

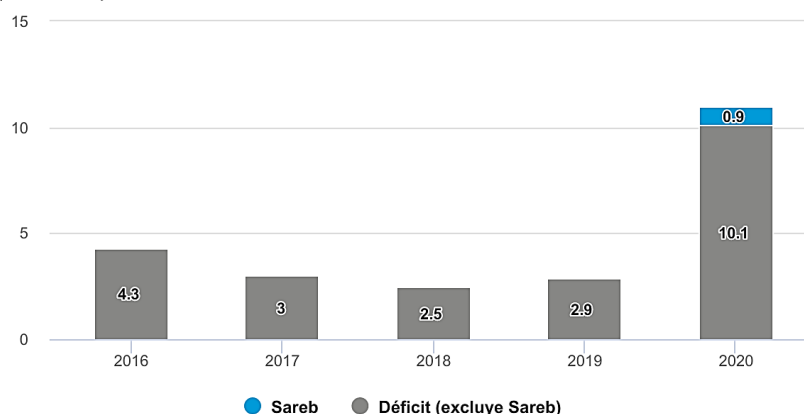
Economía española

Repunte de la actividad española en el mes de marzo. El indicador CaixaBank de consumo con tarjetas tanto españolas como extranjeras cayó un 6% interanual en el mes de marzo (del 1 al 28 de marzo), 5 p. p. menos que en febrero gracias a una evolución más favorable del gasto presencial con tarjeta en bienes duraderos y en ocio y restauración. En el conjunto del trimestre, el indicador cayó un 8% interanual en el 1T 2021, algo más que en el 4T 2020 (-7%) aunque menos de lo que se intuía a cierre de febrero. Asimismo, el índice PMI para el sector manufacturero repuntó con fuerza en marzo y alcanzó los 56,9 puntos, claramente en zona de expansión de la actividad, aupado por el aumento de la demanda tanto nacional como extranjera. Por su parte, las ventas minoristas de febrero recuperaron parte de la caída sufrida en enero (-7,6% intermensual) y avanzaron un 4,2% intermensual, aunque se mantuvieron un 5,9% por debajo del registro de febrero de 2020. Por categorías de productos, todos los segmentos registraron tasas positivas de crecimiento excepto el de alimentación, que retrocedió tras haber sido el componente que mejor aguantó en enero.

El déficit público en España cerró 2020 en el 11,0% del PIB, con pérdidas por la Sareb. El déficit de las Administraciones públicas fue de 123.072 millones de euros en 2020, cifra que representa un 11,0% del PIB y que, comparada con el déficit del 2,9% en 2019, resalta el golpe de la COVID-19 sobre las cuentas públicas: los ingresos cayeron un 5,0% respecto a 2019 y los gastos, sin Sareb, aumentaron un 10,1% (11,4% sin contar los intereses). Unos 9.900 millones de euros del déficit (0,9% del PIB) corresponden al patrimonio neto de la Sareb que Eurostat ha determinado que debe contarse como déficit. El dato de déficit, aunque muy elevado, se ha situado por debajo de la previsión del Gobierno (que estimaba un 11,3% del PIB sin contar Sareb). Por su parte, la deuda pública de 2020 fue revisada al alza en 3 puntos de PIB (del 117% al 120%), al incluirse unos 34.000 millones de la deuda de Sareb tras su reclasificación estadística (véase la [Nota Breve](#)).

España: déficit de las Administraciones públicas

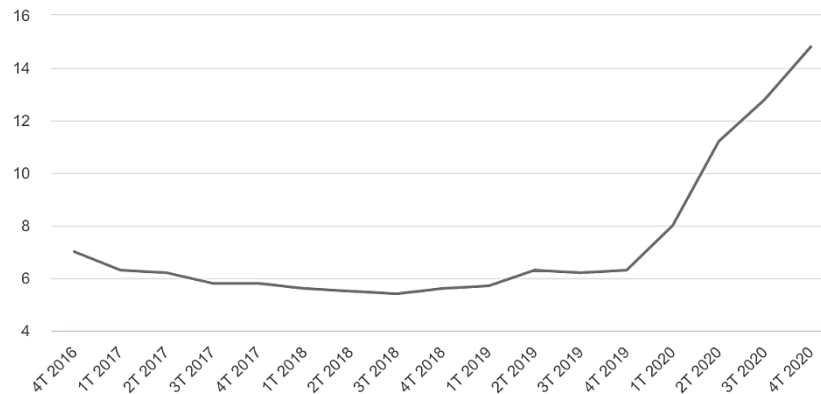
(% del PIB)



