

## Economia espanyola

- **La inflació es va moderar al febrer fins al 0,8% pel preu del petroli.** En la seva primera estimació, i a falta del detall per components, tot sembla indicar que la inflació general es va moderar 3 dècimes respecte al registre del gener pel descens del preu del petroli (51 euros per barril de qualitat Brent en la mitjana del febrer, un 9,7% inferior a la mitjana del gener). Amb aquest moviment, la inflació general va tornar a allunyar-se del registre subjacent, que es va situar en l'1,1% al gener (la dada del febrer la coneixerem el 13 de març).
- **El saldo per compte corrent el 2019 va ser del +1,9% del PIB** (23.943 milions d'euros). En comparativa amb el saldo corrent del 2018 (vegeu el gràfic), que va ser similar, la millora de 0,4 p. p. en el dèficit de la balança de béns energètics es va veure compensada per un dèficit de béns no energètics més elevat (-0,1 p. p.) i un superàvit menor de la balança de serveis (-0,2 p. p.). Entrant en detall, el deteriorament del dèficit de béns no energètics va acusar la desacceleració de les exportacions, mentre que el superàvit de serveis va empitjorar de la mà de la pujança de les importacions, tant turístiques (turistes espanyols que viatgen a l'estranger) com no turístiques.

## Economia portuguesa

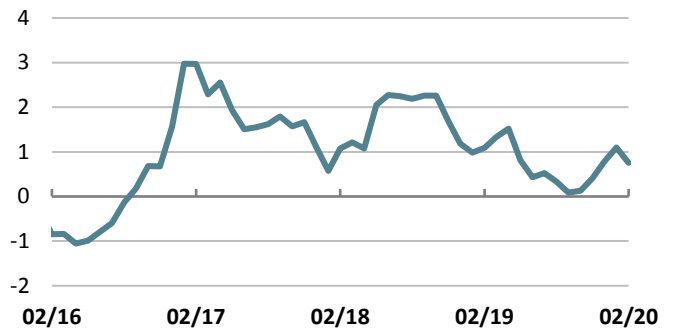
- **L'economia va créixer un sòlid 2,2% el 2019.** Això va representar una revisió de +0,2 p. p. pel que fa a la primera estimació publicada per l'INE del país. El detall del PIB va mostrar que l'avanç va ser afermat per la demanda interna (amb una contribució de 2,7 p. p.), atès que el sector extern va restar al creixement. En l'àmbit de la demanda interna va destacar la inversió, amb un avanç del 6,5% en el còmput total de l'any. De cara al 2020, però, alguns indicadors comencen a mostrar certa deterioració. Així, l'índex de confiança del consumidor va disminuir al febrer fins als 8,1 punts, el nivell més baix des del juny del 2019. Aquesta caiguda va ser deguda principalment a unes expectatives menys positives pel que fa a la situació econòmica del país en els propers 12 mesos, fet que podria ser degut, en part, a la incògnita de l'efecte del COVID-19.
- **Els preus de l'habitatge van continuar augmentant al gener.** El valor de taxació de l'habitatge va arribar als 1.330 euros per metre quadrat, un nou màxim històric. En comparació amb el mes anterior, la pujada va ser del 0,7%, mentre que respecte al mateix mes del 2019 la taxa d'avanç es va situar en el 8,5%.

## Economia europea i internacional

- **L'índex de sentiment econòmic (ESI) de la zona de l'euro manté la tendència a l'alça malgrat el COVID-19.** L'índex va augmentar fins als 103,5 punts al febrer (des dels 102,6 del gener), de la mà d'una millora tant en la confiança dels consumidors com en la confiança en el sector industrial. Per la seva banda, la confiança en el sector de serveis també va augmentar, però de manera molt continguda. Cal destacar, però, que les enquestes sobre les quals es basa aquest índex es van dur a terme abans del brot de coronavirus a Itàlia. En

### Espanya: IPC

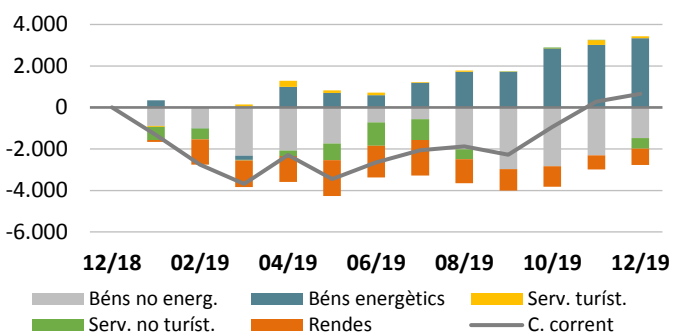
Variació interanual (%)



