

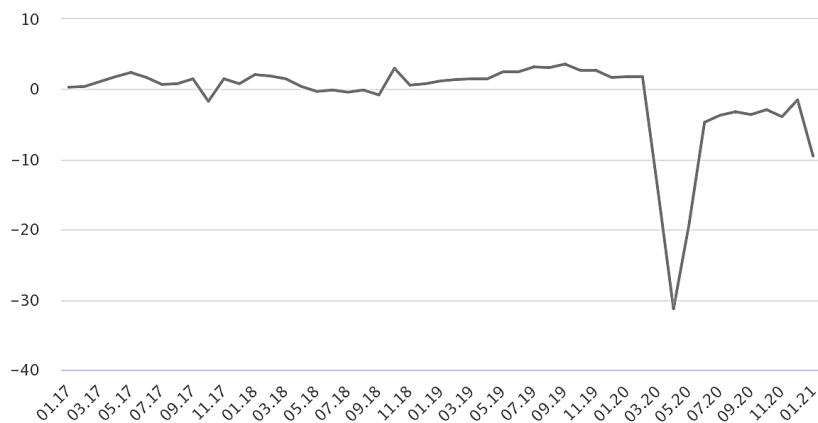
## Economía española

**El Gobierno español aprueba un esquema de ayudas de 11.000 millones de euros para autónomos y empresas más afectadas por la COVID-19.** Este esquema cuenta con tres fondos: uno de ayudas directas a través de las autonomías por valor de 7.000 millones de euros –que se deberán destinar a pagar a proveedores, suministros, salarios, alquileres o a reducir deuda financiera–, un fondo de 3.000 millones para la reestructuración de los préstamos ICO y un tercero de 1.000 millones de recapitalización para medianas empresas.

**En España, las ventas minoristas acusan las restricciones a la movilidad, mientras que la producción industrial mantiene el tono.** El índice de ventas minoristas retrocedió un 7,6% intermensual en enero, el mayor retroceso mensual desde abril de 2020. Por tipo de producto, todas las categorías retrocedieron de manera significativa excepto el segmento de alimentación, que se mantuvo invariado. En términos interanuales, la caída fue del 9,5%, claramente por encima del -1,5% de diciembre. En contraste, la producción industrial se situó en el -2,2% interanual, 0,7 p. p. por debajo del mes anterior, pero aún por encima del promedio del 4T 2020 (-2,5%).

### España: ventas minoristas

Variación interanual (%)

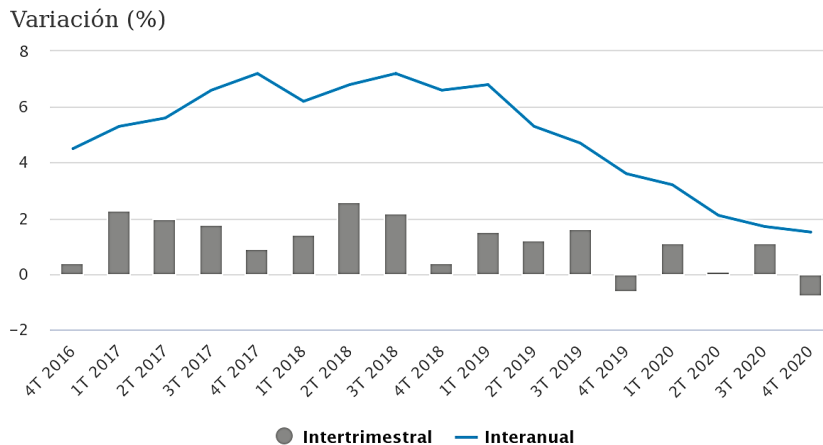


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**La inflación española se desenchufa en febrero.** La inflación se situó en el 0,0% en febrero, lo que supone una moderación de 0,5 p. p. con respecto al dato de enero. Esta reducción se debió, en buena parte, al descenso de los precios de la electricidad (con una variación mensual del -19,4%), tras meses de fuertes subidas. La bajada de los precios de los alimentos elaborados y algunos servicios también contribuyeron a la moderación. Por su parte, la inflación subyacente (general sin energía y alimentos frescos) se emplazó en el 0,3% (3 décimas por debajo de enero). De cara a los próximos meses, la inflación aumentará como consecuencia de un efecto base importante (ante los fuertes descensos en los precios ocurridos durante la primera ola de la pandemia) (véase la [Nota Breve](#)).

**El precio de la vivienda en España se mostró más resiliente de lo esperado en el conjunto de 2020.** En el último trimestre del pasado año, el precio de la vivienda (según datos de transacciones) retrocedió un ligero 0,8% intertrimestral. En términos interanuales, el precio avanzó un 1,5%. Por tipo de vivienda, se mantuvo la tendencia de mayor crecimiento en el precio de vivienda nueva (+8,2% interanual), que en el de usada (+0,4%). En el conjunto de 2020, el precio creció un 2,1% anual, un registro muy notable dado el contexto de pandemia y que refleja la ausencia de desequilibrios importantes en el mercado inmobiliario al inicio de la crisis de la COVID-19.

