

## Economia espanyola

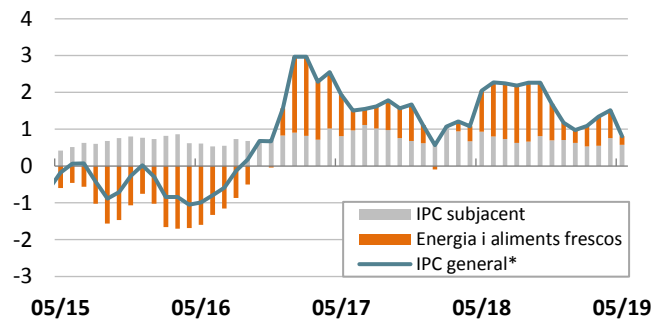
- La inflació general es va moderar al maig fins al 0,8%** (1,5% a l'abril). Els components energètics van contribuir en dues terceres parts a aquesta moderació, i en particular l'electricitat, que va retrocedir un 4,9% interanual. Cal assenyalar que l'electricitat acumula una caiguda del preu del 10% des del gener. Per la seva banda, la inflació subjacent es va situar en el 0,7% (0,9% a l'abril). Entre els components subjacents, el preu dels serveis es va moderar substancialment al maig, encara que això es va deure, en part, a la caiguda dels preus dels paquets turístics, afectats pel canvi de mes de la Setmana Santa entre el 2018 i el 2019.
- La compravenda d'habitatges va moderar el seu ritme de creixement a l'abril, amb un avanç del 5,7% interanual** (acumulat de 12 mesos) enfront del 10,3% en el conjunt del 2018. Aquesta moderació del ritme de creixement de les compravendes no s'ha d'interpretar com un signe de debilitat del sector, sinó que reflecteix que el sector immobiliari està entrant en una etapa més madura del cicle. En aquesta etapa es consolidarà el nivell de compravendes després de quatre anys registrant creixements de doble dígit. Per la seva banda, la compravenda d'habitatge nou continua creixent amb força, amb un avanç del 10,7% a l'abril, enfront del 4,6% de l'habitatge usat (dades acumulades de 12 mesos).

## Economia portuguesa

- El Banc de Portugal manté la seva previsió de creixement anual per al 2019 (en l'1,7%), però revisa a la baixa en 1 dècima la seva previsió per al 2020 (en l'1,6%).** Segons la institució, la demanda interna es manté com el factor de suport del creixement i destaca la revisió a l'alça de la inversió per al 2019. Per al 2020-2021, el Banc de Portugal estima un avanç mitjà anual de l'1,6% en consonància amb el potencial de creixement del PIB portuguès, fet que reflecteix l'entrada de l'economia en una fase més madura del cicle.
- La construcció d'habitatges continua recuperant-se.** En el 1T 2019 es van finalitzar 3.005 nous habitatges, la qual cosa representa un avanç interanual del 8,4%. Es tracta d'un avanç encara considerable, tot i la significativa moderació vers els trimestres anteriors, quan es van registrar ritmes d'expansió superiors al 20%. Així mateix, la informació sobre visats d'obra nova és indicatiu que el mercat immobiliari continua sent dinàmic. Això facilitarà la reducció de la bretxa entre la demanda i l'oferta d'habitatges. En concret, en els primers quatre mesos de l'any, es van concedir 7.326 visats d'obra nova, un +16,5% interanual.
- Les noves operacions de crèdit van augmentar un 0,4% en els quatre primers mesos de l'any.** Amb tot, aquest registre està condicionat per efectes de base desfavorables en el cas de les empreses, on es va produir una caiguda de l'1,7% interanual dels nous préstecs (relacionats amb una operació creditícia d'import elevat realitzada al gener del 2018). Amb la correcció d'aquest efecte, el total de la nova producció hauria crescut un 5,5% interanual. Per la seva banda, en el cas de les famílies, les noves operacions de crèdit a l'habitatge es van desaccelerar en l'acumulat dels primers quatre mesos (5,6% interanual, enfront del 19,6% el 2018) i es van contraure en el cas del crèdit al consum (-2,9% davant del +9,3% del 2018).

