

Economia espanyola

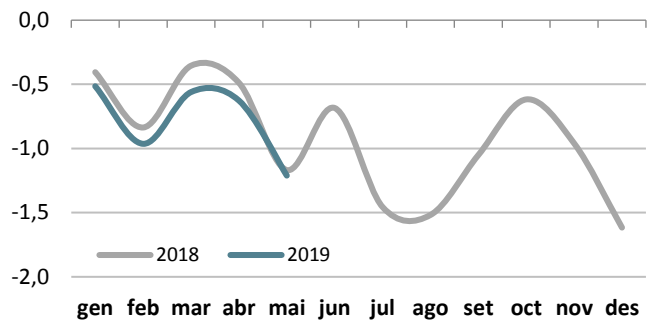
- El dèficit de les Administracions públiques es va situar en el 0,3% del PIB en el 1T 2019**, el mateix registre que l'any passat. El bon exercici de la Seguretat Social, beneficiada pel notable augment de les cotitzacions socials en el tram inicial del 2019, va ser compensat per un lleuger deteriorament dels comptes de l'Estat i de les comunitats autònomes. Aquesta estabilització del dèficit públic endarrereix un major sanejament dels comptes públics, el deute es va situar en el 98,7% del PIB en el 1T 2019.
- La posició inversora internacional neta (PIIN) fa una pausa en la seva tendència de millora.** La PIIN es va situar en el -77,7% del PIB en el 1T 2019, fet que suposa un deteriorament lleu respecte al trimestre anterior. Amb tot, en els últims 12 mesos, la millora ha estat substancial (de 6,1 p. p.), en bona part, gràcies als canvis de valoració dels instruments de la cartera de deute (actius i passius, que reflecteixen les variacions del seu preu de mercat en moneda local i l'efecte del tipus de canvi, entre d'altres). Per la seva banda, el saldo per compte corrent es va situar en el 0,6% del PIB a l'abril (8.478 milions d'euros en l'acumulat de 12 mesos). L'efecte de la Setmana Santa (que va canviar de mes al 2019 pel que fa al 2018) va suposar una lleu millora del saldo respecte al registre del març. Així i tot, el registre és 0,9 p. p. inferior al de l'abril del 2018. Aquest deteriorament és atribuïble al saldo de béns no energètics (0,4), al saldo energètic (0,2) i a la balança de serveis (0,3).
- Puja lleugerament l'estalvi de les llars.** Així, la taxa d'estalvi en el 1T 2019 es va situar en el 5,0% de la renda bruta disponible (acumulat de quatre trimestres), 1 dècima per sobre del registre del trimestre anterior. Aquesta lleugera recuperació es deu al fet que el consum de les llars (acumulat de quatre trimestres) va augmentar a un ritme una mica més moderat que el trimestre anterior, mentre que els ingressos van mantenir el mateix ritme de creixement. Per la seva banda, la taxa de morositat es va mantenir estable en el mes d'abril (en el 5,7%). D'aquesta manera, la mora ha caigut 1,1 punts en relació amb el mateix mes de l'any anterior. La recuperació de la morositat es mantindrà gràcies a la menor entrada en mora i al dinamisme en vendes de cartera de crèdit dubtós.

Economia portuguesa

- Les necessitats de finançament de l'economia es van situar en el 0,2% del PIB en el 1T 2019**, el que reflecteix un deteriorament respecte a la situació de capacitat de finançament d'un any abans (+1,1% del PIB). En concret, va destacar en positiu al sector públic, que va veure com les seves necessitats van disminuir fins al 0,1% del PIB (-0,6 p. p. davant del 1T 2018). Això es va deure, en bona part, a la reducció dels costos de finançament i l'augment dels ingressos tributaris i contributius. Per contra, les necessitats de finançament de les societats no financeres i la capacitat de finançament de les llars es van deteriorar substancialment. En concret, les necessitats de les societats no financeres es van emplaçar en el 2,4% del PIB (+1,6 p. p.). Amb tot, la forta recuperació de la inversió està darrere d'aquest deteriorament. Per la seva banda, la taxa d'estalvi de les llars continua prop de mínims (en el 4,5%), davant d'una expansió més forta del consum que de la renda disponible.

