

Economia espanyola

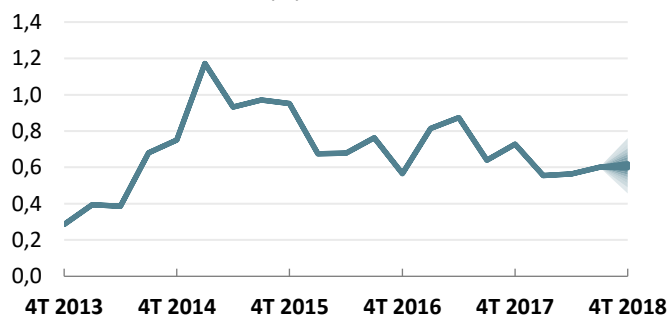
- El PIB tanca l'any amb bon peu.** El model de previsió del PIB de CaixaBank Research prediu un creixement del 0,61% intertrimestral en el 4T 2018, un registre similar al del 3T. El balanç del conjunt d'indicadors és positiu i s'ha reflectit en una previsió de creixement que ha anat de menys a més al llarg del mes. Més concretament, en els últims 30 dies s'ha produït una millora dels indicadors *soft* (PMI de manufactures i confiança del consumidor) així com de l'indicador d'activitat del sector manufacturer (producció industrial) i de consum (vendes al detall). De cara als propers trimestres, preveiem que l'economia mantingui un ritme de creixement sòlid, tot i que menor que el dels últims anys, a causa, en bona part, de l'esvaïment dels vents de cua que l'havien ajudat.
- Els costos laborals guanyen vigor en el 3T.** Així, segons l'enquesta trimestral de cost laboral, el cost laboral per hora efectiva va avançar un 1,0% intertrimestral (en termes desestacionalitzats i corregits pels efectes de calendari), un registre +0,5 p. p. superior al del 2T. En termes interanuals, el cost laboral va augmentar un 2,5% en el 3T (+1,2% en el 2T). D'aquesta manera, es confirma una progressiva recuperació dels salaris que preveiem que tingui continuïtat en els propers trimestres. En aquest sentit, el Govern va aprovar en l'últim Consell de Ministres un augment del salari mínim interprofessional fins als 900 euros (+22,3%) i un augment salarial per als empleats públics el 2019 del 2,25% fix, al qual podria sumar-se un 0,25% adicional si el creixement del PIB fos superior al 2,5%, i un altre 0,25% adicional per als empleats de l'Administració central.
- El saldo comercial de béns va empitjorar a l'octubre.** El dèficit del 2,6% del PIB (acumulat de 12 mesos) suposa un deteriorament d'1 p. p. respecte al setembre i de 5 p. p. respecte al 2,1% de l'octubre del 2017. Les exportacions es van continuar desaccelerant i van marcar un avanç del 4,3% interanual en l'acumulat de 12 mesos (4,5% al setembre), per sota de l'avanç del 6,3% de les importacions (6,2% al setembre).
- La morositat va continuar caient a l'octubre** i es va situar en el 6,08%, 0,1 p. p. per sota del registre del mes anterior. D'aquesta manera, es manté la millora de la morositat que, en els últims 12 mesos, ha acumulat una caiguda de 2,14 p. p. En els propers trimestres, preveiem que la taxa continuï caient, afavorida per la millora del mercat laboral i un dinamisme més elevat en vendes de cartera de crèdit dubtós, encara que el ritme de millora s'estima menor.

Economia portuguesa

- El Banc de Portugal va revisar lleugerament a la baixa les previsions de creixement per al 2018 i 2019.** En concret, el 2018 s'anticipa que l'economia hagi avançat un 2,1%, mentre que per a 2019 s'espera un creixement de l'1,8%, és a dir, 0,2 p. p. i 0,1 p. p., respectivament, per sota de les previsions anteriors. Segons les seves estimacions, la demanda interna neta d'importacions contribuirà amb 1,2 p. p. al creixement en els dos anys: amb el consum privat avançant el 2,3% i el 2,0% el 2018 i 2019, respectivament, i la inversió accelerant. Així mateix, les exportacions seguiran contribuint al creixement de forma significativa: 0,9 p. p. el 2018 i 0,7 p. p. el 2019. En aquest context, l'indicador d'activitat econòmica del Banc de Portugal es va recuperar fins al 2,2% a l'octubre i el consum mitjà d'energia es

Espanya: PIB*

Variació intertrimestral (%)

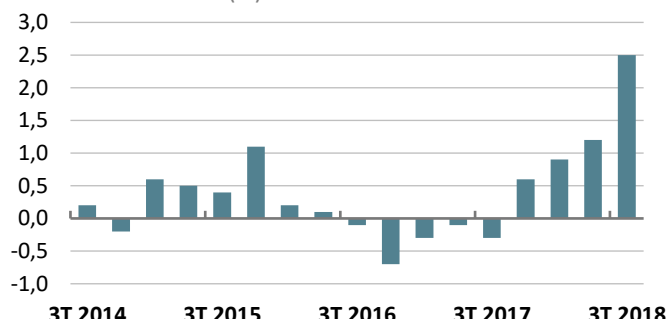


Nota: *Interval de confiança al 90%.

