

## Una moderació suau del creixement

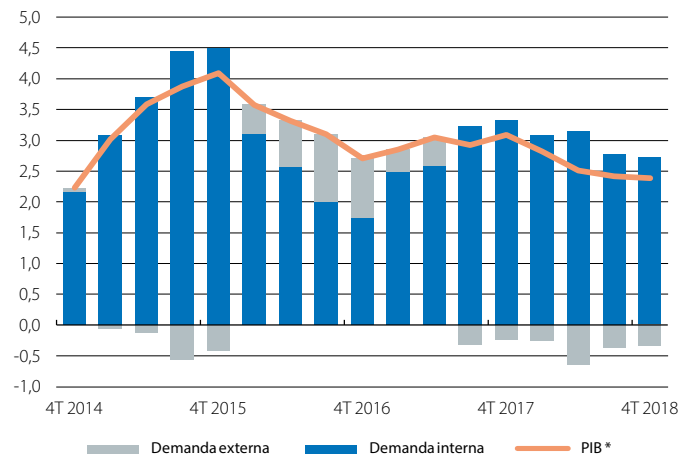
**Els indicadors d'activitat mostren que el sector industrial travessa un moment difícil.** Per al conjunt de l'any 2018, el PIB espanyol va registrar un creixement robust del 2,5% i sensiblement superior a la mitjana de la zona de l'euro (que va ser de l'1,8%). De cara al 2019, es preveu que el creixement de l'economia espanyola es mantingui més dinàmic que el de les principals economies de la zona de l'euro, tot i que es moderarà lleugerament fins al 2,1%. Aquesta moderació del creixement s'explica tant per la menor embranzida cíclica com pel menor dinamisme del sector exterior en un entorn global d'elevada incertesa. En aquest context, els indicadors més recents d'activitat van emetre senyals mixtos. D'una banda, els indicadors d'activitat del sector serveis van mostrar un bon to, tal com ho reflecteix l'índex PMI de serveis del gener, que va pujar 0,7 punts fins als 54,7 punts. En canvi, els homòlegs del sector industrial van mostrar que el sector travessa un moment difícil. Una mostra d'això és la producció industrial, que, al desembre, va caure el 6,2%, el descens més important des del desembre del 2012, o les xifres de negoci del sector industrial, que, també al desembre, van cedir 2,5 p. p. i es van mantenir estancades (mitjana mòbil de tres mesos). Aquest comportament desfavorable és degut, en part, al funcionament del sector energètic, un àmbit particularment volàtil, i, en menor mesura, al de l'automòbil, un sector que pateix els canvis en la regulació europea i el deteriorament de la demanda internacional.

**El mercat laboral va inaugurar el 2019 amb moderació.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar en 38.179 persones al gener (dades desestacionalitzades), un avanç inferior al del gener del 2018 (58.758). D'aquesta manera, el ritme de creació d'ocupació es va suavitzar fins al 2,9% interanual, després de la lleugera acceleració registrada al desembre (el 3,1%). Per sectors, els serveis van avançar el 2,9% interanual al gener (el 3,1% al desembre), la construcció va mantenir el bon to, amb el 6,3% interanual, i la indústria va créixer l'1,6% interanual i va mantenir la desacceleració gradual experimentada al llarg del 2018. Així i tot, la creació d'ocupació puja fins a les 537.269 persones en l'acumulat dels 12 últims mesos, una dada positiva que se suma a la bona evolució de l'EPA i a les dades de comptabilitat nacional del 4T 2018. De cara als propers mesos, esperem el manteniment d'aquesta millora, tot i que en taxes més moderades.