Espanya: saldo pressupostari de l'Estat

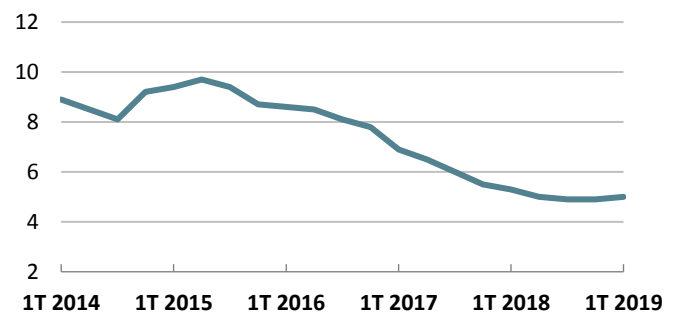
Acumulat de l'any (% del PIB)



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

Espanya: taxa d'estalvi

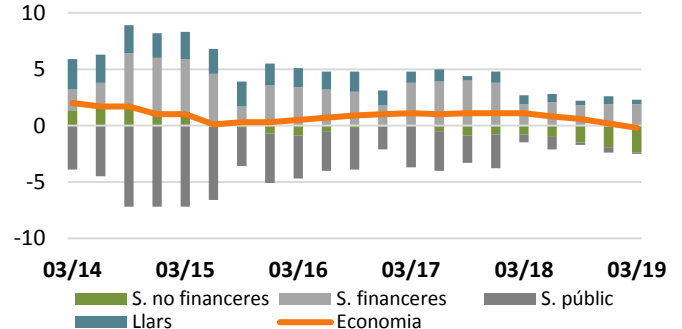
(% de la renda bruta disponible)



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

Portugal: capacitat/necessitat de finançament

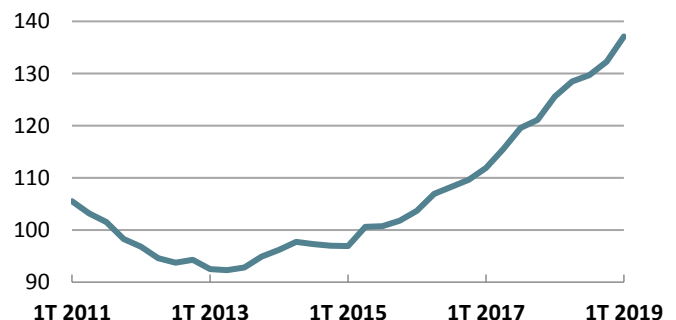
(%)



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

Portugal: preus de l'habitatge

Índex (100 = 2015)



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

- **El mercat immobiliari manté el seu dinamisme.** De fet, el preu de l'habitatge va augmentar un sòlid 9,2% interanual en el 1T 2019, tan sols 1 dècima per sota del ritme observat en el 4T 2018. Aquesta lleu moderació es va deure a l'alentiment del ritme de creixement dels preus dels nous habitatges (6,0% en el 1T 2019, enfront del 8,5% en el 4T 2018), ja que els preus dels habitatges de segona mà es van accelerar (10,0% enfront del 9,5%).
- **El mercat de treball comença a estabilitzar-se,** després d'anys de forta recuperació. Així, al maig, la taxa d'atur es va mantenir estable respecte al mes anterior (6,6%, dades desestacionalitzades), però per sota del registre d'un any abans (-0,5 p. p.). Per la seva banda, la població ocupada va seguir augmentant (0,8% interanual), tot i que de forma molt més moderada que en el passat (2,5% al maig del 2018).

