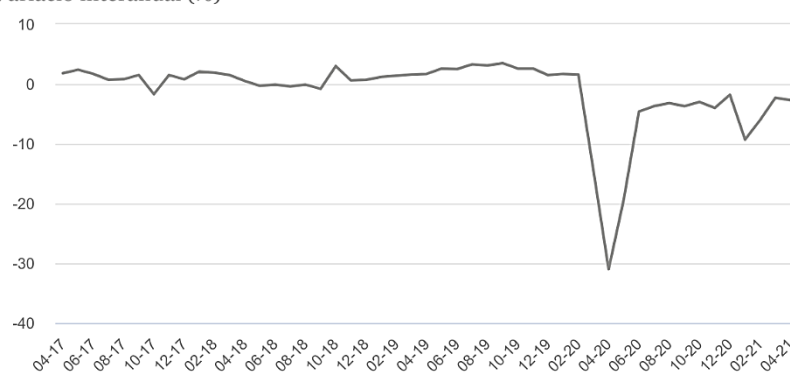


## Economia espanyola

**Es confirma la millora del consum espanyol al maig.** L'indicador CaixaBank de consum va créixer un 3% en relació amb els nivells pre-COVID durant les tres primeres setmanes de maig (del dia 3 al 23 de maig), una millora significativa respecte als mesos precedents (abril: -5%, mitjana 1T: -8%). El mes de maig marcarà així un abans i un després en l'evolució del consum durant aquesta nova fase de la pandèmia caracteritzada pel procés de vacunació. En contraposició, a l'abril, l'índex de vendes al detall va retrocedir un 0,4% intermensual o un 2,7% respecte al nivell del mateix mes del 2019. D'altra banda, en l'àmbit laboral, s'ha aconseguit un acord per prorrogar els ERTO fins al 30 de setembre, reforçant els incentius per a què els treballadors es reincorporin als seus llocs de treball.

### Espanya: vendes al detall

Variació interanual (%)



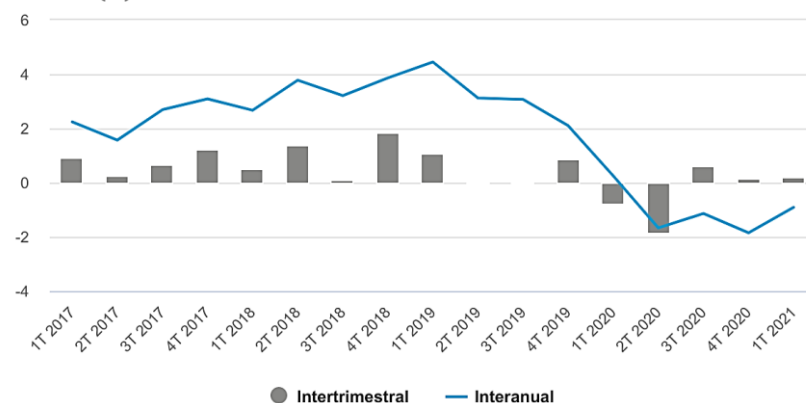
Nota: Per als mesos de març i abril la variació interanual correspon a la variació respecte al mateix mes del 2019.

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

**El preu de l'habitatge a Espanya manté una evolució positiva.** El preu de taxació de l'habitatge lliure va avançar un 0,2% intertrimestral en el 1T 2021 i iguala així el registre del trimestre anterior, mentre que, en termes interanuals, va suavitzar el seu ritme de descens (-0,9% enfront del -1,8% en el 4T). Així doncs, tot i la profunda crisi econòmica generada per la COVID-19, el sector immobiliari està mostrant una notable capacitat de resiliència. De cara al proper trimestre, i en termes interanuals, el preu de l'habitatge experimentarà un repunt a causa d'un efecte de base producte de la caiguda dels preus que va tenir lloc en el 2T 2020 (període en què es va produir el confinament generalitzat per fer front a la pandèmia) (vegeu la [Nota Breve](#)).

### Espanya: preu de l'habitatge (taxació)

Variació (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Mitma.

**La morositat a Espanya va continuar continguda al març.** La taxa de morositat va disminuir lleugerament al març, fins al 4,51% (4,55% al febrer). El descens es va deure principalment a l'augment del saldo viu de crèdit (+6.825 milions d'euros) i, en menor mesura, a la lleu reducció del volum de crèdits dubtosos respecte al mes anterior (-158 milions d'euros). Pel que fa al nivell pre-pandèmia (febrer del 2020), la reducció és de 31 p. b. Sens dubte, les moratòries i les mancances de les línies ICO han jugat un paper fonamental en el manteniment d'aquesta taxa en nivells reduïts.