### Espanya: IPC

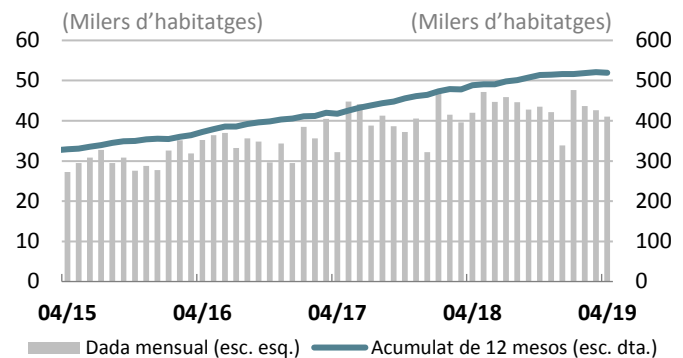
Contribució al creixement interanual (p. p.)



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.

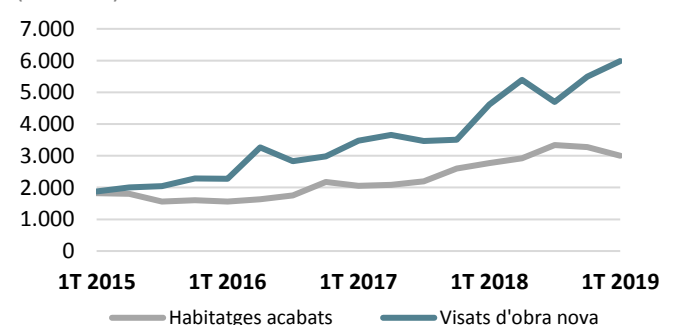
### Portugal: previsions de l'economia 2019-2021

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

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

### Portugal: visats d'obra nova i habitatges acabats

(Nombre)



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

## Economia europea

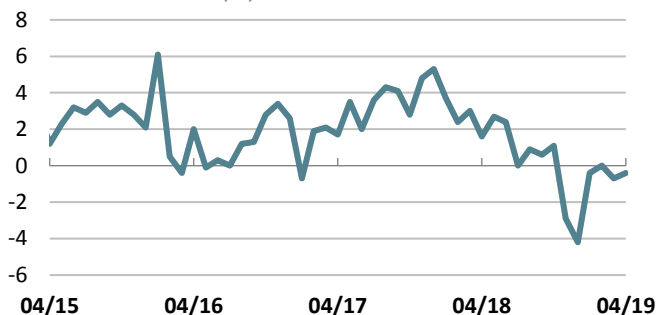
- **La producció industrial no arrenca a la zona de l'euro.** A l'abril, va baixar un 0,4% interanual, una caiguda una mica menor que la del mes de març (-0,7%), però encara considerable. D'aquesta manera, en 5 dels últims 6 mesos, aquest índex ha mostrat un creixement negatiu, fet que mostra la debilitat del sector manufacturer europeu. Per països, les notes positives van venir de la mà d'Espanya, la producció industrial de la qual va registrar un creixement interanual de l'1,4% (-3,5% al març), i de França, amb un avanç del 1,0% (-0,8% al març). En canvi, Alemanya va tornar a ser la nota negativa amb una caiguda del 3,4% (-2,3% al març). En el seu conjunt, aquestes dades apunten que el sector manufacturer europeu no ha deixat enrere les seves dificultats, en bona part lligades a unes exportacions més modestes pel menor dinamisme global i a les vulnerabilitats del sector de l'automòbil. Tot això suggereix un creixement de l'economia de la zona de l'euro molt moderat en el 2T.

