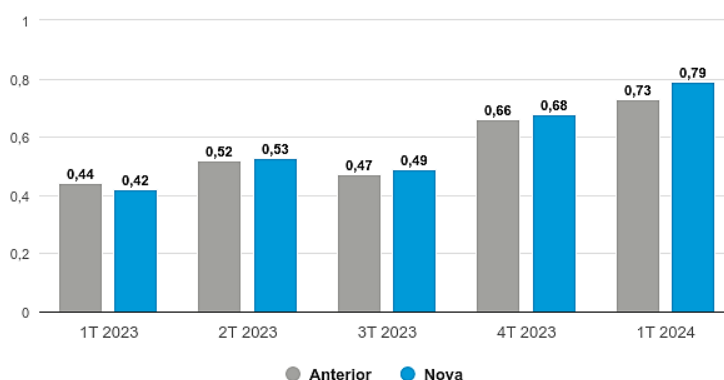


Economia espanyola

Lleugera revisió a l'alça del creixement del PIB espanyol en el 1T 2024. Segons la dada revisada per l'INE, el PIB va créixer un 0,8% intertrimestral en el 1T 2024, 0,1 p. p. més del que es va estimar inicialment i el major avanç en set trimestres. En el detall dels components, els canvis han estat escassos. Pel costat de la demanda interna, el creixement intertrimestral del consum privat del 1T 2024 es revisa 0,1 p. p. a l'alça, fins al 0,4% intertrimestral, mentre que el consum públic es revisa 0,4 p. p. a l'alça, fins a un -0,6% intertrimestral. La inversió s'ha quedat invariada respecte de l'estimació anterior. Segons aquestes revisions, la contribució de la demanda interna al creixement intertrimestral del PIB augmenta en 0,1 p. p. fins als 0,3 p. p. Pel que fa a la demanda externa, les exportacions i les importacions s'han revisat a l'alça en magnituds similars (sobre 1 p. p.), per la qual cosa l'aportació de la demanda externa al creixement intertrimestral del PIB es manté sense canvis en els 0,5 p. p. (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: creixement del PIB

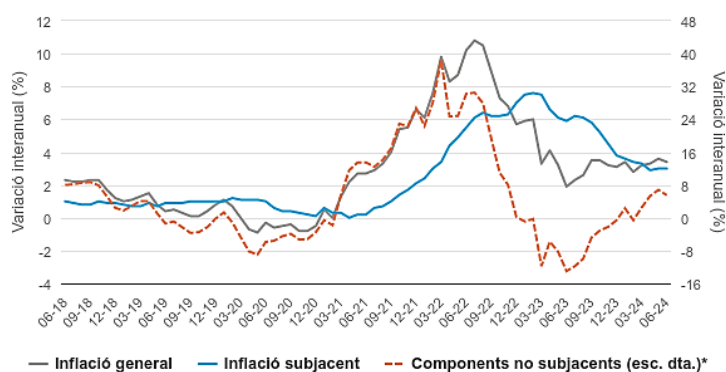
Variació intertrimestral (%)



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

La inflació general a Espanya va recular 2 dècimes al juny fins a situar-se en el 3,4%, segons l'indicador avançat de l'IPC publicat per l'INE. Aquesta moderació es deu, principalment, a la caiguda del preu dels carburants davant de la pujada que van experimentar el juny del 2023, i en menor mesura a un augment més modest del preu dels aliments davant de l'increment que van experimentar fa un any. D'altra banda, la inflació subjacent (que exclou energia i aliments no elaborats) va mantenir el mateix registre que el mes anterior, del 3,0%. La dada d'inflació general s'ha situat per sota del rang esperat per CaixaBank Research, mentre que la de la inflació subjacent està en línia amb les nostres previsions (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: evolució de l'IPC



Notes: *Agregat d'aliments no elaborats i productes energètics. Es calcula descomptant el component subjacent de l'IPC.

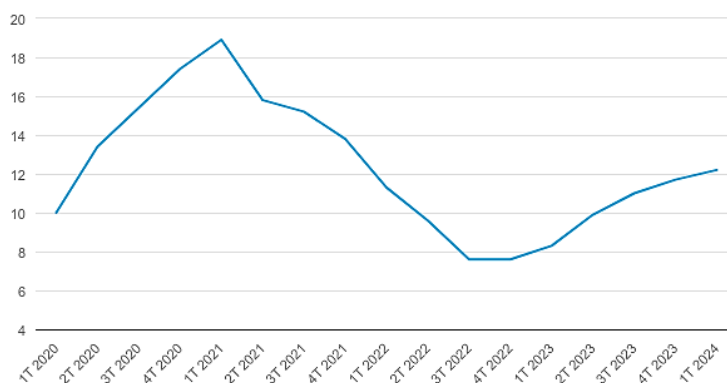
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

El consum a Espanya no acaba d'alçar el cap. Al maig, l'índex de comerç al detall, deflactat i corregit per efectes estacionals i de calendari, va reular el 0,6% intermensual. En termes interanuals, l'indicador va avançar el 0,2%, després del 0,3% del mes anterior. Per productes, les reculades van ser generalitzades, a excepció de béns d'equipament personal, que va avançar el 0,2% intermensual. En la mitjana d'abril i maig, l'indicador es va situar un 0,4% per sobre de la mitjana del 1T 2024.

