

Economia espanyola

- La inflació general es va moderar al juny, mentre que la subjacent va augmentar.** En concret, la inflació general es va situar en el 0,4% (0,8% al maig), i la subjacent va pujar lleugerament fins al 0,9% (0,7% al maig). La moderació en els preus generals es va deure, gairebé íntegrament, al component energètic, especialment, combustibles. De cara al proper trimestre, però, preveiem que la inflació augmenti lleument impulsada pels components subjacents, tot i que es mantindrà encara per sota de l'1%.
- L'activitat en el sector immobiliari continua creixent, però de forma més moderada.** Més concretament, al maig, es van produir 47.558 compravendes d'habitatge. D'aquesta manera, les compravendes van créixer un 5,3% interanual (en l'acumulat de 12 mesos). Aquest registre constitueix un sòlid ritme d'avanç, tot i que, d'acord amb el que preveïem, se situa per sota del ritme registrat el 2018 (del 10,4%). De cara als propers mesos estímem que l'activitat en el sector es mantindrà en cotes similars a les actuals.

Economia portuguesa

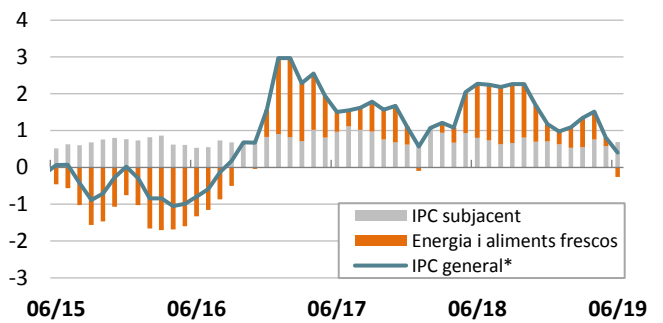
- La balança de béns va continuar deteriorant-se al maig.** En particular, el dèficit de béns es va situar en els 19.600 milions d'euros (acumulat de 12 mesos), un registre equivalent al 9,4% del PIB. Aquest deteriorament del dèficit, del 32,8% respecte al mateix període de 2018, reflecteix un creixement de les importacions (10,7%) molt superior al de les exportacions (4,9%). En aquest sentit, nombroses empreses han revisat a la baixa les seves perspectives d'exportació per al que queda de l'any, en part, davant un empitjorament de les vendes estimades cap a la UE.
- La inversió empresarial creixerà de manera sòlida el 2019 (3,7%),** segons la més recent enquesta d'inversió. L'objectiu principal de la inversió està relacionat amb la substitució d'equipaments (un 39,5% del total), tot i que una part molt important també s'està dedicant a augmentar la capacitat productiva del país (un 37,1%). De fet, el sòlid avanç de la inversió en el que va d'any ja s'ha vist reflectit en el volum de negocis, que en el cas de la indústria va registrar un creixement del 3,0% al maig (mitjana mòbil dels últims 12 mesos), i en el de la construcció, un 3,5%.
- Les noves operacions de crèdit es van accelerar al maig.** En concret, en els cinc primers mesos de l'any, van augmentar un 2,0% interanual, clarament per sobre del 0,4% fins a l'abril. Aquesta millora va ser deguda, en part, al lleuger augment en els nous préstecs corporatius (0,5% interanual) i a l'acceleració en els nous préstecs a llars (4,6%). En el cas de les llars, van destacar les noves operacions de crèdit hipotecari (+6,3% interanual).

Economia europea

- La Comissió Europea (CE) manté pràcticament sense canvis les previsions de creixement per a la zona de l'euro.** En particular, la Comissió va mantenir la seva previsió de creixement per a la zona de l'euro el 2019 en l'1,2%, i va rebaixar en 0,1 p. p. la seva previsió per al 2020, fins a l'1,4%. Tot i l'absència de canvis substancials, la CE va destacar que les perspectives econòmiques a curt termini són una mica pitjors que el que pronosticava a la primavera, atès que la desacceleració de la indústria i del comerç s'han prolongat més

Espanya: IPC

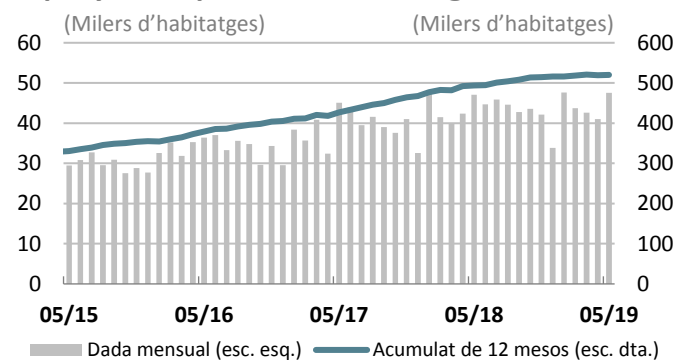
Contribució al creixement interanual (p. p.)