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

La tasa de ahorro española en 2020 se situó en niveles récord. La tasa de ahorro de los hogares se situó en el 14,8% de la renta bruta disponible (RBD), el máximo histórico de la serie y con un aumento muy importante respecto a 2019 (cuando fue del 6,3%). En buena parte, este repunte refleja el enorme ahorro acumulado en el confinamiento del 2T (en el último trimestre del año, la tasa de ahorro se situó en el 10,6%). Cabe destacar que la renta disponible de las familias ha resistido notablemente (descendió solamente un 3,3% anual, mientras que la caída en 2012 superó el 5%) gracias al colchón de las prestaciones sociales.

España: tasa de ahorro*
(% de la renta bruta disponible)

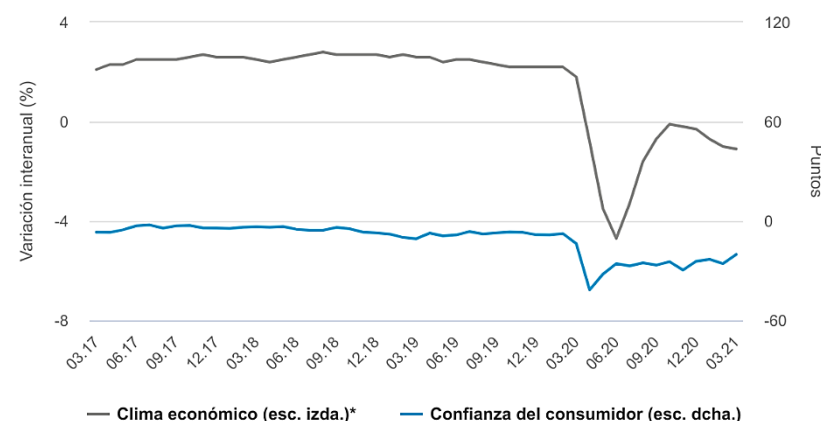


Nota: *Acumulado de 4 trimestres.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Economía portuguesa

El clima económico de Portugal mejora en marzo. Así lo señala el indicador de sentimiento del INE de Portugal que, en un contexto de levantamiento gradual de las restricciones, aumentó hasta el $-0,7\%$ en marzo, el nivel más alto desde julio de 2020, aunque el promedio del trimestre ($-1,1\%$) quedó lastrado por las dificultades de enero y febrero. La mejora del sentimiento en marzo fue generalizada entre sectores de actividad (con la excepción de la construcción), y entre las familias (el índice de confianza de los consumidores mejoró hasta los $-20,2$ puntos en marzo). Esta mejora del clima económico se produce después de un mes de febrero que estuvo afectado por restricciones más severas sobre la actividad, y en el que la producción industrial retrocedió un $2,4\%$ interanual ($-6,2\%$ en enero) y las ventas minoristas cayeron un $14,5\%$ interanual ($-10,7\%$ en enero), aunque las compras *on-line* permitieron mitigar el descenso del consumo total (mantuvieron un ritmo de crecimiento superior al 20%).

