

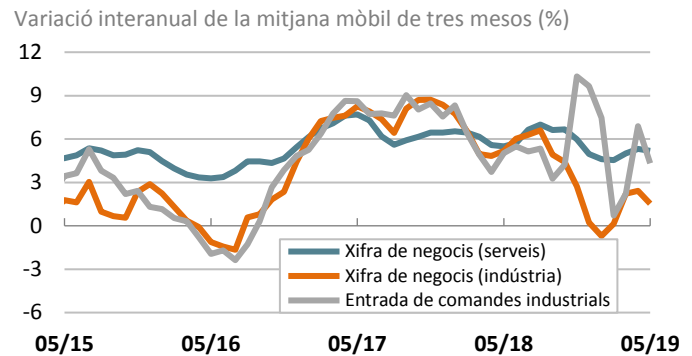
## Economia espanyola

- Els indicadors del sector serveis avancen a bon ritme mentre que els del sector industrial es mostren més continguts.** Més concretament, la xifra de negoci del sector serveis va créixer un sòlid 5,2% interanual al maig (mitjana mòbil de tres mesos), mentre que la seva homòloga per al sector industrial va cedir 0,9 p. p. respecte al mes anterior i va avançar un 1,5% interanual, un ritme clarament inferior al de la mitjana del 2018 (5,0%). Per la seva banda, les comandes industrials van mantenir un bon ritme d'avanç i van créixer un 4,3% interanual. De cara als propers mesos, preveiem que el sector serveis mantingui un bon exercici, esperonat per la fortalesa del consum privat. Per contra, el sector industrial continuarà acusant l'entorn desfavorable internacional i les dificultats que travessa el sector de l'automoció davant de canvis reguladors a nivell europeu.
- El deute de les llars continua caient, mentre que el de les empreses no financeres repunta lleugerament.** Així, en el 1T 2019, el deute de les llars com a percentatge del PIB va caure 0,5 p. p. respecte al trimestre anterior, fins al 58,4% del PIB. D'aquesta manera, prossegueix el despallanquejament de les llars, la ràtio de deute sobre el PIB continua acostant-se a la mitjana de la zona de l'euro (57,7% en el 4T 2018). Per la seva banda, el deute de les empreses no financeres va repuntar 1 p. p., fins al 94,0% del PIB. Amb tot, aquesta es manté còmodament per sota del seu equivalent de la zona de l'euro (105,0% en el 4T 2018).
- El deute del conjunt de les Administracions públiques va augmentar un 3,3% interanual al maig** i es va situar en els 1,2 bilions d'euros. Per al conjunt de l'any 2019, esperem que el deute públic creixi a un ritme inferior al del PIB, de manera que el seu nivell com a percentatge del PIB es reduirà en 1,2 p. p. respecte al tancament del 2018, fins al 95,9% del PIB a finals del 2019 (estimacions de CaixaBank Research).

## Economia portuguesa

- Els indicadors d'activitat més recents donen senyals lleugerament mixtes, tot i que segueixen en nivells còmodes.** Així, l'indicador de clima econòmic va accelerar lleument (fins al 2,4% interanual al juny, enfront del 2,3% al maig), conseqüència d'una millora del sentiment en la indústria, la construcció i els serveis. Per contra, l'indicador d'activitat econòmica es va moderar (fins a l'1,9% interanual al maig, enfront del 2,0% a l'abril), en part, davant la moderació de l'activitat en el sector dels serveis. Amb tot, els avanços de tots dos indicadors se situen encara en cotes considerables. Per la seva banda, les últimes dades d'inversió continuen destacant la seva fortalesa, amb una evolució de l'11,6% interanual (en termes nominals) al maig.
- L'activitat turística es manté dinàmica.** En l'acumulat del gener al maig, el nombre de turistes internacionals va créixer

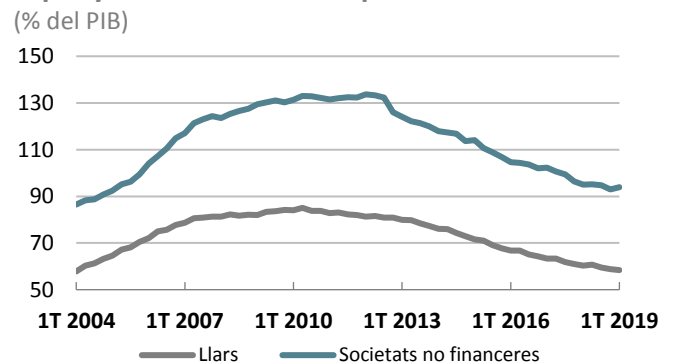
### Espanya: indicadors d'activitat\*



Nota: \*Sèries desestacionalitzades.