La taxa d'estalvi de les llars espanyoles augmenta en el 1T 2024. La taxa d'estalvi de les llars es va situar en el 14,2% de la renda bruta disponible (dada estanca, corregida per estacionalitat). Es tracta d'un registre més alt que el del trimestre anterior (13,0%) i que es correspon amb un creixement de la renda bruta disponible nominal molt notable (8,0% interanual en el 1T) i superior al del consum nominal de les famílies (5,3% interanual). Per la seva banda, en el conjunt dels quatre últims trimestres, la taxa d'estalvi va augmentar fins al 12,2% des de l'11,7% del 4T 2023.

Espanya: taxa d'estalvi*

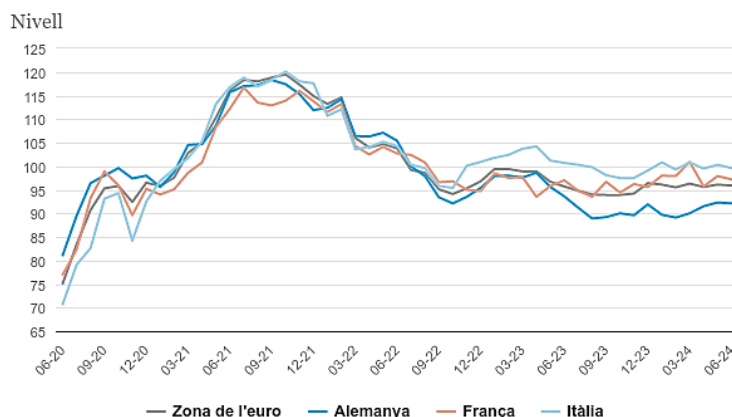
(% de la renda bruta disponible)



Nota: *Acumulat de 4 trimestres. Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Economia internacional

La zona de l'euro perd impuls en el tancament del 2T amb una desinflació no exempta de reptes. De fet, l'índex de sentiment econòmic (ISE) per a la zona de l'euro elaborat per la Comissió Europea cedeix 0,2 punts al juny fins als 95,9, allunyant-se, novament, del llindar de 100 que apunta a creixements propers a la mitjana. Entre les tres grans economies, totes registren caigudes: -0,7 punts a França i Itàlia, fins als 97,2 i 99,6, respectivament, i -0,2 punts a Alemanya, fins als 92,1, on, a més, l'índex de confiança empresarial Ifo va decebre en caure 0,7 punts, fins als 88,6. Pel que fa a les expectatives de preus, l'ISE mostra que pugen en serveis i per al consumidor, i cauen modestament en manufactures i comerç al detall, dibuixant un escenari de certa estabilitat en preus en el conjunt de l'economia, per la qual cosa no cal esperar caigudes substancials de la inflació en els propers mesos. En aquest sentit, les dades preliminars del juny mostren que la inflació va caure 0,1 p. p. a França, fins al 2,5%, però que va avançar 0,1 p. p. a Itàlia, fins al 0,9%.

Zona de l'euro: índex de sentiment econòmic


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

L'ampliació de l'euro haurà de continuar esperant. La Comissió Europea va anunciar, en la presentació del seu *Informe de Convergència*, que cap dels sis estats membres de la UE que s'han compromès a adoptar l'euro en un futur (Bulgària, Hongria, Polònia, República Txeca, Romania i Suècia) compleixen encara amb els criteris necessaris per accedir a la moneda única. Així, ha assenyalat que l'objectiu de Bulgària d'adherir-se a l'euro el gener del 2025 s'haurà de posposar, i que per al cas de Romania ni tan sols es plantegen una data. En tots dos casos, la inflació es troba molt per sobre dels llindars requerits per accedir a la moneda única i es tenen certs dubtes sobre la capacitat de les seves institucions per combatre la corrupció i el frau. Tot i això, segons la Comissió, Bulgària sí que ha aconseguit complir amb la resta dels objectius (comptes fiscals, tipus d'interès de llarg termini i estabilitat del tipus de canvi), per la qual cosa s'ha decidit que se'n reavaluarà l'estat per adherir-se a l'euro quan el país ho sol·liciti, sense haver d'esperar la revisió periòdica d'aquí a dos anys.

