

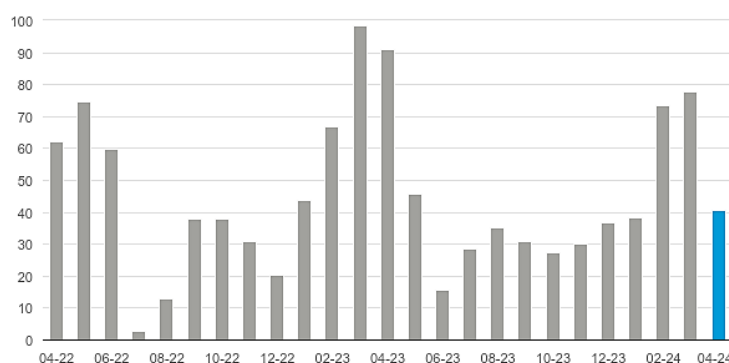
Economia espanyola

Els indicadors d'activitat a Espanya continuen mostrant senyals positius per al 2T. De fet, a l'abril, l'enquesta de clima empresarial PMI va pujar 0,4 punts, fins als 55,7, gràcies a la resistència del sector serveis (56,2 vs. 56,1) i a la reactivació del sector manufacturer, que puja 0,8 punts, fins als 52,2, màxim des del juny del 2022. És a dir, l'indicador es consolida en valors per sobre del llindar de 50 en tots els sectors, cosa que apunta a creixements positius de l'activitat. Per tant, cal esperar que la producció industrial es recuperi de la caiguda anotada al març: un -0,7% intermensual (corregida d'efectes estacionals i de calendari), llastada per tots els components, llevat del de béns de consum. Tot i això, gràcies a les bones dades del gener i del febrer, el 1T va tancar amb un augment de la producció industrial del 0,6% intertrimestral, màxim des del 2T 2022.

La creació de llocs de treball continua mantenint un to positiu. L'afiliació a la Seguretat Social va augmentar a l'abril en 199.538 persones, per sota del resultat excepcional de l'any passat (238.436), quan la Setmana Santa va caure la primera setmana d'abril, però per sobre del que és habitual en un mes d'abril (173.777 de mitjana en el 2014-2019). La xifra total d'afiliats supera per primera vegada la barrera psicològica dels 21 milions: en concret, es van assolir 21.101.505 afiliats, fet que suposa 486.516 treballadors més que fa un any. En termes desestacionalitzats, l'ocupació creix en 40.677 afiliats, xifra encara elevada. Pel que fa a l'atur registrat, va baixar en el mes en 60.503 persones, fins a 2.666.000, mínim des del setembre del 2008 (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

Variació intermensual (milers)

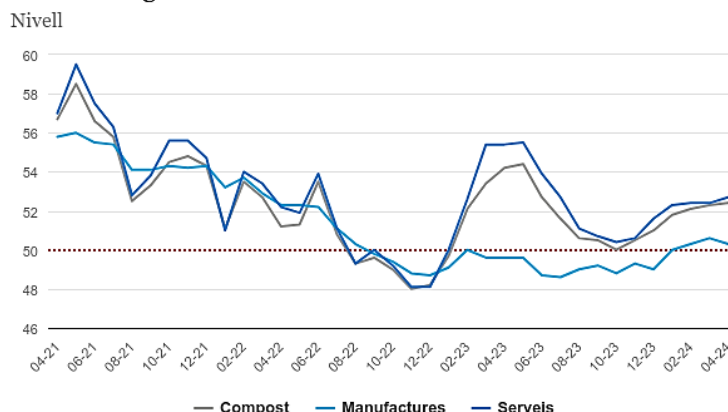


Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

Economia internacional

La reactivació del creixement econòmic es consolida. A l'abril, i per sisè mes consecutiu, l'enquesta de clima empresarial PMI es va incrementar 1 dècima, fins als 52,4 punts, màxim de 10 mesos i consolidant-se en valors superiors al llindar de 50, que indica creixement positiu. El resultat d'abril es va explicar per l'augment de les noves comandes i per la fortalesa dels fluxos comercials internacionals, sobretot al sector serveis. Addicionalment, i malgrat el retard de les expectatives sobre l'inici de la flexibilització de les condicions financeres, continuen millorant les expectatives dels empresaris sobre com veuen el negoci a 12 mesos vista. De fet, només s'aprecia cert refredament a les enquestes per als EUA, que es veu més que compensat amb la millora que es registra per a la resta dels països, per la qual cosa es pot esperar un ritme de creixement més elevat a nivell global els propers mesos.