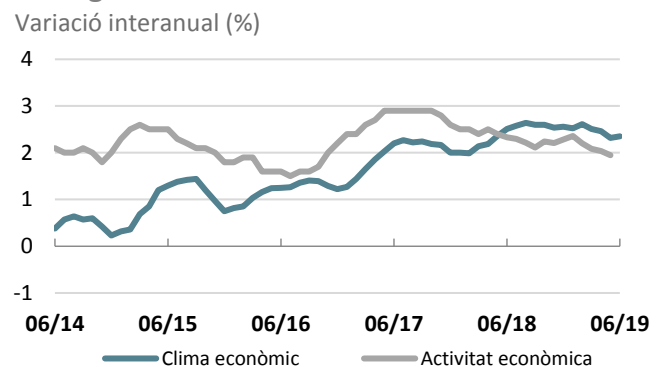
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

### Espanya: deute del sector privat



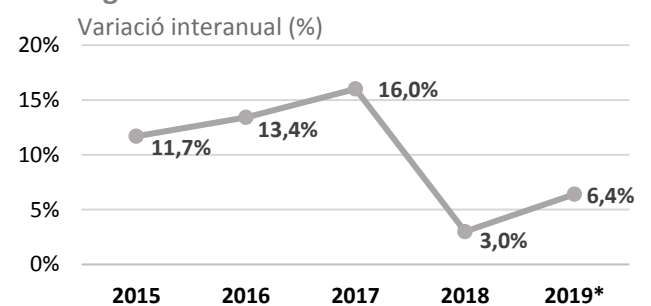
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

### Portugal: indicadors d'activitat econòmica



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

### Portugal: entrada de turistes



Nota: \*Període de gener a maig.

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

un 6,4% interanual. Per nacionalitats, els turistes espanyols segueixen avançant de forma considerable (12,2%) i el mercat britànic s'està recuperant (+5,8%, després d'haver-se contret un 4,5% el 2018). Així mateix, el turisme extracomunitari continua creixent amb força, empès per l'augment de turistes nord-americans i xinesos (20,1% i 19,7%, respectivament). D'altra banda, el rendiment mitjà per habitació disponible va continuar augmentant al maig, tot i que a un ritme més moderat.

## Economia europea

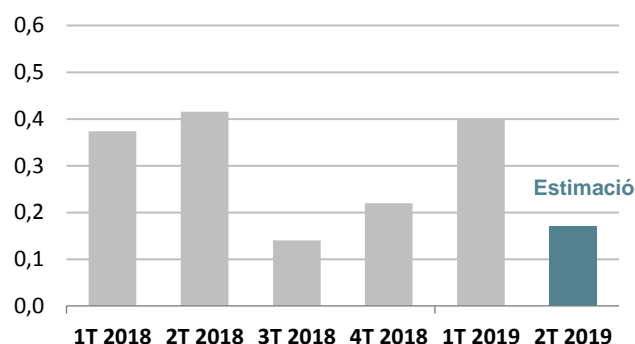
- **Els indicadors d'activitat de la zona de l'euro continuen assenyalant avanços econòmics modestos.** Així, la producció industrial ha caigut en termes interanuals en els últims tres mesos i les vendes al detall s'han desaccelerat. Els indicadors de sentiment, per la seva banda, han presentat una trajectòria dispar: el PMI de serveis es manté sòlid, però el PMI de manufactures no ha aconseguit sortir de la zona contractiva. Finalment, els indicadors de confiança s'han deteriorat en l'últim mes. D'aquesta manera, tot apunta que l'economia de la zona de l'euro es desaccelerará de forma significativa en el 2T, després de créixer un considerable 0,4% intertrimestral en el 1T. En concret, les últimes estimacions donen un creixement intertrimestral del 0,2% en el 2T (la dada es coneixerà el 31 de juliol).

