

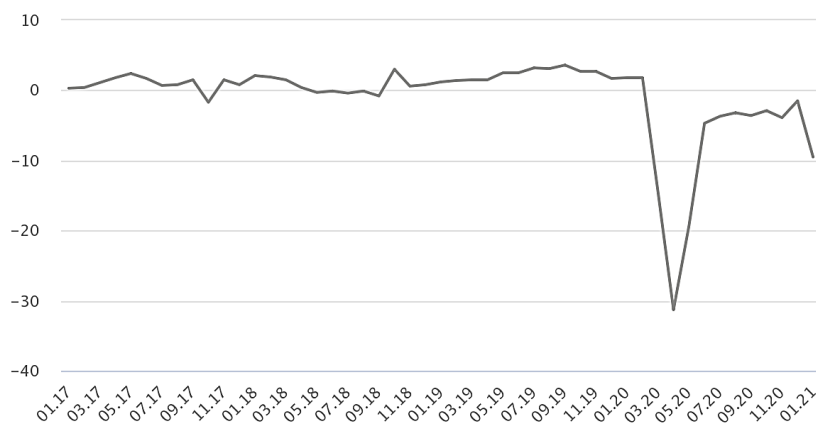
## Economia espanyola

**El Govern espanyol aprova un esquema d'ajuts d'11.000 milions d'euros per a autònoms i empreses més afectades per la COVID-19.** Aquest esquema compta amb tres fons: un d'ajudes directes a través de les autonomies per valor de 7.000 milions d'euros –que s'hauran de destinar a pagar a proveïdors, subministraments, salaris, lloguers o reduir deute financer–, un fons de 3.000 milions per a la reestructuració dels préstecs ICO i un tercer de 1.000 milions de recapitalització per a mitjanes empreses.

**A Espanya, les vendes al detall pateixen les restriccions a la mobilitat, mentre que la producció industrial manté el to.** L'índex de vendes al detall va retrocedir un 7,6% intermensual al gener, el retrocés mensual més elevat des de l'abril del 2020. Per tipus de producte, totes les categories van retrocedir de manera significativa excepte el segment d'alimentació, que es va mantenir invariànt. En termes interanuals, la caiguda va ser del 9,5%, clarament per sobre del -1,5% del desembre. En contrast, la producció industrial es va situar en el -2,2% interanual, 0,7 p. p. per sota del mes anterior, però encara per sobre de la mitjana del 4T 2020 (-2,5%).

### Espanya: vendes al detall

Variació interanual (%)

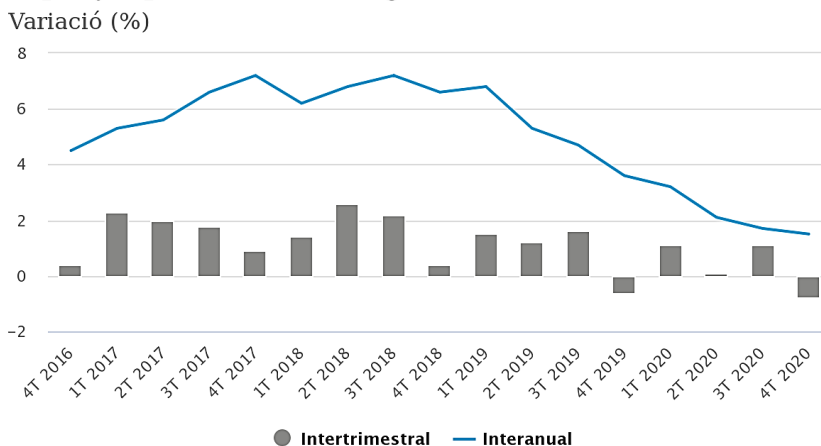


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**La inflació espanyola es desendolla al febrer.** La inflació es va situar en el 0,0% al febrer, fet que suposa una moderació de 0,5 p. p. respecte a la dada del gener. Aquesta reducció es va deure, en bona part, a la davallada dels preus de l'electricitat (amb una variació mensual del -19,4%), després de mesos de fortes pujades. La baixada dels preus dels aliments elaborats i alguns serveis també van contribuir a la moderació. Per la seva banda, la inflació subjacent (general sense energia i aliments frescos) es va emplaçar en el 0,3% (3 dècimes per sota del gener). De cara als propers mesos, la inflació augmentarà com a conseqüència d'un efecte base important (davant dels forts descensos en els preus succeïts durant la primera onada de la pandèmia) (vegeu la [Nota Breve](#)).

**El preu de l'habitatge a Espanya es va mostrar més resilient del que s'esperava en el conjunt del 2020.** En l'últim trimestre de l'any passat, el preu de l'habitatge (segons dades de transaccions) va retrocedir un lleuger 0,8% intertrimestral. En termes interanuals, el preu va avançar un 1,5%. Per tipus d'habitatge, es va mantenir la tendència de més creixement en el preu d'habitatge nou (+8,2% interanual), que en el d'usat (+0,4%). En el conjunt del 2020, el preu va créixer un 2,1% anual, un registre molt notable atès el context de pandèmia i que reflecteix l'absència de desequilibris importants al mercat immobiliari a l'inici de la crisi de la COVID-19.

### Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



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

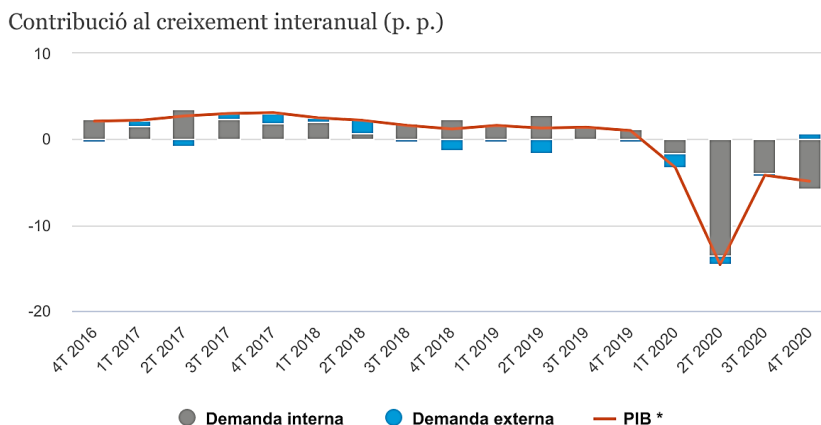
## Economia portuguesa

**Continua el deteriorament de l'activitat econòmica portuguesa a l'inici del març.** L'indicador d'activitat diària (DEI) elaborat pel Banc de Portugal va mostrar una caiguda interanual més acusada en la primera setmana del mes de març, respecte a les setmanes prèvies. En el que portem de trimestre, i segons el DEI, la caiguda interanual del PIB en el 1T 2021 se situaria una mica per sobre del 6,5%, fet que suggereix una caiguda intertrimestral de l'activitat econòmica (el PIB es va contraure un 6,1% en el 4T 2020). Amb tot, l'aixecament de nombroses de les mesures de confinament al llarg d'aquest mes hauria d'afermar certa millora en l'activitat econòmica, una millora que es reforçarà en el 2T 2021.

## Economia internacional

**La debilitat en el consum de la zona de l'euro, darrere de la caiguda del PIB a finals del 2020.** Segons l'última estimació d'Eurostat, el PIB de la zona de l'euro va caure un 0,7% intertrimestral en el 4T 2020 (davant l'estimació prèvia del -0,6%). Així mateix, la contracció en el tram final de l'any va estar marcada pel fort retrocés en el consum de les llars (-3,0% intertrimestral). De cara a aquest 1T 2021, les dades més recents apunten a una possible nova contracció del PIB a causa de l'allargament de les mesures de contenció del virus. En aquest context, cal esmentar que el sector industrial continua resistint millor aquestes mesures. Així, la producció industrial va augmentar un 0,8% al gener respecte al desembre.

### Zona de l'euro: PIB



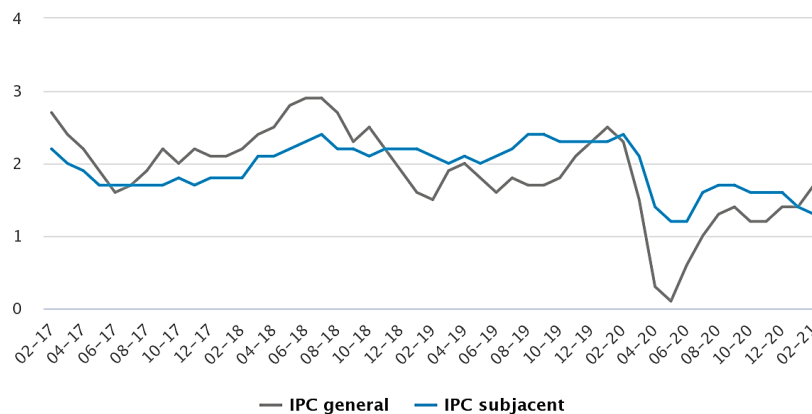
Nota: \*Variació interanual (%).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

**Augment de la inflació general i moderació de la subjacent als EUA mentre continua el debat sobre el possible sobreescalfament de l'economia.** La inflació general es va situar en l'1,7% al febrer (3 dècimes per sobre del registre del gener), empesa, en gran mesura, pel fort increment del preu de la gasolina. Per la seva banda, la subjacent es va situar en l'1,3%, 1 dècima per sota de la dada del mes anterior a causa d'un comportament més dispar dels seus components. De cara als propers mesos, es consolidarà la tendència creixent de la inflació general, i augmentarà també la subjacent, com a conseqüència d'un efecte base important. En concret, la general se situarà al voltant del 3% en el 2T 2021, mentre que la subjacent superarà el 2%. En aquest context de tendència ascendent dels preus, amb una recuperació econòmica relativament sòlida i amb l'aprovació del nou paquet fiscal, seguirà el debat sobre els possibles riscos inflacionistes al país (vegeu la [Nota Breve](#)).

