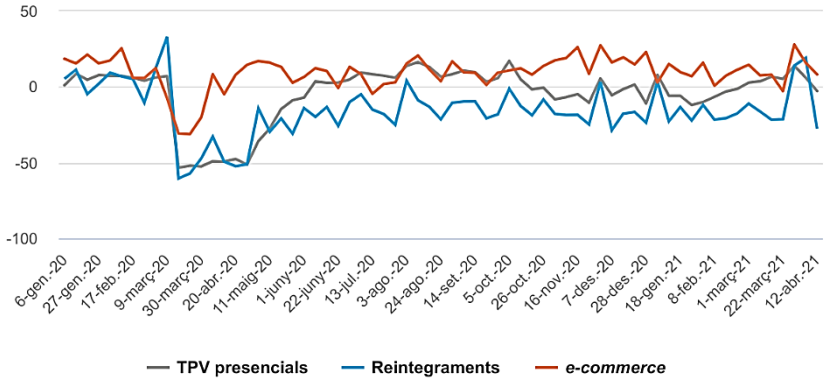
Economia espanyola

Les dades de consum espanyol d'abril reflecteixen una millora substancial. L'indicador CaixaBank de consum es va quedar pla en termes interanuals en la mitjana de les tres primeres setmanes d'abril (del dia 29 de març al 18 d'abril). Aquest registre suposa un fort repunt respecte a la caiguda interanual del 5% registrada el mes de març. No obstant això, una part d'aquesta millora es deu a un efecte calendari respecte al cobrament de nòmines i els dies en què va caure Setmana Santa, que va esbiaixar a l'alça els números de les dues primeres setmanes del mes (vegeu la Nota Breve). D'altra banda, en la tercera setmana d'abril els reintegraments es van veure esbiaixats a la baixa. Per la seva banda, al febrer, la xifra de negocis del sector industrial es va mantenir en cotes similars a les del mes anterior (caigudes del 4,8% interanual enfront del –4,1% al gener), mentre que l'indicador homòleg per al sector serveis va millorar substancialment després de la mala dada del gener (–11,0% interanual al febrer enfront del –14,7% al gener).

Espanya: activitat de targetes espanyoles en TPV i reintegraments en caixers de CaixaBank

Variació interanual (%)

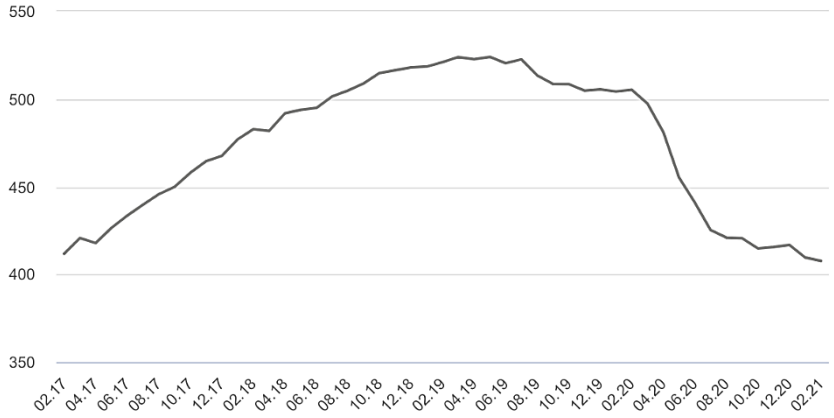


Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes de CaixaBank.

L'activitat en el sector immobiliari a Espanya es recupera després del sotrac del gener. Al mes de febrer es van realitzar 43.185 compravendes d'habitatge, la millor dada mensual des de l'inici de la pandèmia, i molt per sobre de la mala dada del gener, que va estar molt negativament impactada per les restriccions a la mobilitat i la borrasca Filomena. En termes interanuals, les compravendes van caure un 4,3%, fet que suposa una clara millora respecte al registre del gener (–15,4%).

Espanya: compravenda d'habitatges

Dades acumulades de 12 mesos (milers d'habitatges)



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

Augment del deute públic espanyol en l'arrencada del 2021. El deute de les Administracions públiques es va situar en els 1,37 bilions d'euros al febrer del 2021, fet que representa un increment de 21.400 milions respecte al tancament del 2020. En percentatge del PIB, el nivell de deute públic es va situar al voltant del 122% del PIB, +26,5 p. p. pel que fa a la situació de finals del 2019. D'aquesta manera, el deute públic ha continuat augmentant com a conseqüència de les elevades necessitats de finançament per esmorteir el xoc de la COVID-19, tot i que s'espera una estabilització i posterior reducció de la ràtio al llarg de l'any, al compàs de la recuperació econòmica**.**

La morositat a Espanya continua en nivells continguts a l'inici del 2021. La taxa de morositat es va mantenir estabilitzada al febrer i es va situar en el 4,55% (4,54% al gener i 4,82% al gener del 2020). Vers al gener, es va produir una lleu pujada del saldo de crèdit dubtós i una petita caiguda del saldo total de crèdit. En termes interanuals, el saldo de crèdit dubtós va caure un 3,3%, mentre que el saldo total de crèdit va augmentar un 2,4%. Sens dubte, les moratòries i les carències de les línies ICO han jugat un paper fonamental en el fet que aquesta taxa es mantingui en nivells reduïts.