## Economia internacional

- **Les dades d'activitat dels EUA continuen apuntant a avanços econòmics significatius, encara que més moderats que en el 1T.** Així, les vendes al detall per al mes de juny van sorprendre a l'alça (3,8% interanual, 0,7% intermensual, les subjacents). En la mateixa línia, l'índex manufacturer elaborat per la Fed de Nova York va augmentar considerablement al juliol, tot i que això va estar precedit per una dada molt feble el mes de juny, que havia situat l'índex a la zona recessiva. Per la seva banda, l'estudi de camp que elabora regularment la Fed (*Beige Book*) va continuar avalant creixements econòmics positius en els mesos de maig i juny, tot i que clarament inferiors als de principis d'any.
- **La desacceleració no s'atura a la Xina.** En concret, el PIB va avançar un 6,2% interanual en el 2T 2019, fet que suposa un alentiment de 2 dècimes respecte al registre del 1T. Es tracta d'una desacceleració que ja s'anticipava, davant del menor dinamisme del sector industrial (que va passar de créixer un 6,1% interanual en el 1T al 5,8% en el 2T), i la major incertesa comercial per les tensions amb els EUA. En els propers trimestres esperem que l'economia xinesa continuï desaccelerant-se, encara que de forma gradual, ja que les autoritats del país seguiran estimulant l'economia. En aquest sentit, la Xina compta amb marge de maniobra en política monetària (menor en política fiscal després de la notable expansió fiscal del 1T) per implementar noves mesures expansives que permetin evitar una desacceleració.

### Eurozona: PIB

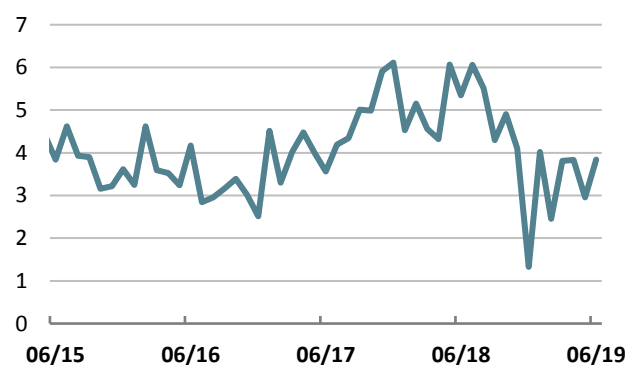
Variació intertrimestral (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat i del model de CEPR-Eurocoin per a l'estimació del 2T 2019.

### EUA: vendes al detall\*

Variació interanual (%)

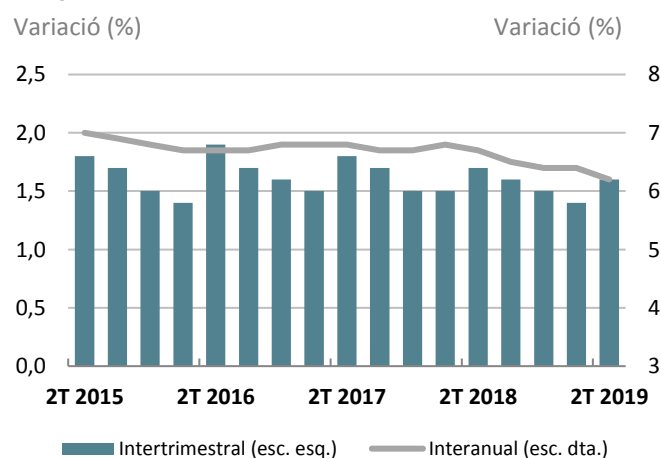


Nota: \*Inclou els serveis de restauració, exclou cotxes i gasolina.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del US Census Bureau.

### Xina: PIB

Variació (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nac. Estad. Xinesa.

