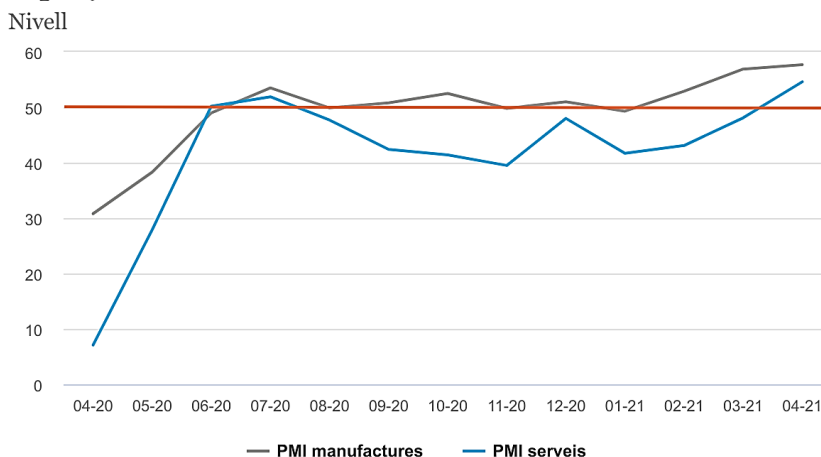


Economia espanyola

Indicis generalitzats de recuperació en l'economia espanyola. A l'abril, l'índex PMI del sector manufacturer va mantenir l'estela de recuperació i va arribar als 57,7 punts (56,9 al març), el registre més elevat des del desembre del 1999. Així mateix, l'indicador homòleg per al sector serveis va repuntar amb força, +6,5 punts, i va arribar als 54,6 punts, en zona expansiva (per sobre dels 50 punts) per primera vegada des del juliol de l'any passat. En la mateixa línia, a l'abril, l'indicador CaixaBank de consum domèstic es va mantenir pla en termes interanuals, un registre superior a la caiguda del 2% del mes de març (vegeu la [Nota Breve](#)). Per la seva banda, al març, l'índex de producció industrial va créixer un 0,4% intermensual després de dos mesos de variacions intermensuals lleugerament negatives. En termes interanuals, l'índex va augmentar un 12,4%, un registre molt elevat en estar afectat per un efecte base producte de la marcada caiguda de l'indicador al març del 2020 amb l'inici de la pandèmia. Si eliminem l'efecte base (prenent com a valor del març del 2020 el valor del 2019 augmentat per la mitjana del creixement interanual de gener i febrer del 2020), la producció industrial en termes interanuals se situaria en un -0,9%, molt a prop dels nivells precrisi.