Economia portuguesa

Les dades d'activitat portugueses mostren una millora en el tram final del 1T i inicis del 2T. La confiança empresarial, especialment en el sector industrial, va augmentar de forma substancial en el mes de març, esperonada per unes perspectives més favorables de la demanda mundial. Així mateix, la confiança dels consumidors també va millorar en el mes, afavorida per una valoració més positiva de la seva situació financera, així com de les perspectives del país. Aquest major dinamisme té continuïtat en els primers compassos del 2T, tal com mostra l'indicador d'activitat diària elaborat pel Banc de Portugal. Tot i la millora observada les últimes setmanes, en el conjunt del 1T l'activitat econòmica segurament s'haurà contret (una dada que coneixerem aquest mateix divendres, amb la primera estimació del PIB del 1T 2021). D'altra banda, Portugal s'ha convertit en el primer país a lliurar a Brussel·les la versió final del seu pla de recuperació. En aquest pla es contemplen inversions per 16.600 milions d'euros a rebre entre 2021 i 2026 (equivalen a gairebé el 6,0% del PIB del 2019).

Economia internacional

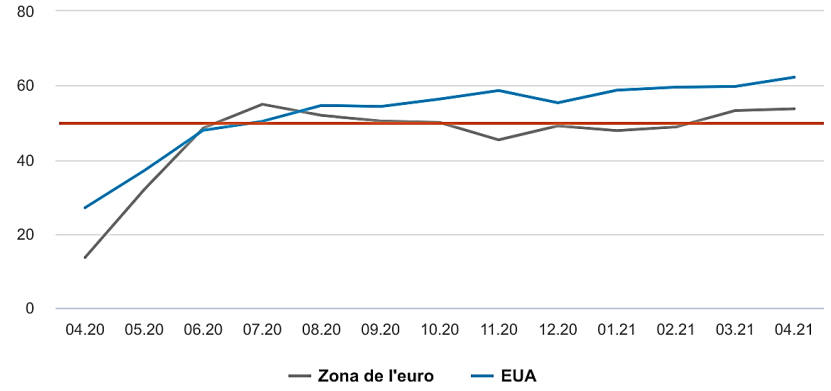
Torna el multilateralisme en la lluita contra el canvi climàtic? A la cimera virtual organitzada pel president Biden, els EUA es van comprometre a assolir el 2030 una rebaixa d'entre el 50% i el 52% en les emissions de CO_2 del país (el doble del promès prèviament), la UE va establir una retallada del 55% i la Xina no va anunciar nous compromisos, però manté el seu ambiciós pla d'arribar a la neutralitat en 40 anys (2060). Sens dubte, la presidència de Biden pot donar una nova empenta al multilateralisme en temes com el canvi climàtic o la salut, però en l'àmbit comercial i tecnològic serà difícil que es retrocedeixi en el distanciament ja en funcionament (vegeu el Focus i el Dossier).

El Constitucional alemany aplana el camí per a la posada en marxa del Fons de Recuperació. El Tribunal ha rebutjat el recurs d'emergència interposat contra la seva aprovació, en considerar que, en cas de no aprovar-se el Fons, els desavantatges «podrien ser irreversibles». El president alemany, Steinmeier, ja pot signar el tractat i finalitzar així el procés de ratificació del Fons per part d'Alemanya. Falta la ratificació de la Decisió de Recursos Propis per part de 10 Estats membres perquè pugui activar-se el Fons de Recuperació i comencin a distribuir les ajudes entre els països membres. La concessió d'aquests ajuts està supeditada a l'aprovació de Brussel·les dels plans de recuperació que els països membres han d'enviar abans del 30 d'abril. Finalment, la pujada del PMI de la UEM, a l'abril, fins a màxims de nou mesos (53,7 enfront del 53,2 al març), assenyala l'escàs impacte de les restriccions en vigor i l'optimisme més elevat amb què el sector serveis afronta el seu futur, gràcies, en bona part, als avenços en la campanya de vacunació (PMI serveis: 50,3 enfront del 49,6).

Continuen les bones dades nord-americanes a l'inici del 2T 2021. L'índex de sentiment empresarial compost (PMI) per al mes d'abril va augmentar fins als 62,2 punts, el registre màxim des que va començar la sèrie el 2009. Un increment afavorit tant pel component de manufactures com pel de serveis. En la mateixa línia, l'índex econòmic setmanal elaborat per la Fed de Nova York mostra una notable millora en l'activitat econòmica des de mitjan març. Sens dubte, el paquet fiscal aprovat el mes passat, la reobertura de l'economia nord-americana i l'elevat ritme de vacunació (el 40% de la població ja ha rebut almenys una dosi) han afavorit aquesta tendència. D'altra banda, aquesta mateixa setmana coneixerem la dada del PIB del 1T 2021, i les últimes estimacions dels models de previsió de la Fed d'Atlanta i de la de Nova York mostren avenços notables: en el rang de l'1,5%-2,0% intertrimestral.