### España: precio de la vivienda (transacción)



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

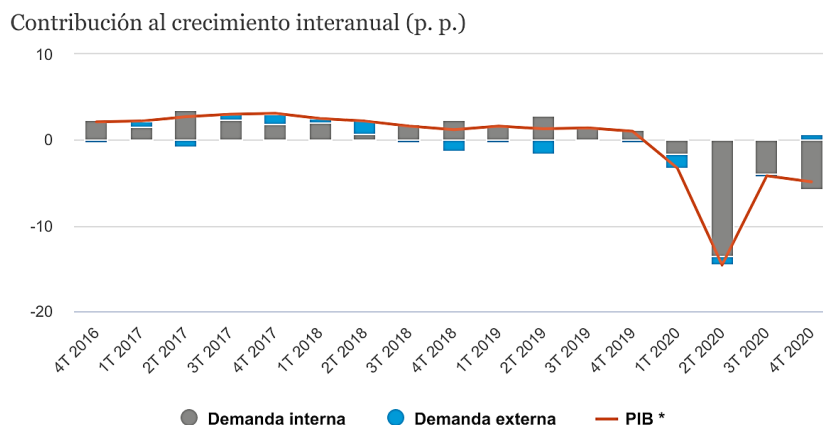
## Economía portuguesa

**Sigue el deterioro de la actividad económica portuguesa al inicio de marzo.** El indicador de actividad diaria (DEI) elaborado por el Banco de Portugal mostró una caída interanual más acusada en la primera semana del mes de marzo, respecto a las semanas previas. En lo que llevamos de trimestre, y según el DEI, la caída interanual del PIB en el 1T 2021 se situaría algo por encima del 6,5%, lo que sugiere una caída intertrimestral de la actividad económica (el PIB se contrajo un 6,1% en el 4T 2020). Con todo, el levantamiento de numerosas de las medidas de confinamiento a lo largo de este mes debería apoyar cierta mejora en la actividad económica, una mejora que irá a más en el 2T 2021.

## Economía internacional

**La debilidad en el consumo de la eurozona estuvo detrás de la caída del PIB a finales de 2020.** Según la última estimación de Eurostat, el PIB de la eurozona cayó un 0,7% intertrimestral en el 4T 2020 (frente a la estimación previa del -0,6%). Asimismo, la contracción en el tramo final del año estuvo marcada por el fuerte retroceso en el consumo de los hogares (-3,0% intertrimestral). De cara a este 1T 2021, los datos más recientes apuntan a una posible nueva contracción del PIB debido al alargamiento de las medidas de contención del virus. En este contexto, cabe mencionar que el sector industrial sigue resistiendo mejor a estas medidas. Así, la producción industrial aumentó un 0,8% en enero respecto a diciembre.

### Eurozona: PIB

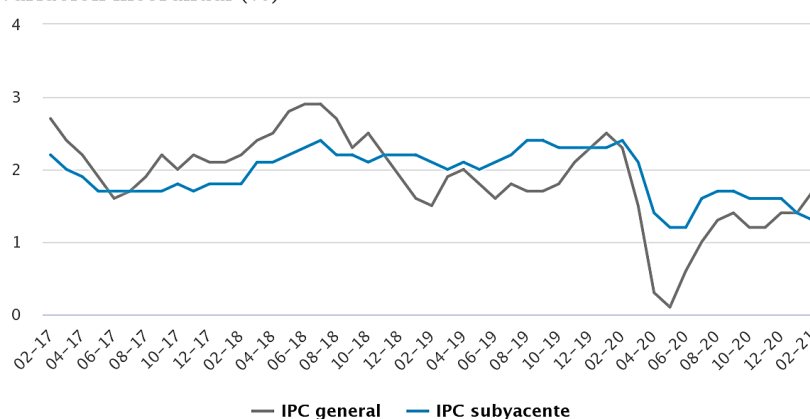


Nota: \*Variación interanual (%).  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

**Aumento de la inflación general y moderación de la subyacente en EE. UU. mientras sigue el debate sobre el posible sobrecalentamiento de la economía.** La inflación general se emplazó en el 1,7% en febrero (3 décimas por encima del registro de enero), empujada, en gran medida, por el fuerte incremento del precio de la gasolina. Por su parte, la subyacente se situó en el 1,3%, 1 décima por debajo del dato del mes anterior debido a un comportamiento más dispar de sus componentes. De cara a los próximos meses, se consolidará la tendencia creciente de la inflación general, y aumentará también la subyacente, como consecuencia de un efecto base importante. En concreto, la general se situará en torno al 3% en el 2T 2021, mientras que la subyacente superará el 2%. En este contexto de tendencia ascendente de los precios, con una recuperación económica relativamente sólida y con la aprobación del nuevo paquete fiscal, seguirá el debate sobre los posibles riesgos inflacionistas en el país (véase la [Nota Breve](#)).

### EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

**China: debilidad temporal de la inflación y repunte esperado de las exportaciones.** En febrero, la inflación se mantuvo en terreno negativo (-0,2%), aunque esperamos una recuperación de los precios en los próximos meses. Por su parte, las exportaciones aumentaron algo por encima del 60% interanual en el agregado de enero-febrero. Aunque se trata de un repunte que no debería sorprendernos, puesto que en los primeros meses de 2020 China cerró buena parte del país en su esfuerzo de contener el virus, sí que se ha situado por encima de lo esperado por el consenso de analistas.

## Mercados financieros

**El BCE decide acelerar la compra de activos.** Tras la reunión del Consejo de Gobierno (CG) celebrada el pasado jueves, el BCE no modificó ni los tipos de interés oficiales ni los programas desplegados tras la crisis de la COVID-19. No obstante, para evitar un mayor tensionamiento de las condiciones financieras, y en vistas de que la inflación se mantenga contenida a medio plazo, el BCE acelerará «significativamente» el ritmo de compras netas dentro del programa PEPP durante el 2T 2021. Desde inicios de año, el ritmo de compras netas semanales se había situado por debajo de los 15.000 millones de euros y es probable que a partir de ahora se sitúe alrededor de los 20.000 millones (un ritmo parecido al observado entre junio y julio de 2020). En cuanto a la valoración del escenario macroeconómico, la actualización de las previsiones no mostró grandes cambios: el BCE continúa esperando que la pandemia lastre el crecimiento en el 1T y que, de la mano de la vacunación y una política fiscal expansiva, la actividad rebote firmemente durante el resto de 2021. Sobre la inflación, la previsión para 2021 aumentó en 0,5 p. p., hasta el 1,5%, debido a factores técnicos y temporales. A medio plazo, el BCE continúa proyectando una inflación del 1,4%, claramente por debajo de su objetivo (véase la [Nota Breve](#)).

**Mejora el apetito por el riesgo.** La aprobación final del paquete de estímulo fiscal (de 1,9 billones de dólares) y la publicación del dato de inflación en EE. UU. (véase la sección de Economía internacional) favorecieron el optimismo de los inversores. En este contexto, el tipo de interés del bono a 10 años de EE. UU. se mostró más estable que en las semanas precedentes y concluyó en el 1,62%. En la eurozona, por su parte, el tipo de interés del *bund* alemán a 10 años descendió hasta el -0,31%, después de que el BCE anunciara su intención de acelerar el ritmo de compras semanales dentro del PEPP en los próximos meses (véase la noticia anterior). Asimismo, las primas de riesgo de la periferia de la eurozona se redujeron notablemente, en la semana en que S&P mantuvo el *rating* de Portugal en BBB. En los mercados de renta variable, los principales índices bursátiles experimentaron avances significativos en los países emergentes (MSCI Emerging Markets +0,7%), así como en los desarrollados (S&P 500 +2,6%, EuroStoxx 50 +4,5%, Ibex 35 +4,3% y PSI-20 +3,8%), gracias al impulso de los sectores cíclicos y de los valores tecnológicos. Por su parte, el precio del barril de Brent alcanzó los 69 dólares, el nivel más alto en más de un año, ante el aumento de las expectativas de la demanda de crudo a lo largo de 2021. En el mercado de divisas, la recuperación del optimismo inversor favoreció la apreciación de la mayoría de las divisas frente al dólar, en especial las de América Latina.

		12-3-21	5-3-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,54	-0,54	0	1	-11
	EE. UU. (Libor)	0,19	0,19	+0	-5	-65
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,48	-0,49	+0	2	-20
	EE. UU. (Libor)	0,28	0,28	+0	-6	-54
Tipos 10 años	Alemania	-0,31	-0,30	0	26	24
	EE. UU.	1,62	1,57	5	71	66
	España	0,33	0,39	-6	28	-29
	Portugal	0,20	0,29	-9	17	-62
Prima de riesgo (10 años)	España	64	70	-6	2	-53
	Portugal	50	59	-9	-10	-86
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
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 emergentes		1.348	1.339	0,7%	4,4%	51,3%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,195	1,192	0,3%	-2,2%	7,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,859	0,861	-0,3%	-3,9%	-4,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,509	6,497	0,2%	-0,3%	-7,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,693	21,313	-2,9%	3,9%	-5,6%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice 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%

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