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

### Espanya: compte corrent i les seves subbalances

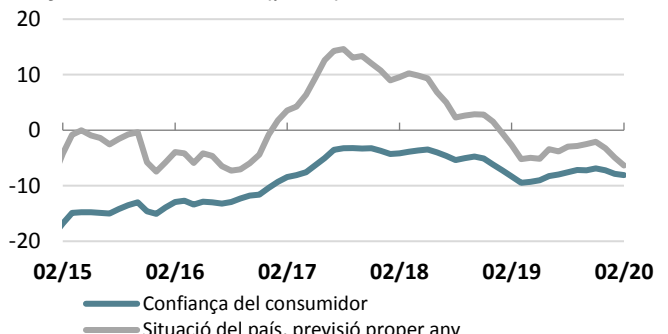
Evolució respecte al 2018, acum. respecte des. 2018 (milions d'euros)



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

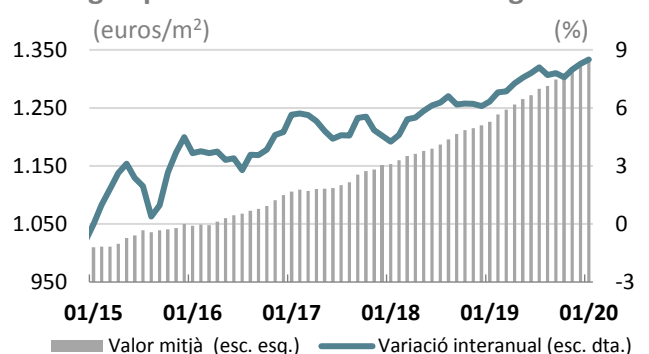
### Portugal: confiança del consumidor

Mitjana mòbil 3 mesos (punts)



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

### Portugal: preu de taxació de l'habitatge

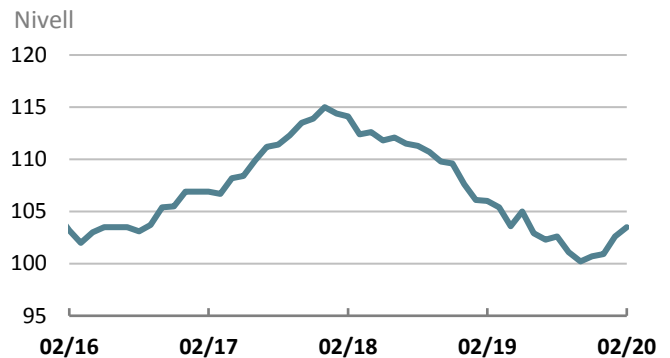


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

aquest sentit, preveiem que en el seu registre de març l'índex ja estigui afectat per la crisi sanitària del COVID-19. En el seu detall per països, l'índex va millorar a França (105,8), Espanya (102,7) i Alemanya (101,8), mentre que a Itàlia es va mantenir constant.

