

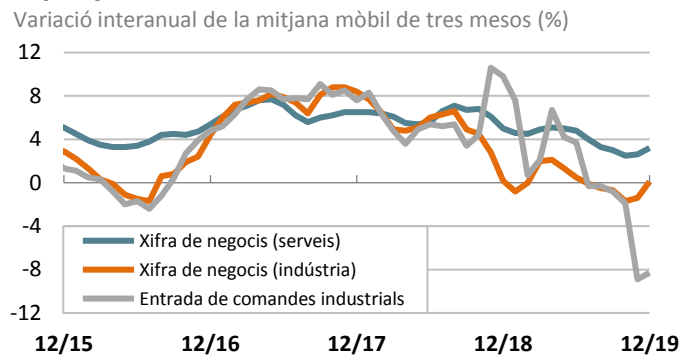
Economia espanyola

- Lleugera millora dels indicadors d'activitat.** Al desembre del 2019, el creixement de la xifra de negocis del sector industrial va tornar a terreny positiu (+0,1% interanual, mitjana mòbil de tres mesos), amb un repunt d'1,5 p. p. respecte al novembre i després d'acumular cinc mesos de registres negatius. Així mateix, l'indicador homòleg del sector serveis va frenar la seva desacceleració i va créixer un 3,2% interanual (mitjana mòbil de tres mesos). En contraposició a les dades anteriors, les comandes industrials queien un 8,3% interanual (mitjana mòbil de tres mesos), un registre similar al del novembre. Al sector exterior, el dèficit comercial de béns es va situar en el 2,6% el 2019, 1 dècima menys que el 2018 (2,7%) gràcies als baixos preus del petroli i a la pràctica estabilització del dèficit dels béns no energètics en el 0,4% del PIB (0,3% el 2018). El 2019 les exportacions no energètiques van pujar un 2,0% i les importacions, un 2,5%.
- El preu de taxació de l'habitatge repunta en el 4T 2019,** amb un augment del 0,9% intertrimestral, després de dos trimestres d'avanços molt modestos (0,1% intertrimestral en el 2T i el 3T). En termes interanuals, el ritme d'avanç es va moderar fins al 2,1% (3,1% en el 2T i el 3T) i, en el conjunt del 2019, el preu de l'habitatge va créixer un 3,2%, lleugerament per sota del registre de l'any anterior (3,4% el 2018). Així, les dades reflecteixen un camí d'alentiment, en línia amb un ritme menor de creixement de l'economia. Tanmateix, això no s'ha d'interpretar com un signe de debilitat del sector, sinó més aviat com una normalització cap a taxes d'avanç més sostenibles després del fort repunt experimentat durant la recuperació.
- La morositat continua caient el 2019.** Així, al desembre, la taxa de morositat es va situar en el 4,79%, una xifra 0,21 p. p. per sota del registre de novembre i 1,02 p. p. inferior a la del tancament del 2018. En termes mensuals, aquesta reducció reflecteix una caiguda del saldo de crèdit dubtós més forta que la del saldo de crèdit total (-5,1% i -1,0%).

Economia portuguesa

- Indicadors econòmics positius a Portugal.** L'indicador de clima econòmic, que sintetitza el sentiment en els diversos sectors de l'activitat, va millorar lleument al gener, amb un avanç interanual del 2,2% (2,1% al desembre). La lleu acceleració en la taxa de creixement va ser deguda a la millora en el sentiment de la indústria i el comerç. Per la seva banda, l'indicador d'activitat econòmica de desembre es va estabilitzar en un notable 1,8% interanual.
- Lleu deteriorament de la balança per compte corrent el 2019.** Al tancament de l'any, el saldo corrent es va situar en el -0,1% del PIB, fet que representa un deteriorament pel que fa al +0,2% del 2018. Aquest comportament va ser conseqüència de l'empitjorament del dèficit comercial de béns (7,9% del PIB, 2 dècimes més de dèficit que el 2018) i del menor superàvit dels serveis no turístics (+2,1% del PIB, -0,25 p. p. que el 2018), ja que el superàvit turístic va millorar 1 dècima, fins al 6,2% del PIB. Per la seva banda, la suma del saldo corrent i la de capital es va situar en el +0,9% del PIB, un registre notable però 5 dècimes inferior al del 2018, i el deute extern va millorar fins al 85,1% del PIB (89,5% el 2018).