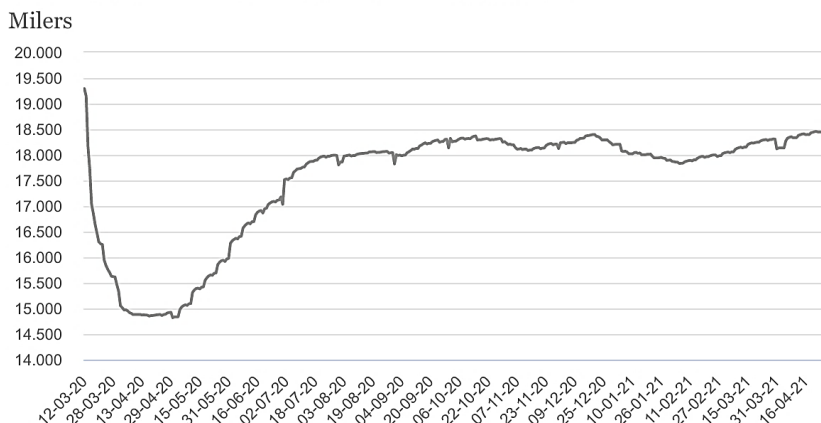
Espanya: indicadors d'activitat



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

El mercat laboral espanyol comença a donar senyals positius. La relaxació progressiva de les restriccions a la mobilitat i l'activitat va afavorir una recuperació del mercat laboral a l'abril, visible en la millora de l'afiliació i en la reducció de les persones afectades per ERTO. L'afiliació va augmentar en 134.396 persones, xifra una mica inferior a la dels anys pre-COVID (+183.000 de mitjana entre el 2016 i el 2019), però tenint en compte que la mitjana d'empleats en ERTO s'ha reduït en 86.910, l'augment efectiu de l'ocupació s'eleva a 221.306 persones (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: afiliats que no estan en situació d'ERTO*



Nota: *Evolució diària del 12 de març del 2020 al 30 d'abril del 2021.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITRAMISS.

El sector turístic a Espanya va continuar registrant xifres pobres al març. Espanya va rebre 490.000 turistes al març, un descens del 91,3% respecte al març del 2019 (un 75,5% menys que el 2020, però ja amb l'efecte del confinament de la primera onada de la pandèmia actual). En el conjunt del 1T 2021, 1,2 milions de turistes internacionals van visitar el nostre país, un 91,5% menys que en el mateix període del 2019. Amb tot, l'acceleració en el procés de vacunació a Europa i el passaport de vacunació afavoriran les entrades en l'època estival.

Creix amb força a Espanya el nou crèdit a llars al març impulsat per les hipoteques. El nou crèdit a les llars va augmentar un 6,0% interanual (en l'acumulat de gener-març), davant el -13,7% registrat fins al febrer. Va destacar la concessió d'hipoteques, amb un volum al març molt superior al registrat en el període pre-pandèmia a causa de la demanda embassada. Per la seva banda, la concessió de nou crèdit a les empreses va retrocedir: -24,9% en l'acumulat del 1T (-22,0% fins al febrer), fet que en part reflecteix l'efecte base derivat de l'enorme augment de la concessió de crèdit en l'inici de la pandèmia al març del 2020.

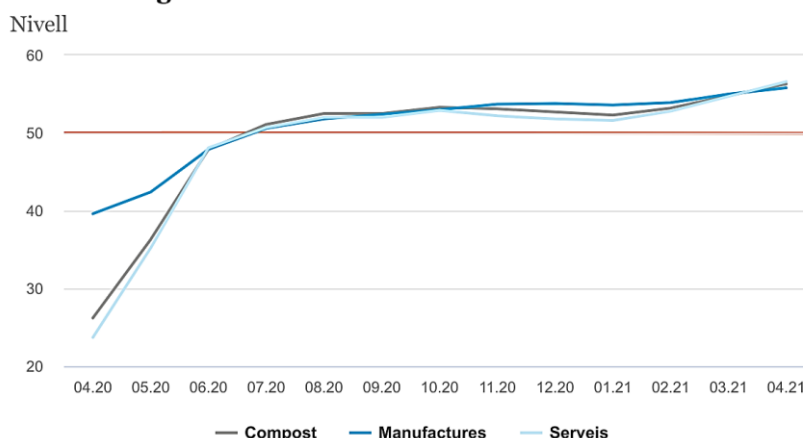
Economia portuguesa

Els indicadors portuguesos de l'abril reforcen la perspectiva d'una sòlida recuperació en el 2T. L'indicador d'activitat diària elaborat pel Banc de Portugal va continuar millorant en la setmana finalitzada el 2 de maig. Es tracta d'una tendència que es va iniciar amb la reobertura de l'economia el mes de març i que ha portat a l'indicador a situar-se en nivells propers als aconseguits el desembre del 2019 (període pre-pandèmia). De fet, el rebot de l'activitat que s'intueix en els primers compassos del 2T és superior a l'esperat i matixa el mal inici d'any de l'economia portuguesa (amb una caiguda del PIB en el 1T del 3,3% intertrimestral) (vegeu la [Nota Breve](#)). En la mateixa línia, les despeses amb targetes i les vendes d'automòbils també van augmentar de forma pronunciada el mes d'abril.

