

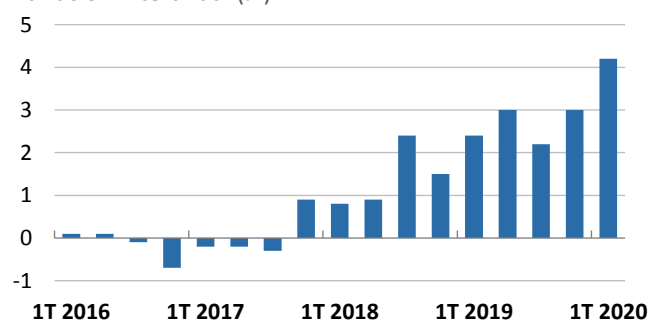
## Economía española

**El Gobierno español aprueba planes de apoyo al sector turístico y del automóvil.** El plan de impulso al sector de la automoción, con un presupuesto de 3.750 millones de euros, incluye medidas a corto y a medio plazo para facilitar la adaptación de la industria al cambio tecnológico, así como ayudas directas para la adquisición de vehículos eléctricos o híbridos enchufables. Por su parte, el plan de apoyo al sector turístico, dotado con 4.300 millones de euros, se centra en medidas para la reactivación del sector (fundamentalmente de liquidez mediante avales ICO), así como para la mejora de la competitividad del sector. Por otra parte, el Gobierno aprobó el Fondo COVID-19 (16.000 millones de euros) para las comunidades autónomas. Se trata de un fondo de carácter no reembolsable para financiar los gastos extraordinarios relacionados con la pandemia, en particular sanidad y educación.

**Los costes laborales en España, altamente influenciados por el impacto de la COVID-19 en el 1T 2020.** Según la encuesta trimestral de coste laboral, el coste laboral por hora efectiva aumentó un 4,2% interanual en el 1T. Este mayor ritmo de avance, superior al registrado en el 4T 2019 (3,0%), se debe, sobre todo, a la reducción en el número de horas efectivas de trabajo en el 1T (-3,8%). Por su parte, el coste laboral total por trabajador disminuyó un 0,3% en el primer trimestre del año. Ello se debió a que los trabajadores acogidos a un ERTE continuaron en plantilla, pero no percibieron un salario, lo que redujo los costes laborales en un momento de inactividad.

### España: coste laboral total por hora\*

Variación interanual (%)



*Nota: \*Serie desestacionalizada y ajustada por efectos de calendario.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (ETCL).*

**El saldo comercial de bienes mejoró en abril gracias al precio del petróleo.** El déficit de la balanza de bienes se emplazó en el -2,5% del PIB (acumulado de 12 meses), lo que representa una mejora de +0,38 p. p. con respecto a un año antes. Este cambio se debió, en gran medida, a la mejora del déficit energético (+0,30 p. p.), como consecuencia de un petróleo más barato y de la reducción de las importaciones energéticas por el parón de la actividad en un contexto de pandemia. En este sentido, tanto las exportaciones como las importaciones no energéticas cayeron de manera abrupta durante el mes (-37,4% interanual y -35,4%, respectivamente).

## Economía portuguesa

**El Banco de Portugal espera una fuerte contracción del PIB en 2020.** En la actualización de sus previsiones, la institución prevé una caída del 9,5% del PIB, seguida de una recuperación del +5,2% y del +3,8% en 2021 y 2022, respectivamente. En este escenario, el PIB alcanzaría los niveles precrisis a finales de 2022. Por su parte, la tasa de paro se situaría en el 10,1% en 2020 y en el 8,9% en 2021. Se trata de una cifra elevada pero menor a lo que correspondería a un choque económico de la magnitud presentada, como consecuencia del efecto mitigante de las medidas de apoyo al empleo llevadas a cabo por el Gobierno. El Banco de Portugal también presentó un escenario de riesgo donde la caída del PIB se situaría en el -13,1%, mientras que la recuperación sería mucho más lenta (+1,7% y 3,5% en 2021 y 2022, respectivamente).

### Previsiones para la economía portuguesa 2020-2022

	2019	2020	2021	2022
<b>PIB</b>	2,2	-9,5	5,2	3,8
Consumo privado	2,2	-8,9	7,7	3,0
Consumo público	1,1	0,6	0,7	0,8
FBCF	6,3	-11,1	5,0	4,5
Exportaciones	3,7	-25,3	11,5	11,2
Importaciones	5,2	-22,4	13,5	8,5
<b>Tasa de paro (media, %)</b>	6,5	10,1	8,9	7,6
<b>IPC (media, %)</b>	0,3	0,1	0,8	1,1
<b>Cta. corriente y capital (% PIB)</b>	0,9	0,3	0,3	0,3

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Portugal.

