

## Economia espanyola

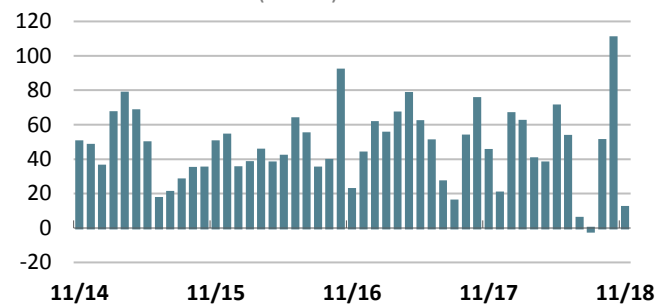
- **Els indicadors d'activitat econòmica auguren bones perspectives per al 4T.** Més concretament, l'índex PMI per al sector manufacturer de novembre va escalar 0,8 punts fins als 52,6 punts, mentre que l'anàleg per al sector serveis va mantenir el bon registre del mes anterior (54,0). Així mateix, l'índex de producció industrial d'octubre es va recuperar del sotrac del mes anterior i va créixer un 0,8% interanual (-0,2% al setembre). Per la seva banda, el sector turístic va mantenir un bon exercici a l'octubre, quan van arribar 7,6 milions de turistes internacionals, un 5,0% més que el 2017, que van gastar un 4,6% més. D'aquesta manera, el conjunt d'indicadors suggereix que l'economia avança amb robustesa i que el creixement de l'activitat en el 4T es podria situar en cotes similars a les del 3T.
- **Acompliment més moderat del mercat laboral al novembre.** En termes desestacionalitzats, el nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar en 12.082 persones i l'atur es va reduir en 1.836 persones, les dues xifres són moderades si les comparem amb anys anteriors. No obstant això, el mercat laboral continua evolucionant positivament, com a mostra que en termes interanuals l'ocupació hagi registrat un augment substancial (2,9%) i l'atur s'hagi reduït de forma pronunciada (6,4%).
- **El preu de l'habitatge continua creixent amb robustesa en el 3T,** amb un augment del 7,2% interanual (transacció), 0,4 p. p. més que el trimestre anterior i per sobre de la mitjana del 2017 (6,2%). Aquesta dada està en consonància amb els sòlids indicadors de demanda (compravendes) i oferta (inversió residencial) disponibles per al 3T. De cara als propers trimestres, preveiem que els preus segueixin creixent amb força, gràcies al bon comportament de la demanda i a les condicions financeres acomodaticies, encara que a un ritme una mica per sota de les cotes assolides en els últims trimestres.

## Economia portuguesa

- **L'Informe d'Estabilitat de desembre del Banc de Portugal apunta que la reavaluació substancial i sobtada de les primes de risc és el principal risc per a l'estabilitat financera del país.** Tot i els esforços per a la reducció de l'endeutament de l'economia, els encara elevats nivells fan que l'economia sigui vulnerable a canvis de sentiment inversor, ja que podria provocar un increment en les primes de risc i en els costos de finançament. Finalment, l'informe esmenta els diferents reptes als quals s'enfronten els bancs lusitans (tot i la tasca de consolidació i ajust que han portat a terme). En concret, destaquen els baixos tipus d'interès, la necessitat de seguir reduint els actius improductius i els costos operatius, i de continuar invertint en digitalització.
- **L'estoc de deute públic va augmentar fins als 251.088 milions d'euros a l'octubre, equivalent al 125,7% del PIB.** L'augment de 2.133 milions d'euros respecte al setembre reflecteix l'emissió de deute a curt termini (250 milions d'euros a tres mesos i 1.000 milions a un any) i a llarg termini (797 milions d'euros a 10 anys). En qualsevol cas, l'increment del deute s'estima temporal i ajuda a cobrir el reemborsament dels últims 4.717 milions d'euros del préstec de l'FMI, de manera que mantenim la previsió de CaixaBank Research per a la ràtio de deute públic en el 121,7% del PIB a finals del 2018 (124,8% el 2017).

### Espanya: afiliats a la Seguretat Social\*

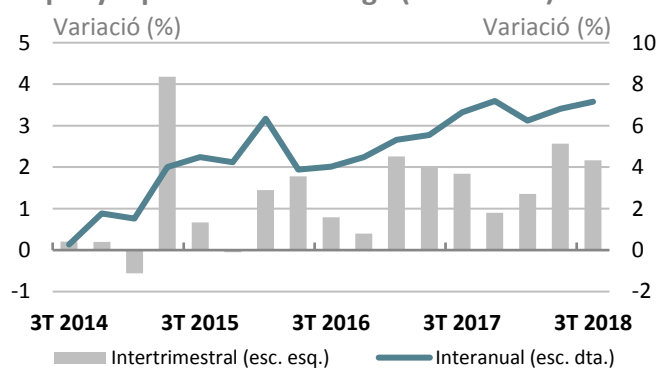
Variació intermensual (milers)



Nota: \*Sèrie desestacionalitzada.

