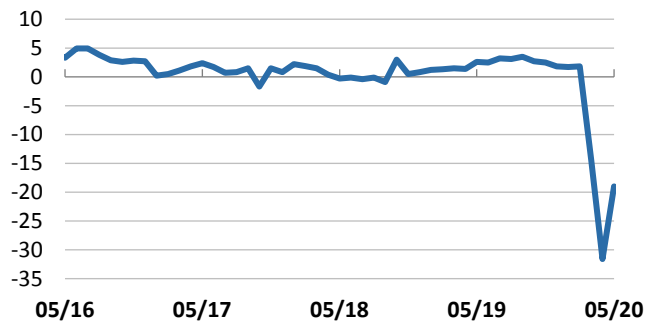


Economía española

Los datos empiezan a mostrar la recuperación de la actividad económica en España. En mayo, el índice del comercio al por menor aumentó un 19,3% con respecto a abril. Este fuerte repunte mensual se debió a la reapertura al público de numerosos locales comerciales durante el mencionado mes. En este sentido, cabe destacar que pese a la reapertura de los comercios, el comercio *online* mantuvo la fortaleza observada en meses anteriores, con un crecimiento intermensual del +17,6%. Por último, señalar que en términos interanuales el índice todavía se emplazó en territorio negativo, tras las caídas mensuales en los meses anteriores (-19,0% interanual).

España: ventas minoristas

Variación interanual (%)



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

El Gobierno pacta la extensión de los ERTE hasta septiembre y regula su uso en caso de rebrotes. El acuerdo mantiene los ERTE por fuerza mayor totales y parciales para los próximos tres meses y crea un ERTE por fuerza mayor en caso de un rebrote de la COVID-19. En caso de ERTE parcial o por causas objetivas económicas, técnicas, organizativas o de producción, la exoneración de las cuotas a la Seguridad Social (S. S.) será parcial, para incentivar la reactivación de trabajadores, y con mayores reducciones para aquellos trabajadores que se reincorporen que para aquellos trabajadores que continúen en ERTE. Asimismo, las empresas acogidas a ERTE deberán mantener a los empleados hasta seis meses después del inicio de este, no podrán realizar horas extraordinarias o contratar nuevos trabajadores ni tampoco repartir dividendos. Por su parte, los trabajadores en ERTE recibirán la prestación por desempleo independientemente del tiempo cotizado a la S. S. y sin que ello reduzca su derecho a la prestación. Además, el Gobierno amplía hasta el 30 de septiembre las exenciones en las cuotas de autónomos para aquellos que hayan cesado su actividad, y facilita el acceso a la prestación ordinaria por cese de actividad de aquellos autónomos cuya facturación se pudiera ver reducida en el 3T más de un 75%.

La morosidad cayó ligeramente en abril, una tendencia, no obstante, que se revertirá en los próximos meses. La tasa de morosidad se situó en el 4,75% en abril, un registro ligeramente inferior al del mes anterior (4,80%). Con todo, prevemos que dicha tasa repunte en los próximos meses debido al impacto económico de la pandemia.

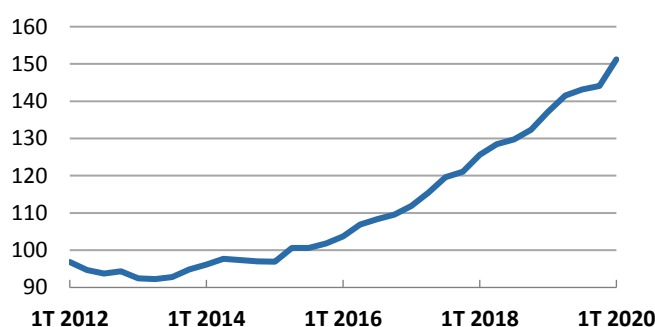
Economía portuguesa

El Banco de Portugal destaca los riesgos a la estabilidad financiera tras la COVID-19. El informe de estabilidad financiera del Banco de Portugal destaca como principales riesgos del sector bancario: el aumento de la morosidad, la pérdida de valor de los activos inmobiliarios y de las carteras de deuda pública, la mayor presión a la rentabilidad en un entorno de bajos ingresos y aumento de provisiones, y la dificultad de las entidades a reforzar el capital en una unión bancaria incompleta. Adicionalmente, mencionan el riesgo del cibercrimen, asociado a una economía y un sistema financiero más digitalizados, y los riesgos financieros asociados al cambio climático. En cuanto a los últimos datos publicados, la cartera de crédito a los hogares se desaceleró en abril (1,5% interanual frente al 1,7% en marzo), debido a la moderación de la cartera de crédito al consumo por el frenazo en la nueva producción (-51% interanual en abril). En cambio, el crédito a empresas ajustado por ventas de carteras avanzó un 3,3% interanual en abril respecto al 2,5% en marzo, con una nueva producción que creció un 1% (sin refinanciaciones).