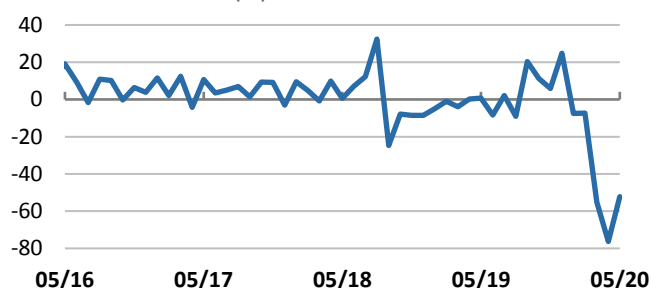
**Paralización del sector turístico en abril y recuperación gradual de los indicadores de actividad en mayo.** Las restricciones a la movilidad durante el mes de abril derrumbaron el número de turistas en Portugal (caídas superiores al 90% con respecto a un año antes). Por su parte, tanto el indicador de confianza del consumidor como el del clima económico registraron mejoras en el mes de mayo. Con todo, se trata de mejoras graduales, puesto que sus niveles todavía son indicativos de una débil actividad económica.

## Economía europea e internacional

**La venta de automóviles nuevos en la UE siguió cayendo en mayo.** A pesar de la relajación de las medidas de confinamiento durante el mes de mayo, el número de coches nuevos matriculados cayó un 52,3% respecto al año anterior, tras haber caído un 55,1% en marzo y un 76,3% en abril. Por países, España registró el mayor descenso (72,7% interanual), mientras que las caídas en Alemania, Francia e Italia fueron algo menos dramáticas (alrededor del 50%).

### Unión Europea: nuevas matriculaciones de automóviles

Variación interanual (%)



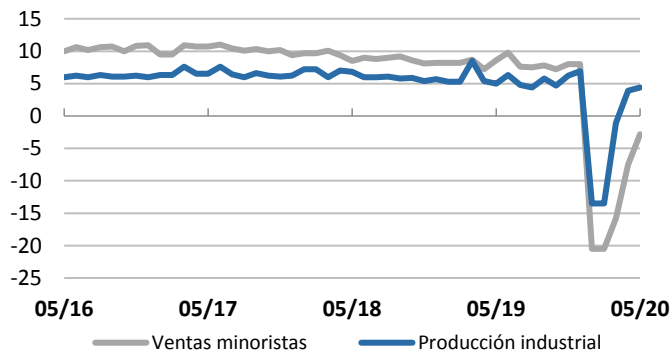
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del European Automobile Manufacturers Association.

**En su conjunto, los indicadores estadounidenses siguen sorprendiendo en positivo,** aunque todavía se emplazan en niveles indicativos de una débil actividad económica. En esta ocasión la sorpresa ha venido de la mano de las ventas minoristas que aumentaron un +17,7% en mayo con respecto a abril. Se trata del mayor aumento intermensual de la serie. Con todo, este se produjo tras la fuerte caída del mes de abril (-16,4%, también el mayor descenso intermensual de la serie). Por su parte, el índice de producción industrial también aumentó en términos intermensuales, pero de forma más modesta (+1,4%), ante la mejora de los sectores manufactureros, en especial el automovilístico. Tomados en su conjunto, los indicadores disponibles hasta la fecha siguen mostrando una caída del PIB estadounidense sin precedentes en el 2T, aunque algo menor de lo que estimábamos en abril (ligeramente por debajo del 10% intermensual, frente al 10%-15% anterior).

**La actividad económica mejora en China.** La producción industrial avanzó un 4,4% interanual en mayo (3,9% en abril) y las ventas minoristas se contrajeron un 2,8% interanual, claramente por debajo del -7,5% en abril. Además, el índice de servicios que mide la actividad del sector terciario volvió a cotas positivas por primera vez desde que empezó la pandemia, con un crecimiento interanual del 1,0% en mayo (-4,5% en abril). Estos indicadores apuntan a que la actividad de la economía china se va normalizando, aunque de forma paulatina. De cara a los próximos meses, prevemos que la economía suba una marcha, apoyada por los estímulos fiscales y siempre y cuando se logren controlar rebrotes locales del coronavirus, como los ocurridos durante la última semana en Pekín.

### China: indicadores de actividad

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Of. Nac. Estad. de China.