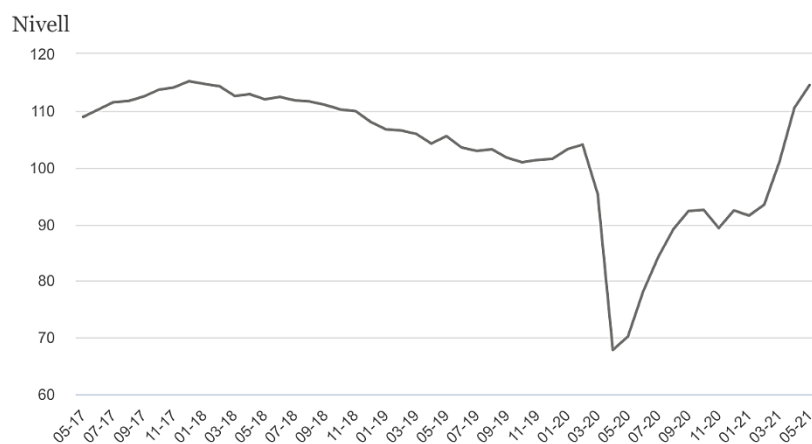
## Economia portuguesa

**Els indicadors d'activitat portuguesos continuen assenyalant avenços notables en el 2T.** L'indicador d'activitat diària (DEI) elaborat pel Banc de Portugal va continuar millorant la setmana finalitzada el 23 de maig. En concret, en la mitjana dels primers 52 dies del 2T, el DEI va mostrar una recuperació del 7% respecte al tancament del 1T. No obstant això, l'indicador encara se situava lleugerament per sota del nivell de finals del 2019 (98,84 punts enfront dels 100 del desembre del 2019). Per la seva banda, el comportament de les vendes al detall a l'abril corrobora els senyals de recuperació econòmica, ja que han augmentat un 0,3% respecte al mateix període del 2019 (la comparativa respecte a l'abril del 2020 és enganyosa, ja que érem a l'epicentre de la pandèmia).

## Economia internacional

**La campanya de vacunació i els colls d'ampolla, claus en l'evolució de l'activitat a la zona de l'euro.** Els indicadors de confiança del maig que continuen publicant coincideixen a assenyalant un notable repunt de l'activitat els propers mesos: l'Ifo alemany va marcar màxims en dos anys (99,2, des dels 96,6 de l'abril) i l'índex de sentiment econòmic de la zona de l'euro (ISE) també va augmentar de forma notable (114,5 des dels 110,3 de l'abril). Aquest impuls estarà liderat pel sector de serveis, a mesura que el descens dels casos de COVID permetin una relaxació més gran de les restriccions. Així mateix, perquè això sigui possible, és fonamental que el procés de vacunació continuï a bon ritme (l'objectiu de tenir el 50% de la població amb almenys una dosi a l'agost és força factible). No obstant això, les mateixes enquestes que mostren la recuperació de la zona de l'euro adverteixen del risc que comporten per a la producció i els preus finals les restriccions a les cadenes de subministraments i la pujada del preu de les *commodities*. En aquest sentit, la inflació a França va repuntar al maig fins a l'1,8%, des de l'1,6% (índex harmonitzat preliminar).

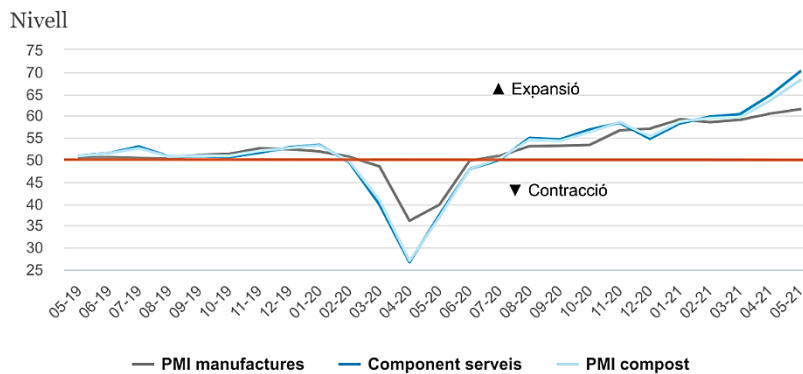
**Zona de l'euro: índex de sentiment econòmic**