**El sector exterior suma el sisè any consecutiu amb superàvit, però continua perdent embranzida.** Al desembre del 2018, la balança per compte corrent va registrar un superàvit del 0,8% del PIB (acumulat de 12 mesos), tot i que clarament per sota de l'1,8% del desembre del 2017. D'aquesta moderació d'1,0 p. p. del PIB, 3 dècimes s'expliquen per l'augment del preu del petroli, 4 dècimes pel deteriorament del saldo de béns no energètics i la resta per la caiguda del saldo de serveis, en especial els no

### Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)



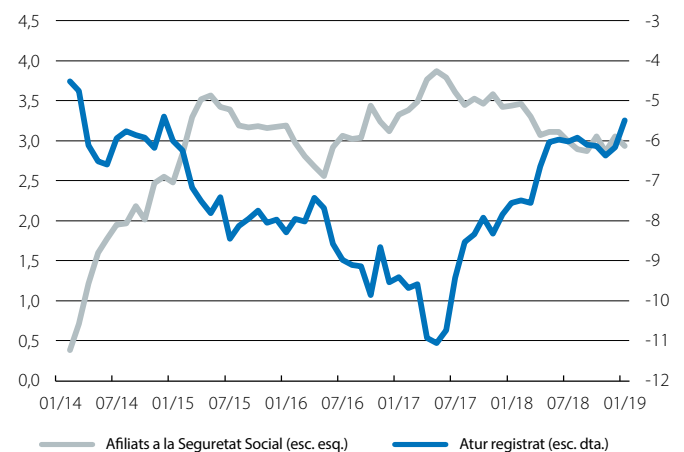
Nota: \* Variació interanual (%).

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

### Espanya: afiliats a la Seguretat Social i atur registrat

Variació interanual (%)

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social.

### Espanya: saldo de la balança per compte corrent

Acumulat de 12 mesos (% del PIB)



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

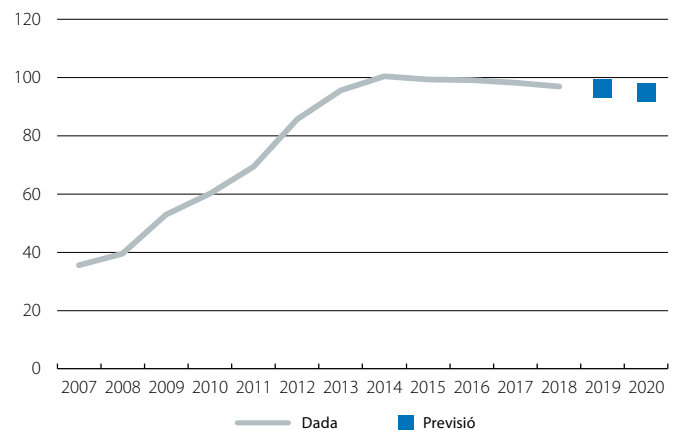
turístics, malgrat que el superàvit turístic també es va reduir lleugerament per l'augment de les importacions (espanyols que viatgen a l'estranger). De cara al 2019, CaixaBank Research preveu que el deteriorament del sector exterior serà molt menor (0,2 p. p. del PIB), de manera que, amb el suport del manteniment dels guanys de competitivitat i de la moderació del preu del petroli, es mantindrà en posició superavitària.

**Es confirma la pròrroga dels pressupostos públics per al 2019.** Al final del 2018, el deute de les Administracions públiques va arribar als 1,17 bilions d'euros, una xifra que correspon al 97,0% del PIB i que representa una reducció d'1,1 p. p. en relació amb la dada del final del 2017. Malgrat aquesta disminució, el nivell de deute públic continua en cotes elevades, no gaire allunyades del màxim assolit el 2014 (el 100,4% del PIB). En aquest sentit, la no aprovació, per part del Congrés dels Diputats, dels Pressupostos Generals de l'Estat per al 2019 presentats pel Govern ha provocat que els pressupostos del 2018 continuïn prorrogats enguany. Això, sumat al fet que algunes de les principals mesures de despesa del Govern (pensions indexades a l'IPC o pujada del sou dels funcionaris) ja han estat aprovades, mentre que no s'ha fet el mateix amb les mesures d'ingrés, suggereix que, probablement, el 2019, el dèficit públic acabarà sent una mica superior al previst (la nova previsió de CaixaBank Research el situa en el 2,3%).