## Mercados financieros

**Se mantiene la cautela en los mercados financieros.** La semana pasada, los inversores siguieron debatiéndose entre las cifras de rebrotes de los contagios en varios países y los datos sobre la recuperación gradual de la actividad, en un entorno de cuantiosos estímulos monetarios y fiscales (véase la siguiente noticia). Así, y bajo un aumento controlado de la volatilidad, los principales índices bursátiles acumularon ganancias tanto en las economías avanzadas (S&P 500 +1,9% y EuroStoxx 50 +3,7%) como en las emergentes (MSCI Emerging Markets +1,5%). En el mercado de renta fija, los tipos de interés soberanos de EE. UU. y de Alemania se mostraron estables, mientras que, en la periferia de la eurozona, las primas de riesgo se estrecharon (Italia 12 p. b., España 9 p. b. y Portugal 6 p. b.) favorecidas por las actuaciones del BCE (a través del PEPP y de las TLTRO). Por su parte, el precio del barril de Brent ascendió hasta los 42 dólares, impulsado por la mejora paulatina de la demanda y por las noticias favorables sobre el cumplimiento de los recortes de producción de los países de la OPEP y sus aliados. Finalmente, las dudas de los inversores alimentaron su preferencia por el dólar, como activo refugio, que se apreció respecto al resto de divisas.

**Los bancos centrales amplían las políticas monetarias acomodaticias.** Tras una reacción inicial rápida y contundente a la pandemia, los bancos centrales de las principales economías avanzadas y emergentes continúan realizando ajustes a los parámetros de política monetaria. En las economías emergentes, el banco central de China (PBoC, por sus siglas en inglés) redujo en 20 p. b. el tipo de interés sobre los *repos* a 14 días hasta el 2,35%. Asimismo, su homólogo brasileño redujo el tipo de interés oficial en 75 p. b., hasta el 2,25%, registrando así un nuevo mínimo histórico. En las economías avanzadas, el Banco de Inglaterra decidió aumentar en 100.000 millones de libras la deuda soberana que pretende adquirir en 2020, hasta un total de 745.000 millones. El punto discordante lo encontramos en Escandinavia, donde el banco central de Noruega no modificó el tipo de interés, pero en sus proyecciones avanzó un año la primera subida de tipos prevista (ahora a finales de 2022). En EE. UU., la noticia de la semana fue la declaración del presidente de la Fed, Jerome Powell, frente al Congreso, donde insistió en el principal mensaje ofrecido la semana anterior en la reunión del FOMC: la Fed está dispuesta a ofrecer estímulos adicionales en caso de que fuese necesario. Por último, el BCE publicó el detalle de la demanda de TLTRO, que fue de 1,3 billones de euros (un incremento neto de la liquidez de 548.000 millones de euros una vez descontada la parte que corresponde a refinanciación de operaciones anteriores), la más alta de todas las rondas anunciadas hasta la fecha.

		19-6-20	12-6-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0.41	-0.37	-4	-2	-6
	EE. UU. (Libor)	0.31	0.32	-1	-160	-204
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0.17	-0.12	-5	8	4
	EE. UU. (Libor)	0.58	0.59	-1	-142	-162
Tipos 10 años	Alemania	-0.42	-0.44	2	-23	-13
	EE. UU.	0.69	0.70	-1	-123	-136
	España	0.49	0.59	-10	3	6
	Portugal	0.51	0.57	-6	7	-7
Prima de riesgo	España	91	103	-13	26	19
	Portugal	92	101	-9	30	6
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		3,098	3,041	1.9%	-4.1%	5.0%
Euro Stoxx 50		3,269	3,154	3.7%	-12.7%	-5.7%
IBEX 35		7,414	7,293	1.7%	-22.4%	-19.6%
PSI 20		4,461	4,360	2.3%	-14.4%	-13.0%
MSCI emergentes		1,001	987	1.5%	-10.2%	-4.9%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1.118	1.126	-0.7%	-0.3%	-1.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.905	0.898	0.8%	7.0%	1.5%
USD/CNY	yuanes por dólar	7.071	7.084	-0.2%	1.5%	2.9%
USD/MXN	pesos por dólar	22.633	22.263	1.7%	19.6%	18.3%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		64.6	63.7	1.4%	-20.2%	-18.1%
Brent a un mes	\$/barril	42.2	38.7	8.9%	-36.1%	-35.3%

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

## Datos previstos del 22 al 28 de junio

<b>22 España</b>	Entrada de pedidos y cifra de negocios en la industria (abr.)	<b>23 Eurozona</b>	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (jun.)
<b>España</b>	Indicador de actividad de los servicios (abr.)	<b>EE. UU.</b>	Venta de viviendas nuevas (mayo)
<b>España</b>	Créditos, depósitos y morosidad (abr. y 1T)	<b>24 España</b>	Balanza de pagos, PIIN (1T)
<b>Portugal</b>	Balanza de pagos (abr.)	<b>España</b>	Cifra de negocios empresarial (abr.)
<b>Eurozona</b>	Avance de confianza del consumidor (jun.)	<b>Portugal</b>	Desglose del PIB (1T), boletín estadístico
<b>EE. UU.</b>	Venta de viviendas de segunda mano (mayo)	<b>26 España</b>	Ventas minoristas (mayo), hipotecas (abr.)
<b>23 Portugal</b>	Precios de la vivienda (mayo)	<b>Portugal</b>	Ejecución presupuestaria del Estado (mayo)