Indicadors globals PMI


Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'S&P Global PMI.

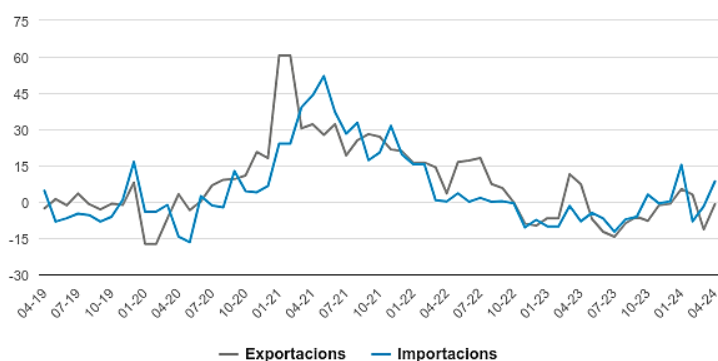
La indústria alemanya continua ranquejant. Així, la producció industrial va caure al març un 0,4% intertrimestral, a causa sobretot del nou descens de la producció d'energia (−4,2% intermensual), després de dos mesos molt positius per a la indústria gràcies al bon exercici de la construcció. A més, les perspectives per al sector no són gaire favorables i no cal esperar un 2T en què la producció intensifiqui el seu creixement. De fet, les comandes industrials han mostrat una debilitat evident durant tot l'inici d'any: al març, van caure un 0,4% i van contribuir al fet que en el conjunt del 1T 2024 les comandes disminuïssin més d'un 4,0% respecte al 4T 2023. D'altra banda, el PIB del Regne Unit va sorprendre en créixer en el 1T 2024 un notable 0,6% intertrimestral, sortint amb força de la recessió que va travessar durant el segon semestre del 2023. El dinamisme mostrat per l'economia britànica descansa en la recuperació del consum de les famílies, després de dos trimestres caient i, sobretot, en la substancial aportació de la demanda externa (0,4 p. p. vs. −0,1 p. p. en el 4T 2023), en un context en què la caiguda de les importacions més que duplica la reculada de les exportacions.

Les dades econòmiques dels EUA apunten a un *soft landing*. A l'abril, l'informe d'ocupació elaborat per l'US Bureau of Labor Statistics va mostrar un mercat laboral menys tensionat del que vèiem els mesos anteriors. Així, la creació d'ocupació no agrícola va pujar a 175.000, després dels 315.000 del mes previ i molt per sota del que esperava el consens de Bloomberg (240.000). Així mateix, els salaris van augmentar un 0,2% intermensual (0,3% en el mes anterior) i la taxa d'atur va repuntar 1 dècima fins al 3,9% (encara en nivells molt baixos). En una línia similar, l'ISM de serveis va caure 2 punts, fins als 49,4, i es va situar per primera vegada des del desembre del 2022 per sota del llindar de 50, que indica creixement positiu. A més, van caure els subcomponents de noves ordres i d'ocupació, mentre que el de preus dels subministraments va repuntar 5,8 punts, fins als 59,2, possiblement afectats per l'increment dels preus energètics.

Les exportacions xineses ja podrien ser a prop d'esgotar el seu marge de reactivació. A l'abril, les exportacions de béns de la Xina van créixer un 1,5% interanual (vs. −7,5% al març), mentre que les importacions van augmentar un 8,4% (vs. −1,9% al març). Van destacar les exportacions d'automòbils, que continuen mostrant un notable dinamisme i arriben a nivells que més que tripliquen els registrats el 2019, cosa que ajuda a compensar la moderació que s'adverteix en les exportacions d'altres béns. Per la seva banda, el creixement de les importacions va ser generalitzat i, a curt termini, no cal esperar un canvi bruscat de tendència, ja que els incentius a la inversió al sector manufacturer i al sector de la construcció continuaran alimentant la demanda d'importacions. D'altra banda, s'espera que les exportacions es vagin moderant, en un context de sobrecapacitat persistent de la indústria, però també de marges cada cop més reduïts per a les empreses exportadores, en què les caigudes de preus observades al llarg del darrer any semblen haver arribat ja al límit.