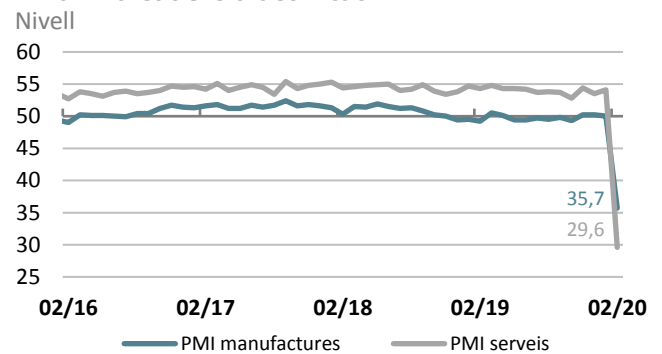
- La majoria de les dades d'activitat dels EUA continuen indicant un avanç notable a principis del 2020, però molts encara no reflecteixen l'impacte del COVID-19.** Els indicadors més recents del mercat immobiliari es van mostrar dinàmics (preus i compravendes). Així mateix, l'índex de confiança dels consumidors elaborat pel Conference Board va pujar lleugerament al febrer i es va mantenir en un nivell considerablement per sobre de la mitjana del 2019. En aquest context, les últimes estimacions dels models de previsió del PIB de les diferents Reserves Federals segueixen apuntant a avanços en el 1T 2020 clarament superiors a l'1,5% intertrimestral anualitzat. Així i tot, hem de ser prudents, ja que és previsible que els indicadors es deteriorin a curt termini pels efectes del coronavirus.
- El sentiment empresarial s'escalabra a la Xina.** El PMI oficial de manufactures es va situar en els 35,7 punts al febrer (50 punts al gener), el nivell més baix de la seva història a causa de la paràlisi en què s'ha sumit el país arran del coronavirus. Per la seva banda, l'índex de manufactures elaborat per Caixin també va registrar un nivell molt baix (40,3 punts enfront dels 51,1 punts al gener). El PMI de serveis va caure fins als 29,6 punts al febrer (54,1 punts al gener) i es va situar per primera vegada en terreny contractiu (per sota dels 50 punts). Aquestes dades apunten que l'impacte del coronavirus en les dades de creixement del 1T serà molt significatiu, tot i que si s'aconsegueix controlar l'epidèmia en el 1T, hauríem de veure un repunt de l'activitat a partir del segon trimestre de l'any.
- Turquia i l'Índia, la cara i la creu del creixement en el tram final del 2019.** L'economia turca va créixer un dinàmic 6,0% interanual en el 4T 2019, davant de l'1,0% del trimestre anterior, de manera que el creixement anual es va situar en el 0,9%. Tot i que aquesta xifra queda clarament per sota del 2,8% del 2018, en els últims trimestres l'activitat s'ha recuperat de forma apreciable. Amb tot, hi ha dubtes notables sobre la sostenibilitat del creixement futur turc, ja que es mantenen tensions inflacionistes importants i l'endeutament de les empreses continua sent elevat. Per la seva banda, l'Índia va créixer un magre 4,7% en el 4T 2019, davant del 5,1% del trimestre anterior (la dada del 3T es va revisar a l'alça del 4,5% al 5,1%). La pèrdua de dinamisme de les exportacions i la contracció de la inversió per segon trimestre consecutiu van frenar el creixement. Així, l'estrella emergent només va créixer un 5,3% el 2019, la dada més modesta des del 2012.

### Zona euro: índex de sentiment econòmic



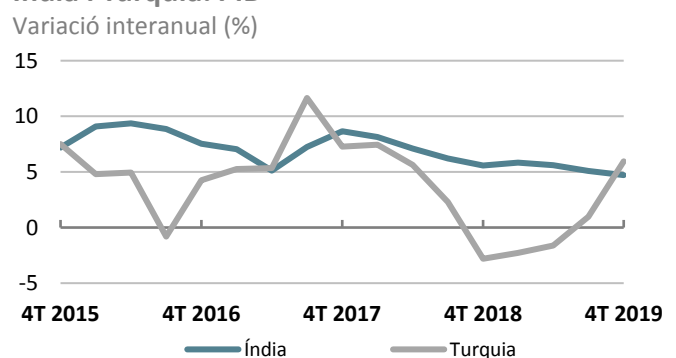
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

### Xina: indicadors d'activitat



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

### Índia i Turquia: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades dels instituts nacionals d'estadística.

## Mercats financers

▪ **El COVID-19 contagia els mercats.** La propagació del coronavirus i la incertesa sobre els seus efectes econòmics, ja no només localitzats a la Xina, van eclosionar en l'ànim dels inversors. El nerviosisme es va apoderar dels mercats, amb notables repunts de la volatilitat en tots els actius financers i una fugida dels inversors cap a actius refugi, com l'or, el deute sobirà nord-americà i el dòlar. Així, als mercats financers, el COVID-19 ha passat a liderar el mapa de riscos de l'escenari actual de creixement econòmic, i aspectes com les tensions comercials, el *brexit* i els conflictes al Pròxim Orient han quedat relegats a un segon pla. El mateix va passar amb alguns indicadors de confiança empresarial i d'activitat, i amb els resultats empresarials del 4T 2019, la millora dels quals va passar desapercibuda entre les cotitzacions financeres. En aquest context, els principals índexs borsaris van experimentar fortes correccions durant la setmana (S&P 500 -11,5%, EuroStoxx -12,4%, Dax -12,4%, CAC -11,9%, Ibex -11,8%, PSI -11,5% i MSCI Emerging Markets -7,3%) i van patir les caigudes diàries més elevades en diversos anys. El càstig també es va estendre als mercats de matèries primeres, on el preu del