Los indicadores del mercado inmobiliario portugués todavía no muestran el impacto de la pandemia. El precio de la vivienda aumentó un 10,3% interanual en el 1T (+4,9% intertrimestral), +4,2 p. p. por encima del avance del trimestre anterior. Los datos de compraventa, no obstante, sí empiezan a reflejar las medidas de confinamiento por la crisis de la COVID-19. En concreto, en abril (mes en el que el estado de emergencia estuvo vigente), estas cayeron un 17,0% interanual. Ante este debilitamiento de la demanda, es de esperar una ralentización en los precios en los próximos meses.

Portugal: precios de la vivienda

Índice (100 = 2015)



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

Economía europea e internacional

En su actualización de junio, el FMI empeora su pronóstico para la economía mundial. El Fondo predice ahora una caída del PIB global del 4,9% (frente al -3,0% en sus previsiones de primavera), y una recuperación más gradual (+5,4% frente al +5,8 anterior). Se trata de una contracción generalizada y de evolución muy incierta. Por su parte, la más lenta recuperación se debe a una mayor persistencia en las medidas de distanciamiento social de lo que pronosticaba hace un par de meses, a la destrucción permanente del tejido productivo y a un efecto negativo sobre la productividad ante los mayores costes operativos por las medidas de seguridad sanitaria que deberán implementar las empresas. Por último, la institución destaca que las medidas fiscales y monetarias están siendo claves para limitar el daño económico, que, aun así, se augura sin precedentes en la historia moderna.

FMI: PIB real

Variación anual (%)

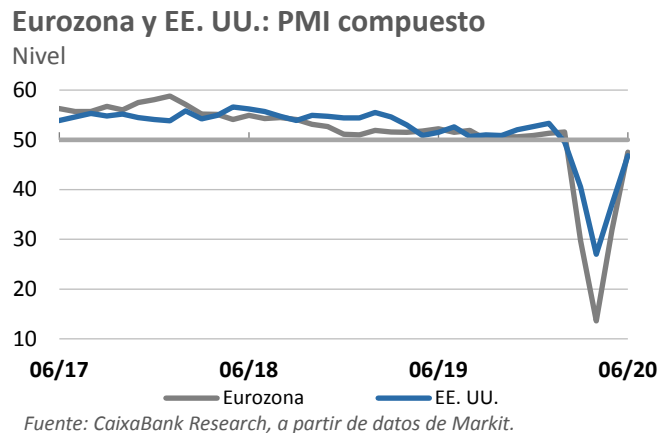
	2019	2020 (p)	2021 (p)
Economía mundial	2,9	-4,9	5,4
Economías avanzadas	1,7	-8,0	4,8
EE. UU.	2,3	-8,0	4,5
Eurozona	1,3	-10,2	6,0
España	2,0	-12,8	6,3
Economías emergentes y en desarrollo	3,7	-3,0	5,9
China	6,1	1,0	8,2

Nota: (p) previsión.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (WEO, junio 2020).

Los índices de sentimiento empresarial en EE. UU. y la eurozona continúan su mejora en junio, aunque todavía se emplazan en niveles bajos. El PMI compuesto de la eurozona, elaborado por IHS Markit, aumentó hasta los 47,5 puntos, tras una recuperación parcial en mayo (31,9). Por su parte, el PMI compuesto de EE. UU. se emplazó en los 46,8 puntos, una mejora respecto al registro de mayo (37,0). Aunque los índices todavía se sitúan por debajo del límite de los 50 puntos, la excepcionalidad de los registros recientes no nos permite leer los niveles actuales de la misma manera en la que lo hacíamos en tiempos de «normalidad». En este sentido, si bien la actividad económica sigue débil, la recuperación de estos índices de sentimiento se ha situado por encima de lo esperado por el consenso de analistas.

En la misma línea, la confianza del consumidor de la eurozona volvió a mejorar en junio, hasta los -14,7 puntos (-18,8 en mayo).