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

Espanya: cost laboral total per hora*

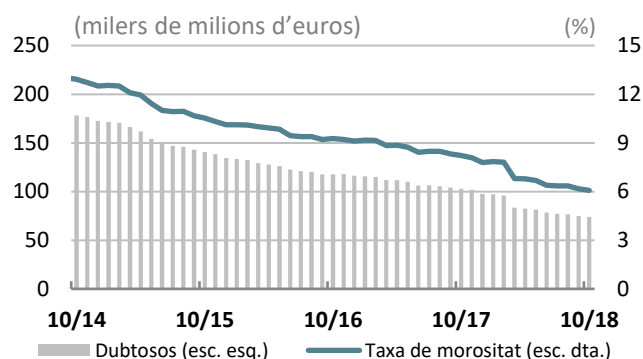
Variació interanual (%)



Nota: *Sèrie desestacionalitzada i ajustada per efectes de calendari.

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

Espanya: taxa de morositat i crèdits dubtosos



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Portugal: previsions de l'economia 2018-2021

	2018	2019	2020	2021
PIB	2,1	1,8	1,7	1,6
Consum privat	2,3	2,0	1,8	1,6
Consum públic	0,7	0,1	0,0	0,2
FBCF	3,9	6,6	5,9	4,9
Exportacions	3,6	3,7	4,0	3,6
Importacions	4,1	4,7	4,9	4,2
Taxa d'atur (mitjana, %)	7,0	6,2	5,5	5,3
IPC (mitjana, %)	1,4	1,4	1,5	1,6
Compte corrent i capital (% PIB)	1,3	1,3	1,3	1,6

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

va accelerar a l'octubre i novembre, la qual cosa suggereix que el creixement econòmic continuarà sent robust en l'últim trimestre de l'any.

- **La capacitat de finançament de l'economia es va situar en el 0,5% del PIB en el 3T 2018.** Això representa un deteriorament de 0,2 p. p. respecte al trimestre anterior, a causa de l'augment de les necessitats de finançament de les empreses financeres i a la reducció de la capacitat de finançament de les famílies. Per la seva banda, el sector públic va aconseguir una posició d'equilibri.
- **El preu de l'habitatge va continuar avançant en el 3T 2018,** encara que de forma més moderada. En concret, el preu de l'habitatge va augmentar un 8,5% interanual. Tot i que es tracta d'un registre sòlid, es va situar 2,7 p. p. per sota de l'avanç registrat en el 2T. Es tracta del segon trimestre consecutiu en què es va observar una desacceleració de l'índex de preus.

Economia europea

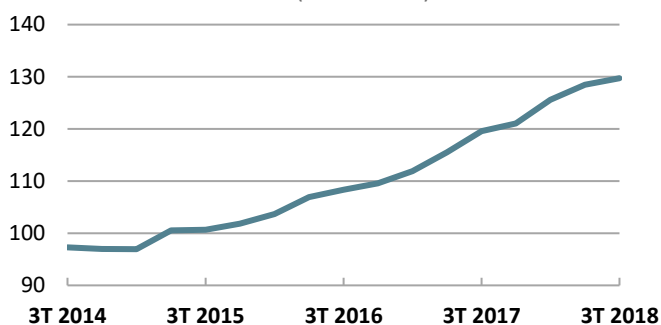
- **La confiança del consumidor de la zona de l'euro retrocedeix.** En particular, l'índex elaborat per la Comissió Europea va baixar al desembre fins als -6,2 punts, un retrocés sensible respecte al registre del mes anterior (-3,9 punts al novembre). Amb aquests registres, sembla que l'efecte de les protestes a França dels «armilles grogues» s'ha traslladat al tram final del 4T als indicadors econòmics, fet que fa augmentar la preocupació per la desacceleració del creixement de la zona de l'euro.
- **El superàvit per compte corrent de la zona de l'euro es va contraure lleument a l'octubre.** Així, en l'acumulat de 12 mesos, el superàvit corrent es va situar en el 3,0% del PIB, 1 dècima per sota de la dada registrada en el mateix període de l'any anterior. Aquesta caiguda va ser deguda, principalment, a un menor superàvit de la balança comercial de béns. De cara als propers mesos, esperem que el saldo corrent continuï disminuint, encara que de manera gradual, a causa del menor dinamisme de la demanda exterior davant les tensions comercials globals.