Els indicadors econòmics del juny apunten a un creixement dinàmic als EUA. Així ho van assenyalar els índexs PMI del mes que, tant el del sector manufacturer com el de serveis, es van situar en terreny expansiu (51,7 i 55,1, respectivament) i per sobre dels nivells del maig, portant l'índex global als 54,6, i apuntant a un 2T de creixement dinàmic. Aquest se sumaria al registrat en el 1T, revisat a l'alça des del 0,30% al 0,35% intertrimestral, gràcies a un creixement més elevat de la inversió no residencial. No tots els senyals són tan positius. El consum privat sembla flaquejar, ja que es va revisar a la baixa el seu creixement intertrimestral en 2 dècimes, fins al 0,4%. D'altra banda, també l'índex de confiança del consumidor del Conference Board del juny va caure lleugerament fins als 100,4 punts, per sota de la mitjana del 1T de 106,4. Tampoc els senyals al mercat immobiliari són massa positius, ja que el preu dels habitatges (mesurat per l'índex Case Shiller) va créixer un 0,4% intermensual a l'abril (7,2% interanual), mentre que les vendes de nous habitatges van caure un 11,0%. D'altra banda, dijous es va celebrar el primer debat presidencial de cara a les eleccions del novembre, inaugurant la campanya electoral i obrint un nou focus de potencial volatilitat als mercats nord-americans.

Mercats financers

Els inversors es mantenen prudents i a l'expectativa. La setmana ha transcorregut sense una direcció clara mancada dades macroeconòmiques, esdeveniments geopolítics o comentaris de responsables de bancs centrals clau que catalitzaran moviments significatius en els preus dels actius. A la zona de l'euro, el focus continua sent la incertesa electoral a França, on la TIR del bo a 10 anys va estendre una setmana més de pujades: va aconseguir el seu nivell més elevat de l'any en el 3,27% i va ampliar el diferencial davant d'Alemanya fins als 82 punts, per sobre de la prima de risc portuguesa. També la borsa francesa va ser la de pitjor exercici durant la setmana comparada amb els seus parells

europèus, caient més d'un 1%. A la resta dels mercats europeus els inversors es van mantenir a l'expectativa, amb els bons sobirans tancant la setmana sense grans canvis i les borses amb lleugeres caigudes, excepte a Alemanya. A l'altra banda de l'Atlàntic, als EUA, la dada més rellevant va ser la revisió final del PIB del 1T (vegeu la secció d'Economia internacional), que, tot i que no va tenir un impacte significatiu als mercats, va confirmar que l'economia es manté dinàmica a mesura que alguns segments, com el consum, comencen a moderar-se. La rendibilitat dels *treasuries* va tancar la setmana gairebé sense canvis, mentre que la renda variable va tancar amb lleugers avanços després de patir caigudes a l'inici de la setmana impulsades per accions d'empreses vinculades al desenvolupament de la intel·ligència artificial. Als mercats de divises, el focus va estar posat sobre el ien, que es va depreciar a l'encreuament davant el dòlar fins més enllà dels 160 USD/JPY, cosa que va despertar rumors d'una possible intervenció per part de les autoritats nipones.

		27-6-24	21-6-24	Var. setmanal	Acumulat 2024	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	3,70	3,69	1	-21	10
	EUA (Libor)	5,33	5,34	-1	0	9
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,58	3,62	-5	6	-54
	EUA (Libor)	5,05	5,05	+0	28	-25
Tipus 2 anys	Alemanya	2,81	2,79	+2	41	-29
	EUA	4,71	4,73	-2	46	0
Tipus 10 anys	Alemanya	2,45	2,41	4	50	13
	EUA	4,29	4,26	3	41	58
	Espanya	3,35	3,29	7	45	6
	Portugal	3,23	3,16	7	68	20
Prima de risc (10 anys)	Espanya	91	88	3	-5	-7
	Portugal	78	74	4	17	7
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		5.483	5.465	0,3%	14,9%	25,3%
Euro Stoxx 50		4.903	4.907	-0,1%	8,4%	12,8%
IBEX 35		10.952	11.032	-0,7%	8,6%	15,5%
PSI 20		6.523	6.570	-0,7%	2,0%	10,0%
MSCI emergents		1.082	1.087	-0,5%	5,7%	9,1%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,070	1,069	0,1%	-3,0%	-1,9%
EUR/GBP	lliures per euro	0,847	0,846	0,1%	-2,3%	-1,9%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,269	7,261	0,1%	2,4%	0,4%
USD/MXN	peso per dòlar	18,440	18,113	1,8%	8,7%	7,9%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		101,3	101,7	-0,4%	2,7%	1,0%
Brent a un mes	\$/barril	86,4	85,2	1,3%	12,1%	16,7%
Gas n. a un mes	€/MWh	34,6	33,9	1,9%	6,8%	1,3%

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