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

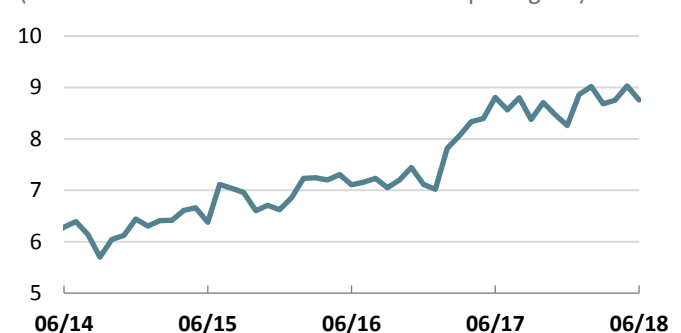
### Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



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

### Portugal: deute públic en sector bancari

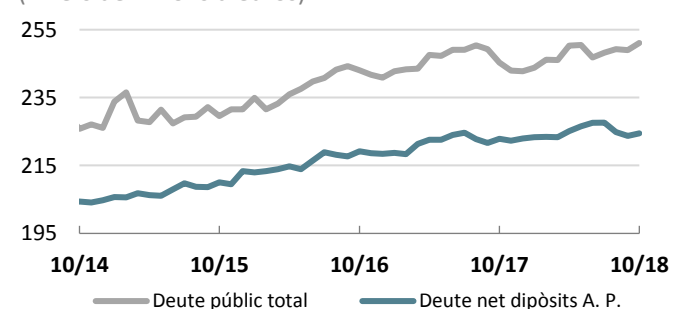
(% del total de l'actiu del sistema bancari portuguès)



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

### Portugal: deute públic\*

(milers de milions d'euros)



Nota: \*Deute públic segons el criteri de Maastricht.

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

## Economia europea

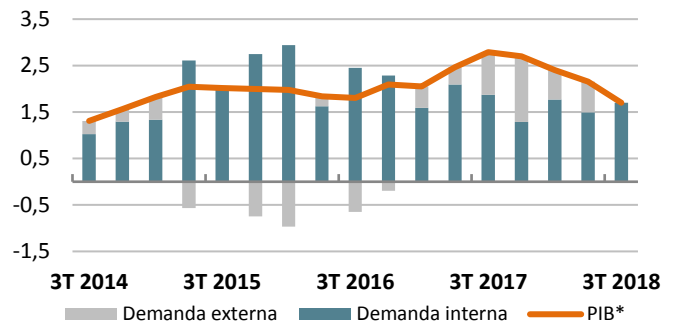
- La demanda interna es manté com a principal artífex del creixement de la zona de l'euro en el 3T 2018.** Eurostat va confirmar que l'economia de la zona de l'euro va avançar un 1,7% interanual (0,2% intertrimestral) en el 3T. Per components, la demanda interna va contribuir en 1,7 p. p. al creixement interanual del PIB (1,5 p. p. en el 2T), de manera que aquest component va explicar la totalitat del creixement. Es tracta d'un registre notable, que es va afermar en la resiliència de la inversió, ja que el consum privat va continuar anotant avanços modestos. D'altra banda, la demanda externa va tornar a flaquejar i la seva contribució al creixement interanual va ser nul·la (+0,7 p. p. en el 2T). De cara als propers trimestres, la robustesa de la demanda interna suggereix que l'economia europea podrà mantenir ritmes de creixement notables tot i la pèrdua de vigor de la demanda externa.
- El consum privat de la zona de l'euro repunta al mes d'octubre.** En particular, les vendes al detall van avançar un 1,7% interanual a l'octubre, un ritme significativament superior al del mes anterior (0,3%) i també per sobre de la mitjana de l'any (1,5%). Aquesta dada apuntaria cap a un caràcter més temporal de la moderació del creixement observat durant el 3T.

