

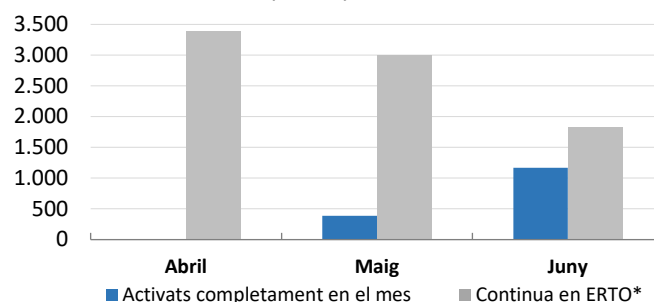
## Economia espanyola

**Estabilització progressiva dels indicadors d'activitat a Espanya.** Al juny, l'índex PMI del sector manufacturer va pujar amb força (10,7 punts) fins a arribar als 49,0 punts. Tot i que encara es tracta d'un registre moderat, denota una millora clara en l'activitat econòmica. Així mateix, l'indicador homòleg per al sector serveis va repuntar 22,3 punts i es va situar en els 50,2 punts, un registre encoratjador, en situar-se ja per sobre del límit dels 50 punts. Per la seva banda, i davant les restriccions imposades a la mobilitat, l'arribada de turistes internacionals i, per tant, la seva despesa van ser nul·les al maig. Sens dubte, el sector turístic serà el que més patirà els estralls de la pandèmia.

**Recuperació parcial del mercat laboral espanyol al juny degut principalment a la reactivació d'afiliats en situació d'ERTO.** Les dades de la Seguretat Social mostren una notable reducció dels empleats en ERTO durant el mes de juny: 1,17 milions de treballadors completament reactivats. Amb tot, encara continuen en situació d'ERTO total o parcial 1,83 milions de treballadors, mentre que 1,5 milions d'autònoms estan en cessament d'activitat. Així mateix, la mitjana del nombre d'afiliats va augmentar al juny en 68.000 persones fins als 18,62 milions. Aquest augment de l'afiliació és modest i el nombre d'afiliats és encara un 4,6% inferior al del juny del 2019. D'altra banda, l'atur registrat va augmentar en 5.000 persones al juny fins als 3,86 milions, una xifra un 28% superior a la del juny del 2019.

### Espanya: afiliats en situació d'ERTO

Nombre a final del mes (milers)

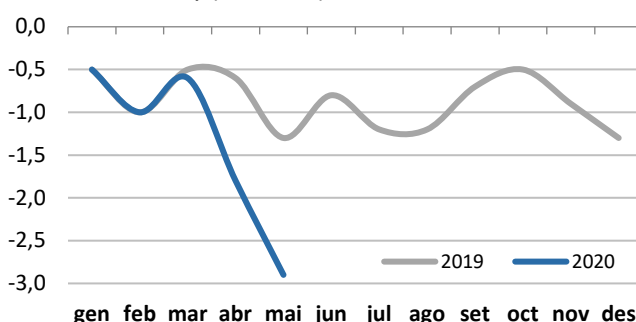


Nota: (\*) inclou ERTO per força major total, parcial i per causes objectives.  
 Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MEySS.

**Les dades d'execució pressupostària d'Espanya comencen a mostrar l'impacte de la COVID-19.** El dèficit de l'Estat ja s'ha situat en el 2,9% del PIB al gener-maig de 2020 (un registre 1,6 p. p. superior al del maig del 2019). Aquest empitjorament és atribuïble tant a la davallada dels ingressos derivada de la reducció de l'activitat econòmica (-10,6% interanual en l'acumulat fins al maig) com a l'augment de les despeses de l'Estat derivades de la pandèmia (+10,8% interanual). En la mateixa línia, el dèficit consolidat de les Administracions públiques (excloses les corporacions locals) va augmentar fins al 2,1% a l'abril (0,6% a l'abril del 2019). Es tracta d'una tendència que anirà a més en els propers mesos davant les mesures fiscals que s'estan duent a terme per mitigar l'impacte de la pandèmia sobre l'activitat econòmica.

### Espanya: saldo pressupostari de l'Estat

Acumulat de l'any (% del PIB)

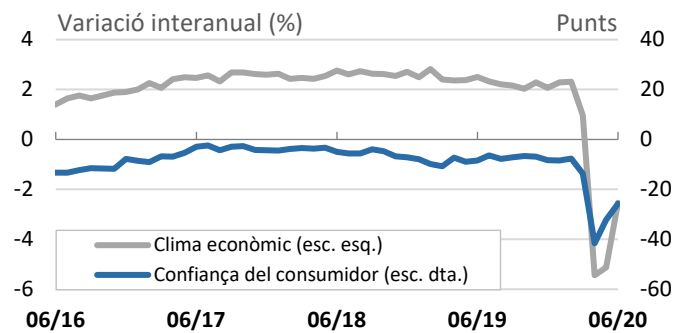


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IGAE.

