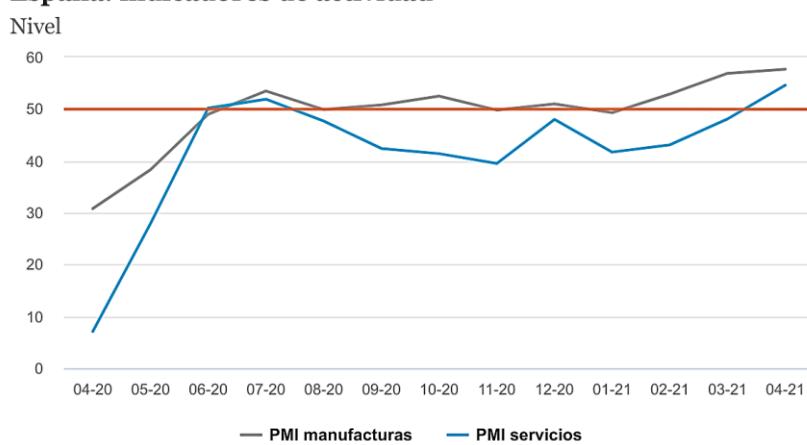


Economía española

Indicios generalizados de recuperación en la economía española. En abril, el índice PMI del sector manufacturero mantuvo la estela de recuperación y alcanzó los 57,7 puntos (56,9 en marzo), el registro más elevado desde diciembre de 1999. Asimismo, el indicador homólogo para el sector servicios repuntó con fuerza, +6,5 puntos, y alcanzó los 54,6 puntos, en zona expansiva (por encima de los 50 puntos) por primera vez desde julio del año pasado. En la misma línea, en abril, el indicador CaixaBank de consumo doméstico se mantuvo plano en términos interanuales, un registro superior a la caída del 2% del mes de marzo (véase la [Nota Breve](#)). Por su parte, en marzo, el índice de producción industrial creció un 0,4% intermensual tras dos meses de variaciones intermensuales ligeramente negativas. En términos interanuales, el índice aumentó un 12,4%, un registro muy elevado al estar afectado por un efecto base producto de la marcada caída del indicador en marzo de 2020 con el inicio de la pandemia. Si eliminamos el efecto base (tomando como valor de marzo de 2020 el valor de 2019 aumentado por el crecimiento interanual promedio de enero y febrero de 2020), la producción industrial en términos interanuales se situaría en un -0,9%, muy cerca de los niveles precrisis.

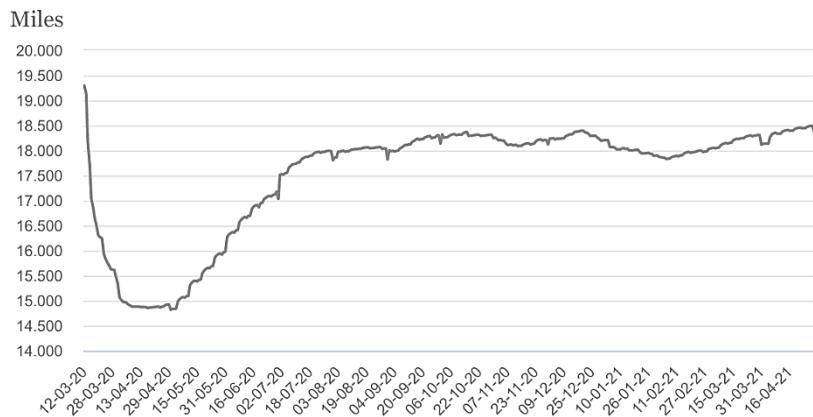
España: indicadores de actividad



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

El mercado laboral español comienza a dar señales positivas. La progresiva relajación de las restricciones a la movilidad y a la actividad favoreció una recuperación del mercado laboral en abril, visible en la mejora de la afiliación y en la reducción de las personas afectadas por ERTE. La afiliación aumentó en 134.396 personas, cifra algo inferior a la de los años pre-COVID (+183.000 en promedio entre 2016 y 2019), pero teniendo en cuenta que el promedio de empleados en ERTE se ha reducido en 86.910, el aumento efectivo del empleo se elevaría a 221.306 personas (véase la [Nota Breve](#)).

España: afiliados que no están en situación de ERTE*



Nota: *Evolución diaria del 12 de marzo de 2020 al 30 de abril de 2021.

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

El sector turístico en España siguió registrando cifras pobres en marzo. España recibió 490.000 turistas en marzo, un descenso del 91,3% con respecto a marzo de 2019 (un 75,5% menos que en 2020, pero ya con el efecto del confinamiento en la primera ola de la pandemia presente). En el conjunto del 1T 2021, 1,2 millones de turistas internacionales visitaron nuestro país, un 91,5% menos que en el mismo periodo de 2019. Con todo, la aceleración en el proceso de vacunación en Europa y el pasaporte de vacunación favorecerán las entradas en la época estival.