## Economia internacional

- **Els últims indicadors econòmics dels EUA se suavitzen.** En el pla laboral, al maig, es van crear 75.000 llocs de treball, una xifra molt inferior a la mitjana del 2018 (223.000). De tota manera, és important remarcar que venim d'uns mesos on les dades han sorprès a l'alça i, a més, és normal que, en un context de plena ocupació, observem unes taxes de creació una mica inferiors a les de l'any passat. Així mateix, la taxa d'atur es va mantenir en un reduït 3,6%, mentre que els salaris van avançar el 3,1% interanual. Per la seva banda, al maig, la inflació general es va situar en l'1,8%, 2 dècimes per sota del registre d'abril. En la mateixa línia, la inflació subjacent es va moderar 1 dècima, fins al 2,0%. En aquest context de dades una mica més contingudes, sense senyals de pressions inflacionistes, i de dubtes en el pla comercial, la Fed segurament contrasignarà el missatge de paciència i, fins i tot, podria ser més explícita en el seu objectiu de donar suport a l'expansió nord-americana a la reunió aquesta mateixa setmana.
- **Indicadors d'activitat mixtos a la Xina.** La producció industrial va créixer un modest 5,0% interanual al maig (5,4% a l'abril). Per contra, les vendes al detall van repuntar amb força i van avançar un 8,6% interanual, +1,4 p. p. respecte al mes d'abril. Pel que fa al sector exterior, també hi va haver llums i ombres. D'una banda, les exportacions es van comportar millor del que s'esperava al maig, amb un creixement interanual de l'1,1% (-2,7% a l'abril). Això es va deure, en bona part, a l'anticipació de les exportacions cap als EUA davant el temor de nous aranzels. De l'altra, les importacions van caure un 8,5% interanual (+4,0% a l'abril), fet que suggereix que la demanda interna està perdent tracció.

### Zona euro: producció industrial\*

Variació interanual (%)

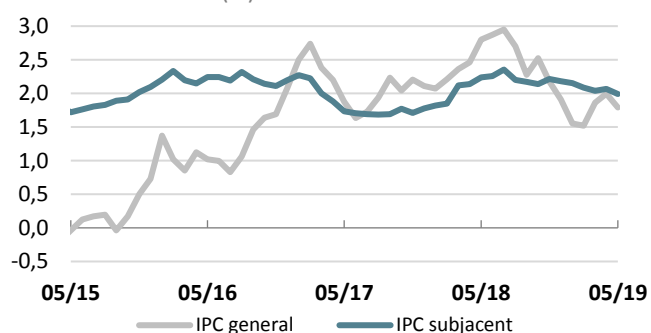


Nota: \*Sèrie desestacionalitzada.

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

### EUA: IPC

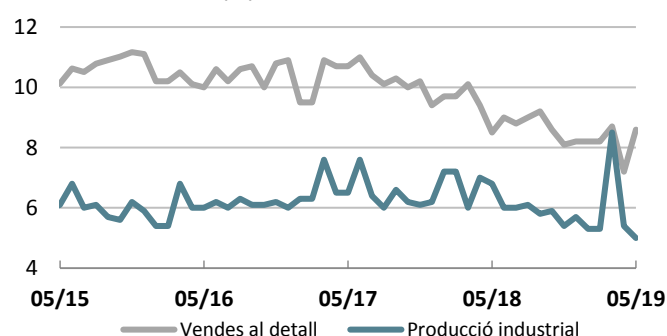
Variació interanual (%)



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

### Xina: indicadors d'activitat

Variació interanual (%)



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

## Mercats financers

▪ **El to mixt s'imposa en els mercats financers, a l'espera de les cites de la Fed i el G-20.** La setmana passada va estar marcada pels contrastos, ja que els inversors es van debatre entre els dubtes renovats sobre el creixement global, a causa, sobretot, de la incertesa en el pla comercial (i a l'espera de la trobada entre els presidents dels EUA i la Xina en la cimera del G-20 a finals de mes), i les creixents expectatives d'una flexibilització monetària per part de la Fed (la reunió se celebrarà aquest dimarts i dimecres). Aquest sentiment mixt es va reflectir en un avanç modest dels principals índexs borsaris (S&P 500 +0,5% i MSCI EM +0,8%). Per la seva banda, la borsa argentina va repuntar prop d'un 14% davant l'augment de probabilitats de continuïtat del Govern de Macri. Al mercat de renda fixa, la cautela dels inversors va afavorir que els tipus sobirans americans i alemanys continuessin fluctuant en zona de mínims, mentre que les primes de risc de Portugal i d'Espanya es van mantenir en nivells molt baixos. El diferencial d'Itàlia va romandre elevat per la incertesa al voltant del compromís del país amb les normes fiscals de la UE. Al mercat de matèries primeres,

