

Economia espanyola

- Els indicadors d'activitat encara es mantenen favorables.** Al febrer, l'índex PMI per al sector manufacturer va pujar 1,9 punts fins als 50,4 punts, de manera que l'indicador es va situar per primera vegada en nou mesos per sobre del llindar que marcaria l'entrada en zona expansiva (els 50 punts). Per la seva banda, l'indicador homòleg de serveis es va situar en els 52,1 punts, lleugerament per sota del registre del mes anterior (52,3 punts), per bé que en un nivell correcte. Amb tot, aquests indicadors encara no reflecteixen l'impacte que el COVID-19 pot tenir en l'economia espanyola a través de les disrupcions en els subministraments, de la demanda turística i de la confiança. Per la seva banda, l'índex de producció industrial del gener va caure un 2,1% interanual, tot i que aquesta caiguda va ser deguda principalment a la contribució negativa del sector energètic, un fet que estimem puntual.
- La desacceleració del mercat laboral es pren una pausa al febrer.** L'afiliació a la Seguretat Social va augmentar un 1,9% interanual en termes desestacionalitzats, un ritme 0,1 p. p. superior al del gener del 2020, tot i que inferior al ritme experimentat un any enrere (+2,9% al febrer del 2019). Per la seva banda, l'atur es va reduir un 1,3% interanual en termes desestacionalitzats, també un ritme més elevat que el del mes anterior (-1,0% interanual).
- La despesa turística va mantenir el to al gener, a l'espera dels efectes del COVID-19.** Al gener, van arribar 4,1 milions de turistes internacionals. Tot i que això representa un 1,4% menys que al gener del 2019, la despesa d'aquests turistes va ser un 2,1% superior a la d'un any abans. Aquesta millora es va deure a l'augment en la despesa per persona i dia, que va més que compensar la desacceleració de les arribades i unes estades lleugerament més curtes.
- La demanda de crèdit continua avançant a un ritme moderat.** Al gener, la nova concessió de crèdit a les llars va créixer un 2,9% interanual, lleugerament per sobre del creixement registrat en el conjunt del 2019 (1,5%). Per categories, va destacar el bon ritme de creixement del crèdit a l'habitatge (6,8% interanual), mentre que el crèdit al consum es va mantenir més contingut (creixement del 2,3% interanual). En contraposició al crèdit a particulars, el flux de nou crèdit a les empreses no financeres va caure un 2,2% interanual.

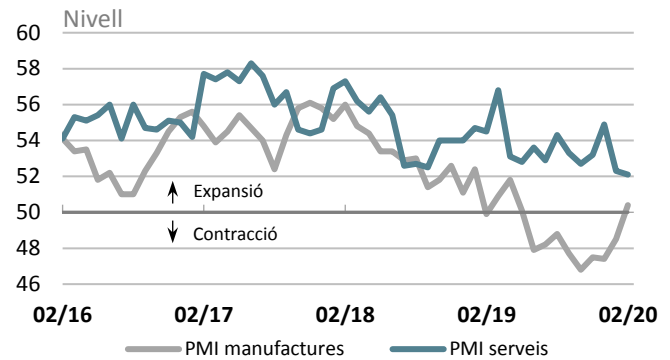
Economia portuguesa

- El deute públic va augmentar al gener fins als 252.100 milions d'euros.** La xifra se situa 2.300 milions per sobre del saldo a la fi del 2019. Aquest augment es va deure, en bona part, a l'emissió sindicada de 4.000 milions d'euros del nou bo del Tresor a 10 anys, parcialment compensada per la reducció en deute a curt termini.

Economia europea

- Les vendes al detall a la zona de l'euro van créixer un 1,7% al gener, encara immunes al coronavirus.** La solidesa d'aquesta dada, sense canvis en relació amb l'avanç del desembre, ens indica que el consum de les llars va ser resilient a principis de l'any 2020. Per països, a Alemanya, les vendes al detall van augmentar un 1,4% interanual (1,7% al desembre), mentre que a França van créixer un 2,1% (2,5% al desembre). Amb tot, aquestes dades encara no reflecteixen els efectes de la crisi del coronavirus. En aquest sentit, és d'esperar que les vendes al detall disminueixin de forma temporal en els propers mesos. Per la seva banda, la taxa d'atur de

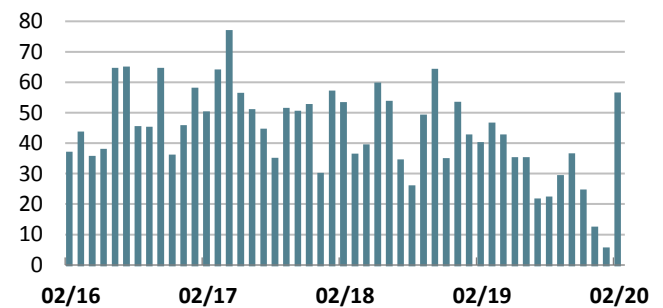
Espanya: indicadors d'activitat



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

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

Variació intermensual (milers)