Economia internacional

- **La relativa debilitat mostrada en alguns dels indicadors d'activitat econòmica dels EUA no canvien les bones perspectives de cara al 4T.** Així, per exemple, els índexs manufacturers elaborats per la Fed de Nova York i de Filadèlfia van caure de manera significativa en el seu registre de desembre. Amb tot, aquests es van mantenir lleugerament per sobre de la mitjana històrica. En aquest context, la Fed va pujar tipus per quarta vegada del començament d'any ençà, fins a l'interval 2,25%-2,50% (vegeu la secció de Mercats Financers). En referència a la descripció de l'escenari macroeconòmic, la institució monetària va mantenir unes perspectives positives, tot i que el president, Jerome Powell, va destacar que en els pròxims trimestres el creixement econòmic serà més moderat. Això últim no hauria de sorprendre, donat l'esperat esvaniment de l'efecte de l'impuls fiscal del 2018. Per altra banda, s'ha produït un tancament parcial del Govern federal nord-americà per la falta d'acord en una part de la despesa pressupostària. Si el tancament s'allarga, hi podria haver un impacte, tot i que contingut, sobre l'activitat econòmica.

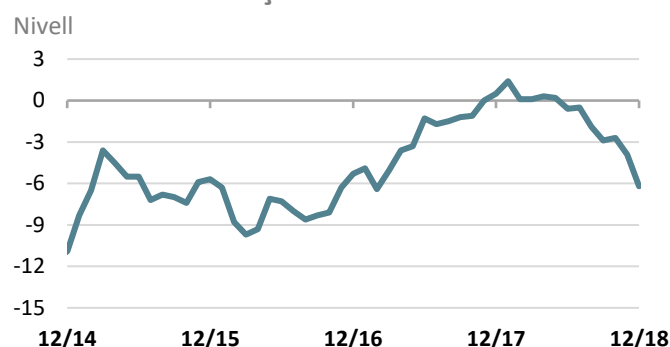
Portugal: preus de l'habitatge

Índex en termes nominals (100 = 2015)



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

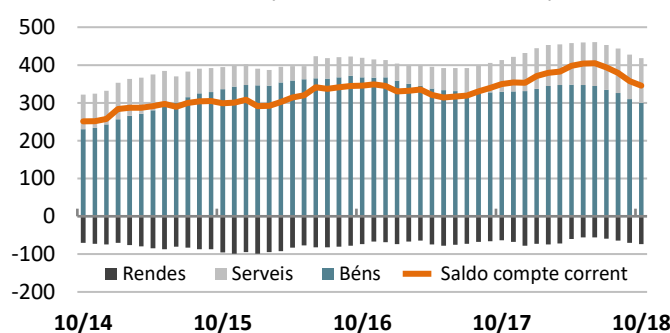
Zona euro: confiança del consumidor



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

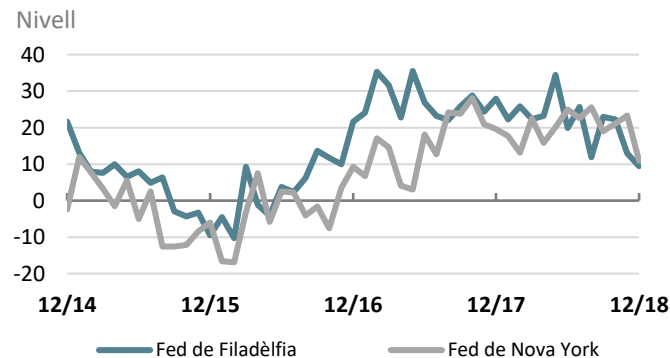
Zona euro: compte corrent

Acumulat de 12 mesos (milers de milions d'euros)



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

EUA: índexs manufacturers



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.

