

## Economia espanyola

- **Els indicadors d'activitat mostren una millora lleugera, tot i que el sector manufacturer continua tenint dificultats.** Així, a l'agost, l'índex PMI del sector manufacturer va guanyar 0,6 punts, fins als 48,8 punts. Tot i la millora, l'indicador es manté per sota del llindar de 50 punts, que delimita la zona expansiva de la contractiva. Per la seva banda, l'indicador homòleg del sector serveis va augmentar 1,4 punts fins als 54,3 punts, el nivell més alt en els últims cinc mesos.
- **La desacceleració del mercat laboral es fa més perceptible a l'agost.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va disminuir en 212.984 persones (en termes no desestacionalitzats), fet habitual en aquest mes d'estiu, tot i que la disminució va ser una mica superior a la prevista per CaixaBank Research (202.000 persones). Així, el ritme de creació d'ocupació en termes desestacionalitzats es va moderar lleugerament (2,55%). Per la seva banda, l'atur registrat es va reduir a l'agost un 3,7% interanual (3,9% al juliol).
- **La despesa turística continua creixent tot i el lleu descens del nombre de turistes internacionals.** Al juliol van arribar 9,9 milions de turistes internacionals, un 1,3% menys que al juliol del 2018. Amb tot, la despesa turística va pujar un 2,0% interanual, gràcies a una despesa mitjana més elevada per persona i dia, que va més que compensar el descens en el nombre de turistes i en la durada de les estades.
- **El mercat immobiliari modera el seu to expansiu.** En el segon trimestre de l'any, el preu de l'habitatge va créixer un 5,3% interanual, un ritme notable tot i que una mica més contingut que el del trimestre anterior (6,8%). Aquesta moderació es va deure, principalment, al comportament del segment de l'habitatge nou, que va créixer un 7,2%, 3,2 p. p. per sota del 1T. Per la seva banda, el preu de l'habitatge de segona mà també va suavitzar el seu ritme d'avanç però d'una forma molt més moderada (5,0% en el 2T enfront del 6,2% en el 1T).

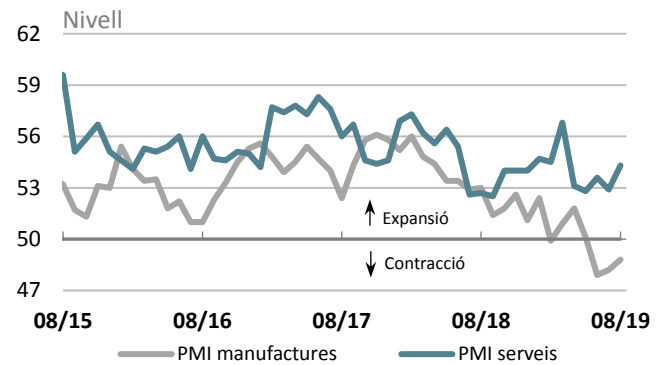
## Economia portuguesa

- **El deute públic va disminuir lleugerament al juliol** fins a situar-se en els 251.000 milions d'euros, 200 milions menys que al juny. La caiguda en els costos de finançament del país explica bona part d'aquesta reducció, ja que l'Estat realitza una gestió activa dels venciments, amb una disminució del deute a curt superior a l'increment en el deute a llarg. Per la seva banda, el dèficit pressupostari fins al juliol es va situar en el 0,4% del PIB, fet que suposa una clara millora respecte al dèficit del 2,3% d'un any enrere. Aquesta millora es va deure a un augment dels ingressos molt superior al de les despeses (del 6,5% i 1,6% interanual, respectivament). Sens dubte, aquest esforç de consolidació pressupostari també donarà suport a la reducció del deute públic, que en l'actualitat se situa en el 122,1% del PIB.

## Economia europea

- **La demanda externa, rere la desacceleració de la zona de l'euro.** Així, segons la nova estimació realitzada per Eurostat, el PIB de la zona de l'euro va avançar un 0,2% intertrimestral en el 2T 2019, i un 1,2% en termes interanuals. Per components, la demanda interna va contribuir en 1,1 p. p. al creixement interanual del 2T (1,4 p. p. descomptant la contribució negativa