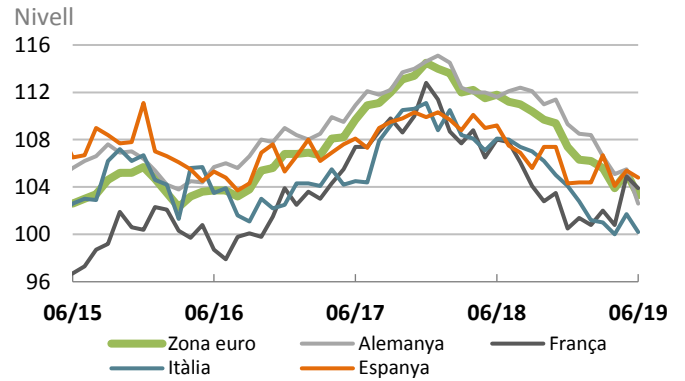
Economia europea

- **Empitjora el sentiment econòmic de la zona de l'euro.** En particular, l'índex de sentiment econòmic (ESI) va baixar 1,9 punts al juny respecte al mes anterior i es va emplaçar en els 103,3 punts, el registre més baix des de l'agost del 2016. D'aquesta manera, l'ESI va reprendre la seva tendència baixista, després del respir de maig, fet que indica que la millora de l'últim mes no va ser robusta. El deteriorament del sentiment s'ha d'atribuir, en bona part, al major pessimisme sobre l'activitat del sector industrial europeu. Per països, Alemanya va destacar negativament amb una baixada de 2,9 punts. Aquestes dades continuen suggerint una moderació de l'activitat econòmica de la zona de l'euro en el tram final del 2T.
- **La inflació de la zona de l'euro es va mantenir estable en el 1,2% al juny** perquè el component energètic es va moderar de forma significativa i va compensar el repunt del preu dels serveis. D'aquesta manera, la inflació subjacent, que exclou els preus energètics i d'aliments no elaborats, va augmentar fins a l'1,2%, 2 dècimes per sobre del registre del maig. Per països, la inflació general (no harmonitzada) es va moderar de forma significativa a Espanya, situant-se en el 0,4% (0,8% al maig), mentre que es va mantenir estable a Portugal (0,4%).

Economia internacional

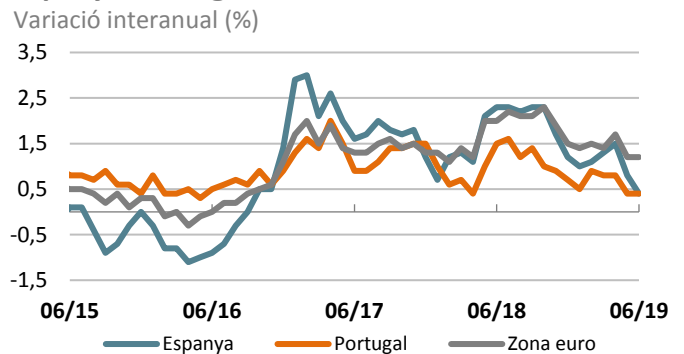
- **Les dades d'activitat nord-americana són indicatives d'una desacceleració en el 2T.** Així, els indicadors del sector immobiliari més recents es van mostrar continguts (preus i vendes). En la mateixa línia, tant l'índex manufacturer de la Fed de Richmond com l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board van baixar en els seus registres de juny. En aquest context, però, l'última revisió de l'avanç del PIB del 1T va ratificar la bona marxa de l'economia dels EUA en els tres primers mesos del 2019 (0,8% intertrimestral i 3,2% interanual), fet que apunta a un creixement sòlid per al còmput total de l'any.
- **El sentiment empresarial no millora a la Xina.** En concret, el PMI oficial de manufactures es va mantenir en els 49,4 punts al juny, el mateix registre que al maig, de manera que va continuar en zona contractiva per segon mes consecutiu (per sota dels 50 punts). Aquesta dada apunta que l'economia xinesa ha baixat una marxa en el 2T i està desaccelerant.

Zona euro: índex de sentiment econòmic



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

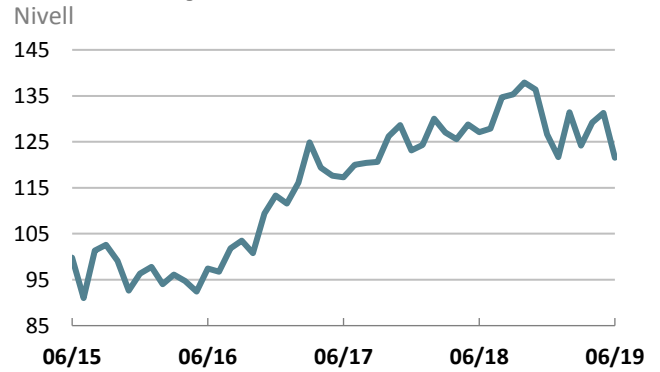
Espanya, Portugal i zona euro*: IPC



Nota: *Les dades de la zona euro corresponen a l'IPCA.

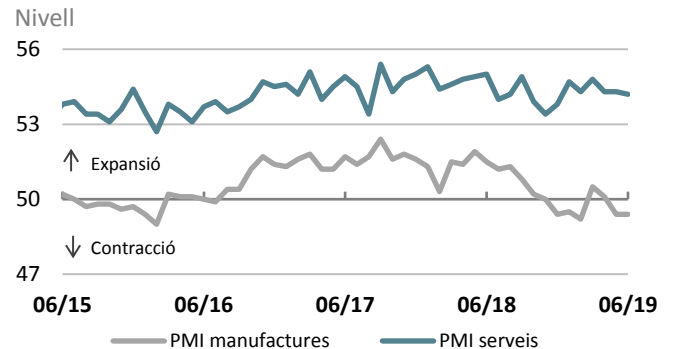
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i Eurostat.

EUA: confiança del consumidor



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Conference Board.

Xina: indicadors d'activitat



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nacional d'Estadística de la Xina.

