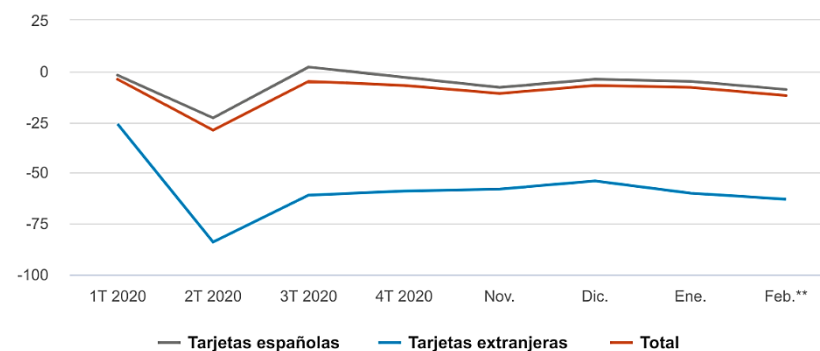


Economía española

Ligero deterioro del consumo español en la primera mitad de febrero. El indicador CaixaBank de consumo cayó un 12% interanual en el promedio de las dos primeras semanas de febrero, una caída superior a la del mes de enero (-8%). El deterioro se debió, principalmente, al consumo presencial doméstico, que se contrajo un 9,0% interanual en las dos primeras semanas de febrero frente al -4% de enero. Por su parte, el gasto en *e-commerce* se mantuvo más estable (+8% interanual frente al +9% en enero). No obstante, la pérdida de vigor del *e-commerce* desde inicio de año es significativa, puesto que en el promedio del 4T 2020 este epígrafe crecía un 16% interanual. Posiblemente la entrada en vigor a partir del 1 de enero de la directiva europea PSD2, que requiere una doble autenticación del consumidor con el objetivo de hacer las compras *online* más seguras, podría haber afectado a este tipo de compra (véase la [Nota Breve](#)).

España: indicador CaixaBank de consumo*

Variación interanual (%)



Notas: *El indicador incluye el gasto con tarjetas emitidas por CaixaBank, gasto de no clientes en TPV CaixaBank y reintegros en cajeros CaixaBank.

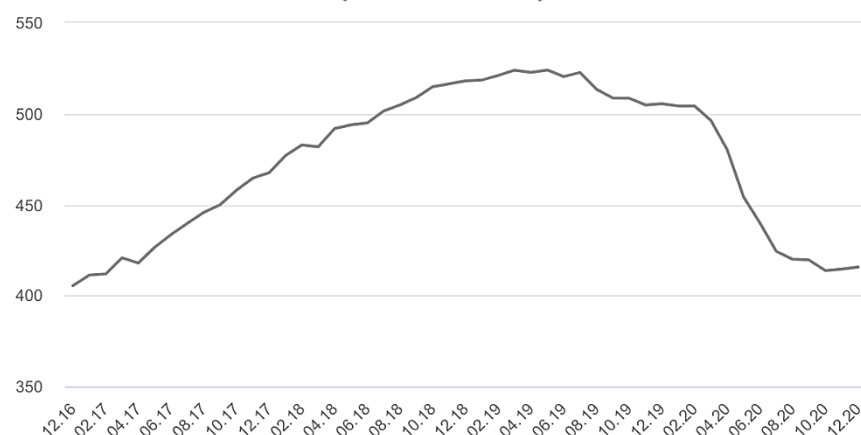
**Los datos de febrero corresponden a las dos primeras semanas del mes.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

Prosigue la recuperación de la actividad en el mercado inmobiliario español. Las compraventas de vivienda mantuvieron la senda de mejora en diciembre y crecieron un 3,7% interanual. De este modo, se va afianzando la recuperación de la actividad en un mercado que quedó muy afectado por las restricciones a la movilidad que se implementaron en el 2T 2020 y que llegaron a generar una caída del 53,7% interanual de las compraventas en el mes de mayo. Con todo, pese a la recuperación de los últimos meses, las compraventas para el conjunto de 2020 se situaron un 17,7% por debajo del registro de 2019, alrededor de 416.000 viviendas.

España: compraventa de viviendas

Datos acumulados de 12 meses (miles de viviendas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

La deuda pública en España aumentó muy considerablemente en 2020. En concreto, el saldo se situó en los 1.311 miles de millones de euros, lo que representa un aumento de algo más de 122.000 millones. En términos de PIB, el saldo fue del 117,1%, esto es +21,6 p. p. con respecto al cierre de 2019. Se trata de un aumento muy importante, aunque lógico en el contexto de pandemia. Asimismo, el dato final se emplazó algo por debajo de las previsiones que manejaba el Gobierno (118,8% del PIB) gracias a un crecimiento económico mayor de lo esperado en la segunda mitad del año pasado.