Portugal: confianza del consumidor y clima económico



Nota: *Media móvil de tres meses.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

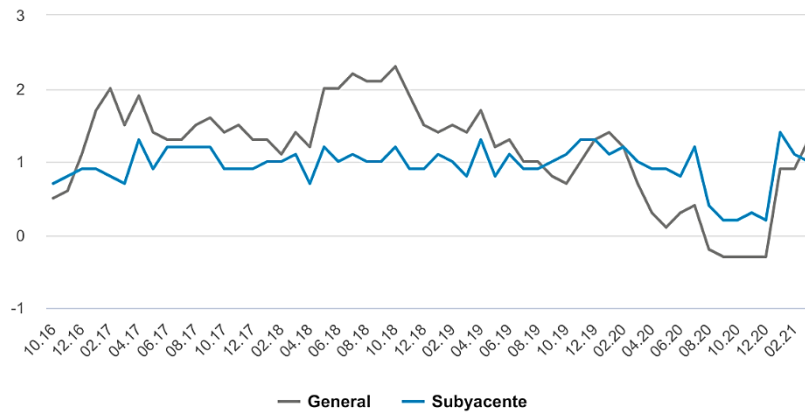
Economía internacional

El sentimiento empresarial mejoró notablemente en la eurozona en marzo. Así lo indica el índice ESI elaborado por la Comisión Europea, que aumentó desde los 93,4 puntos en febrero hasta los 101,0 en marzo, una subida más positiva de la esperada por la mayoría de los analistas. Además, la mejora del sentimiento fue generalizada entre los distintos países y sectores de la eurozona. Por otro lado, la inflación general se situó en el $1,3\%$ en el conjunto de la eurozona

durante el mes de marzo, un registro 0,4 p. p. superior al del mes anterior. Este rebote se debió principalmente al empuje del componente energético, con un incremento interanual del +4,3%. Por países, la inflación armonizada fue del 2,0% en Alemania, 1,2% en España, 1,4% en Francia y 0,6% en Italia (véase la [Nota Breve](#)).

Eurozona: IPC

Variación interanual (%)



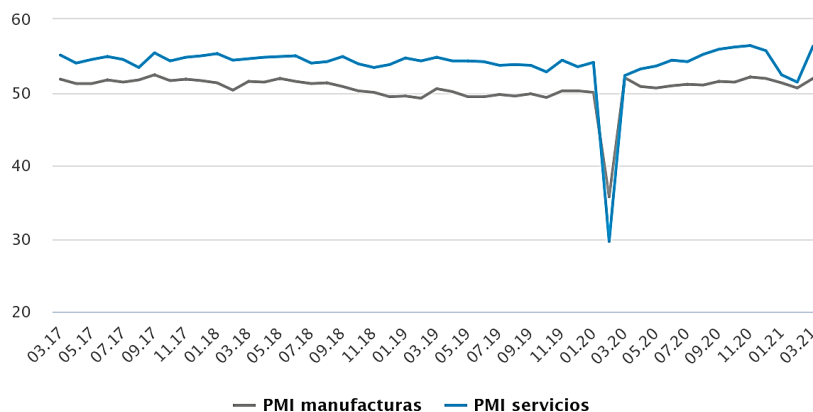
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

La recuperación económica estadounidense prosigue sólidamente. El índice de sentimiento empresarial ISM de manufacturas aumentó de forma robusta, hasta los 64,7 puntos en marzo, muy por encima del límite de los 50 puntos (que separa la zona expansiva de la contractiva) y el mayor registro desde 1983. El índice homólogo en servicios también se incrementó de forma considerable, hasta los 63,7 puntos (valor máximo de la serie). Por su parte, en el ámbito laboral, la tasa de paro descendió hasta el 6,0% en marzo y se crearon 916.000 puestos de trabajo, aupados, en buena parte, por los sectores de hospitalidad y ocio. Sin duda, estos sectores se vieron favorecidos por el levantamiento de la mayoría de las restricciones a la movilidad, el rápido proceso de vacunación y el último paquete fiscal aprobado (de 1,9 billones de dólares). A pesar de la clara mejora en el mercado de trabajo, este todavía está lejos de los niveles prepandemia. Así, por ejemplo, el número de empleados es algo más de 8 millones inferior al de febrero de 2020. En este contexto de recuperación incompleta, el presidente Biden anunció su nuevo plan fiscal, centrado en infraestructuras y en el incremento de los impuestos corporativos.