## Economia internacional

- El sentiment econòmic global va tornar a millorar lleugerament al novembre,** després d'uns mesos de caigudes. Concretament, l'indicador compost PMI es va situar en els 53,2 punts, +0,2 respecte a l'octubre. Encara que l'índex s'emplaça en zona clarament expansiva (per sobre dels 50 punts), és destacable esmentar que els nivells actuals se situen per sota dels registres assolits a finals del 2017 (54,3 punts al desembre del 2017), en línia amb la desacceleració que hem observat en el que portem d'any.
- Els indicadors econòmics als EUA continuen apuntant a avanços sòlids en el 4T.** Així, al novembre, l'índex de sentiment empresarial (ISM) va rebotar fins als 59,3 punts (+1,6 respecte a l'octubre), i continua situant-se en una zona expansiva (molt per sobre dels 50 punts). En la mateixa línia, el seu homòleg de serveis va augmentar fins als 60,7 punts. En l'àmbit laboral, es van crear 155.000 llocs de treball, tot i que es tracta d'una xifra inferior a registres anteriors, segueix sent molt robusta, especialment en una situació de pràctic ple de l'economia nord-americana; la taxa d'atur es va mantenir en un mínim 3,7%, i els salaris van augmentar un considerable 3,1% interanual (el màxim d'aquest cicle expansiu).
- El sector exterior xinès s'alenteix significativament.** En particular, les exportacions xineses (en dòlars) van augmentar un 5,4% interanual al novembre, una important desacceleració després de la bona dada d'octubre (15,6%). D'aquesta manera, el sector exportador xinès comença a mostrar un marge de maniobra una mica menor davant les tensions comercials amb els EUA.

### Zona euro: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

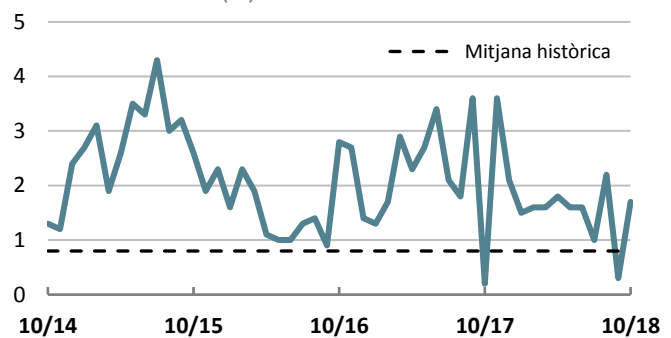


Nota: \*Variació interanual, %.

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

### Zona euro: vendes al detall

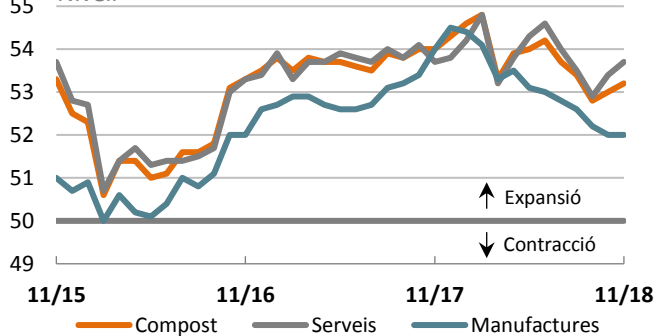
Variació interanual (%)



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

### Globals: PMI

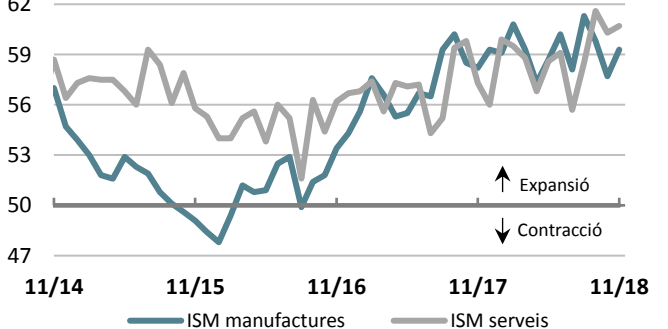
Nivell



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

### EUA: indicadors d'activitat

Nivell



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

## Mercats financers

- **La volatilitat torna a sacsejar els mercats.** Malgrat l'optimisme inversor en la sessió de dilluns passat, els dubtes sobre la treva comercial entre els EUA i la Xina van fer repuntar l'avversió al risc i les borses internacionals van tancar la setmana amb pèrdues generalitzades. Així, als EUA, l'índex S&P 500 va acumular unes pèrdues superiors al 4%. En els parquets europeus, les caigudes també van ser acusades i van destacar els retrocessos superiors al 3,5% del CAC francès i el DAX alemany. Per la seva banda, l'índex MSCI per al conjunt d'economies emergents també va retrocedir, llastat principalment per les borses asiàtiques. L'avversió al risc també es va manifestar en el mercat de renda fixa amb una reducció dels tipus d'interès dels actius refugi (els tipus nord-americans es van reduir en 14 p. b. i els alemanys en 6 p. b.). A més, va destacar l'aplanament de la corba de tipus nord-americà, en què el diferencial entre els tipus a 10 anys i 3 mesos es va situar per sota dels 50 p. b. (mínim des del 2007). Finalment, en el mercat de divises, l'euro es va apreciar respecte al dòlar i es va situar lleugerament per sota dels 1,14 dòlars.
- **L'OPEP i els seus socis acorden una retallada en la producció de petroli d'1,2 milions de barrils diaris.** Al