Crece con fuerza en España el nuevo crédito a hogares en marzo impulsado por las hipotecas. El nuevo crédito a los hogares aumentó un 6,0% interanual (en el acumulado de enero-marzo), frente al -13,7% registrado hasta febrero. Destacó la concesión de hipotecas, con un volumen en marzo muy superior al registrado en el periodo prepandemia debido a la demanda embalsada. Por su parte, la concesión de nuevo crédito a las empresas retrocedió: -24,9% en el acumulado del 1T (-22,0% hasta febrero), lo que en parte refleja el efecto base derivado del enorme aumento de la concesión de crédito al comienzo de la pandemia en marzo de 2020.

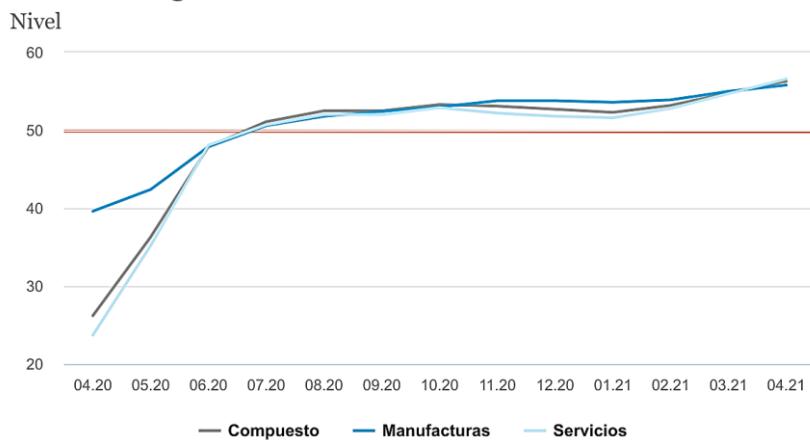
Economía portuguesa

Los indicadores portugueses de abril refuerzan la perspectiva de una sólida recuperación en el 2T. El indicador de actividad diaria elaborado por el Banco de Portugal siguió mejorando en la semana finalizada el 2 de mayo. Se trata de una tendencia que se inició con la reapertura de la economía el mes de marzo y que ha llevado al indicador a situarse a niveles cercanos a los alcanzados en diciembre de 2019 (periodo prepandemia). De hecho, el rebote de la actividad que se intuye en los primeros compases del 2T es superior al esperado y matiza el mal inicio de año de la economía portuguesa (con una caída del PIB en el 1T del 3,3% intertrimestral) (véase la [Nota Breve](#)). En la misma línea, los gastos con tarjetas y las ventas de automóviles también aumentaron de forma pronunciada en el mes de abril.

Economía internacional

La actividad global acelera el ritmo. En abril, el indicador compuesto PMI global de actividad repuntó significativamente, hasta los 56,3 puntos (54,8 de marzo), el nivel más alto en 11 años. En términos sectoriales, el ascenso estuvo respaldado por una mejora de la actividad en las manufacturas y, sobre todo, en los servicios. EE. UU. y el Reino Unido lideraron el ritmo de la recuperación, mientras que los principales países de la eurozona destacaron por una sólida expansión de su actividad manufacturera. Por el contrario, en Brasil la actividad ahondó su descenso (el índice compuesto se situó en los 44,5 puntos frente a los 45,1 en marzo) debido al aumento de la incidencia de la pandemia.

Indicadores globales PMI

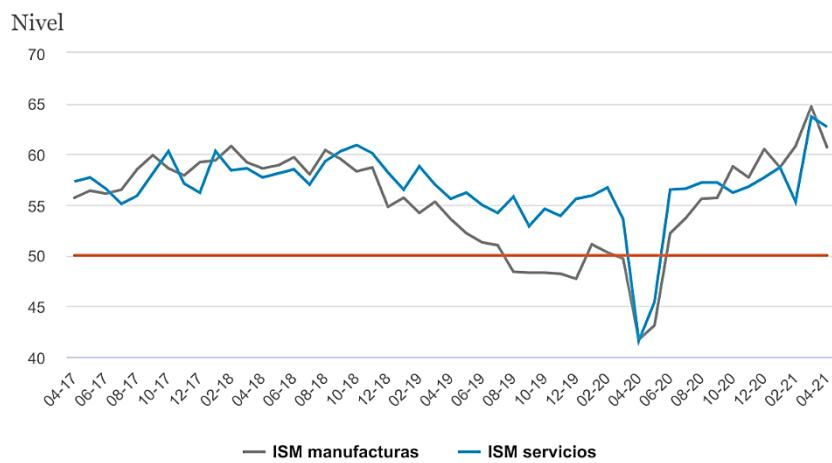


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

El dinamismo de la industria alemana en marzo refuerza el optimismo de cara al 2T 2021. Los pedidos industriales crecieron un 3,0% intermensual y la producción industrial un 2,5%, cerrando ambos el 1T 2021 con una clara evolución de menos a más. Una mejora que se ve reforzada por la tendencia positiva que viene mostrando la confianza empresarial del sector. En este sentido, las perspectivas en el ámbito industrial son bastante favorables para los próximos meses a pesar de que, de manera puntual, la actividad pueda verse afectada negativamente por las interrupciones en la cadena de suministros, algo que ya empieza a ocurrir en EE. UU. Por otro lado, los datos de comercio exterior de marzo de Alemania ya evidencian el impacto que está teniendo la materialización del *brexit*: durante el 1T, el Reino Unido dejó de estar, por primera vez, entre los cinco primeros destinos de las exportaciones alemanas.