Economía portuguesa

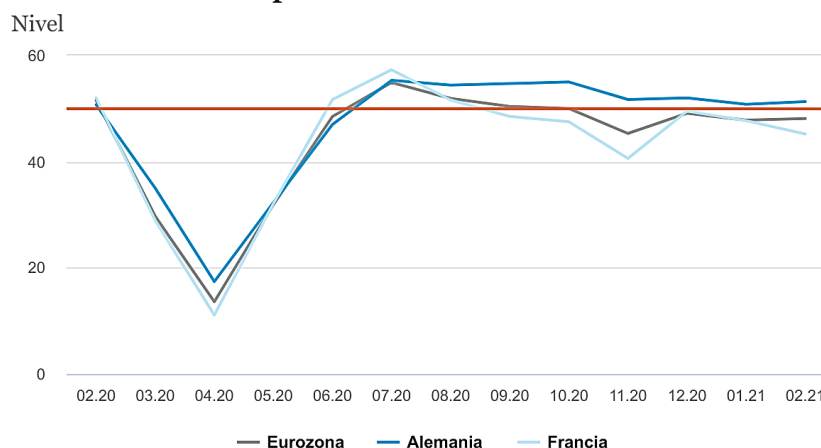
La actividad económica portuguesa frenada al inicio de 2021 por el endurecimiento en las medidas de contención. El indicador de clima económico acentuó la tendencia a la baja en enero, ante un empeoramiento generalizado del sentimiento en todos los sectores. En la misma línea, los gastos con tarjetas cayeron un 18,7% interanual en enero (-7,8% en diciembre) y las ventas de automóviles un 30,5% (-19,6% en diciembre). Todo ello es indicativo de que la actividad podría estar contrayéndose en los primeros meses de este año, aunque de forma todavía contenida. En este sentido, la mejora en la cifra de contagios y el plan de vacunación en marcha apoyarán un repunte de la actividad en el 2T 2021.

Déficit corriente en 2020 ante el desplome del turismo en Portugal. El déficit por cuenta corriente se situó en los 2.377 millones de euros, equivalente al 1,2% del PIB, frente a un superávit del 0,4% en 2019. El principal motivo de este deterioro fue la disminución del superávit de la balanza de servicios, hasta el 4,3% del PIB (-4,1 p. p. por debajo de 2019), como consecuencia de la enorme caída del turismo internacional. En concreto, el número de turistas internacionales disminuyó un 76% en 2020. Por el contrario, el saldo de la cuenta de capital aumentó en 862 millones de euros, hasta los +2.633 millones (equivalente al +1,3% del PIB), apoyado por un aumento de los ingresos de fondos comunitarios.

Economía internacional

En Europa, la actividad económica sigue frenada por las medidas de contención del virus. Así, el índice de sentimiento empresarial (PMI) compuesto de la eurozona se mantuvo en zona contractiva en febrero (por debajo de los 50 puntos), a pesar del leve aumento mensual (+0,3 puntos, hasta los 48,1). La leve caída del componente de servicios fue contrarrestada por el buen desempeño del sector manufacturero (44,7 y 57,5, respectivamente), tal y como ha venido ocurriendo en los últimos meses. Por países, en Alemania el índice compuesto aumentó ligeramente, hasta los 51,3 puntos, mientras que en Francia cayó, hasta los 45,2 puntos. Por su parte, el índice de confianza de los consumidores elaborado por la Comisión Europea se mantuvo en cotas de elevada debilidad en febrero (a pesar del leve aumento mensual): -14,8 puntos.

Eurozona: PMI compuesto



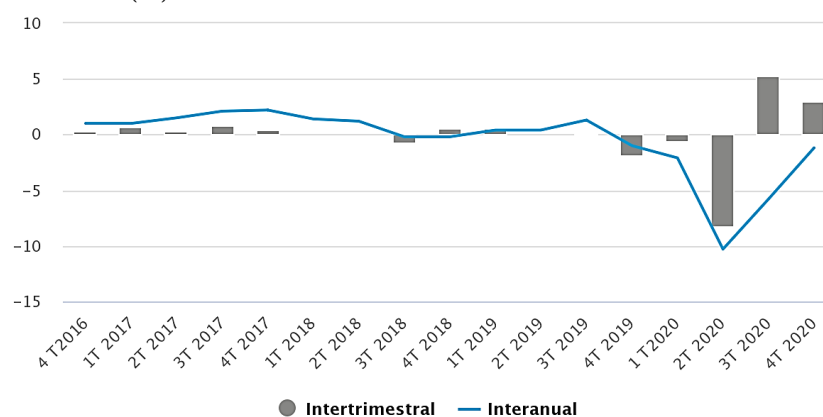
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

La actividad económica estadounidense sigue mostrando robustez en los primeros compases de 2021. Las ventas minoristas aumentaron de forma muy sólida en enero (+5,3% respecto al mes anterior), más de 4 puntos por encima de lo esperado por el consenso de analistas. Se trata de un incremento favorecido por la reapertura de espacios comerciales y de ocio, y por el paquete fiscal aprobado a finales de diciembre (de 0,9 billones de dólares y en el que se incluyó una nueva ronda de cheques directos a los ciudadanos). En la misma línea, la producción industrial también aumentó en el mes por encima de lo previsto (+0,9%). La resistencia de la actividad económica en un contexto de rebrotes, la rápida campaña de vacunación (en torno al 12% de la población ya está vacunada) y los planes de un nuevo y sustancial paquete fiscal apoyan una recuperación del PIB considerable este 2021 (sobre el 5%, según CaixaBank Research).