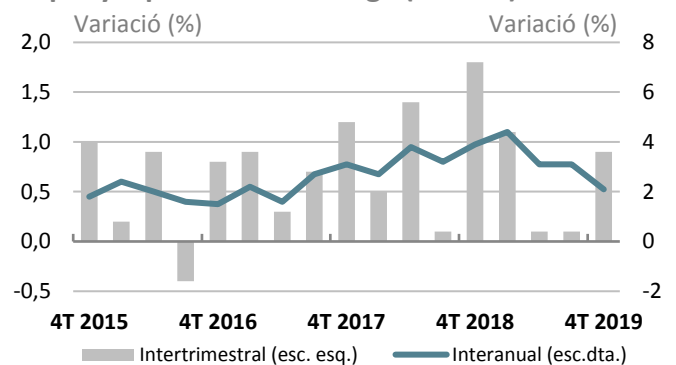
Espanya: indicadors d'activitat*



Nota: *Sèries desestacionalitzades.

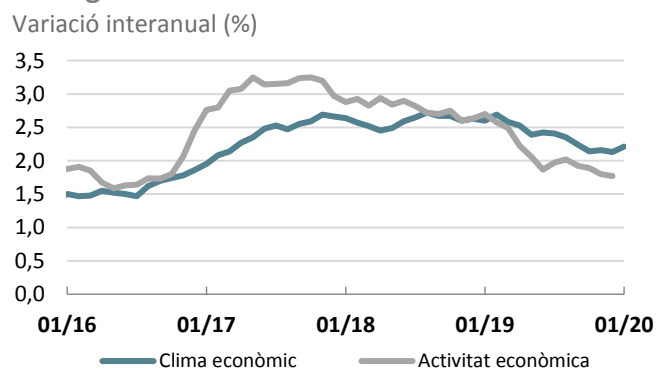
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: preu de l'habitatge (taxació)



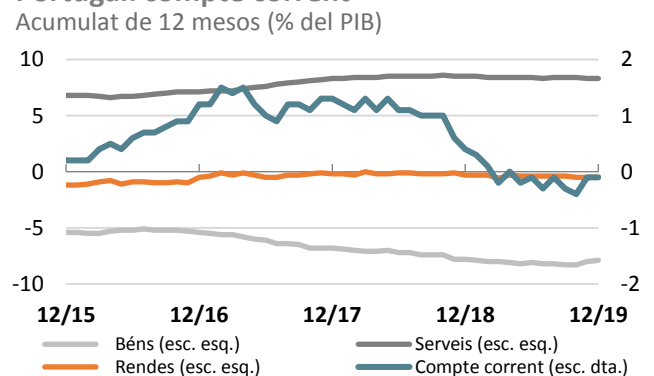
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Foment.

Portugal: indicadors d'activitat econòmica



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

Portugal: compte corrent



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

- **La cartera de crèdit al sector privat, a prop d'estabilitzar-se.** El crèdit al sector privat va disminuir un 0,4% el 2019, després d'una reducció de l'1,5% el 2018. Destaca positivament l'evolució del crèdit a les llars, que va créixer un 1,5% anual, afermat pel dinamisme del crèdit al consum (+10,6%) i una lleugera recuperació dels préstecs hipotecaris (+0,3%). No obstant això, els préstecs a empreses no financeres continuen contraient-se (-3,5%) com a conseqüència de les vendes de carteres de préstecs dubtosos (ajustant per aquest efecte, haurien crescut un 0,7%).

