

Economía española

Los vaivenes de la pandemia hacen mella en la actividad española. En septiembre, el índice PMI del sector servicios se resintió ante el aumento de casos por coronavirus y cedió 5,3 puntos hasta situarse en los 42,4 puntos. Se trata del menor registro desde mayo y apunta a una contracción de la actividad en el sector. En positivo, la producción industrial mantuvo la tendencia de recuperación el mes de agosto: retroceso del 5,7% interanual, 0,5 p. p. inferior a la caída interanual del mes anterior.

El Gobierno español empeoró las previsiones de la economía española en su revisión del cuadro macroeconómico. Según las nuevas estimaciones, el PIB se contraerá un 11,2% en 2020, frente al 9,2% previsto con anterioridad, y el avance previsto para 2021 se sitúa en el 7,2%. Estas previsiones, sin embargo, no incorporan el impulso fiscal del plan de recuperación europeo, Next Generation EU, bajo el cual el Gobierno aspira a ejecutar proyectos por valor de 27.000 millones de euros en 2021. El Gobierno estima que, si este plan se ejecutara en su totalidad, el crecimiento del PIB en 2021 podría ser del 9,8%. Por su parte, el Gobierno prevé cerrar 2020 con un déficit público del 11,3% del PIB y reducirlo hasta el 7,7% en 2021.

España: cuadro macroeconómico del Gobierno

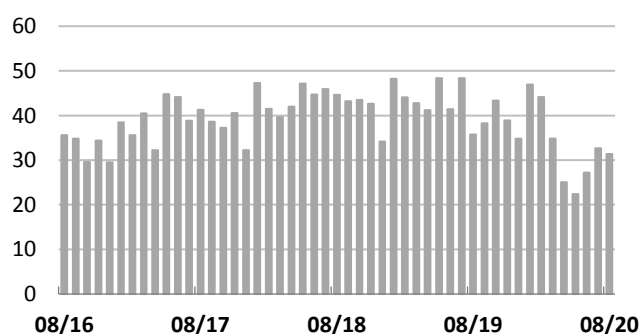
	2019	2020	2021
PIB	2,0	-11,2	7,2
Consumo privado	0,9	-12,6	8,3
Consumo público	2,3	6,3	0,5
Inversión (FBCF)	2,7	-18,3	7,2
Exportaciones	2,3	-22,7	11,7
Importaciones	0,7	-20,0	8,6
Empleo	2,3	-8,4	5,6
Tasa de paro (%)	14,1	17,1	16,9
Déficit público (% PIB)	2,8	11,3	7,7

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

La demanda de vivienda en España sigue recuperándose. En agosto, la compraventa de viviendas descendió un 12,1% interanual, el descenso más leve desde la declaración del estado de alarma el pasado mes de marzo. Se superaron, así, las 30.000 viviendas vendidas por segundo mes consecutivo, una muestra de que la demanda va normalizándose. Si desglosamos por tipo de vivienda, las compraventas de vivienda nueva crecieron un 6,4% interanual después de cinco meses en negativo. En cambio, las compraventas de vivienda usada descendieron (-16,1%), aunque de forma mucho menos intensa que en los meses precedentes. De cara a los próximos meses, prevemos que la tendencia de recuperación gradual de la demanda se mantendrá.

España: compraventa de viviendas

Miles de viviendas



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

Economía portuguesa

El Banco de Portugal mejoró el escenario macroeconómico para 2020. El banco central situó la contracción del PIB en 2020 en el 8,1%, lo que supone una mejora de 1,4 p. p. con respecto a la previsión de junio. Por componentes, destacó la mejora sobre la previsión de la formación bruta de capital fijo, que no cayó tanto como se temía en el primer semestre. En el ámbito laboral, la institución monetaria estima una tasa de desempleo del 7,5%, 1 p. p. por encima del dato de 2019 pero 2,6 p. p. por debajo de lo proyectado en junio. Por último, el saldo corriente y de capital registrará un déficit por primera vez desde 2011, ante el fuerte deterioro de la actividad turística internacional.