## Mercats financers

▪ **Els inversors es mantenen a l'espera de novetats en l'àmbit monetari i en el comercial.** Al llarg de la setmana passada, els mercats financers de les economies avançades van fluctuar al so dels dubtes sobre la relació entre els EUA i la Xina, davant l'absència d'avanços significatius, i de l'expectativa d'una política monetària més acomodaticia. Sobre la possibilitat de retallar els tipus d'interès pròximament, diversos membres de la Reserva Federal dels EUA van assegurar que era necessari oferir un major estímul monetari a causa de l'augment dels riscos (principalment vinculats a les tensions comercials) i de la debilitat d'alguns indicadors econòmics. En aquest context, els tipus d'interès del deute sobirà dels EUA i d'Alemanya van flexionar a la baixa, situant-se novament en els nivells mínims dels últims anys. Per la seva banda, les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro es van mostrar relativament estables i van tancar la setmana amb un descens lleuger. Al mercat de renda variable, els principals índexs borsaris nord-americans van registrar retrocessos lleus (S&P 500 -1,2%), tot i que els primers resultats empresarials del 2T es van situar per sobre del que esperava el consens d'analistes. Per la seva banda, a la zona de l'euro, el sector financer va llastar l'avanç de les

borses davant del possible escenari de tipus més baixos. Així, els principals parquets de la regió van registrar petits retrocessos (Eurostoxx 50 -0,5%, Dax -0,5% Ibex -1,3% i PSI-20 -0,4%). Per la seva banda, el preu del petroli va experimentar la caiguda més elevada des del maig, i va arribar a situar-se per sota dels 62 dòlars (barril qualitat Brent). Aquest descens es va basar, en part, en les declaracions de Donald Trump en les quals va suggerir progressos en la relació entre els EUA i l'Iran, la qual cosa es traduiria en una major producció de cru en els propers trimestres. Tanmateix, la detenció de dos petroliers britànics per part de les autoritats iranianes a l'Estret d'Ormuz ha intensificat les tensions geopolítiques.

▪ **Els bancs centrals de les economies asiàtiques ja han començat a oferir estímuls monetaris.** Davant la desacceleració del creixement de les seves economies, estretament vinculades al comerç internacional, diversos bancs centrals del continent van decidir retallar els tipus d'interès de referència (Corea del Sud, Malàisia, l'Índia, Filipines i Indonèsia). En aquest context, l'índex MSCI per al conjunt d'emergents asiàtics va flexionar lleugerament a l'alça, afermat pel repunt de la borsa sudcoreana.

		19-7-19	12-7-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,38	-0,36	-1	-7	-5
	EUA (Libor)	2,26	2,32	-6	-55	-8
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,31	-0,28	-3	-19	-13
	EUA (Libor)	2,16	2,23	-7	-85	-64
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,32	-0,21	-11	-57	-69
	EUA	2,06	2,12	-6	-62	-83
	Espanya	0,39	0,57	-18	-103	-93
	Portugal	0,46	0,65	-20	-126	-132
Prima de risc (10 anys)	Espanya	71	78	-7	-46	-23
	Portugal	78	86	-8	-70	-63
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		2.977	3.014	-1,2%	18,7%	6,2%
Euro Stoxx 50		3.480	3.498	-0,5%	16,0%	0,6%
IBEX 35		9.171	9.293	-1,3%	7,4%	-5,7%
PSI 20		5.202	5.221	-0,4%	9,9%	-7,2%
MSCI emergents		1.057	1.051	0,6%	9,5%	-1,2%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,122	1,127	-0,4%	-2,1%	-4,3%
EUR/GBP	lliures per euro	0,897	0,896	0,1%	-0,2%	0,6%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,882	6,881	0,0%	0,1%	1,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,031	18,990	0,2%	-3,2%	0,0%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		79,4	81,0	-2,0%	3,5%	-5,1%
Brent a un mes \$/barril		62,5	66,7	-6,4%	16,1%	-14,5%

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

## Dades previstes del 22 al 28 de juliol

22	Espanya	Crèdits, dipòsits i morositat (maig)	24	EUA	Venda d'habitatges nous (juny)
23	Espanya	Comerç exterior (maig), enquesta de préstecs bancaris (2T)	25	Espanya	Enquesta de població activa (2T)
	Portugal	Enquesta de préstecs bancaris (jul.)		Portugal	Execució pressupostària de l'Estat (juny)
	Zona euro	Avanç de confiança del consumidor (jul.)		Zona euro	Consell de Govern del BCE
	EUA	Venda d'habitatges de segona mà (juny)	26	Espanya	Hipoteques (maig)
24	Zona euro	Avanç PMI manufactures, serveis i compost (jul.)		EUA	PIB (2T)

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.