**El sector immobiliari manté el bon to el 2018.** El preu de l'habitatge publicat pel Ministeri de Foment, basat en taxacions, va accelerar la marxa en el 4T 2018 i va augmentar el 3,9% interanual (el 3,2% en el 3T 2018), de manera que, en el conjunt de l'any, l'increment dels preus va ser del 3,4% (el 2,4% el 2017). Aquesta evolució es va produir en un context en què la demanda d'habitatges continua molt robusta. En el conjunt de l'any 2018, es van vendre 515.051 unitats, el 10,1% més que el 2017. I aquí cal fer un esment especial a la compravenda d'habitatge nou, que va créixer l'11,1% el 2018 i va superar, per primera vegada des del 2007, el creixement anual de les compravendes de segona mà (el 9,9%). De cara al 2019, les perspectives del sector són favorables. Així, les compravendes i els preus de l'habitatge mantindran un creixement considerable, tot i que una mica més moderat que el registrat en l'últim any, en línia amb l'evolució del conjunt de l'economia.

**La nova producció de crèdit creix a un ritme sòlid.** El 2018, el crèdit de nova concessió a les llars i a les empreses es va mantenir ferm, tot i que lleugerament per sota de l'avanç del 2017. La nova concessió de crèdit a les llars va créixer el 14,7% (el 16,7% el 2017) i va permetre que, després de vuit anys de contracció, el crèdit total a les llars s'estabilitzés. La nova concessió a les empreses va créixer el 8,6% (el 9,7% el 2017), tot i que el conjunt de la cartera d'empreses es va reduir el 6,9% el 2018, una caiguda motivada, principalment, per les vendes de carteres de crèdit dubtós (amb l'exclusió d'aquest impacte, hauria caigut el 2%). Arran de la reducció del crèdit dubtós, la ràtio de morositat es va situar en el 5,8% al final del 2018, lluny del màxim històric del 13,6% assolit el 2013.

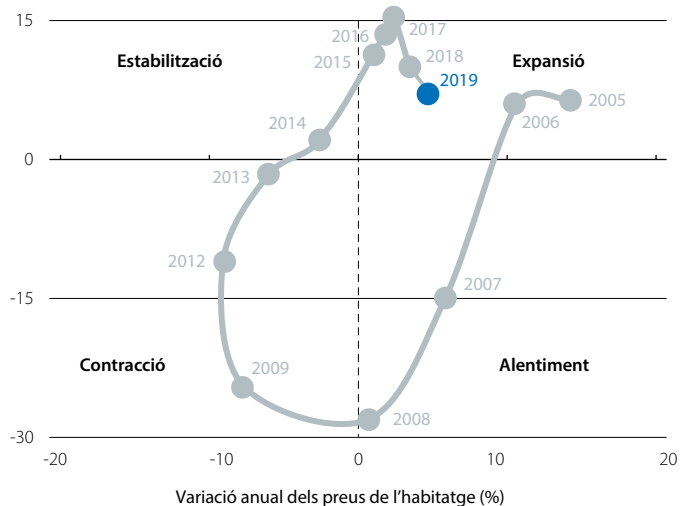
**Espanya: deute públic**  
(% del PIB)



**Nota:** La dada per al 2018 és una estimació de CaixaBank Research realitzada a partir del PIB nominal i del total del deute públic al final del 2018.

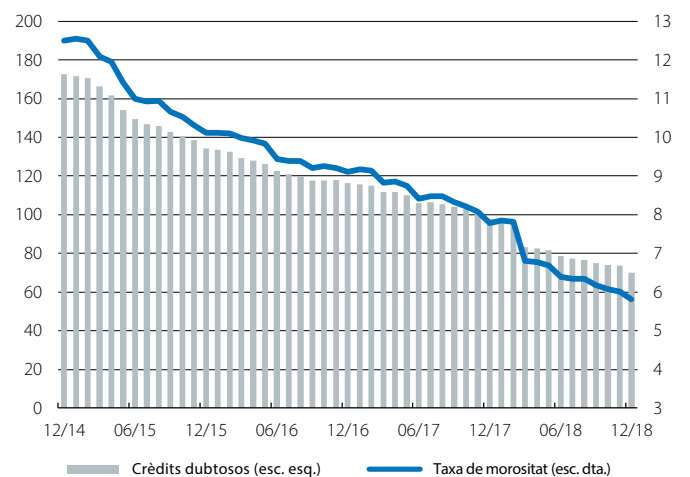
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

**Espanya: rellotge immobiliari**  
Variació anual de les vendes d'habitatge (%)



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

**Espanya: taxa de morositat i crèdits dubtosos**  
(Milers de milions d'euros)



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