## Economia portuguesa

Els indicadors d'activitat portuguesos es van recuperar, tot i que encara se situen en nivells indicatius de molta debilitat. L'indicador de clima econòmic va augmentar fins als -2,5 punts al juny, des dels -5,2 punts del maig. En la mateixa línia, l'índex de confiança de consumidor es va situar en els -25,7 punts (-41,6 a l'abril i -32,1 al maig). Tot i la recuperació, els nivells de tots dos indicadors se situen clarament per sota dels registres pre-COVID. Per la seva banda, la producció industrial i les vendes al detall van continuar contraient-se al maig respecte als registres de fa un any, tot i que una mica menys que el mes anterior (-26,0% i -13,1%, respectivament).

### Portugal: confiança del consumidor i clima econòmic



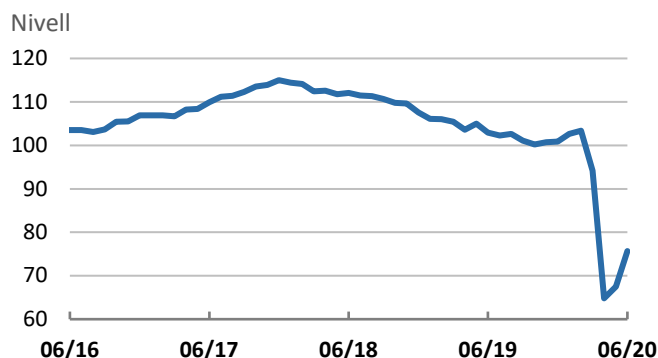
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

El mercat laboral portuguès continua afectat per la pandèmia. Al maig, la població ocupada va caure un 4,0% respecte al mateix període de l'any passat. Així mateix, la taxa d'atur va augmentar lleugerament durant el mes (+0,1 punts, fins al 6,3%), mentre que l'increment mensual de la taxa de subutilització de la mà d'obra va ser més gran, +1,0 punt el maig, fins al 14,2%.

## Economia internacional

L'índex de sentiment econòmic elaborat per la Comissió Europea (ESI) va augmentar considerablement al juny: des dels 67,5 punts de maig fins als 75,7. Sens dubte, el procés de desconfinament està ajudant a la recuperació de l'activitat econòmica: l'ESI o els PMI són indicatius d'aquesta tendència a la zona de l'euro. En aquest context, la inflació de la zona de l'euro va augmentar 2 dècimes al juny (+0,3%), a causa de l'augment del component energètic, ja que la inflació subjacent va continuar moderant-se (1 dècima, fins al +0,8%). Per països, la inflació general a Espanya va recuperar 6 dècimes, fins al -0,3%, mentre que a Portugal l'increment va ser de 9 dècimes, fins al +0,3%. En relació amb el mercat de treball, la taxa d'atur va augmentar marginalment a la zona de l'euro (7,4% al maig, +1 dècima respecte a l'abril), un augment molt contingut a causa, en bona part, dels programes d'ajust de treball temporals, com els ERTO a Espanya.

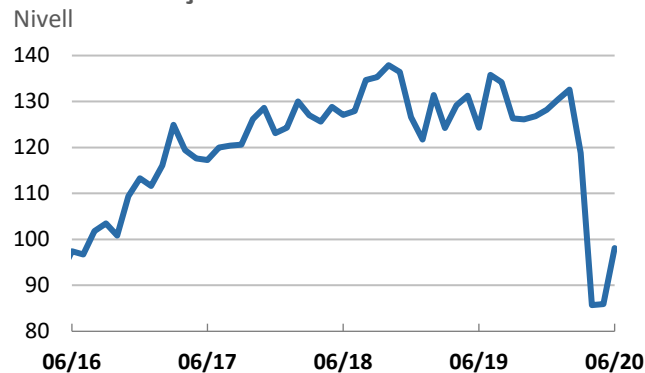
### Zona euro: índex de sentiment econòmic



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

**Continua la millora dels indicadors d'activitat americana de juny.** L'indicador de sentiment empresarial (ISM) de manufactures va augmentar 9,5 punts fins als 52,6 punts. Encara que l'excepcionalitat dels registres recents no ens permet llegir els nivells actuals de la mateixa manera en què ho fèiem en temps de "normalitat", és destacable l'emplaçament per sobre del límit dels 50 punts. En la mateixa línia, l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board va augmentar fins a situar-se en els 98,1 punts, l'increment mensual més alt des del 2011. Tot i així, l'índex encara es va situar molt per sota del seu nivell pre-crisi COVID. Per la seva banda, els indicadors del mercat laboral van tornar a millorar al juny, amb una taxa d'atur que va baixar fins a l'11,1%, des del 13,3% del maig. Tot i les bones notícies que ens mostren els indicadors econòmics, cal ser previnguts, especialment davant del repunt de persones infectades al país americà durant el mes de juny, la qual cosa està obligant a tornar a endurir les mesures de contenció del virus en algunes regions.