Nota: * Variació interanual.

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

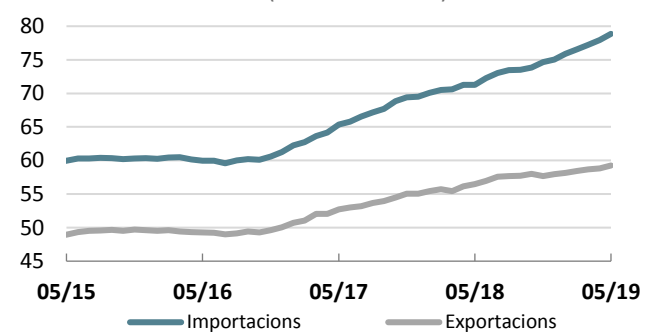
Espanya: compravenda d'habitatges



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

Portugal: comerç exterior de béns

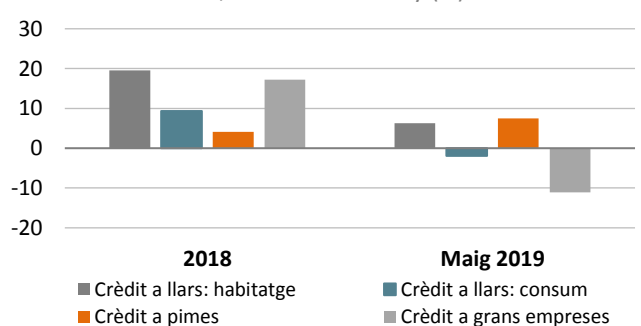
Acumulat de 12 mesos (milions d'euros)



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 i BCE.

enllà del que s'esperava. La CE va ressaltar que els riscos han guanyat pes i que en ser principalment de naturalesa global es troben més interconnectats. Concretament, la institució es va mostrar preocupada per l'escalada de les tensions comercials i l'augment de la incertesa. A nivell intern, una sortida abrupta del Regne Unit continua sent el principal focus de risc.

- **La producció industrial a la zona de l'euro perllonga la seva sotragada.** En particular, l'índex de la producció industrial va disminuir un 0,5% al maig (-0,4% a l'abril). Amb aquesta dada, la producció industrial va baixar un 0,4% en els dos primers mesos del 2T, el que representa un lleuger empitjorament respecte al 1T (-0,3%). Amb tot, la caiguda interanual del maig es va deure, en bona part, a un efecte base. Així, en termes intermensuals, l'índex va augmentar un +0,9% (+1,3 p. p. respecte a l'avanç d'abril). Per països, la cara: França, amb un creixement del 3,7% interanual, i la creu: Alemanya, amb una caiguda interanual del 4,3%.