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

**Els indicadors nord-americans continuen assenyalant avenços de l'activitat molt sòlids en el 2T.** L'índex de sentiment empresarial compost (PMI) per al mes de maig es va enfilars al màxim de la sèrie, esperonat per la reobertura de l'economia (68,1 punts). La millora va ser molt notable en el component de serveis, que també es va emplaçar en un valor màxim (70,1 punts enfront dels 64,7 a l'abril), mentre que el PMI de manufactures va pujar, però de forma una mica més moderada (61,5 enfront dels 60,5 a l'abril). De fet, segons es dedueix de l'enquesta, la millora hauria pogut ser més gran si no hagués estat per l'escassetat d'alguns subministraments, així com per les dificultats d'alguns ocupadors per trobar treballadors per cobrir vacants. En aquest sentit, els colls d'ampolla seguiran pressionant els preus del mes de maig. Tot i que pensem que es tracta d'un repunt transitori i que s'hauria d'anar dissipant al llarg de l'estiu, els riscos inflacionistes han augmentat.

### EUA: indicadors d'activitat



Notes: El PMI compost es construeix a partir d'una mitjana ponderada del *Manufacturing Output Index* (no és el PMI manufactures) i del *Services Business Activity Index* (Component serveis). Dades *flash* per al maig.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

## Mercats financers

**El discurs de temporalitat de la inflació cobra força.** La setmana passada el sentiment dels inversors es va continuar reforçant gràcies a la publicació de dades d'activitat econòmica i confiança empresarial en clau positiva a banda i banda de l'Atlàntic i a l'anunci de l'Administració Biden d'un pla pressupostari federal expansiu (valorat en 6 bilions de dòlars) per al pròxim exercici fiscal. Addicionalment, les declaracions de diversos membres de la Fed sobre la temporalitat de la inflació i la necessitat de mantenir els estímuls monetaris actuals van reduir part dels temors dels inversors. Així, al mercat de renda fixa el sentiment alcista sobre el creixement es va reflectir en l'estabilització de la rendibilitat del bo a 10 anys dels EUA, sobre l'1,59%. A la zona de l'euro, l'opinió de diversos membres del BCE que es basa en no reduir el ritme de compres del PEPP va facilitar el replegament del tipus d'interès del *bund* a 10 anys, fins al -0,18% i l'estrenyiment de les primes de risc de la perifèria. Per la seva banda, als mercats de renda variable l'apetència pel risc es va estendre als índexs borsaris principals de les economies desenvolupades (S&P 500 +1,2%, EuroStoxx 50 +1,1%, Ibex 35 +0,2% i PSI-20 -0,6%), on els valors cíclics van registrar el millor exercici. De la mateixa manera, les borses emergents van avançar (MSCI Emerging Markets +2,3%) seguint l'estela de recuperació econòmica i el progrés de les vacances. Al mercat de matèries primeres, també es van imposar els guanys amb l'ascens del preu del barril de Brent fins als 70 dòlars i l'avanç dels preus dels principals metalls bàsics. Finalment, en aquest context, l'euro es va canviar a 1,22 dòlars, i la majoria de les divises emergents es van apreciar, amb una menció especial a la fortalesa del iuan xinès, que s'ha situat en el seu valor màxim davant del dòlar en tres anys.

		28-5-21	21-5-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,54	-0,54	0	0	-24
	EUA (Libor)	0,13	0,15	-2	-11	-21
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,48	-0,48	-0	2	-40
	EUA (Libor)	0,25	0,26	-1	-9	-42
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,18	-0,13	-5	39	26
	EUA	1,59	1,62	-3	68	94
	Espanya	0,47	0,55	-8	43	-9
	Portugal	0,47	0,56	-9	44	-4
Prima de risc (10 anys)	Espanya	66	68	-3	4	-35
	Portugal	65	69	-4	5	-30
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.204	4.156	1,2%	11,9%	38,1%
Euro Stoxx 50		4.071	4.026	1,1%	14,6%	33,5%
IBEX 35		9.225	9.204	0,2%	14,3%	30,0%
PSI 20		5.242	5.272	-0,6%	7,0%	21,1%
MSCI emergents		1.361	1.330	2,3%	5,4%	46,3%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,219	1,218	0,1%	-0,2%	9,8%
EUR/GBP	lliures per euro	0,859	0,861	-0,1%	-3,8%	-4,5%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,369	6,434	-1,0%	-2,4%	-10,8%
USD/MXN	peso per dòlar	19,938	19,954	-0,1%	0,1%	-10,1%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		92,8	90,9	2,1%	18,9%	46,1%
Brent a un mes	\$/barril	69,6	66,4	4,8%	34,4%	97,1%

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