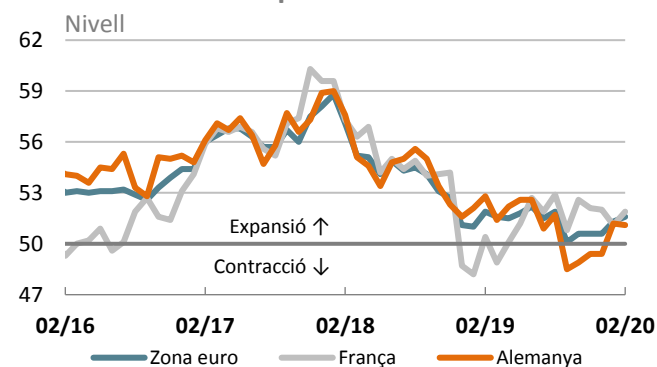
Economia europea

- **Els indicadors de sentiment de la zona de l'euro es mostren resilients al coronavirus.** La setmana passada es van publicar els primers indicadors d'activitat que han mesurat el sentiment econòmic després de l'esclat de l'emergència sanitària del coronavirus i, en conjunt, van reflectir un to positiu. En concret, la confiança al consumidor de la zona de l'euro va augmentar al febrer fins als -6,6 punts, el seu valor més alt en els últims sis mesos. Així mateix, el PMI compost de la zona de l'euro va millorar fins als 51,6 punts al febrer (51,3 al gener), amb una recuperació tant de les manufactures com dels serveis, tot i que continua en nivells que apunten a un creixement modest de l'activitat. Per països, el PMI compost es va mantenir pràcticament estable a Alemanya (51,1 al febrer i 51,2 al gener), amb el contrast entre la recuperació de l'índex de manufactures (+2,5 punts, fins als 47,8) i la desacceleració dels serveis (-0,9 punts, fins als 53,3). Per la seva banda, a França el PMI compost va millorar fins als 51,9 punts, impulsat per la recuperació del PMI de serveis (+1,6 punts, fins als 52,6), que havia caigut al gener en un context de vagues sindicals.
- **El superàvit per compte corrent de la zona de l'euro va tancar 2019 en el mateix nivell que al final de l'any 2018.** Així, en el global de l'any, el sector exterior de la zona de l'euro va registrar un superàvit corrent del 3,2% del PIB. No obstant això, el superàvit en la balança de béns va augmentar de manera sostinguda al llarg del 2019, mentre que el de la balança de serveis va disminuir respecte a l'any 2018.

Economia internacional

- **Indicadors mixtos d'activitat als EUA davant la incògnita del coronavirus.** Mentre els índexs de manufactures de la Fed de Nova York i Filadèlfia senyalitzaven un fort repunt de l'activitat al febrer, el PMI compost elaborat per Markit queia de forma pronunciada, dels 53,3 punts als 49,6, per un retrocés tant del component de manufactures com de serveis. Aquest darrer indicador possiblement reflecteix millor els efectes del coronavirus.
- **Forta contracció del PIB del Japó en el tram final del 2019,** fet que ha situat el còmput anual en el 0,8%. El PIB japonès va retrocedir un 1,6% intertrimestral (-0,4% interanual) en el 4T 2019. Tot i que s'esperava una caiguda de l'activitat econòmica en l'últim trimestre de l'any com a conseqüència de la pujada de l'IVA succeïda a l'octubre i de l'efecte dels tifons que van assolir el país, aquesta ha estat molt superior a la prevista. A més, a aquesta mala dada s'uneix el fet que els efectes negatius del coronavirus poden ser molt rellevants en l'economia japonesa (la Xina és el principal país destí de les exportacions del Japó i origen de les importacions).