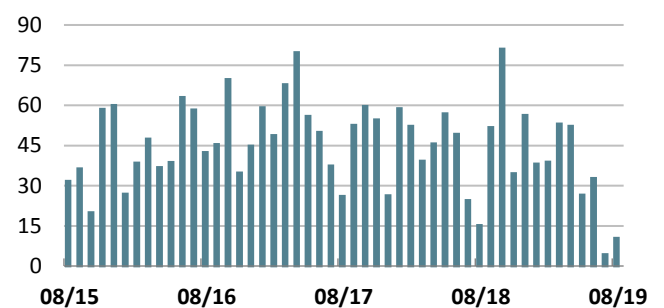
### Espanya: indicadors d'activitat



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

### Espanya: afiliats a la Seguretat Social\*

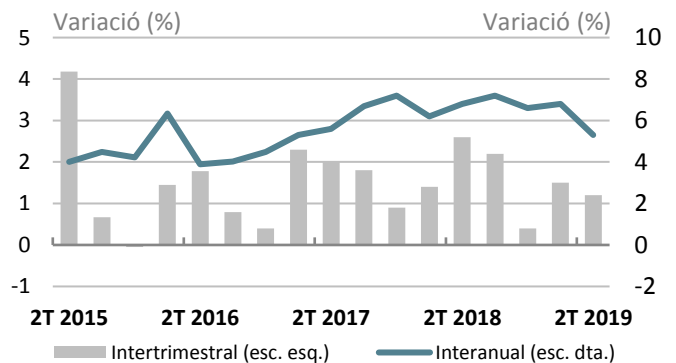
Variació intermensual (milers)



Nota: \*Sèrie desestacionalitzada.

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

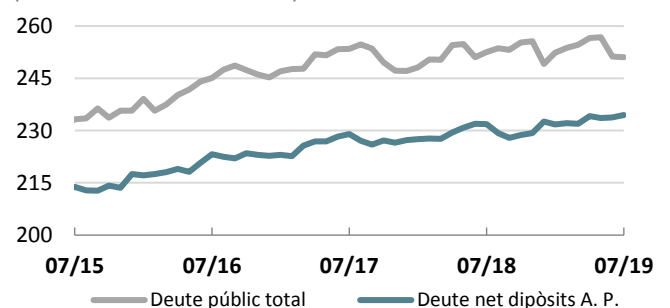
### Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



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

### Portugal: deute públic\*

(milers de milions d'euros)



Nota: \*Deute públic segons el criteri de Maastricht.

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

de les existències), una mica per sota del 1T (1,3 p. p.). En canvi, la demanda externa va tornar a flaquejar i la seva contribució al creixement interanual va ser nul·la (com en el 1T), afectada per la desacceleració de les exportacions. De cara al 3T, els indicadors d'activitat apunten que l'alentiment de la zona de l'euro continuarà a causa de la prolongació de la contracció manufacturera i els problemes del sector exterior, que estan llastant de manera intensa l'economia alemanya.

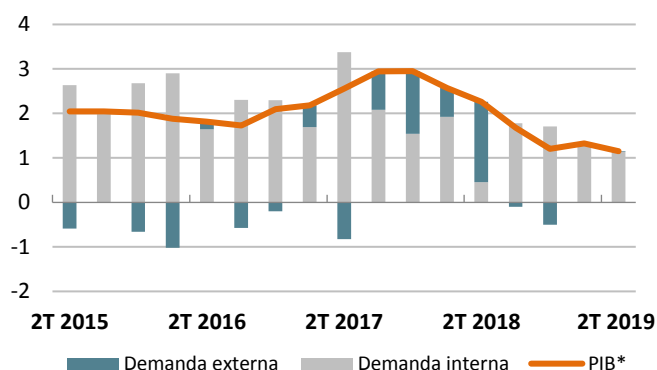
- **Nou retard del brexit a la vista.** La Cambra dels Comuns va aprovar una llei per forçar una extensió de l'article 50 (i retardar el brexit fins al gener del 2020) si l'acord de sortida amb la UE continua sense ratificar-se abans del 19 d'octubre. Així, un brexit dur quedaria bloquejat, almenys a curt termini. No obstant això, tot i que també es va rebutjar la convocatòria d'eleccions anticipades per a l'octubre, esperem que es convoquin al llarg dels propers mesos. En aquest sentit, un nou Parlament amb majoria pro-brexit podria donar suport a una futura sortida sense acord.