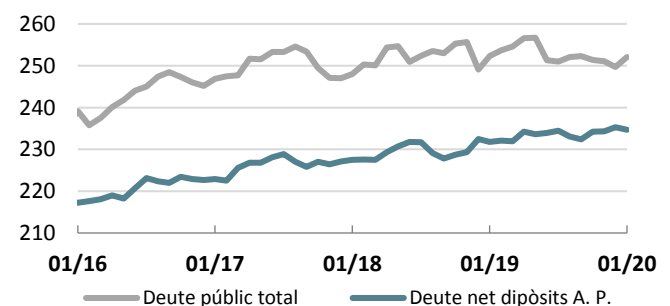


Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

Portugal: deute públic*

(milers de milions d'euros)

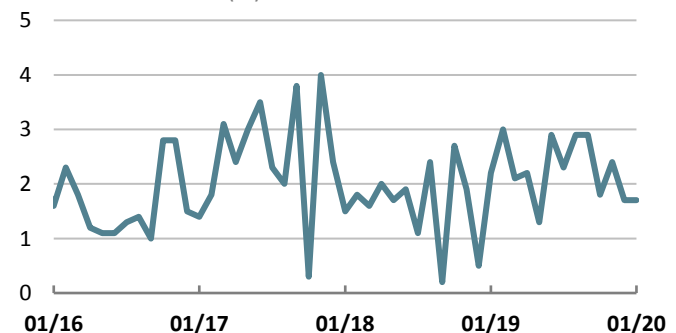


Nota: *Deute públic segons el criteri de Maastricht.

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

Zona euro: vendes al detall

Variació interanual (%)



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

la zona de l'euro es va mantenir en el 7,4% al gener, sense canvis respecte al desembre.

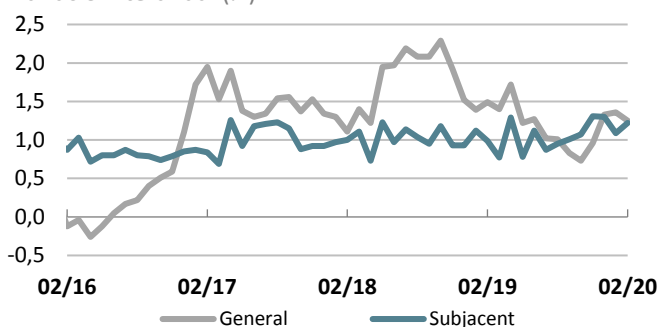
- **La inflació es va moderar a la zona de l'euro al febrer.** La inflació es va situar en l'1,2% (1,4% al gener), arrossegada per una forta caiguda en els preus energètics (-0,3% al febrer enfront del +1,9% al gener). Aquesta caiguda dels preus energètics es va deure, en part, als efectes que la crisi del coronavirus ja està tenint en el preu del petroli. La inflació subjacent, en canvi, va augmentar lleugerament, fins a l'1,2% (1,1% al gener), esperonada per una petita recuperació en els preus dels serveis.