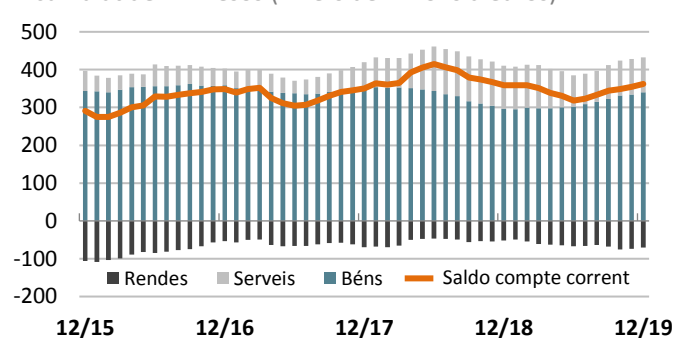
Zona euro: PMI compost



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

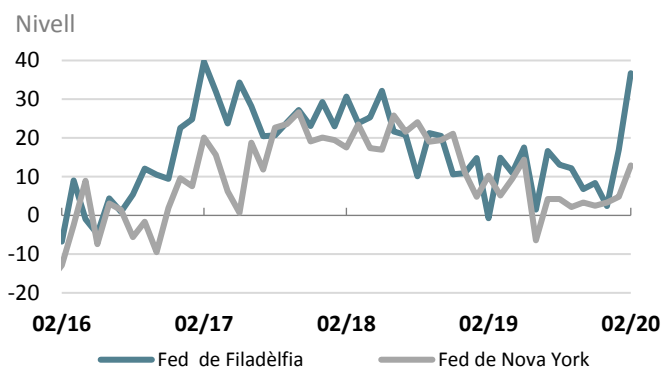
Zona euro: compte corrent

Acumulat de 12 mesos (milers de milions d'euros)



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

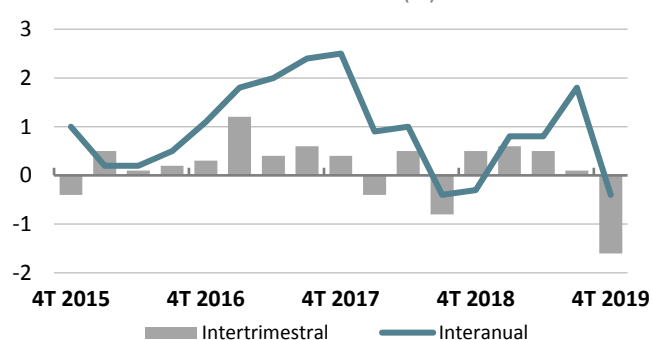
EUA: índexs manufacturadors



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

Japó: PIB

Variació intertrimestral i interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina del Gabinet del Japó.

Mercats financers

- Els dubtes sobre el COVID-19 tenallen l'ànim inversor.** Després de dues setmanes d'optimisme relatiu, els primers efectes del coronavirus sobre els guanys corporatius i el creixement econòmic, principalment a la Xina, van enfosquir el sentiment dels inversors la setmana passada. El nou episodi d'aversion al risc va estar protagonitzat pel descens dels tipus sobirans de les economies avançades, entre les quals la rendibilitat del bo a 10 anys dels EUA va arribar a situar-se per sota de l'1,50% per primera vegada en cinc mesos. A les borses, es van produir pèrdues en els índexs principals de les economies desenvolupades (S&P 500 -1,3% i EuroStoxx 50 -1,1%), però les caigudes van ser més quantioses a les borses emergents (MSCI Emerging Markets -2,0%) per la seva major exposició als efectes econòmics del virus. Així mateix, l'apetència pels actius refugi va afavorir l'enfortiment del dòlar enfront de la resta de divises, i l'euro es va afeblir fins als 1,08 dòlars (un nivell no vist des de principis del 2017). Finalment, en els mercats de matèries primeres, el preu del barril de Brent es va encarir un 2% per situar-se al voltant dels 59 dòlars a causa dels temors de possibles disrupcions de producció de cru a Líbia.
- Els bancs centrals responen al coronavirus.** A la Xina, el banc central es va sumar al conjunt d'autoritats que ofereixen suport a l'economia per fer front a l'impacte econòmic del coronavirus, i ho va fer amb una retallada de 10 p. b. en el