Mercats financers

▪ **Els mercats es van mostrar cautelosos**, en una setmana marcada per les esperances posades en la cita entre els presidents Trump i Xi al fòrum del G-20, per les tensions geopolítiques a l'Orient Mitjà, i per les declaracions d'alguns membres de la Fed. En particular, en un discurs a Nova York, el president de la Fed va reforçar l'expectativa que la institució monetària podria reduir els tipus en els propers mesos, encara que de forma més moderada del que esperen els mercats. En aquest escenari, les principals borses de les economies avançades van tenir un comportament erràtic durant la setmana, per concloure pràcticament sense variacions. En el cas de les economies emergents, mentre les cotitzacions del bloc asiàtic milloraven a l'espera de les conclusions del G-20 (MSCI Àsia Emergent +0,5%), les borses llatinoamericanes descendien (MSCI Amèrica Llatina -1,2%). En la renda fixa, els tipus sobirans dels EUA i Alemanya van fluctuar a la zona de mínims anuals, mentre que les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro van continuar estrenyent-se. Finalment, en el mercat de divises, l'euro es va mantenir estable en 1,14

dòlars. Veurem la reacció dels mercats aquesta setmana després de l'anunci del reinici de les negociacions comercials entre els EUA i la Xina i després del desbloqueig a Huawei per part de l'Administració Trump.

▪ **El preu del petroli es recupera.** La setmana passada, el preu del barril de Brent va augmentar fins a situar-se prop dels 66 dòlars, impulsat per una reducció en els inventaris de cru dels EUA superior a l'esperada. En concret, la setmana del 17 de juny, les reserves nord-americanes es van contreure en 12,8 milions de barrils, la major reducció dels inventaris des del setembre del 2016. D'aquesta manera, el petroli va continuar amb la recuperació que s'observa des de mitjan juny i que reflecteix, en gran mesura, l'augment de les tensions geopolítiques a l'Orient Mitjà. En aquest context, l'1 i 2 de juliol, l'OPEP i els seus aliats es reuneixen per valorar si prolonguen l'acord de retallades de producció que porten implementant des del passat 1 de gener. Es tracta d'una extensió esperada pels inversors i que confirmaria la continuïtat del preu de petroli en cotes una mica superiors als 65 dòlars per barril.

		28-6-19	21-6-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,35	-0,34	0	-4	-2
	EUA (Libor)	2,32	2,35	-3	-49	-2
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,21	-0,21	-0	-10	-3
	EUA (Libor)	2,18	2,20	-2	-83	-58
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,33	-0,29	-4	-57	-63
	EUA	2,01	2,05	-4	-67	-85
	Espanya	0,40	0,44	-4	-102	-93
Prima de risc (10 anys)	Portugal	0,48	0,58	-10	-125	-131
	Espanya	72	72	0	-45	-30
	Portugal	80	87	-6	-68	-68
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.942	2.950	-0,3%	17,3%	8,2%
Euro Stoxx 50		3.474	3.467	0,2%	15,7%	2,3%
IBEX 35		9.199	9.227	-0,3%	7,7%	-4,4%
PSI 20		5.137	5.126	0,2%	8,6%	-7,1%
MSCI emergents		1.055	1.053	0,2%	9,2%	-1,4%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,137	1,137	0,0%	-0,8%	-2,7%
EUR/GBP	lliures per euro	0,896	0,892	0,4%	-0,4%	1,2%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,867	6,869	0,0%	-0,2%	3,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,223	19,125	0,5%	-2,2%	-3,4%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		79,7	78,8	1,0%	3,8%	-8,9%
Brent a un mes	\$/barril	66,6	65,2	2,1%	23,7%	-16,2%

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

Dades previstes de l'1 al 7 de juliol

1 Espanya	PMI manufactures (juny)	3 Zona euro	PMI serveis i compost (juny)
Portugal	Producció industrial (maig), deute públic (1T)	Regne Unit	PMI serveis (juny)
Zona euro	Atur (maig), PMI manufactures (juny)	EUA	ISM serveis (juny)
Regne Unit	PMI manufactures (juny)	4 Portugal	Indicadors del sistema bancari (1T)
EUA	ISM manufactures (juny)	Zona euro	Vendes al detall (maig)
Japó	Tankan (2T)	5 Espanya	Producció industrial (maig)
2 Espanya	Entrada de turistes estrangers, crèdit de nova concessió (maig)	Zona euro	Balança de pagaments (1T)
Espanya	Afiliats a la Seg. Social i atur registrat (juny)	EUA	Ocupació (juny)
3 Espanya	PMI serveis i compost (juny)	Global	PMI compost (juny)

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.