Zona de l'euro i EUA: PMI compost

Nivell



Nota: Les dades per a l'abril del 2021 corresponen a l'estimació *flash*.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

Mercats financers

El BCE, sense canvis fins al juny. Després de la reunió del Consell de Govern celebrada la setmana passada, el BCE no va modificar ni els tipus d'interès oficials ni els programes desplegats després de la crisi de la COVID-19. Va considerar que l'escenari econòmic i les condicions financeres es mantenen en línia amb el que preveu la reunió de març i ha reiterat que mantindrà el ritme de compres dins del PEPP durant el 2T a un ritme «significativament superior» al del trimestre anterior (vegeu la Nota Breve). A curt termini, però, el BCE considera que la pandèmia esbiaixa els riscos sobre l'escenari a la baixa, per problemes eventuals en el ritme de vacunació o mutacions del virus. Sobre l'evolució dels preus, Lagarde va explicar que el rebot de la inflació el 2021 serà temporal i que, d'ara endavant, pesaran més els elements que empenyen la inflació a la baixa (l'apreciació de l'euro o la folgança al mercat laboral). Per això es preveu que el BCE mantingui una política monetària acomodatícia durant els propers anys.

La Fed no modificarà la seva política monetària aquesta setmana. Tot i el sòlid ritme de recuperació econòmica i d'un entorn financer menys volàtil, creiem que la Fed mantindrà sense canvis la seva política d'estímuls: el tipus oficial en l'interval 0,00%-0,25% i les compres d'actius a un ritme mensual de 80.000 milions de dòlars en *treasuries* i 40.000 milions de dòlars en MBS. No obstant això, les pressions estan augmentant, tant de la banda que demana mantenir els estímuls com de la que exigeix definir el full de ruta de la retirada eventual. La nostra visió és que aquesta recalibració donarà lloc a un procés de normalització molt gradual (reducció de les compres al llarg del 2022 i sense pujades de tipus abans del 2023) i comunicat amb prou antelació (vegeu la Nota Breve).

Els inversors es mostren prudents. L'augment dels contagis de COVID-19, especialment a Àsia, la possible pujada de l'impost als guanys de capital als EUA i la cautela per si els resultats empresarials no justifiquessin les valoracions actuals van frenar l'avanç dels actius de risc. Als mercats de renda variable, l'S&P 500 va tancar la setmana amb una

caiguda del –0,1%, enfront del –0,5%, de mitjana, als índexs europeus. Els tipus d'interès sobirans es van estabilitzar a la zona de l'euro en la setmana en què el ritme de vacunació va augmentar i el Tribunal Constitucional alemany ha rebutjat el recurs contra el pla de recuperació (vegeu la secció d'Economia internacional). Finalment, el Brent va cedir un –1,0% pels dubtes sobre la demanda a causa de l'alça d'inventaris i a l'augment d'infeccions a l'Índia.

		23-4-21	16-4-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
Tipus					(punts bàsics)	
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,54	-0,54	0	1	-35
	EUA (Libor)	0,18	0,19	-1	-6	-71
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,48	-0,48	+0	2	-39
	EUA (Libor)	0,28	0,29	-1	-6	-66
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,26	-0,26	1	31	22
	EUA	1,56	1,58	-2	65	96
	Espanya	0,40	0,39	1	35	-55
	Portugal	0,40	0,40	0	37	-69
Prima de risc (10 anys)	Espanya	66	66	0	4	-77
	Portugal	66	66	0	6	-90
Renda variable					(percentatge)	
S&P 500		4.180	4.185	-0,1%	11,3%	47,4%
Euro Stoxx 50		4.013	4.033	-0,5%	13,0%	42,9%
IBEX 35		8.619	8.614	0,1%	6,7%	30,3%
PSI 20		5.000	5.016	-0,3%	2,1%	21,6%
MSCI emergents		1.353	1.349	0,3%	4,8%	53,9%
Divises					(percentatge)	
EUR/USD	dòlars per euro	1,210	1,198	1,0%	-1,0%	11,8%
EUR/GBP	lliures per euro	0,871	0,866	0,7%	-2,5%	-0,4%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,496	6,521	-0,4%	-0,5%	-8,3%
USD/MXN	peso per dòlar	19,826	19,919	-0,5%	-0,4%	-20,6%
Matèries Primeres					(percentatge)	
Índex global		88,4	86,5	2,2%	13,3%	46,8%
Brent a un mes	$/barril	66,1	66,8	-1,0%	27,6%	208,3%

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

POLS ECONÒMIC és una publicació de CaixaBank Research, que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.