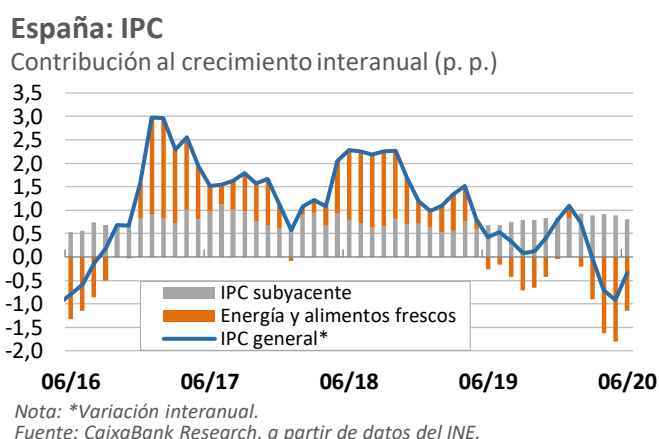


Economía española

La facturación de las empresas españolas se recuperó en mayo, aunque muy levemente. Tanto la cifra de negocios del sector industrial como la del sector servicios moderaron su caída interanual en mayo (-29,3% y -32,3%, respectivamente), frente a las contracciones ocurridas en abril (-40,6% y -41,4%, respectivamente). Con todo, las cifras siguen reflejando el fuerte impacto que han tenido las medidas de confinamiento en la actividad económica. De cara a los próximos meses, se prevé que la facturación siga mejorando de la mano de la mayor movilidad permitida. En este sentido, según datos internos de CaixaBank, el gasto con tarjetas durante la segunda semana del mes de julio siguió mostrando una marcada evolución al alza del consumo ([véase la Nota Breve](#)). Con todo, los rebrotes en distintos puntos de nuestra geografía muestran la fragilidad de la recuperación.

La inflación en España aumentó en junio de la mano de los precios energéticos. La inflación general se situó en el -0,3% interanual, 6 décimas por encima del registro del mes anterior. Los componentes no subyacentes (especialmente el precio de los carburantes) explicaron la totalidad del repunte de la inflación en el mes. Por su parte, la inflación subyacente descendió 1 décima, hasta emplazarse en el 1,0%. De cara a los próximos meses, la inflación se mantendrá en cotas bajas ante una demanda interna que se mantendrá débil como consecuencia de la crisis de la COVID-19.



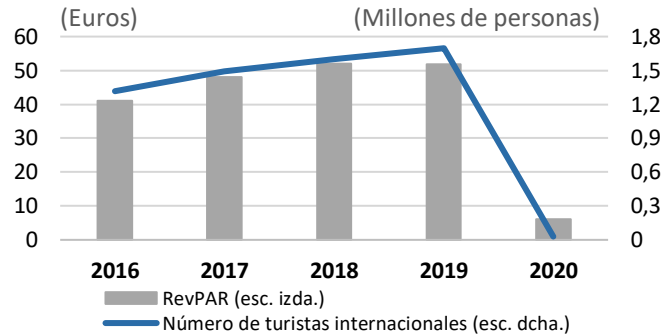
Las compraventas de vivienda en España se desploman. En concreto, cayeron un 53,7% interanual en mayo, por encima de la caída del mes anterior (-39,2%), y sufrieron la mayor contracción desde el inicio de la serie histórica en 2007. Este dato es coherente con la evolución de la crisis de la COVID-19, dado que los datos de compraventas tienen aproximadamente un mes de decalaje (el tiempo que habitualmente se tarda en registrar la propiedad), por lo que la caída hace referencia principalmente a la actividad que se realizó en el mes de abril (mes de total confinamiento). Preveemos que las compraventas se recuperen en los próximos meses, aunque de forma muy gradual. Por su parte, en el 1T 2020, la deuda de los hogares sobre el PIB se mantuvo invariada respecto al trimestre anterior, en el 56,9%, mientras que la ratio de endeudamiento de las empresas se incrementó 6 décimas, hasta el 93,7%. A pesar del ligero incremento, el endeudamiento de las empresas todavía se situó 3,3 p. p. por debajo del registro un año antes. Cabe esperar que los datos del segundo trimestre reflejen un repunte más marcado.

Economía portuguesa

Indicadores de actividad mixtos en Portugal. En negativo, el indicador del clima económico, que refleja el sentimiento de los distintos sectores del país, descendió hasta el -4,4% en junio (-3,2% en mayo). En la misma línea, el índice de confianza de los consumidores también empeoró (-33,1 puntos, frente a los -29,1 en mayo). En positivo, los pagos con tarjeta aumentaron durante el mes de junio, igual que el consumo de electricidad, que se incrementó un 21,5% en la semana que terminó el 15 de julio con respecto a una semana antes. Con todo, cabe mencionar que este consumo eléctrico todavía se situó por debajo de los niveles de un año antes.