Economia internacional

- **El sentiment econòmic global cau de manera abrupta davant la disrupció del COVID-19.** Al febrer, l'indicador compost PMI va baixar 6,1 punts fins als 46,1, valor mínim des del maig del 2009, i en clara zona contractiva (per sota dels 50 punts). El fort deteriorament es va produir tant en els sectors manufacturers com en els serveis (tots dos per sota dels 50 punts). Per països, va destacar la forta contracció de la Xina, que ha tancat fàbriques i limitat la mobilitat dels seus ciutadans. Així mateix, l'aturada de país asiàtic, al centre de moltes de les cadenes de valor globals, ha impactat en nombrosos països altament relacionats amb ell. En els propers mesos, l'expansió de l'epidèmia també afectarà altres regions de forma directa, i no només per la seva relació amb la Xina.
- **El sector exterior xinès es ressent pel coronavirus.** Les exportacions xineses van caure un 17,2% interanual en l'agregat de gener i febrer (+7,9% al desembre), reflectint l'impacte que han tingut al país les restriccions sobre la producció i els desplaçaments per contenir el COVID-19. Les importacions, per la seva banda, van resistir millor i només van caure un 4,0% (+16,5% al desembre). De cara als propers mesos, l'aixecament de les restriccions a la Xina hauria d'ajudar al sector exterior, tot i que encara es veurà penalitzat per una demanda externa més fràgil davant la propagació del virus a la resta del món.
- **Als EUA alguns indicadors ja comencen a reflectir l'impacte del COVID-19.** L'índex de sentiment empresarial (ISM) de manufactures va baixar fins als 50,1 punts, fregant el límit dels 50 punts (que separa la zona contractiva de l'expansiva). El seu homòleg de serveis, malgrat això, encara no ha acusat els efectes de l'alerta sanitària i va pujar fins als 57,3 punts. En la mateixa línia, les dades del mercat laboral van continuar sent sòlides al febrer, amb una significativa creació d'ocupació mensual (237.000 llocs de treball). Amb tot, de cara als propers mesos, és d'esperar un deteriorament més acusat en la majoria dels indicadors pels efectes del COVID-19.
- **Brasil va acabar l'any 2019 creixent a un ritme raonable.** El creixement en el 4T 2019 va ser de l'1,7% interanual (1,2% interanual en el 3T), de manera que el còmput anual es va situar en l'1,1%. Tot i que es tracta d'una xifra inferior a l'1,3% del 2018, cal destacar que l'economia es trobava en recessió a principis del 2019 i que després va millorar de forma clara. La clau econòmica de l'any passat va ser la recuperació de la inversió, que no creixia des del 2013, tendència que probablement reflecteix les millors expectatives obertes pel programa reformista del Govern Bolsonaro. Les perspectives per al 2020 són d'acceleració del creixement (a la zona de l'1,5%), tot i que el país és sensible a l'impacte global del coronavirus i a l'evolució de possibles tensions comercials.

Zona euro: IPC*

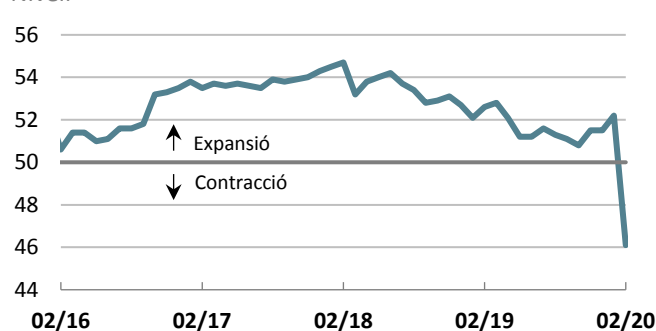
Variació interanual (%)



Nota: *Les dades de la zona euro corresponen a l'IPCA.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

Global: PMI compost

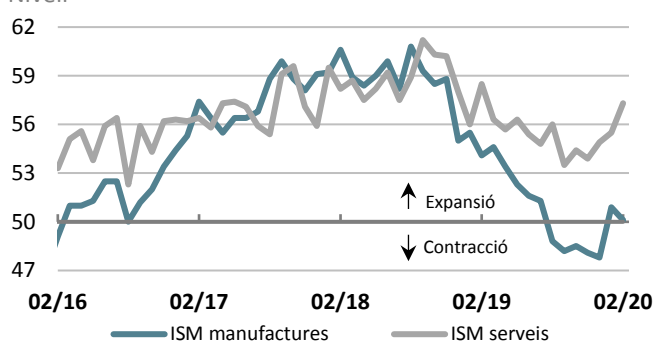
Nivell



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

EUA: indicadors de sentiment

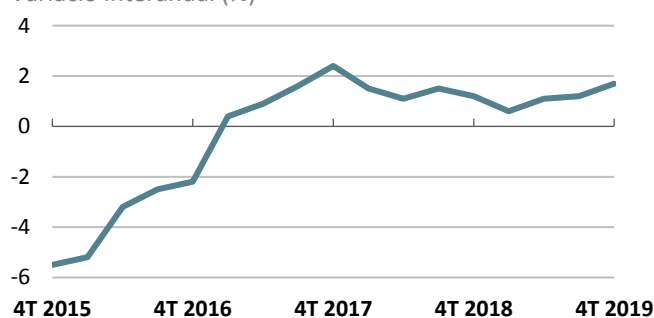
Nivell



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

Brasil: PIB

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Inst. Brasileiro de Geografia i Estatística.

