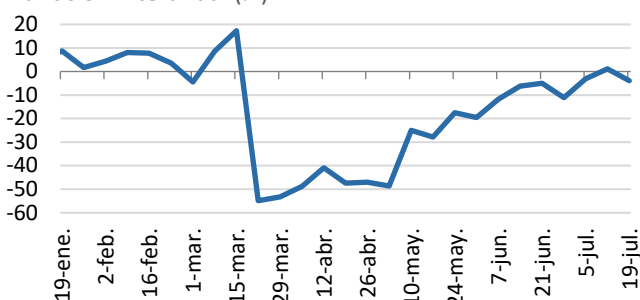


Economía española

Se interrumpe la tendencia al alza en el consumo español en la tercera semana de julio. El gasto total realizado por las tarjetas españolas en terminales de punto de venta (TPV) más la retirada de efectivo de cajeros de CaixaBank cayó un 4% interanual durante la tercera semana de julio, un registro 5 p. p. inferior al de la semana anterior. Entrando en algo de detalle, el gasto en *e-Commerce* empeoró significativamente al registrar una caída del 10%, 9 p. p. más que en la semana anterior. En la misma línea, las retiradas de efectivo también mostraron un peor desempeño: una caída del 16% interanual (11 p. p. más que una semana antes). En contraposición, el consumo presencial mantuvo el tono y creció un 5% interanual, un registro similar al de la semana anterior (6%). (Véase [Nota Breve](#) para más detalles).

España: actividad de tarjetas españolas en TPV y cajeros de CaixaBank*

Variación interanual (%)



Nota: *Incluye e-Commerce y reintegros en cajeros CaixaBank.
Fuente: Datos internos de CaixaBank.

El saldo comercial de bienes mejoró ligeramente en mayo: +0,13 p. p. respecto al mes anterior, hasta situarse en el -2,4% del PIB (acumulado de 12 meses). Con todo, se trata de una mejora debida, íntegramente, al menor déficit energético ante las estrictas medidas a la movilidad de aquel momento, que propiciaron una intensa caída de las importaciones de petróleo. Por su parte, el déficit no energético se mantuvo prácticamente invariado (-0,3% del PIB), aunque detrás de esta estabilidad se esconden importantes caídas tanto de las exportaciones (-16,1% interanual), como de las importaciones (-16,4% interanual).

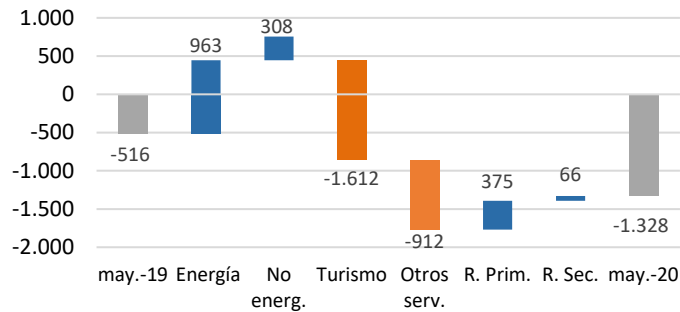
La tasa de morosidad se mantuvo estable en el 4,73% en mayo, un registro muy similar al del mes anterior (4,75%). Con todo, prevemos que dicha tasa repunte en los próximos trimestres ante el gran impacto de la pandemia del coronavirus en la actividad económica.

Economía portuguesa

El saldo por cuenta corriente portugués empeora de la mano del parón turístico. El déficit por cuenta corriente se emplazó en 1.328 millones de euros en el acumulado de 12 meses hasta mayo (-0,6% del PIB). Ello representa un aumento del déficit de 812 millones con respecto a un año antes. Buena parte del deterioro se debió a la fuerte reducción del superávit de la balanza turística. Y es que, sin duda, el sector turístico, que representa en torno al 15% del PIB del país, y con un importante componente internacional, sigue siendo el peor parado en esta crisis. Por su parte, el déficit de bienes, especialmente el energético, mejoró, lo que compensó, en parte, el deterioro de la balanza turística. Esta mejora, sin embargo, fue consecuencia del parón de la actividad económica ante las estrictas medidas de confinamiento durante el pico de la pandemia. En este sentido, se trata de una mejora que debería revertirse paulatinamente con la recuperación gradual de la actividad, mientras que el turismo seguirá afectado durante más tiempo.

Portugal: factores del deterioro del saldo corriente

Acumulado de 12 meses (millones de euros)



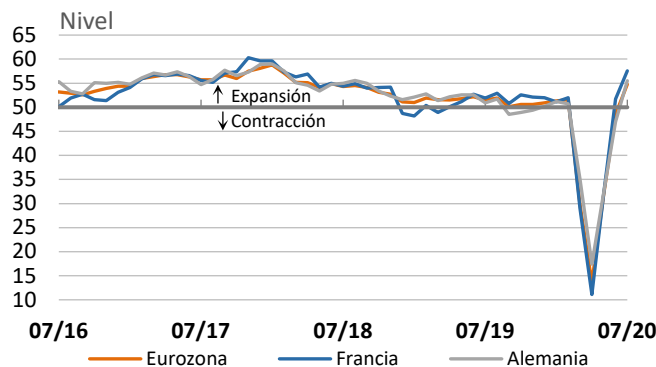
Nota: Mejora o deterioro de las subbalanzas por cuenta corriente.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Refinitiv.