mercat de matèries primeres, la setmana va estar marcada per la reunió que els països de l'OPEP i els seus socis (Rússia, Kazakhstan, Mèxic...) van mantenir el passat dijous i divendres a Viena, on es va acordar una reducció conjunta d'1,2 milions de barrils diaris (respecte als nivells produïts a l'octubre del 2018). Els països de l'OPEP assumiran un objectiu de retallada de 800.000 barrils i els 400.000 restants estaran assignats als socis no OPEP, i el nou acord es començarà a implementar el pròxim gener, amb una durada inicial de sis mesos. En aquest context, el preu del barril de Brent es va moure amb força en cadascuna de les sessions de la setmana i, després d'una pujada del 2,7% divendres, va tancar cotitzant per sobre dels 61 dòlars.

- **Les economies emergents tornen a rebre entrades netes de capital.** Segons els fluxos de cartera estimats per l'IIF, al novembre el conjunt de les economies emergents va rebre entrades netes de capital per valor de 33.900 milions de dòlars, el que va suposar una clara recuperació després de les sortides netes sofertes a l'octubre (-4.300 milions de dòlars). Aquesta millora, generalitzada per regions, va ser especialment marcada a Àsia emergent, on es va passar d'una sortida neta de 2.800 milions a l'octubre a una entrada neta de 23.900 milions al novembre.

		7-12-18	30-11-18	Var. setmanal	Acumulat 2018	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,77	2,74	+3	108	122
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,14	-0,15	+1	5	5
	EUA (Libor)	3,10	3,12	-2	99	109
Tipus 10 anys	Alemanya	0,25	0,31	-6	-18	-6
	EUA	2,85	2,99	-14	44	47
	Espanya	1,45	1,50	-5	-12	5
	Portugal	1,80	1,83	-3	-14	-1
Prima de risc (10 anys)	Espanya	120	119	1	6	11
	Portugal	155	151	4	3	5
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		2.633	2.760	-4,6%	-1,5%	-0,7%
Euro Stoxx 50		3.059	3.173	-3,6%	-12,7%	-14,8%
IBEX 35		8.816	9.077	-2,9%	-12,2%	-14,6%
PSI 20		4.837	4.914	-1,6%	-10,2%	-9,8%
MSCI emergents		981	995	-1,3%	-15,3%	-11,7%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,138	1,132	0,5%	-5,2%	-3,3%
EUR/GBP	lliures per euro	0,894	0,887	0,8%	0,7%	1,7%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,874	6,961	-1,2%	5,6%	3,8%
USD/MXN	peso per dòlar	20,260	20,367	-0,5%	3,1%	7,0%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		83,5	82,6	1,1%	-5,3%	-0,6%
Brent a un mes \$/barril		61,7	58,7	5,0%	-7,8%	-2,7%

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

## Dades previstes del 10 al 16 de desembre

<b>10</b>	<b>Espanya</b>	Índex del cost laboral harmonitzat (3T)	<b>13</b>	<b>Alemanya</b>	IPC (nov.)
	<b>Portugal</b>	Comerç internacional (oct.)		<b>França</b>	IPC (nov.)
	<b>Itàlia</b>	Producció industrial (oct.)		<b>Rússia</b>	PIB (3T)
	<b>Turquia</b>	PIB (3T)	<b>14</b>	<b>Espanya</b>	IPC (nov.)
<b>11</b>	<b>Portugal</b>	Crèdit de nova concessió (oct.)		<b>Portugal</b>	Activitat turística (oct.), indicadors coincidents
<b>12</b>	<b>Espanya</b>	Compravenda d'habitatges (oct.)		<b>Zona euro</b>	Avanç PMI manufactures, serveis i compost (des.)
	<b>Portugal</b>	IPC (nov.)		<b>Zona euro</b>	Índex del cost laboral (3T)
	<b>Zona euro</b>	Ocupació (3T), producció industrial (oct.)		<b>Itàlia</b>	IPC (nov.)
	<b>EUA</b>	IPC (nov.)		<b>Xina</b>	Producció industrial, vendes al detall (nov.)
<b>13</b>	<b>Zona euro</b>	Consell de Govern del BCE			

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.