Economia internacional

- **Es manté la debilitat en el sentiment econòmic global al final del 2T.** En concret, al juny, l'indicador compost global PMI es va mantenir estable en un nivell contingut (51,2 punts). L'índex de serveis va millorar lleugerament en el mes, fins als 51,9 punts (+0,3 punts respecte al maig). Tot i això, el de manufactures va tornar a baixar, fins als 49,4 punts (-0,4 punts), i va continuar situat per sota del límit dels 50 punts (valor que separa la zona expansiva de la recessiva). Les tensions comercials renovades entre els EUA i la Xina durant el mes de maig i les primeres setmanes de juny probablement van ser darrere d'aquest deteriorament en l'índex manufacturer. En aquest sentit, el reinici de les negociacions comercials entre els dos països podrien donar suport a una millora en el sentiment global en els propers mesos.
- **Els indicadors econòmics dels EUA segueixen apuntant a una moderació del creixement en el 2T, i la inflació es manté continguda.** Així, els models de previsió del PIB de les diferents reserves federals situen el creixement del 2T al voltant de l'1,5% (en termes inter trimestrals anualitzats). Es tracta d'una xifra positiva, però clarament per sota del 3,1% del trimestre anterior. Per la seva banda, la inflació general es va situar en l'1,6% al juny, 2 dècimes per sota del mes anterior, mentre que la subjacent va repuntar al mes, fins al 2,1% (+0,1 p. p.). Tot i el repunt en la inflació subjacent, no hi ha signes de pressions inflacionistes, fet que refermarà l'estratègia de la Fed en la retallada de tipus (vegeu la secció de Mercats financers).
- **El sector exterior es debilita a la Xina.** En concret, les exportacions xineses van caure un 1,3% interanual al juny (+1,1% al maig), un retrocés que s'atribueix, en bona mesura, a la introducció de nous aranzels per part dels EUA al maig i al menor dinamisme de la demanda global. Amb aquesta dada, les exportacions xineses han augmentat en l'acumulat de 12 mesos fins al juny un 4,0% interanual (5,0% fins al maig). Les importacions, per la seva banda, van tornar a caure al juny.

Previsions del PIB de la Comissió Europea

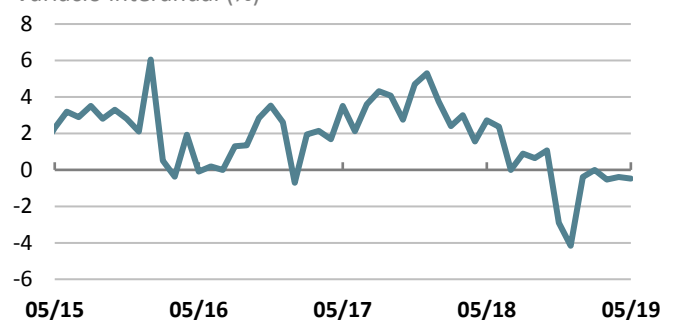
Variació anual (%)

	Previsió		Var. respecte previsió primavera del 2019	
	2019	2020	2019	2020
Zona euro	1,2	1,4	=	▼-0,1
Alemanya	0,5	1,4	=	▼-0,1
França	1,3	1,4	=	▼-0,1
Itàlia	0,2	0,7	=	=
Espanya	2,3	1,9	▲ 0,2	=
Portugal	1,7	1,7	=	=
Regne Unit	1,3	1,3	=	=

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea (European Economic Forecast, estiu del 2019).

Zona euro: producció industrial*

Variació interanual (%)