El turismo en Portugal sigue siendo el sector más impactado por la crisis de la COVID-19. En mayo, la actividad turística fue prácticamente nula. En concreto, se contabilizaron apenas 150.000 turistas, lo que representa una caída de este dato (tanto turistas nacionales como internacionales) de casi el 95% con respecto a un año antes. En la misma línea, y como era de esperar, los ingresos del sector descendieron algo por encima del 97%, en un contexto en el que la mayor parte de los establecimientos turísticos permanecieron cerrados.

Portugal: actividad turística en mayo

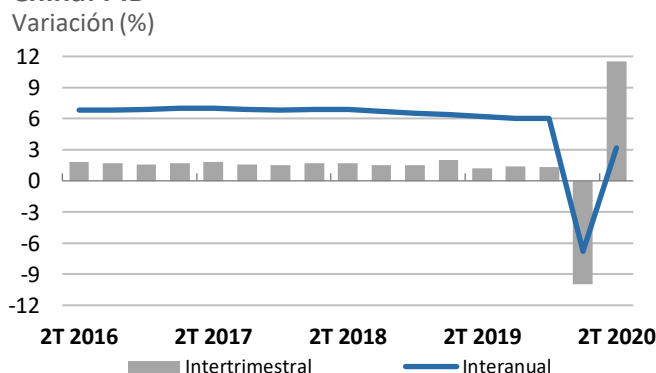


Nota: *RevPAR, ingresos medios por habitación disponible.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Economía internacional

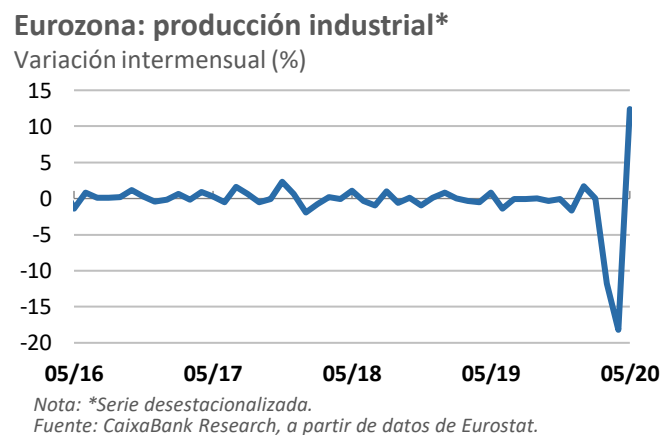
Rebote económico en China. El PIB avanzó un 11,5% intertrimestral en el 2T 2020 (+3,2% interanual), lo que supone un repunte rápido e importante tras el desplome de la actividad en el 1T (-10,0% intertrimestral y -6,8% interanual) debido al impacto del coronavirus ([véase la Nota Breve](#)). Esta mejora es combinación de dos factores. Por un lado, la demanda interna se ha recuperado de forma notable –en algunos sectores como el inmobiliario o las manufacturas el rebote ha sido fuerte–. Por el otro, el sector exterior ha aguantado mejor de lo esperado (en junio, por ejemplo, las exportaciones crecieron un 0,5% interanual), en parte, gracias a las exportaciones relacionadas con la COVID-19. Los datos de actividad de junio, que se publicaron a la vez que el dato del PIB, mostraron un tono más dinámico que en mayo. La producción industrial avanzó un 4,8% interanual (4,4% en mayo) y las ventas minoristas cayeron un 1,8% interanual (-2,8% en mayo). En los próximos meses esperamos que la economía china consolide la recuperación apuntada en el 2T al calor de un estímulo fiscal que impulsará la inversión en infraestructuras.

China: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nac. Estad. china.

Durante el pasado fin de semana, el Consejo Europeo no llegó a un acuerdo sobre el plan de recuperación y el nuevo presupuesto europeo. Con todo, siguen las negociaciones a principios de esta misma semana. En estas negociaciones se están barajando nuevas cifras de transferencias (390.000 millones de euros, frente a los 500.000 propuestos por la Comisión Europea a finales de mayo). Asimismo, existen otros puntos conflictivos que quedan por acordar: los procesos de aprobación de los planes de recuperación nacionales y la condicionalidad sobre el respeto al Estado de derecho. En este contexto, la actividad sigue recuperándose en la eurozona. Así, en mayo, la producción industrial aumentó un 12,4% con respecto a abril. Con todo, esta todavía permanece en niveles reducidos (un 18% por debajo de su nivel de febrero), tras las fuertes caídas intermensuales en marzo y abril (-11,8% y -18,2%, respectivamente). Por su parte, las ventas de automóviles en la UE aumentaron considerablemente en el mes de junio, aunque, de nuevo, todavía se encuentran un 22,3% por debajo de los niveles de hace un año.