## Economia internacional

- **Es manté la debilitat en el sentiment econòmic global en el 3T.** En concret, a l'agost, l'indicador compost global PMI es va situar en un nivell contingut (51,3 punts, lleugerament per sota de la dada del juliol). L'índex de manufactures es va mantenir per sota del límit dels 50 punts (49,5), indicatiu de contracció en l'àmbit manufacturer. Mentre que l'índex de serveis va continuar per sobre dels 50 punts (51,8), però cada vegada més a prop d'aquest llindar. En aquest sentit, les notícies sobre un nou possible acostament entre els EUA i la Xina en matèria comercial podria ajudar a aturar el deteriorament gradual en el sentiment econòmic global en els propers mesos.
- **En general, els indicadors econòmics dels EUA continuen apuntant a avanços significatius en el 3T,** encara que menors que a la primera meitat de l'any. Així, l'índex de sentiment empresarial (ISM) de manufactures del mes d'agost es va situar per sota dels 50 punts (49,1) per primera vegada des de l'agost del 2016. La caiguda va ser generalitzada en els seus subcomponents principals, i va destacar la caiguda de les noves comandes d'exportació, la qual cosa s'emmarca en el context actual de mesures aranzelàries contra la Xina. Tot i això, en l'àmbit de les tensions comercials, la setmana passada coneixíem que els dos països reprendran les negociacions a principis d'octubre. En clara contraposició a l'índex manufacturer, el seu homòleg de serveis va pujar fins als 56,4 punts, en una molt còmoda zona expansiva. En el pla laboral, a l'agost es van crear 130.000 llocs de treball, una xifra de nou considerable en una economia amb plena ocupació. La taxa d'atur es va mantenir en un reduït 3,7%, i els salaris van avançar un 3,2% interanual.
- **El PIB de Turquia sorprèn favorablement.** En el 2T 2019, el PIB va caure un 1,5% interanual, menys del previst, per la qual cosa la contribució del sector exterior va ser significativament més gran que la dels trimestres anteriors i va més que compensar l'empitjorament de la demanda interna. La dada és indicativa que l'ajust macroeconòmic s'està materialitzant amb intensitat, especialment en la seva dimensió exterior: en el 2T, el saldo per compte corrent va ser positiu, +0,1% del PIB, una situació que no es donava des del 2002. Amb tot, les perspectives immediates seguiran llastades per la contracció de la demanda interna.

### Zona euro: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

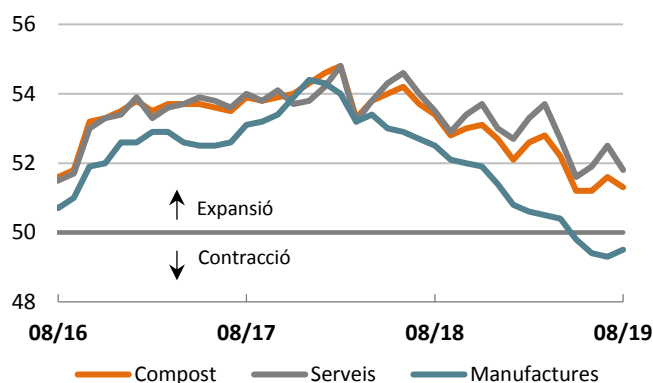


Nota: \*Variació interanual (%).

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

### Globals: PMI

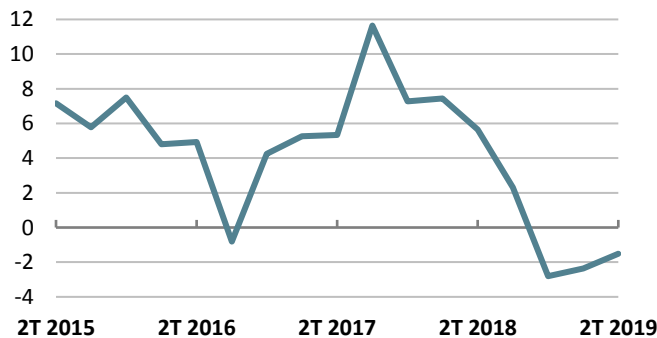
Nivell



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

### Turquia: PIB

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Institut Turc d'Estadística.