Mercats financers

▪ **El nerviosisme s'apodera dels mercats financers.** La incertesa sobre l'extensió geogràfica i temporal del COVID-19 i els seus efectes econòmics van continuar minvant els ànims dels inversors. Els temors es van reflectir en el notable repunt de la volatilitat i en la intensificació de l'aversion al risc. En concret, els inversors van prioritzar la demanda d'actius refugi (com el deute sobirà de qualitat, l'or, el ien i el franc suís) i van rebaixar la seva exposició als actius vinculats al cicle econòmic (com les borses i les matèries primeres), malgrat els esforços realitzats per alguns bancs centrals del G-7 (vegeu la notícia següent). Així, les principals borses europees van engrandir les seves pèrdues (EuroStoxx 50 -2,9%), mentre que d'altres, com l'S&P 500 i el MSCI Emerging Markets van obtenir guanys mínims. Per la seva banda, els tipus sobirans dels EUA es van enfonsar i la rendibilitat del *treasury* a 10 anys va arribar a situar-se per sota del 0,70% alhora que a Alemanya el *bund* també va caure a nivells mínims històrics. Les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro es van mantenir relativament estables, tot i notícies positives com la confirmació de la qualificació creditícia d'Espanya per DBRS a A. Finalment, en el mercat de matèries primeres, el preu del barril de Brent va baixar fins als 45 dòlars per barril, després que els

aliats de l'OPEP, liderats per Rússia, no subscriessin l'acord del càrtel pel qual s'augmentaven les retallades de producció en 1,5 milions de barrils diaris. L'OPEP, però, va recomanar als seus membres estendre les retallades actuals fins a finals del 2020, tot i que està per veure quin serà el grau de compliment després de la debilitat mostrada pel càrtel.

▪ **Els bancs centrals al rescat.** Els bancs centrals de les principals economies avançades s'han mostrat disposats a acomodar la política monetària per tal d'evitar un enduriment de les condicions financeres i donar suport a la confiança de les llars i les empreses davant l'emergència sanitària del COVID-19. Amb aquesta finalitat, la Reserva Federal va programar una reunió d'urgència el passat dimarts i va rebaixar el tipus d'interès oficial en 50 p. b., fins a l'interval 1,00% -1,25%. Amb tot, la Fed va reconèixer que els indicadors econòmics dels EUA continuen sent robustos. Altres bancs centrals de les economies avançades van seguir la petja de la Fed i també van reduir els tipus d'interès (Banc d'Austràlia -25 p. b. i Banc de Canadà -50 p. b.), mentre que el BCE i el Banc d'Anglaterra probablement anunciaran noves mesures de suport a l'economia en les seves properes reunions aquest mes de març.

		6-3-20	28-2-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual	
Tipus		(punts bàsics)					
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,47	-0,42	-5	-9	-17	
	EUA (Libor)	0,90	1,46	-56	-101	-170	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,35	-0,31	-4	-10	-24	
	EUA (Libor)	0,85	1,38	-53	-115	-201	
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,71	-0,61	-10	-53	-78	
	EUA	0,76	1,15	-39	-116	-187	
	Espanya	0,21	0,28	-7	-25	-84	
	Portugal	0,30	0,35	-5	-14	-105	
Prima de risc (10 anys)	Espanya	92	89	3	27	-6	
	Portugal	101	96	5	38	-27	
Renda variable		(percentatge)					
S&P 500		2.972	2.954	0,6%	-8,0%	8,4%	
Euro Stoxx 50		3.232	3.329	-2,9%	-13,7%	-1,6%	
IBEX 35		8.376	8.723	-4,0%	-12,3%	-8,3%	
PSI 20		4.672	4.766	-2,0%	-10,4%	-9,8%	
MSCI emergents		1.012	1.006	0,7%	-9,2%	-1,8%	
Divises		(percentatge)					
EUR/USD	dòlars per euro	1,128	1,103	2,3%	0,6%	0,4%	
EUR/GBP	lliures per euro	0,865	0,860	0,5%	2,2%	0,2%	
USD/CNY	yuans per dòlar	6,931	6,992	-0,9%	-0,5%	3,1%	
USD/MXN	peso per dòlar	20,110	19,644	2,4%	6,3%	3,2%	
Matèries Primeres		(percentatge)					
Índex global		70,8	71,0	-0,3%	-12,5%	-12,0%	
Brent a un mes		\$/barril	45,3	50,5	-10,4%	-31,4%	-31,1%

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

Dades previstes del 9 al 15 de març

9	Alemanya	Producció industrial (gen.)	11	Portugal	IPC (feb.), comerç internacional (gen.)
10	Espanya	Índex del cost laboral harmonitzat (4T)		EUA	IPC (feb.)
	Espanya	Preus de l'habitatge de l'INE (4T)	12	Zona euro	Consell de Govern del BCE
	Zona euro	Desglossament del PIB, ocupació (4T)		Zona euro	Producció industrial (gen.)
	França	Producció industrial (gen.)	13	Espanya	IPC (feb.)
	Itàlia	Producció industrial (gen.)		Portugal	Ràting S&P
	Xina	IPC (feb.)		Alemanya	IPC (feb.)
11	Espanya	Vendes al detall (gen.)		França	IPC (feb.)

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.