### EUA: IPC

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics.

**La Xina: debilitat temporal de la inflació i repunt esperat de les exportacions.** Al febrer, la inflació es va mantenir en terreny negatiu (-0,2%), tot i que esperem una recuperació dels preus en els pròxims mesos. Per la seva banda, les exportacions van augmentar una mica per sobre del 60% interanual en l'agregat del gener-febrer. Tot i que es tracta d'un repunt que no ens hauria de sorprendre, ja que els primers mesos del 2020 la Xina va tancar bona part del país en el seu esforç de contenir el virus, sí que s'ha situat per sobre del que esperava el consens d'analistes.

## Mercats financers

**El BCE decideix accelerar la compra d'actius.** Després de la reunió del Consell de Govern (CG) celebrada dijous passat, el BCE no va modificar ni els tipus d'interès oficials ni els programes desplegats després de la crisi de la COVID-19. No obstant això, per evitar un major tensionament de les condicions financeres, i considerant que la inflació es mantingui continguda a mitjà termini, el BCE accelerarà «significativament» el ritme de compres netes dins del programa PEPP durant el 2T 2021. Des de principi d'any, el ritme de compres netes setmanals s'havia situat per sota dels 15.000 milions d'euros i és probable que a partir d'ara se situï al voltant dels 20.000 milions (un ritme semblant a l'observat entre juny i juliol del 2020). Quant a la valoració de l'escenari macroeconòmic, l'actualització de les previsions no va mostrar grans canvis: el BCE continua esperant que la pandèmia llasti el creixement en el 1T i que, de la mà de la vacunació i una política fiscal expansiva, l'activitat reboti fermament durant la resta del 2021. Sobre la inflació, la previsió per al 2021 va augmentar en 0,5 p. p., fins a l'1,5%, a causa de factors tècnics i temporals. A mitjà termini, el BCE continua projectant una inflació de l'1,4%, clarament per sota del seu objectiu (vegeu la [Nota Breve](#)).

**Millora l'apetència pel risc.** L'aprovació final del paquet d'estímul fiscal (d'1,9 bilions de dòlars) i la publicació de la dada d'inflació als EUA (vegeu la secció d'Economia internacional) van afavorir l'optimisme dels inversors. En aquest context, el tipus d'interès del bo a 10 anys dels EUA es va mostrar més estable que en les setmanes precedents i va concloure en l'1,62%. A la zona de l'euro, per la seva banda, el tipus d'interès del *bund* alemany a 10 anys va baixar fins al -0,31%, després que el BCE anunciés la seva intenció d'accelerar el ritme de compres setmanals dins del PEPP els propers mesos (vegeu la notícia anterior). Així mateix, les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro es van reduir notablement, en la setmana en què S&P va mantenir el ràting de Portugal a BBB. Als mercats de renda variable, els principals índexs borsaris van experimentar avanços significatius als països emergents (MSCI Emerging Markets +0,7%), així com en els desenvolupats (S&P 500 +2,6%, EuroStoxx 50 +4,5%, Ibex 35 +4,3% i PSI-20 +3,8%), gràcies a l'impuls dels sectors cíclics i dels valors tecnològics. Per la seva banda, el preu del barril de Brent va arribar als 69 dòlars, el nivell més alt en més d'un any, davant l'augment de les expectatives de la demanda de cru al llarg del 2021. Al mercat de divises, la recuperació de l'optimisme inversor va afavorir l'apreciació de la majoria de les divises enfront del dòlar, especialment les d'Amèrica Llatina.

		12-3-21	5-3-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,54	-0,54	0	1	-11
	EUA (Libor)	0,19	0,19	+0	-5	-65
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,48	-0,49	+0	2	-20
	EUA (Libor)	0,28	0,28	+0	-6	-54
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,31	-0,30	0	26	24
	EUA	1,62	1,57	5	71	66
	Espanya	0,33	0,39	-6	28	-29
	Portugal	0,20	0,29	-9	17	-62
Prima de risc (10 anys)	Espanya	64	70	-6	2	-53
	Portugal	50	59	-9	-10	-86
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		3.943	3.842	2,6%	5,0%	45,5%
Euro Stoxx 50		3.833	3.670	4,5%	7,9%	48,2%
IBEX 35		8.645	8.287	4,3%	7,1%	30,4%
PSI 20		4.849	4.672	3,8%	-1,0%	26,4%
MSCI emergents		1.348	1.339	0,7%	4,4%	51,3%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,195	1,192	0,3%	-2,2%	7,6%
EUR/GBP	lliures per euro	0,859	0,861	-0,3%	-3,9%	-4,9%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,509	6,497	0,2%	-0,3%	-7,1%
USD/MXN	peso per dòlar	20,693	21,313	-2,9%	3,9%	-5,6%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		86,0	85,9	0,1%	10,1%	31,6%
Brent a un mes	\$/barril	69,2	69,4	-0,2%	33,6%	104,5%

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