China recupera el buen tono tras el Año Nuevo lunar. La actividad aceleró en marzo más de lo esperado, con un índice de sentimiento empresarial (PMI) de manufacturas que subió de los 50,6 puntos hasta los 51,9 y el no manufacturero de 51,4 hasta los 56,3 puntos, ambos cómodamente en la zona expansiva (>50 puntos) y rozando los máximos de 2020

China: indicadores de actividad

Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística de China.

(52,1 y 56,4, respectivamente). Asimismo, destacó la mejora en la construcción, los nuevos pedidos de exportaciones y el empleo, mientras que el índice PMI también aportó indicios de mayores presiones en los precios. Estos datos se suman a otros indicadores que reflejan una buena marcha de la economía de China, cuya actividad hace trimestres que superó los niveles pre-pandemia, y respalda la estrategia de las autoridades para dar continuidad al proceso de saneamiento financiero y mejora de la calidad de la deuda.

Mercados financieros

Los mercados muestran un optimismo cauto en Pascua. En los mercados financieros internacionales, la semana estuvo marcada por la propuesta, en EE. UU., de un plan de inversión en infraestructuras de 2 billones de dólares por parte de la Administración Biden, y que iría acompañado de un incremento del impuesto de sociedades hasta el 28% (revertiría parcialmente la reducción desde el 35% al 21% que implementó Trump). En Europa, la atención de los inversores se mantuvo centrada en la evolución de la pandemia, con el anuncio del endurecimiento y la prolongación de las restricciones en Francia. En este contexto, las bolsas registraron avances moderados pero razonablemente generalizados entre los principales parqués de las economías avanzadas y emergentes. En los mercados de renta fija, el optimismo cauto aupó ligeramente a los tipos de interés soberanos de EE. UU. y Alemania, mientras que las primas de riesgo de la periferia de la eurozona se mantuvieron contenidas y prácticamente sin cambios. Por otro lado, el dólar estadounidense continuó con una tendencia de cierto fortalecimiento frente a la mayoría de las divisas, tanto entre las economías avanzadas (donde el euro aflojó hasta los 1,17 dólares) como entre las emergentes. En este último grupo siguió destacando la lira turca, que continuó con su depreciación a un ritmo más moderado. Por último, en el mercado de materias primas el petróleo fluctuó ligeramente por encima de los 64 dólares por barril de Brent en una semana en la que la OPEP y sus aliados decidieron incrementar moderadamente sus niveles de producción de crudo a partir de mayo (+350.000 barriles por día en mayo y junio y +450.000 en julio).

		2-4-21	26-3-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,54	-0,54	0	1	-20
	EE. UU. (Libor)	0,20	0,20	+0	-4	-119
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,49	-0,49	+0	1	-34
	EE. UU. (Libor)	0,28	0,28	+0	-6	-77
Tipos 10 años	Alemania	-0,33	-0,35	2	24	11
	EE. UU.	1,72	1,68	4	81	113
	España	0,31	0,29	2	26	-43
	Portugal	0,21	0,17	3	18	-68
Prima de riesgo (10 años)	España	64	63	0	2	-55
	Portugal	54	52	2	-6	-80
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		4.020	3.975	1,1%	7,0%	61,5%
Euro Stoxx 50		3.946	3.867	2,1%	11,1%	48,2%
IBEX 35		8.578	8.498	0,9%	6,2%	30,3%
PSI 20		4.978	4.837	2,9%	1,6%	25,3%
MSCI emergentes		1.338	1.307	2,4%	3,6%	60,9%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,176	1,179	-0,3%	-3,7%	8,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,851	0,855	-0,5%	-4,8%	-3,3%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,567	6,541	0,4%	0,6%	-7,4%
USD/MXN	pesos por dólar	20,311	20,583	-1,3%	2,0%	-18,8%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		83,8	84,1	-0,4%	7,4%	34,8%
Brent a un mes	\$/barril	64,9	64,6	0,4%	25,2%	90,1%

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