Portugal: previsiones para la economía 2020

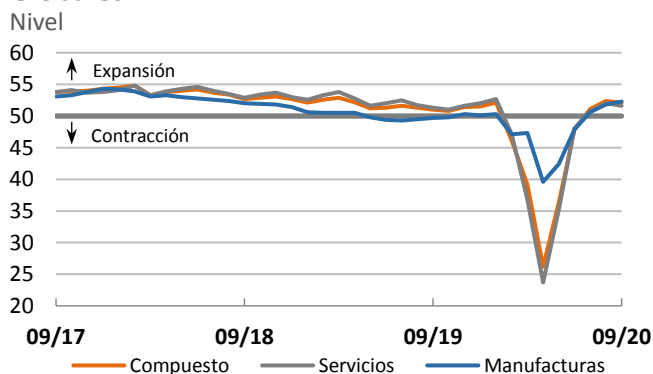
	2019	2020 (oct.)	2020 (jun.)
PIB	2,2	-8,1	-9,5
Consumo privado	2,4	-6,2	-8,9
Consumo público	0,7	1,2	0,6
FBCF	5,4	-4,7	-11,1
Exportaciones	3,5	-19,5	-25,3
Importaciones	4,7	-12,4	-22,4
Tasa de paro (media, %)	6,5	7,5	10,1
IPC (media, %)	0,3	0,0	0,1
Cta. Corriente y capital (% PIB)	0,9	-0,6	0,3

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

Economía internacional

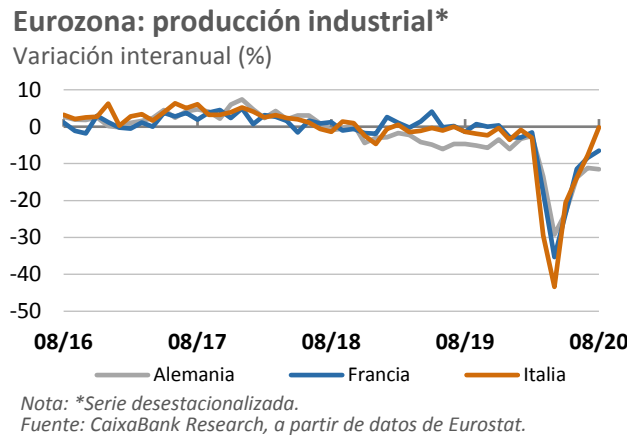
La recuperación global pierde fuelle a finales del tercer trimestre. En septiembre, el indicador compuesto PMI de actividad retrocedió marginalmente respecto a agosto (52,1 puntos en septiembre a comparar con los 52,4 puntos de agosto), lo que indica que, aunque la economía global sigue recuperándose, lo hace a un ritmo algo inferior al de meses atrás. Esta ralentización se debe exclusivamente a la desaceleración de los servicios (las manufacturas crecieron en septiembre a un ritmo mayor que en agosto). Dicha evolución es probablemente consecuencia de las restricciones que diversas economías están tomando para frenar la segunda oleada de la pandemia (el componente de servicios a los consumidores es el que peor se comporta dentro del indicador PMI de servicios). Es también significativo que el componente de producción futura, que captura las expectativas de industria y servicios, apunte ahora a un crecimiento menor (aunque siempre positivo) para los próximos meses.

Globales: PMI



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

La recuperación económica europea continúa, aunque los rebrotes nos invitan a ser prudentes. En Italia, el índice de producción industrial continuó su avance en agosto y ya se situaba un 2% por encima de su nivel precrisis de febrero. Mientras, en Alemania y Francia la recuperación del índice industrial sigue, aunque de forma algo más gradual. Por su parte, las ventas minoristas europeas de agosto ya sobrepasaron los niveles de febrero, aunque existen diferencias considerables entre países. A pesar de la paulatina recuperación, cabe ser precavidos, en especial ante los nuevos rebrotes que sufre la región.



Los datos de actividad de EE. UU. siguen mostrando avances considerables mientras se disipa la posibilidad de un nuevo paquete de estímulo fiscal antes de las presidenciales. El índice de sentimiento empresarial (ISM) del sector servicios aumentó ligeramente, hasta los 57,8 puntos, en septiembre, un registro que se emplaza cómodamente por encima del límite de los 50 puntos, al igual que lo hacía su homólogo en manufacturas. En este contexto, el presidente Trump aseguró que no se cerraría un nuevo paquete de alivio frente al coronavirus hasta después de las elecciones del 3 de noviembre. El Congreso lleva unas cuantas semanas negociando este nuevo paquete que podría ascender a 1 billón de dólares (c. 5% del PIB). A pesar de la lentitud en las negociaciones, cabe mencionar que, hasta la fecha, las ayudas fiscales efectuadas a empresas y ciudadanos han sido contundentes.