La economía japonesa se contrajo un 4,8% en 2020, tras un final de año mejor de lo previsto. En concreto, el PIB japonés aumentó un 3,0% intertrimestral en el 4T 2020 (-1,2% interanual), lo que supone un crecimiento significativo, especialmente, tras el excepcional avance del 3T (+5,3% intertrimestral). A pesar de estos dos trimestres de crecimiento notable, el cómputo total del año fue del -4,8%. Cabe recordar que el *shock* económico de la COVID-19 llegó en un momento de notable debilidad en el país, ya que la economía acusaba los efectos negativos sobre la actividad de la subida del IVA y de los devastadores tifones de finales de 2019. De cara al 1T 2021, el recrudescimiento de la pandemia y las restricciones a la actividad y la movilidad algo superiores a las previstas podrían comportar una leve caída de la actividad económica en los primeros meses del año.

Japón: PIB

Variación (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina del Gabinete de Japón.

Mercados financieros

El apetito por el riesgo se modera. La semana pasada, el optimismo inversor, motivado por el avance de las vacunaciones y la cercanía de un nuevo paquete fiscal en EE. UU., se tornó más cauteloso a medida que avanzaban las sesiones. En concreto, las voces que alertan del riesgo de sobrecalentamiento de la economía americana favorecieron el rápido ascenso de los tipos de interés a largo plazo de la deuda soberana a niveles previos a la pandemia. Ante esta circunstancia, los inversores revisaron las valoraciones de los activos de renta variable y moderaron el apetito por el riesgo. Este comportamiento también se trasladó a los mercados financieros de la eurozona. El tipo soberano del *bund* a 10 años escaló 12 p. b. hasta el -0,31% y las primas de riesgo de la periferia se ampliaron, a pesar de la reiteración del BCE de mantener las medidas monetarias acomodaticias (véase la siguiente noticia). En los mercados de renta variable, la semana se saldó con escasas variaciones en los índices bursátiles de las economías desarrolladas (S&P 500 -0,7% y EuroStoxx 50 0,5%) y de las emergentes (MSCI Emerging Markets 0,1%). En los mercados de *commodities*, el precio del barril de Brent llegó a ascender hasta los 65 dólares, ante la escasez de crudo provocada por la ola de frío en el sur de EE. UU.

La Fed y el BCE mantienen el rumbo acomodaticio. En las actas de su última reunión, la Fed dejó claro que su intención es apoyar la recuperación económica y el mercado laboral. Así, pese a admitir que las perspectivas económicas han mejorado respecto a diciembre, reafirmaron la intención de mantener la política monetaria acomodaticia actual: con el tipo de interés de referencia anclado en el 0% y las compras mensuales de activos estables en los 80.000 y 40.000 millones de dólares de *treasuries* y MBS, respectivamente. Las actas también resaltaron que la Fed considera los riesgos a la estabilidad financiera «elevados» a pesar de que Powell le quitara importancia al tema durante la rueda de prensa posreunión. Por su parte, las actas del BCE también muestran la necesidad de mantener una política monetaria acomodaticia. Asimismo, los miembros del comité destacaron la incertidumbre alrededor de las perspectivas de inflación a medio plazo, pero convinieron que era importante no confundir un eventual repunte con un aumento sostenido de la inflación.

		19-2-21	12-2-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,54	-0,55	0	0	-13
	EE. UU. (Libor)	0,18	0,19	-1	-6	-150
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,49	-0,50	+1	1	-21
	EE. UU. (Libor)	0,29	0,30	-1	-5	-144
Tipos 10 años	Alemania	-0,31	-0,43	12	26	13
	EE. UU.	1,34	1,21	13	43	-13
	España	0,36	0,16	20	31	13
	Portugal	0,25	0,11	15	22	2
Prima de riesgo (10 años)	España	66	59	7	4	0
	Portugal	56	54	2	-4	-11
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.907	3.935	-0,7%	4,0%	17,0%
Euro Stoxx 50		3.713	3.696	0,5%	4,5%	-2,3%
IBEX 35		8.152	8.055	1,2%	1,0%	-17,5%
PSI 20		4.818	4.726	1,9%	-1,6%	-10,6%
MSCI emergentes		1.430	1.429	0,1%	10,7%	31,9%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD dólares por euro		1,212	1,212	0,0%	-0,8%	11,7%
EUR/GBP libras por euro		0,865	0,875	-1,1%	-3,2%	3,3%
USD/CNY yuanes por dólar		6,458	6,458	0,0%	-1,1%	-8,1%
USD/MXN pesos por dólar		20,429	19,953	2,4%	2,6%	8,1%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		85,3	84,1	1,5%	9,3%	11,9%
Brent a un mes \$/barril		62,9	62,4	0,8%	21,4%	7,5%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.