Economia internacional

L'activitat global accelera el ritme. A l'abril, l'indicador compost PMI global d'activitat va repuntar significativament, fins als 56,3 punts (54,8 de març), el nivell més alt en 11 anys. En termes sectorials, l'ascens va ser esperonat per una millora de l'activitat en les manufactures i, sobretot, en els serveis. Els EUA i el Regne Unit van liderar el ritme de la recuperació, mentre que els països principals de la zona de l'euro van destacar per una sòlida expansió de la seva activitat manufacturera. Per contra, al Brasil l'activitat va aprofundir el seu descens (l'índex compost es va situar en els 44,5 punts enfront dels 45,1 al març) a causa de l'augment de la incidència de la pandèmia.

Indicadors globals PMI

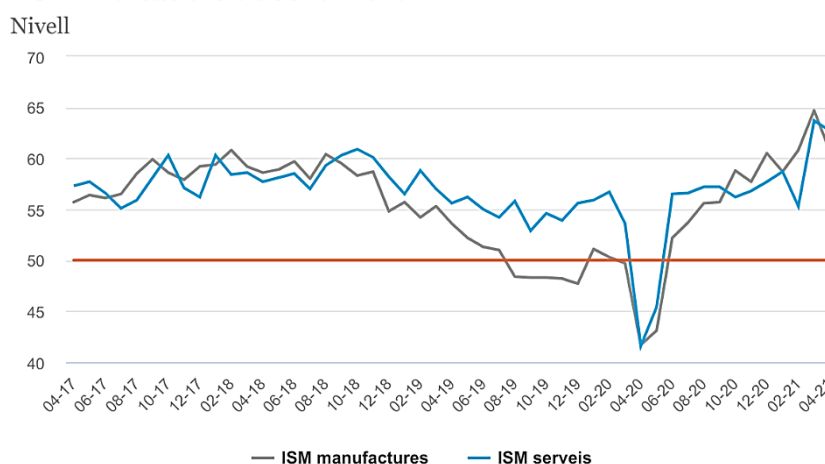


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

El dinamisme de la indústria alemanya al març reforça l'optimisme de cara al 2T 2021. Les comandes industrials van créixer un 3,0% intermensual i la producció industrial un 2,5%, tancant ambdós el 1T 2021 amb una clara evolució de menys a més. Una millora que es veu reforçada per la tendència positiva que està mostrant la confiança empresarial del sector. En aquest sentit, les perspectives en l'àmbit industrial són força favorables per als pròxims mesos tot i que, de manera puntual, l'activitat es pugui veure afectada negativament per les interrupcions en la cadena de subministraments, cosa que ja comença a succeir als EUA. D'altra banda, les dades de comerç exterior del març d'Alemanya ja evidencien l'impacte que està tenint la materialització del *brexít*: durant el 1T, el Regne Unit va deixar de situar-se, per primera vegada, entre les cinc primeres destinacions de les exportacions alemanyes.

L'economia nord-americana continua avançant en el 2T. Les enquestes empresarials continuen assenyalant creixements notables de l'activitat econòmica en l'inici del 2T, tot i que comencen a fer-se notar alguns colls d'ampolla. Així, l'índex de sentiment empresarial ISM de serveis s'ha mantingut en cotes molt elevades a l'abril (62,7 punts), només lleugerament per sota del registre màxim assolit al març i còmodament per sobre del llindar dels 50 punts (que separa la zona expansiva de la recessiva). En la mateixa línia, l'ISM de manufactures es va situar en els 60,7 punts a l'abril, també molt per sobre dels 50 punts, tot i que 4 punts per sota del registre del març, en bona part, per retards en la cadena de subministraments. D'altra banda, en l'àmbit laboral, les xifres per al mes d'abril van ser positives, tot i que una mica pitjors del que preveia el consens d'analistes. En concret, es van crear 266.000 llocs de treball, després dels 770.000 al març, i la taxa d'atur es va mantenir pràcticament estable en el 6,1% (vegeu la [Nota Breve](#)).