La economía estadounidense sigue avanzando en el 2T. Las encuestas empresariales siguen señalando crecimientos notables de la actividad económica al inicio del 2T, aunque empiezan a hacerse notar algunos cuellos de botella. Así, el índice de sentimiento empresarial ISM de servicios se ha mantenido en cotas muy elevadas en abril (62,7 puntos), sólo ligeramente por debajo del registro máximo alcanzado en marzo y cómodamente por encima del umbral de los 50 puntos (que separa la zona expansiva de la recesiva). En la misma línea, el ISM de manufacturas se situó en los 60,7 puntos en abril, también muy por encima de los 50 puntos, aunque 4 puntos por debajo del registro de marzo, en buena parte, por retrasos en la cadena de suministros. Por otro lado, en el ámbito laboral, las cifras para el mes de abril fueron positivas, aunque algo peores de lo previsto por el consenso de analistas. En concreto, se crearon 266.000 puestos de trabajo, tras los 770.000 en marzo, y la tasa de paro se mantuvo prácticamente estable en el 6,1% (véase la [Nota Breve](#)).

EE. UU.: indicadores de sentimiento



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

Mercados financieros

El optimismo inversor avanza pero con mayor cautela. A lo largo de la semana pasada, la publicación de datos económicos en clave de recuperación en las principales economías mundiales, la aceleración del proceso de vacunación y la buena marcha en la campaña de resultados empresariales del 1T siguieron respaldando el sentimiento inversor. Sin embargo, los temores vinculados al posible aumento de las presiones inflacionistas (especialmente en EE. UU.) y las señales de sobrecompra en algunos índices limitaron las ganancias en las principales bolsas. Así, el S&P 500 finalizó con un modesto avance del 1,2%, ante el comportamiento volátil del sector tecnológico, mientras que en la eurozona el Ibex 35 y el PSI-20 volvían a registrar las mayores revalorizaciones (2,8% y 2,0%, respectivamente). En los mercados de renta fija, las declaraciones de varios miembros de la Fed reiterando la continuidad de las condiciones financieras acomodaticias a pesar de la mejora de los indicadores económicos favorecieron el descenso de los tipos de interés del treasury a 10 años por debajo del 1,60%. En la eurozona, por el contrario, la deuda core y las primas de riesgo de la periferia permanecieron relativamente estables. Por su parte, el barril de Brent escaló hasta los 68 dólares,

impulsado por las perspectivas sobre la recuperación de la actividad económica y el aumento de las vacunaciones, y los metales industriales protagonizaron importantes aumentos, con el precio del cobre en máximos históricos.

Los flujos de capitales hacia los emergentes se recuperan. Según el Instituto Internacional de Finanzas, en abril, los flujos de cartera netos hacia los países emergentes repuntaron hasta los 45.500 millones de dólares, tras cuatro meses consecutivos de descensos. El incremento del apetito por el riesgo de los inversores y el menor nerviosismo en torno a los riesgos idiosincráticos de algunos de estos países han favorecido la recuperación. Por clase de activos, se destinaron 31.200 millones de dólares a renta fija (pública y corporativa) y 14.300 a renta variable. Por distribución geográfica, Asia recibió el 46% del total de los flujos (principalmente China), seguida de América Latina, con un 29%, y, a mayor distancia, Europa del Este y África.

		7-5-21	30-4-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. interanual
Tipos					(puntos básicos)	
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,53	-0,54	1	2	-28
	EE. UU. (Libor)	0,16	0,18	-2	-8	-27
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,48	-0,48	-0	2	-41
	EE. UU. (Libor)	0,27	0,28	-1	-7	-51
	Alemania	-0,22	-0,20	-1	35	32
Tipos 10 años	EE. UU.	1,58	1,63	-5	67	90
	España	0,49	0,48	1	44	-31
	Portugal	0,51	0,48	3	48	-42
Prima de riesgo (10 años)	España	70	68	2	9	-63
	Portugal	72	68	4	12	-74
Renta variable					(porcentaje)	
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 emergentes		1.349	1.348	0,1%	4,4%	47,9%
Divisas					(porcentaje)	
EUR/USD	dólares por euro	1.217	1.202	1,2%	-0,4%	12,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,870	0,870	0,0%	-2,7%	-0,4%
USD/CNY	yuanes por dólar	6.433	6.475	-0,6%	-1,4%	-9,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,917	20,246	-1,6%	0,0%	-15,8%
Materias Primas					(porcentaje)	
Índice global		93,7	90,4	3,7%	20,1%	50,4%
Brent a un mes	\$/barril	68,3	67,3	1,5%	31,8%	120,5%

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