### EUA: confiança del consumidor



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Conference Board.

**La recuperació prossegueix a la Xina.** L'índex de sentiment empresarial de manufactures (PMI), elaborat per l'Oficina Estadística xinesa, es va situar al juny en els 50,9 punts (50,6 punts al maig), mentre que el de serveis es va situar en els 54,4 punts (53,6 al maig). Més encoratjadora, però, va ser la considerable pujada del PMI de serveis elaborat per Caixin, en la mostra del qual les pimes tenen un major pes que en l'índex oficial. Concretament, l'índex va augmentar 3,4 punts, fins als 58,4 punts (el nivell més alt des del maig del 2010). Vistos en conjunt, aquests indicadors de sentiment apunten a una millora de l'activitat econòmica xinesa durant els propers mesos. Aquesta evolució es veurà recolzada per l'estímul fiscal posat en marxa, molt centrat en projectes d'infraestructures, que més que compensarà la debilitat que preveiem del sector exterior xinès.

## Mercats financers

**Els mercats reben positivament la millora dels indicadors econòmics.** La setmana passada, els inversors es van debatre entre la recuperació dels indicadors d'activitat en les principals economies internacionals i l'increment d'infeccions per SARS-CoV-2 a nivell mundial. En el conjunt de la setmana, però, es va imposar el sentiment optimista i les borses van avançar de manera generalitzada. En concret, als EUA, l'índex S&P 500 va tancar amb un increment del 4%, mentre que a la zona de l'euro els guanys van ser generalitzats però una mica dispers (DAX +3,6%, CAC +2,0%, MIB +3,1%, Ibex +3,1% i PSI +1,1%). Per la seva banda, els avanços entre els parquets de les economies emergents també van ser destacables (índex MSCI per al bloc emergent +3,4%). Al mercat de renda fixa, la millora del sentiment va esperonar un increment moderat dels tipus d'interès sobirans dels EUA i Alemanya, així com una reducció de les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro. Al mercat de divises, una apetència pel risc més elevada va comportar un enfortiment de les divises emergents enfront del dòlar nord-americà, mentre que l'encreuament euro-dòlar es va mantenir relativament estable. Finalment, en els mercats de matèries primeres també es van imposar els avanços, i el preu del barril de Brent va augmentar moderadament i va tancar la setmana per sobre dels 40 dòlars.

**La Reserva Federal subratlla la necessitat d'una política monetària altament acomodaticia.** Les actes de la reunió de principis de juny de la Fed, publicades la setmana passada, van revelar com els seus membres van valorar diferents opcions per oferir una política monetària més acomodaticia de cara als propers mesos. Malgrat el fet de considerar que l'estímul ofert actualment per la institució és l'adequat, creuen que seria positiu oferir una orientació més precisa sobre els tipus d'interès futurs. En aquest sentit, va guanyar força la possibilitat de vincular el tipus d'interès a les dades macroeconòmiques i, en concret, la majoria dels membres van avaluar positivament l'opció de comunicar la intenció de no pujar els tipus d'interès fins que la inflació no se situï al voltant del 2%. Així mateix, els membres es van mostrar escèptics sobre els beneficis de controlar directament la corba de tipus sobirans. D'altra banda, la valoració de l'escenari econòmic va continuar sent ombrívola i, encara que alguns indicadors d'alta freqüència semblen indicar que a l'abril la recessió va tocar fons, els membres de la Fed van coincidir que encara era aviat per afirmar aquesta conclusió.

		3-7-20	26-6-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,44	-0,40	-3	-5	-8
	EUA (Libor)	0,28	0,31	-3	-163	-203
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,24	-0,20	-4	1	3
	EUA (Libor)	0,51	0,57	-6	-149	-168
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,43	-0,48	5	-25	-7
	EUA	0,67	0,64	3	-125	-136
	Espanya	0,45	0,46	-1	-2	12
	Portugal	0,43	0,46	-3	-1	0
Prima de risc (10 anys)	Espanya	88	94	-6	23	19
	Portugal	86	94	-8	24	6
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		3.130	3.009	4,0%	-3,1%	4,7%
Euro Stoxx 50		3.294	3.204	2,8%	-12,0%	-6,6%
IBEX 35		7.404	7.178	3,1%	-22,5%	-20,7%
PSI 20		4.405	4.359	1,1%	-15,5%	-15,2%
MSCI emergents		1.033	999	3,4%	-7,3%	-2,5%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,125	1,122	0,3%	0,3%	0,2%
EUR/GBP	lliures per euro	0,901	0,909	-0,9%	6,5%	0,6%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,067	7,078	-0,2%	1,5%	2,5%
USD/MXN	peso per dòlar	22,387	23,052	-2,9%	18,3%	17,7%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		65,6	63,2	3,8%	-18,9%	-17,0%
Brent a un mes \$/barril		42,8	41,0	4,3%	-35,2%	-33,4%

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