## Mercats financers

- Els mercats recuperen una mica d'alegria.** En una setmana marcada per la indecisió entre la feblesa dels indicadors d'activitat manufacturera i la solidesa del sector serveis, l'anunci que els EUA i la Xina reprendran formalment les negociacions comercials va actuar com a catalitzador per empènyer els mercats a l'alça. Així, l'aversion al risc va moderar la seva pressió sobre els actius financers i es van registrar increments sòlids tant a les borses com en els tipus d'interès dels principals bons sobirans. En concret, els índexs borsaris van avançar amb solidesa als EUA (S&P 500 +1,8%), a la zona de l'euro (DAX +2,1%, CAC +2,3%, MIB +2,9%, Ibex +2,0% i PSI +1,7%), i a les economies emergents (índex MSCI +2,4%), mentre que l'augment dels tipus sobirans a 10 anys va ser superior als 5 p. b. als EUA i Alemanya. A la perifèria de la zona de l'euro, les primes de risc d'Espanya i Portugal es van mantenir contingudes (al voltant dels 80 p. b.) i la d'Itàlia va seguir disminuint (-18 p. b., fins als 150 p. b.) davant la bona recepció dels mercats a la nova coalició de Govern. Per la seva banda, en el mercat de divises, la lliura esterlina es va apreciar enfront de l'euro (prop dels nivells previs a l'elecció de Boris Johnson com a primer ministre britànic) després que el Parlament aprovés una llei per evitar un *brexit* sense acord aquest octubre.
- Els bancs centrals ponderen les últimes dades d'activitat i els riscos a futur.** Les properes setmanes portaran reunions de política monetària de la Fed (18 de setembre) i el BCE (12 de setembre) en què els inversors esperen decisions importants (retallada de 25 p. b. de la Fed i un paquet d'estímul del BCE, segons les cotitzacions implícites en els mercats). Per això, els inversors han redoblat la seva atenció a les diferents declaracions dels bancs centrals. Als EUA, la setmana passada, el president de la Fed de Nova York, John Williams, ha assenyalat que, encara que en general l'economia es troba en bona forma, s'enfronten a una incertesa elevada i han aparegut senyals mixtos en alguns indicadors (per exemple, els relacionats amb la inversió i el comerç). Per la seva banda, a la zona de l'euro, la futura presidenta del BCE, Christine Lagarde, va declarar davant el Parlament Europeu que el BCE ha de mantenir una política altament acomodaticia però ser conscient dels efectes negatius que poden tenir les eines no convencionals. En aquest sentit, diferents veus del Consell de Govern (especialment els presidents dels bancs centrals d'Alemanya, Països Baixos, Àustria i França) es van mostrar una mica reticents a reprendre les compres netes d'actius.

		6-9-19	30-8-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,44	-0,43	0	-13	-12
	EUA (Libor)	2,13	2,14	-1	-68	-20
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,36	-0,38	+3	-24	-19
	EUA (Libor)	1,95	1,97	-2	-106	-90
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,64	-0,70	6	-88	-103
	EUA	1,56	1,50	6	-112	-138
	Espanya	0,17	0,11	7	-124	-129
	Portugal	0,19	0,13	7	-153	-171
Prima de risc (10 anys)	Espanya	81	81	1	-36	-26
	Portugal	83	83	1	-65	-68
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		2.979	2.926	1,8%	18,8%	3,7%
Euro Stoxx 50		3.495	3.427	2,0%	16,5%	6,1%
IBEX 35		8.990	8.813	2,0%	5,3%	-2,0%
PSI 20		4.969	4.888	1,7%	5,0%	-5,1%
MSCI emergents		1.008	984	2,4%	4,4%	-1,5%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,103	1,098	0,4%	-3,8%	-4,5%
EUR/GBP	lliures per euro	0,898	0,904	-0,7%	-0,1%	0,4%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,116	7,156	-0,6%	3,5%	4,0%
USD/MXN	peso per dòlar	19,532	20,063	-2,6%	-0,6%	1,1%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		77,9	77,0	1,1%	1,5%	-5,7%
Brent a un mes \$/barril		61,5	60,4	1,8%	14,4%	-19,9%

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

### Dades previstes del 9 al 15 de setembre

<b>9</b>	<b>Portugal</b>	Comerç internacional (jul.)	<b>12</b>	<b>Zona euro</b>	Consell de Govern del BCE
<b>10</b>	<b>Espanya</b>	Índex del cost laboral harmonitzat (2T)		<b>Zona euro</b>	Producció industrial (jul.)
	<b>Espanya</b>	Execució pressupostària de l'Estat (jul.)		<b>Alemanya</b>	IPC (ago.)
	<b>Portugal</b>	Crèdit de nova concessió (jul.)		<b>França</b>	IPC (ago.)
	<b>França</b>	Producció industrial (jul.)		<b>EUA</b>	IPC (ago.)
	<b>Itàlia</b>	Producció industrial (jul.)	<b>13</b>	<b>Espanya</b>	IPC (ago.)
	<b>Xina</b>	IPC (ago.)		<b>Portugal</b>	Ràting S&P
<b>11</b>	<b>Espanya</b>	Producció industrial (jul.)		<b>Zona euro</b>	Cost laboral (2T)
<b>12</b>	<b>Espanya</b>	Compravenda d'habitatges (jul.)		<b>EUA</b>	Vendes al detall (ago.)

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.