Los datos de actividad estadounidenses siguen mostrando una mejora de la economía, aunque los nuevos brotes de coronavirus exponen su fragilidad. El índice de producción industrial aumentó de forma significativa en junio (+5,4% intermensual), ante una mejora en la mayoría de los sectores manufactureros. Con todo, este todavía se sitúa un 10,9% por debajo de los niveles de febrero. Por su parte, las ventas minoristas también mejoraron considerablemente: con un incremento del 7,5% en junio con respecto a mayo y tras un importante rebote el mes anterior, el indicador de ventas ya se emplaza en niveles cercanos a los de principios de año (prepandemia). En este contexto, la inflación general aumentó 5 décimas, hasta el +0,6% en junio, tras el primer aumento intermensual de los precios desde el mes de febrero. Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo en el 1,2%. De cara a los próximos meses, prevemos que prosiga la mejora de la actividad económica, aunque el repunte de contagios en numerosas regiones del país es un indicativo de la fragilidad de la recuperación.

Mercados financieros

Los inversores siguen debatiéndose entre la recuperación económica y los riesgos de la pandemia. Al igual que en las semanas anteriores, la evolución de los mercados financieros fue reflejo de la falta de una dirección clara de las expectativas de los inversores. En concreto, estos se debatieron entre las noticias positivas, que llegaron de la mano de los indicadores económicos y de los avances hacia una vacuna contra el coronavirus, y las noticias negativas, vinculadas a las tensiones entre EE. UU. y China y al aumento de los contagios del virus. En este contexto, los principales índices bursátiles finalizaron la semana con signo mixto: con ascensos en las economías desarrolladas (S&P 500 1,2% y EuroStoxx 50 2,1%), donde comenzó la publicación de resultados empresariales del 2T, y cesiones en las emergentes (MSCI Emerging Markets -1,3%), motivadas principalmente por la bolsa china. En la deuda soberana, los tipos de interés de EE. UU. y Alemania se mantuvieron relativamente estables, al igual que las primas de riesgo de la periferia de la eurozona, beneficiadas por el mensaje del BCE (véase la siguiente noticia) y a la espera de avances en el plan de recuperación de la UE (véase la sección de Internacional). Por su parte, el aumento gradual de la demanda de Brent

favoreció que el precio del barril se mantuviera alrededor de los 43 dólares. Asimismo, la OPEP y sus aliados anunciaron el inicio (aunque pausado) de la recuperación de la oferta en agosto (según lo previsto en el acuerdo de junio). Finalmente, el euro se apreció frente al dólar (hasta los 1,14 dólares) y alcanzó niveles previos a la pandemia.

El BCE mantiene todas las medidas en marcha. Tras ganarse un colchón de tiempo con una actuación contundente y rápida frente a la COVID-19, el BCE centró su reunión de julio en repasar el estado de la economía y la efectividad de las medidas tomadas en los meses anteriores. Los miembros del Consejo de Gobierno (CG) valoraron positivamente la implementación y transmisión de las medidas de política monetaria y destacaron la reducción del riesgo de fragmentación financiera y la recuperación de unas condiciones más acomodaticias. En el mismo sentido, el BCE también constató que la economía se ha reactivado y la actividad se está recuperando ([véase la Nota Breve](#)). No obstante, el CG enfatizó que los indicadores se encuentran claramente por debajo de los niveles prepandemia, la inflación se ha debilitado, el entorno financiero sigue siendo muy exigente y, además, predominan los riesgos bajistas sobre sus previsiones macroeconómicas (caída del PIB cercana al 9% en 2020 y una inflación inferior al 1,5% en 2021-2022). Así, el BCE reafirmó que su política monetaria se mantendrá en un terreno muy acomodaticio (con la continuidad de los tipos de interés en mínimos, compras de activos en volúmenes muy significativos y fuertes inyecciones de liquidez) y reiteró que hará lo necesario para respaldar a la eurozona en esta crisis.

		17-7-20	10-7-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,44	-0,44	0	-6	-7
	EE. UU. (Libor)	0,27	0,27	+0	-164	-199
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,29	-0,28	-1	-4	2
	EE. UU. (Libor)	0,47	0,48	-1	-153	-169
Tipos 10 años	Alemania	-0,45	-0,47	2	-26	-12
	EE. UU.	0,63	0,64	-1	-129	-143
	España	0,41	0,41	0	-6	2
	Portugal	0,42	0,42	0	-2	-4
Prima de riesgo (10 años)	España	86	88	-2	20	15
	Portugal	87	88	-2	24	8
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.225	3.185	1,2%	-0,2%	8,3%
Euro Stoxx 50		3.366	3.296	2,1%	-10,1%	-3,3%
IBEX 35		7.440	7.321	1,6%	-22,1%	-18,9%
PSI 20		4.480	4.465	0,3%	-14,1%	-13,9%
MSCI emergentes		1.055	1.069	-1,3%	-5,3%	-0,2%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,143	1,130	1,1%	1,9%	1,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,909	0,895	1,6%	7,5%	1,3%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,992	7,002	-0,1%	0,4%	1,6%
USD/MXN	pesos por dólar	22,549	22,445	0,5%	19,1%	18,5%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		66,5	66,6	-0,2%	-17,8%	-16,2%
Brent a un mes	\$/barril	43,1	43,2	-0,2%	-34,6%	-30,9%

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