barril de Brent va estar sotmès a una elevada volatilitat i va baixar fins als 50 dòlars, nivell que no assolía des del desembre del 2018. A finals d'aquesta setmana se celebrarà la reunió de l'OPEP en la qual es coneixerà la postura dels productors de cru davant la nova situació mundial. Al mercat de renda fixa, l'aversion al risc va comportar un descens notable dels tipus d'interès sobirans als EUA al llarg de tota la corba. La rendibilitat del *treasury* a 10 anys va baixar a nivells mínims històrics (1,15%), circumstància que va alimentar les expectatives de baixades de tipus de la Fed abans de l'estiu que ve. Per la seva banda, a Alemanya, el tipus sobirà a 10 anys va caure fins al -0,61% i els inversors també van augmentar les seves esperances de possibles descensos del tipus depo del BCE (en 10 p. b.) aquest any. Per contra, les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro van augmentar significativament. Al mercat de divises, el dòlar va reiterar la seva hegemonia enfront de la resta de monedes, tot i que els elevats nivells de nerviosisme i la reducció dels *spreads* del seu deute amb l'europèu van afavorir l'apreciació de l'euro fins als 1,10 dòlars.

		28-2-20	21-2-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,42	-0,42	-1	-4	-11
	EUA (Libor)	1,46	1,68	-22	-45	-114
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,31	-0,29	-2	-6	-20
	EUA (Libor)	1,38	1,73	-35	-62	-150
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,61	-0,43	-18	-42	-79
	EUA	1,15	1,47	-32	-77	-160
	Espanya	0,28	0,23	6	-19	-92
	Portugal	0,35	0,24	12	-9	-114
Prima de risc (10 anys)	Espanya	89	66	23	24	-13
	Portugal	96	67	29	33	-35
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		2.954	3.338	-11,5%	-8,6%	5,4%
Euro Stoxx 50		3.329	3.800	-12,4%	-11,1%	0,5%
IBEX 35		8.723	9.886	-11,8%	-8,6%	-5,9%
PSI 20		4.766	5.387	-11,5%	-8,6%	-9,0%
MSCI emergents		1.006	1.084	-7,3%	-9,8%	-4,4%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,103	1,085	1,7%	-1,7%	-3,0%
EUR/GBP	lliures per euro	0,860	0,837	2,8%	1,7%	0,0%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,992	7,028	-0,5%	0,4%	4,3%
USD/MXN	peso per dòlar	19,644	18,895	4,0%	3,8%	1,9%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		71,0	76,3	-6,9%	-12,2%	-12,3%
Brent a un mes	\$/barril	50,5	58,5	-13,6%	-23,5%	-22,4%

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

### Dades previstes del 2 al 8 de març

<b>2</b>	<b>Espanya</b>	PMI manufactures (feb.), entrada de turistes estrangers (gen.)	<b>4</b>	<b>Espanya</b>	Crèdit de nova concessió (gen.)
	<b>Portugal</b>	Producció industrial i vendes al detall (gen.)		<b>Zona euro</b>	Vendes al detall (gen.)
	<b>Portugal</b>	Ocupació i atur, deute públic (gen.)		<b>EUA</b>	ISM serveis (feb.), <i>Beige book</i>
	<b>EUA</b>	ISM manufactures (feb.)		<b>Brasil</b>	PIB (4T)
	<b>Global</b>	PMI manufactures (feb.)		<b>Global</b>	PMI serveis i compost (feb.)
<b>3</b>	<b>Espanya</b>	Afiliats a la Seguretat Social i atur registrat (feb.)	<b>6</b>	<b>Espanya</b>	Producció industrial (gen.), ràting DBRS
	<b>Zona euro</b>	Avanç de l'IPC (feb.), atur (gen.)		<b>EUA</b>	Ocupació (feb.)
<b>4</b>	<b>Espanya</b>	PMI serveis i compost (feb.)	<b>7</b>	<b>Xina</b>	Comerç internacional (gen.)

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.