Xina: comerç exterior de béns*

Variació interanual (%)



Nota: *Variació obtinguda a partir de dades nominals en dòlars.
 Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la duana xinesa.

Mercats financers

En espera de les primeres retallades de tipus d'interès. Unes dades d'ocupació i activitat (ISM) del mes d'abril als EUA (vegeu la notícia d'Economia internacional) pitjors del previst van provocar que els inversors tornessin a considerar que la Fed podria rebaixar els tipus d'interès la segona meitat de l'any. En concret, les expectatives van passar de tot just un descens en el 4T a apostar ara per dos entre el setembre i el desembre. Per contra, a la zona de l'euro, tot i que la recuperació de l'economia continua sent lenta, la caiguda dels elements estructurals de la inflació recolza el fet que els inversors descomptin que la primera retallada dels tipus del BCE (de 25 p. b.) es produirà al juny i que en el segon semestre se'n realitzaran dues més. Les expectatives sobre la flexibilització de la política monetària també van cotitzar a l'alça al Regne Unit, on el Banc d'Anglaterra va mantenir els tipus d'interès en el 5,25%, tot i que 2 dels 10 membres van votar per rebaixar-los. Amb tot, les rendibilitats de les corbes sobiranes als EUA i la zona de l'euro van experimentar un moviment d'anada i tornada, descendint al començament de la setmana per finalitzar sense gairebé canvis en els trams curts i lleugeres cessions en els llargs, com als *treasuries* a 10 anys. En aquest context, el dòlar es va veure penalitzat, sobretot a finals de setmana, i va cedir davant de les principals divises tant d'economies avançades com d'emergents. Tot i aquest moviment del dòlar, i de la intervenció del BoJ a finals d'abril, el ien es va depreciar prop d'un 2% les últimes cinc sessions. D'altra banda, l'expectativa d'una millora de les condicions de finançament va millorar l'apetència pel risc dels inversors, cosa que es va reflectir en el nou avanç dels principals índexs borsaris. Als mercats de matèries primeres, el preu del barril de Brent va pujar des dels mínims de la setmana passada, fins a superar els 84 dòlars, gràcies als senyals de millora de l'economia a la Xina i mentre les negociacions per reduir les hostilitats a la guerra de Gaza no acaben de donar resultats.

		9-5-24	3-5-24	Var. setmanal	Acumulat 2024	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	3,81	3,83	-2	-10	51
	EUA (Libor)	5,32	5,33	-1	-1	22
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,63	3,69	-6	12	-18
	EUA (Libor)	5,15	5,21	-6	38	42
Tipus 2 anys	Alemanya	2,94	2,92	+2	54	37
	EUA	4,82	4,82	+0	57	91
Tipus 10 anys	Alemanya	2,50	2,50	0	55	21
	EUA	4,45	4,51	-6	57	101
	Espanya	3,29	3,27	2	38	-8
	Portugal	3,15	3,13	2	60	3
Prima de risc (10 anys)	Espanya	79	77	2	-17	-29
	Portugal	65	64	2	4	-18
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		5.214	5.128	1,7%	9,3%	26,0%
Euro Stoxx 50		5.054	4.921	2,7%	11,8%	17,4%
IBEX 35		11.050	10.855	1,8%	9,6%	20,5%
PSI 20		6.833	6.649	2,8%	6,8%	11,7%
MSCI emergents		1.064	1.061	0,2%	3,9%	8,6%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,078	1,076	0,2%	-2,3%	-1,8%
EUR/GBP	lliures per euro	0,861	0,858	0,4%	-0,7%	-1,0%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,220	7,241	-0,3%	1,7%	4,2%
USD/MXN	peso per dòlar	16,785	16,974	-1,1%	-1,1%	-4,4%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		102,5	101,3	1,1%	3,9%	-0,3%
Brent a un mes	\$/barril	83,9	83,0	1,1%	8,9%	9,8%
Gas n. a un mes	€/MWh	30,9	30,5	1,1%	-4,6%	-11,8%

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