Mercados financieros

Mejora el apetito por el riesgo en los mercados financieros. En una semana en la que los mercados financieros experimentaron un ligero repunte de la volatilidad, en gran medida debido a los obstáculos en las negociaciones de un nuevo paquete fiscal en EE. UU. (véase la sección de Economía internacional), los inversores se decantaron por los activos de riesgo. En concreto, la recuperación gradual de la actividad a nivel mundial y la incipiente revisión al alza de las previsiones de resultados empresariales en algunos sectores europeos, junto a la continuidad de las medidas monetarias acomodaticias, favorecieron el optimismo inversor. En este contexto, los principales índices bursátiles globales concluyeron la semana sumando las mayores ganancias desde julio (S&P 500 +3,8%, EuroStoxx 50 +2,6%, Ibex 35 +2,9%, PSI +2,3% y MSCI Emerging Markets +3,8%). En los mercados de renta fija, el tipo soberano a 10 años en EE. UU. ascendió 7 p. b. hasta el 0,77%, el nivel más alto en cuatro meses. En la eurozona, el tipo del *bund* a 10 años se mantuvo en torno al -0,53%, y las primas de riesgo de la periferia se redujeron ligeramente, excepto en Italia donde el descenso fue mayor. Por su parte, la mejora de los datos de actividad respaldó el avance del precio del barril de Brent, que ascendió hasta los 43 dólares.

Sin grandes novedades en el BCE e intercambio de opiniones en la Fed. Como se desprende de las actas de la reunión de septiembre del BCE, los miembros del Consejo de Gobierno (CG) se mostraron satisfechos con el desarrollo de la actividad económica en la eurozona durante el verano (pues los datos conocidos hasta el momento de la reunión habían estado en línea con lo que esperaban en junio). Con todo, consideraron que la recuperación económica se había

desacelerado en las últimas semanas y que, de cara a los próximos trimestres, los riesgos continuaban sesgados a la baja. En cuanto a los precios, los miembros del CG coincidieron en que el BCE no puede ser complaciente con los datos recientes de inflación, por lo que consideraron necesario destacar que se utilizaría la totalidad del PEPP (1,35 billones de euros) antes de junio de 2021. Por su parte, las actas de la última reunión de la Reserva Federal mostraron el desacuerdo entre sus miembros sobre cómo modificar la orientación futura sobre los tipos de interés (que se ajustó a la nueva estrategia de la Fed anunciada en agosto). Mientras que formalmente solo dos miembros votaron en contra del nuevo comunicado, fueron «diversos» los miembros que hubiesen preferido ofrecer una orientación futura menos precisa sobre la primera subida de tipos. Por último, algunos de ellos propusieron ofrecer también una comunicación más clara sobre las compras de activos, por lo que en próximas reuniones podríamos ver novedades en este ámbito. Actualmente, la Fed está adquiriendo 120.000 millones de dólares al mes en *treasuries* y MBS, pero no ha detallado los siguientes pasos.

		9-10-20	2-10-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,51	-0,51	0	-13	-9
	EE. UU. (Libor)	0,22	0,23	-1	-169	-178
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,46	-0,45	-1	-21	-16
	EE. UU. (Libor)	0,35	0,36	-1	-165	-161
Tipos 10 años	Alemania	-0,53	-0,54	1	-34	-9
	EE. UU.	0,77	0,70	7	-115	-96
	España	0,18	0,22	-5	-29	-6
	Portugal	0,18	0,22	-4	-26	-2
Prima de riesgo (10 años)	España	70	76	-5	5	3
	Portugal	71	76	-5	8	6
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.477	3.348	3,8%	7,6%	17,1%
Euro Stoxx 50		3.273	3.191	2,6%	-12,6%	-8,3%
IBEX 35		6.951	6.755	2,9%	-27,2%	-25,0%
PSI 20		4.182	4.087	2,3%	-19,8%	-16,4%
MSCI emergentes		1.123	1.082	3,8%	0,7%	11,0%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,183	1,172	0,9%	5,5%	7,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,907	0,906	0,1%	7,2%	3,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,695	6,791	-1,4%	-3,9%	-5,6%
USD/MXN	pesos por dólar	21,139	21,616	-2,2%	11,7%	9,4%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		73,3	69,8	4,9%	-9,4%	-7,1%
Brent a un mes	\$/barril	42,9	39,3	9,1%	-35,1%	-29,2%

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