Economía internacional

El Consejo Europeo llegó a un acuerdo histórico sobre el Plan de Recuperación. Bajo este plan, se creará un fondo de €750mM (el 5,4% del PIB de la UE), de los que €360mM serán préstamos y €390mM serán transferencias, que se desembolsarán a los países miembros a través de diversos programas. Este instrumento se financiará mediante deuda de la UE con vencimientos entre 2028 y 2058, respaldada por un aumento del techo de recursos propios del presupuesto europeo y la posible creación de nuevos impuestos en el ámbito europeo. Para acceder al fondo, cada país tendrá que presentar un plan de inversiones y reformas que deberá ser aprobado por la Comisión Europea y el Consejo Europeo (por mayoría cualificada). El reparto entre países tendrá en consideración, entre otros elementos, la severidad de la crisis en 2020 y 2021. En este sentido, España podría llegar a recibir €140mM, de los cuales €70mM serían en forma de transferencias.

Los indicadores de sentimiento de las principales economías avanzadas siguieron mejorando en julio, aunque los rebrotes podrían interrumpir la tendencia. En la eurozona, el índice de sentimiento empresarial compuesto (el PMI) aumentó hasta los 54,8 puntos en julio (48,5 en junio), un incremento considerable que, por primera vez desde febrero, lo emplaza por encima del umbral de los 50 puntos. Se trata de una recuperación generalizada, tanto por sectores (manufacturas y servicios), como por países (Alemania con 55,5 puntos y Francia con 57,6 puntos). Al otro lado del Atlántico, el PMI compuesto de EE. UU. también mejoró en julio, hasta los 50,0 puntos (47,9 en junio). Con todo, se trata de una mejora algo más tímida debido a las nuevas medidas de contención de la pandemia necesarias para frenar el fuerte repunte de contagios. En la misma línea, el índice de confianza del consumidor de la eurozona retrocedió ligeramente en julio, hasta los -15 puntos (-14,7 en junio), indicativo de la fragilidad de la recuperación.

Eurozona: PMI compuesto



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

Mercados financieros

Los mercados financieros siguen titubeantes. La semana pasada, el apetito por el riesgo de los inversores experimentó un movimiento de más a menos a medida que avanzaban las sesiones. El impulso inicial a la confianza brindado por el acuerdo del Plan de Recuperación de la UE (véase sección de Economía internacional) se fue diluyendo a medida que las tensiones entre EE. UU. y China se incrementaban y los contagios de la COVID-19 se aceleraban a nivel mundial. Así, los parqués bursátiles de las economías avanzadas finalizaron con ligeras cesiones (S&P 500 -0,3%, EuroStoxx 50 -1,6%), en parte, también como consecuencia de la debilidad de los primeros resultados empresariales del 2T. Las bolsas emergentes, sin embargo, se mantuvieron al alza (MSCI Emerging Markets +0,5%), apoyadas por los avances de los índices de América Latina, y a pesar de los descensos de los parqués chinos. En los mercados de materias primas, el precio del Brent se mantuvo estable, alrededor de los 43 dólares por barril, y el precio de la onza de oro escaló por encima de los 1.800 dólares. En este contexto, el dólar se debilitó respecto a la gran mayoría de divisas internacionales.

Los inversores aplauden el Plan de Recuperación de la UE. El acuerdo de los líderes europeos sirvió de respaldo para el mercado de bonos de la eurozona y, en concreto, para los países de la periferia. Así, los tipos de interés soberanos a 10 años de España y Portugal cayeron 6 p. b. y 6 p. b., respectivamente, mientras que el de Italia experimentó un descenso todavía mayor (-17 p. b.), y se situó en niveles previos a la crisis sanitaria. Por su parte, la rentabilidad del Bund alemán se mantuvo estable. Finalmente, el euro fue otro de los activos beneficiados por el acuerdo, y se apreció hasta los 1,16 dólares, la cota más alta en dos años.

		24-7-20	17-7-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,45	-0,44	-1	-7	-8
	EE. UU. (Libor)	0,25	0,27	-2	-166	-202
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,29	-0,29	-0	-4	2
	EE. UU. (Libor)	0,46	0,47	-1	-154	-174
Tipos 10 años	Alemania	-0,45	-0,45	0	-26	-7
	EE. UU.	0,59	0,63	-4	-133	-148
	España	0,35	0,41	-6	-12	-2
	Portugal	0,36	0,42	-6	-9	-8
Prima de riesgo (10 años)	España	80	86	-6	15	5
	Portugal	80	87	-6	18	-1
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.216	3.225	-0,3%	-0,5%	6,3%
Euro Stoxx 50		3.311	3.366	-1,6%	-11,6%	-6,1%
IBEX 35		7.295	7.440	-2,0%	-23,6%	-20,9%
PSI 20		4.492	4.480	0,3%	-13,8%	-12,6%
MSCI emergentes		1.060	1.055	0,5%	-4,9%	1,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,166	1,143	2,0%	4,0%	4,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,911	0,909	0,2%	7,7%	1,4%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,018	6,992	0,4%	0,8%	2,0%
USD/MXN	pesos por dólar	22,283	22,549	-1,2%	17,7%	17,0%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		68,2	66,5	2,5%	-15,7%	-13,4%
Brent a un mes	\$/barril	43,3	43,1	0,5%	-34,3%	-31,7%

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