tipus d'interès de la facilitat de crèdit a mitjà termini fins al 3,15% (que segueix a la reducció, en les setmanes anteriors, dels tipus d'interès repo en 10 p. b.). Per la seva banda, les actes de les reunions de gener de la Fed i el BCE van reflectir que tots dos havien començat l'any cautelosament optimistes, empesos per la reducció de les fonts de risc que van tenallar la demanda el 2019 (amb l'acord comercial entre els EUA i la Xina, un *brexit* acordat i la incipient recuperació de diferents indicadors de sentiment econòmic a nivell global). En aquest sentit, la Fed va reiterar una visió favorable de l'economia nord-americana, amb la qual els seus membres no preveuen canvis en els tipus d'interès en els propers trimestres. De l'altra, les actes del BCE, que van oferir poques novetats, també van reflectir una visió una mica més optimista de l'escenari, tot i que els membres del BCE van reiterar la perspectiva que la zona de l'euro continuï creixent a ritmes modestos. Amb tot, aquests missatges han quedat enfosquits en les últimes setmanes per altres dels mateixos membres de la Fed i el BCE, en els quals reconeixen que el coronavirus ha emergit com un nou risc a la baixa per a l'economia mundial. No obstant això, tots dos bancs han assenyalat que aquest risc està especialment concentrat a Àsia i a curt termini, de manera que ni la Fed ni el BCE han suggerit que podrien modificar les seves polítiques monetàries.

		21-2-20	14-2-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual	
Tipus		(punts bàsics)					
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,42	-0,41	0	-3	-11	
	EUA (Libor)	1,68	1,69	-1	-23	-97	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,29	-0,29	+1	-4	-18	
	EUA (Libor)	1,73	1,80	-7	-27	-116	
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,43	-0,40	-3	-25	-53	
	EUA	1,47	1,58	-11	-45	-118	
	Espanya	0,23	0,29	-7	-24	-95	
	Portugal	0,24	0,29	-5	-21	-125	
Prima de risc (10 anys)	Espanya	66	70	-4	0	-42	
	Portugal	67	69	-2	4	-72	
Renda variable		(percentatge)					
S&P 500		3.338	3.380	-1,3%	3,3%	19,5%	
Euro Stoxx 50		3.800	3.841	-1,1%	1,5%	16,2%	
IBEX 35		9.886	9.957	-0,7%	3,5%	7,4%	
PSI 20		5.387	5.328	1,1%	3,3%	4,5%	
MSCI emergents		1.084	1.106	-2,0%	-2,7%	2,4%	
Divises		(percentatge)					
EUR/USD	dòlars per euro	1,085	1,083	0,1%	-3,3%	-4,3%	
EUR/GBP	lliures per euro	0,837	0,830	0,8%	-1,0%	-3,6%	
USD/CNY	yans per dòlar	7,028	6,987	0,6%	0,9%	4,7%	
USD/MXN	peso per dòlar	18,895	18,542	1,9%	-0,2%	-1,3%	
Matèries Primeres		(percentatge)					
Índex global		76,3	75,4	1,1%	-5,7%	-7,2%	
Brent a un mes		\$/barril	58,5	57,3	2,1%	-11,4%	-12,8%

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

Dades previstes del 24 de febrer a l'1 de març

26 Espanya	Xifra de negocis empresarial (des.)	28 Portugal	Enquesta de conjuntura d'empreses i consumidors (feb.)
EUA	PIB (4T) 2a estimació	Alemanya	IPC (feb.)
27 Espanya	Avanç de l'IPC (feb.), hipoteques (des.)	França	IPC (feb.)
Portugal	Preus de l'habitatge (gen.)	Itàlia	IPC (feb.)
Zona euro	Índex de sentiment econòmic (feb.)	Turquia	PIB (4T)
28 Espanya	Balança de pagaments (des.)	Índia	PIB (4T)
Portugal	Desglossament del PIB (4T)	29 Xina	PMI manufactures (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.