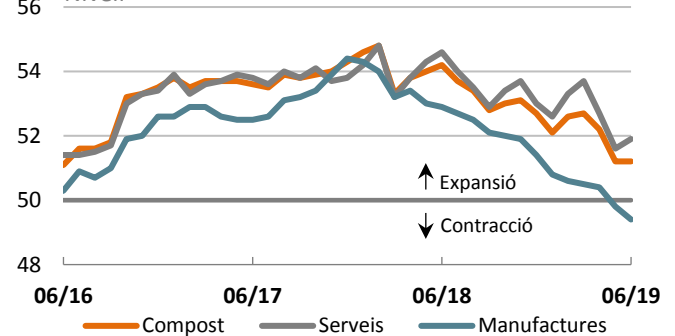


Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

Globals: PMI

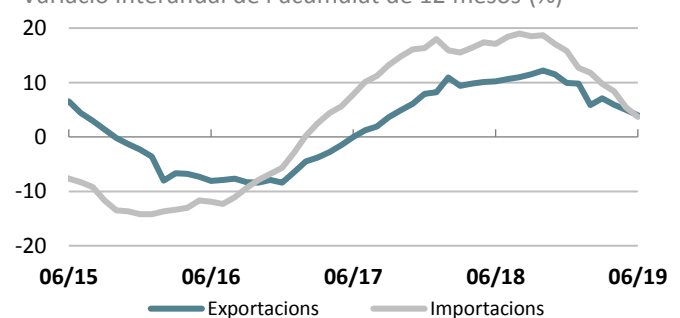
Nivell



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

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

▪ **Els bancs centrals es mostren preocupats pels riscos i apunten a mesures acomodaticies.** Les actes de la reunió del juny de la Fed, publicades la setmana passada, van reflectir inquietud per l'augment de la incertesa i les perspectives de creixement. En concret, i tot i destacar la robustesa del mercat laboral nord-americà, els membres de la Fed van constatar el deteriorament de diferents indicadors de confiança, la moderació del creixement econòmic i uns registres d'inflació continguts (vegeu la secció d'Economia internacional). En aquest context, van apuntar a la possibilitat de reduir els tipus d'interès en un futur proper, fet que es va veure reforçat per les últimes declaracions del president Jerome Powell. Per la seva banda, les actes de la reunió de juny del BCE també van reflectir preocupació per la persistència d'incerteses (especialment les relacionades amb les tensions comercials globals), a més de destacar certa debilitat en diferents indicadors econòmics i expectatives d'inflació de la zona de l'euro. Així, els membres del BCE van indicar que estan preparats per relaxar més la seva política monetària en cas de ser necessari i han assenyalat, entre altres mesures, la

possibilitat de reduir tipus o de relançar les compres netes d'actius. Després de la publicació d'ambdues actes, les cotitzacions financeres suggereixen que els inversors esperen una retallada de 25 p. b. en els tipus de referència de la Fed aquest mateix juliol i una reducció de 10 p. b. en el tipus de la facilitat de dipòsits del BCE el proper setembre.

▪ **To mixt en els mercats.** En una setmana marcada pels missatges dels bancs centrals, les borses internacionals van mostrar un exercici mixt, amb lleugeres alces en els índexs nord-americans (S&P 500 +0,8%) i descensos en els parquets europeus (EuroStoxx -0,9%, Dax -2,0%, Ibex 35 -0,4% i PSI-20 +0,5%). En la renda fixa, els tipus d'interès sobirans dels EUA i Alemanya es van recuperar dels mínims de les últimes setmanes (tot i que romanen en nivells baixos), mentre que les primes de risc de la zona de l'euro es van mostrar relativament estables. Al mercat de matèries primeres, el preu del barril de Brent va pujar fins als 67 dòlars, ajudat per les retallades en la producció de l'OPEP i els seus socis i la reducció de les existències de cru dels EUA.

		12-7-19	5-7-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,36	-0,36	0	-5	-4
	EUA (Libor)	2,32	2,31	+1	-49	-2
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,28	-0,27	-1	-16	-10
	EUA (Libor)	2,23	2,19	+4	-78	-56
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,21	-0,36	15	-45	-55
	EUA	2,12	2,03	9	-56	-71
	Espanya	0,57	0,32	25	-85	-70
	Portugal	0,65	0,44	22	-107	-108
Prima de risc (10 anys)	Espanya	78	69	9	-40	-15
	Portugal	86	80	7	-62	-53
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		3.014	2.990	0,8%	20,2%	7,6%
Euro Stoxx 50		3.498	3.528	-0,9%	16,5%	1,2%
IBEX 35		9.293	9.335	-0,4%	8,8%	-4,5%
PSI 20		5.221	5.193	0,5%	10,3%	-7,1%
MSCI emergents		1.051	1.060	-0,9%	8,8%	-2,3%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,127	1,123	0,4%	-1,7%	-3,6%
EUR/GBP	lliures per euro	0,896	0,896	0,0%	-0,3%	1,5%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,881	6,894	-0,2%	0,0%	2,8%
USD/MXN	peso per dòlar	18,990	19,016	-0,1%	-3,4%	0,5%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		81,0	79,1	2,4%	5,6%	-3,4%
Brent a un mes \$/barril		66,7	64,2	3,9%	24,0%	-11,4%

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

Dades previstes del 15 al 21 de juliol

15 Espanya	Comptes financers (1T)	17 Portugal	Síntesi de conjuntura econòmica (juny)
Portugal	Activitat turística (maig)	Portugal	PII (1T), balança de pagaments (maig)
Xina	PIB (2T), producció industrial, vendes al detall (juny)	18 Portugal	Butlletí estadístic
16 Espanya	Indicador d'activitat dels serveis (maig)	19 Espanya	Xifra de negocis empresarial (maig)
Espanya	Entrada de comandes i xifra de negocis en la indústria (maig)	Portugal	Indicadors coincidents (juny)
EUA	Producció industrial, vendes al detall (juny)	Zona euro	Balança de pagaments (maig)
17 Espanya	Deute Administracions públiques (maig)	Japó	IPC (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.