el preu del Brent va fluctuar amb més intensitat, per finalment situar-se en els 62 dòlars per barril. Diferents elements van generar aquesta major intensitat: els dubtes sobre el creixement global, la incertesa al voltant del futur acord de producció de l'OPEP i els seus aliats, i l'augment de les tensions entre els EUA i l'Iran després del sabotatge d'algunes embarcacions petrolíferes a l'estret d'Ormuz (enclavament estratègic per on es transporta el 20% del petroli mundial).

▪ **Els fluxos de capitals cap a les economies emergents van descendir al maig,** fruit de la intensificació de la disputa comercial entre els EUA i la Xina. Concretament, segons l'Institut Internacional de Finances, al maig, es va produir una sortida de capital per valor de 5.700 milions de dòlars des del conjunt d'aquestes economies. Aquest moviment contrastaria amb les entrades observades en els mesos precedents (amb una mitjana mensual d'entrades de 35.300 milions de dòlars entre el març i l'abril).

		14-6-19	7-6-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EUA (Libor)	2,40	2,45	-5	-41	7
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,17	-0,18	+0	-5	1
	EUA (Libor)	2,25	2,35	-10	-76	-52
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,26	-0,26	0	-50	-66
	EUA	2,08	2,08	0	-60	-84
	Espanya	0,50	0,55	-5	-92	-80
	Portugal	0,61	0,62	-1	-111	-121
Prima de risc (10 anys)	Espanya	76	81	-6	-42	-14
	Portugal	87	88	-2	-62	-55
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		2.887	2.873	0,5%	15,2%	3,9%
Euro Stoxx 50		3.379	3.378	0,0%	12,6%	-3,6%
IBEX 35		9.194	9.236	-0,5%	7,7%	-6,7%
PSI 20		5.130	5.142	-0,2%	8,4%	-7,9%
MSCI emergents		1.015	1.007	0,8%	5,1%	-8,9%
<b>Dívises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,121	1,133	-1,1%	-2,3%	-3,5%
EUR/GBP	lliures per euro	0,890	0,890	0,1%	-1,0%	1,9%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,926	6,910	0,2%	0,7%	7,6%
USD/MXN	peso per dòlar	19,155	19,620	-2,4%	-2,5%	-7,1%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		77,8	77,1	0,9%	1,5%	-11,3%
Brent a un mes	\$/barril	62,0	63,3	-2,0%	15,3%	-15,6%

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

### Dades previstes del 17 al 21 de juny

<b>17 Espanya</b>	Preus del sòl del M. de Foment (1T)	<b>19 Japó</b>	Balança comercial (maig)
<b>Portugal</b>	Activitat turística (abr.)	<b>20 Espanya</b>	Nowcasting (2T), indicador d'activitat dels serveis (abr.)
<b>Zona euro</b>	Cost laboral (1T)	<b>Espanya</b>	Entrada de comandes en la indústria, xifra de negocis en la indústria (abr.)
<b>18 Espanya</b>	Cost laboral (1T), deute Administracions públiques (abr.)	<b>Zona euro</b>	Avanç de confiança del consumidor (juny)
<b>Zona euro</b>	IPC (maig)	<b>21 Espanya</b>	Comerç exterior (abr.)
<b>EUA</b>	Habitatges iniciats (maig)	<b>Portugal</b>	Indicadors coincidents (maig)
<b>19 Zona euro</b>	Balança de pagaments (abr.)	<b>Zona euro</b>	Avanç PMI manufactures, serveis i compost (juny)
<b>Regne Unit</b>	IPC (maig)	<b>EUA</b>	Venda d'habitatges de segona mà (maig)
<b>EUA</b>	Comunicat del FOMC	<b>Japó</b>	IPC (maig)

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.