Mercados financieros

El temor al rebrote de la COVID-19 eleva la volatilidad en los mercados financieros. El contraste entre, por un lado, los temores sobre el rebrote de los contagios y las delicadas relaciones comerciales entre EE. UU. y China y, por el otro, unos indicadores de actividad algo mejores de lo esperado por el consenso de analistas (véase la sección de Economía europea e internacional), favoreció el incremento de la volatilidad. En este entorno de incertidumbre, las pérdidas dominaron en la mayoría de los índices bursátiles (S&P 500 -2,9%, EuroStoxx 50 -2,0% y MSCI Emerging Markets -0,2%), principalmente por el descenso de los sectores más vinculados al ciclo económico. En el mercado de renta fija, los inversores optaron por la compra de deuda soberana de EE. UU. y Alemania, y forzaron la cesión de los tipos de interés a 10 años en 5 p. b. y 7 p. b., respectivamente. En la periferia de la eurozona, las primas de riesgo se mantuvieron estables. En el mercado de divisas, las dudas de los inversores también generaron un aumento de la preferencia por aquellas divisas con un perfil más defensivo, como el dólar, que se apreció de forma generalizada. Finalmente, el precio del barril de Brent se mantuvo alrededor de los 41 dólares, apoyado en el compromiso de recortes por parte de la OPEP y sus aliados y en una mejora de la demanda global.

El BCE responde a las dudas del Tribunal Constitucional alemán. Las actas de la última reunión del BCE (4 de junio) destacaron por contener una discusión (más extensa de lo habitual) sobre los efectos de las medidas monetarias del BCE y su evaluación en términos de costes y beneficios. Esto es, precisamente, la información que el Tribunal Constitucional de Alemania pidió, en su sentencia del pasado 5 de mayo, para que el Bundesbank siga participando en el programa de compras APP del BCE. En esta discusión, los miembros del BCE concluyeron que las compras de activos implementadas bajo los programas APP y PEPP son una medida proporcional a las exigencias de la coyuntura económica de los últimos años y, además, señalaron que el diseño de los programas incorpora medidas para mitigar los efectos no deseados que puedan tener. Por otro lado, las actas también reiteraron la visión de que la eurozona se enfrenta a una coyuntura muy exigente (razón por la que se decidió extender el programa de compras de activos por la pandemia, el llamado PEPP, tanto en tamaño como en duración). Además, las actas también recalcaron que el escenario es extraordinariamente incierto y que el BCE está preparado para volver a reajustar sus instrumentos, lo que podría traducirse en un nuevo ajuste en la cantidad y la composición del mencionado PEPP.

		26-6-20	19-6-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,40	-0,41	0	-2	-6
	EE. UU. (Libor)	0,31	0,31	+0	-160	-201
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,20	-0,17	-3	5	2
	EE. UU. (Libor)	0,57	0,58	-1	-143	-161
Tipos 10 años	Alemania	-0,48	-0,42	-7	-30	-16
	EE. UU.	0,64	0,69	-5	-128	-137
	España	0,46	0,49	-4	-1	6
	Portugal	0,46	0,51	-5	2	-2
Prima de riesgo (10 años)	España	94	91	3	29	22
	Portugal	94	92	2	31	14
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.009	3.098	-2,9%	-6,9%	2,3%
Euro Stoxx 50		3.204	3.269	-2,0%	-14,4%	-7,8%
IBEX 35		7.178	7.414	-3,2%	-24,8%	-22,0%
PSI 20		4.359	4.461	-2,3%	-16,4%	-15,1%
MSCI emergentes		999	1.001	-0,2%	-10,4%	-5,3%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,122	1,118	0,4%	0,1%	-1,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,909	0,905	0,5%	7,5%	1,5%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,078	7,071	0,1%	1,7%	3,1%
USD/MXN	pesos por dólar	23,052	22,633	1,9%	21,8%	19,9%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		63,2	64,6	-2,1%	-21,8%	-20,6%
Brent a un mes \$/barril		41,0	42,2	-2,8%	-37,8%	-38,4%

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

Datos previstos del 29 de junio al 5 de julio

29 España	Avance del IPC (jun.)	1 EE. UU.	ISM manufacturas (jun.), actas del FOMC
Eurozona	Índice de sentimiento económico (jun.)	Japón	Tankan (2T)
30 España	Desglose del PIB, tasa de ahorro de los hogares (1T)	Global	PMI manufacturas (jun.)
Portugal	Producción industrial, ventas minoristas (mayo)	2 España	Nowcasting (2T), entrada de turistas extranjeros (mayo)
Portugal	Encuesta de coyuntura de empresas y consumidores (mayo)	España	Afiliados a la Seg. Social y paro registrado (jun.)
Eurozona	Avance del IPC (jun.)	Eurozona	Desempleo (mayo)
China	PMI manufacturas (jun.)	EE. UU.	Empleo (jun.)
1 España	PMI manufacturas (jun.)	3 España	PMI servicios y compuesto (jun.)