Mercats financers

- L'aversió al risc torna a sacsejar els mercats.** Els bancs centrals (amb reunions de la Fed, el Banc del Japó i el Banc d'Anglaterra) i les tensions polítiques van tornar a marcar la setmana als mercats financers. En concret, davant l'augment dels tipus de referència de la Fed (vegeu la notícia següent) i la incertesa al voltant d'un possible tancament parcial del Govern federal nord-americà (que finalment es va produir divendres), les borses van tenir un mal acompliment i, en el conjunt de la setmana, van patir pèrdues importants i generalitzades a les principals economies avançades i emergents. En canvi, al mercat de renda fixa, va destacar la reducció de la prima de risc d'Itàlia en més de 10 p. b., afavorida per la consecució d'un acord sobre els pressupostos públics entre el Govern italià i la Comissió Europea. Per la seva banda, la resta de tipus d'interès de la zona de l'euro es van mantenir relativament estables, mentre que els dels EUA van flexionar a la baixa (llastats pels dubtes dels inversors respecte a futurs increments de tipus de la Fed). Finalment, el preu del petroli va tornar a patir una forta caiguda davant el temor per part dels inversors que el 2019 sigui un any d'excés d'oferta de cru al mercat.
- La Fed es manté ferma i puja els tipus fins a l'interval 2,25%-2,50%.** Després de la reunió celebrada el 18 i 19 de desembre, la Reserva Federal dels EUA va augmentar els tipus d'interès en 25 p. b. per quarta vegada el 2018. A més, la Fed va assenyalar que l'actual fase expansiva pot requerir noves pujades dels tipus d'interès en els pròxims trimestres, en una visió recolzada per la solidesa del creixement econòmic, unes taxes d'atur en mínims de gairebé 50 anys i una inflació al voltant de l'objectiu del 2%. Amb tot, la Fed també va indicar que, un cop ja consideri que ha situat la política monetària en un terreny que no és expansiu, seguirà més de prop l'evolució dels indicadors econòmics i financers per a valorar l'evolució futura dels seus tipus d'interès de referència. Tot això va quedar reflectit en l'actualització del quadre macroeconòmic, on ara es projecten dos increments de tipus el 2019, en lloc dels tres projectats al setembre. Per la seva banda, les reunions del Banc del Japó i el Banc d'Anglaterra es van saldar sense canvis en els paràmetres de política monetària i els tipus de referència es van mantenir en el -0,1% i 0,75%, respectivament.

		21-12-18	14-12-18	Var. setmanal	Acumulat 2018	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	2	2
	EUA (Libor)	2,82	2,80	+2	113	113
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,12	-0,13	+1	7	7
	EUA (Libor)	3,07	3,10	-3	96	97
Tipus 10 anys	Alemanya	0,25	0,25	0	-18	-17
	EUA	2,79	2,89	-10	38	31
	Espanya	1,40	1,41	-1	-17	-7
	Portugal	1,69	1,66	2	-26	-15
Prima de risc (10 anys)	Espanya	115	116	-1	1	10
	Portugal	144	141	3	-8	2
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.417	2.600	-7,1%	-9,6%	-9,9%
Euro Stoxx 50		3.001	3.093	-3,0%	-14,4%	-15,6%
IBEX 35		8.557	8.886	-3,7%	-14,8%	-16,0%
PSI 20		4.650	4.803	-3,2%	-13,7%	-13,6%
MSCI emergents		957	972	-1,5%	-17,4%	-16,1%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD dòlars per euro		1,137	1,131	0,6%	-5,3%	-4,1%
EUR/GBP lliures per euro		0,900	0,898	0,2%	1,3%	1,3%
USD/CNY yuans per dòlar		6,907	6,908	0,0%	6,1%	5,0%
USD/MXN peso per dòlar		19,939	20,237	-1,5%	1,4%	1,0%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		78,7	81,3	-3,2%	-10,7%	-8,2%
Brent a un mes \$/barril		53,8	60,3	-10,7%	-19,5%	-17,5%

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

Dades previstes del 24 de desembre al 6 de gener

26 Espanya	Balança de pagaments (3T), PIIN (3T)	2 Zona euro	PMI manufactures (des.)
Espanya	Xifra de negocis empresarial (oct.)	Regne Unit	PMI manufactures (des.)
27 Espanya	Execució pressupostària de l'Estat (nov.), vendes al detall (nov.)	3 Espanya	Entrada de turistes estrangers, crèdit de nova concessió (nov.)
Portugal	Execució pressupostària de l'Estat (nov.), vendes al detall (nov.)	Portugal	Enquesta de conjuntura d'empreses i consumidors (des.)
28 Espanya	Taxa d'estalvi de les llars (3T), avanç de l'IPC (des.)	EUA	ISM manufactures (des.)
Espanya	Desglossament del PIB (3T), balança de pagaments (oct.)	4 Espanya	PMI serveis i compost (des.)
Portugal	Preus de l'habitatge, producció industrial (nov.)	Portugal	Avanç de l'IPC (des.)
31 Xina	PMI manufactures (nov.)	Zona euro	Avanç de l'IPC, PMI serveis i compost (des.)
2 Espanya	PMI manufactures (des.)	EUA	Ocupació (des.)

... El proper Pols Econòmic es publicarà dilluns 7 de gener de 2019. Fins aleshores, us desitgem unes bones festes. ...

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.