EUA: indicadors de sentiment



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

Mercats financers

L'optimisme inversor avança però amb més cautela. Al llarg de la setmana passada, la publicació de dades econòmiques en clau de recuperació en les principals economies mundials, l'acceleració del procés de vacunació i la bona marxa en la campanya de resultats empresarials del 1T van continuar esperonant el sentiment inversor. No obstant això, els temors vinculats al possible augment de les pressions inflacionistes (especialment als EUA) i els senyals de sobrecompria en alguns índexs van limitar els guanys en les borses principals. Així, l'S&P 500 va finalitzar amb un modest avanç de l'1,2%, davant del comportament volàtil del sector tecnològic, mentre que a la zona de l'euro l'Ibex 35 i el PSI-20 tornaven a registrar les majors revaloritzacions (2,8% i 2,0%, respectivament). Als mercats de renda fixa, les declaracions de diversos membres de la Fed reiterant la continuïtat de les condicions financeres acomodaticies tot i la millora dels indicadors econòmics van afavorir el descens dels tipus d'interès del *treasury* a 10 anys per sota de l'1,60%. A la zona de l'euro, per contra, el deute *core* i les primes de risc de la perifèria van romandre relativament estables. Per la seva banda, el barril de Brent va escalar fins als 68 dòlars, impulsat per les perspectives sobre la recuperació de l'activitat econòmica i l'augment de les vacunacions, i els metalls industrials van protagonitzar augments importants, amb el preu del coure en màxims històrics.

Els fluxos de capitals cap als emergents es recuperen. Segons l'Institut Internacional de Finances, a l'abril, els fluxos de cartera nets cap als països emergents han repuntat fins als 45.500 milions de dòlars, després de quatre mesos consecutius de descensos. L'increment de l'apetència pel risc dels inversors i el menor nerviosisme al voltant dels riscos idiosincràtics d'alguns d'aquests països n'han afavorit la recuperació. Per classe d'actius, es van destinar 31.200 milions de dòlars a renda fixa (pública i corporativa) i 14.300 a renda variable. Per distribució geogràfica, Àsia va rebre el 46% del total dels fluxos (principalment la Xina), seguida d'Amèrica Llatina, amb un 29%, i, a més distància, Europa de l'Est i Àfrica.

		7-5-21	30-4-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,53	-0,54	1	2	-28
	EUA (Libor)	0,16	0,18	-2	-8	-27
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,48	-0,48	-0	2	-41
	EUA (Libor)	0,27	0,28	-1	-7	-51
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,22	-0,20	-1	35	32
	EUA	1,58	1,63	-5	67	90
	Espanya	0,49	0,48	1	44	-31
	Portugal	0,51	0,48	3	48	-42
Prima de risc (10 anys)	Espanya	70	68	2	9	-63
	Portugal	72	68	4	12	-74
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		4.233	4.181	1,2%	12,7%	44,5%
Euro Stoxx 50		4.034	3.975	1,5%	13,6%	38,7%
IBEX 35		9.059	8.815	2,8%	12,2%	33,6%
PSI 20		5.149	5.051	2,0%	5,1%	21,5%
MSCI emergents		1.349	1.348	0,1%	4,4%	47,9%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,217	1,202	1,2%	-0,4%	12,2%
EUR/GBP	lliures per euro	0,870	0,870	0,0%	-2,7%	-0,4%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,433	6,475	-0,6%	-1,4%	-9,1%
USD/MXN	peso per dòlar	19,917	20,246	-1,6%	0,0%	-15,8%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		93,7	90,4	3,7%	20,1%	50,4%
Brent a un mes \$/baril		68,3	67,3	1,5%	31,8%	120,5%

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