

## Economia espanyola

L'FMI manté la previsió de contracció per a l'economia espanyola en el **-12,8% el 2020**. Tot i que la caiguda del PIB durant el 2T va ser una mica menor a la que estimava la institució, les mesures de distanciament social i les restriccions a la mobilitat durant la segona meitat del 2020 seran més dures del que s'esperava a les previsions del juny. El 2021, la previsió se situa en el +7,2%, un rebot 0,9 p. p. superior al que projectaven en el seu darrer informe. D'aquesta manera, en l'acumulat de 2020 i 2021, la institució preveu que el PIB caigui un 6,6%, la caiguda més elevada entre les economies avançades.

### Espanya: previsions macroeconòmiques de l'FMI

	2019	2020	2021
PIB (creixement, %)	2,0	-12,8	7,2
Taxa d'atur (%)	14,1	16,8	16,8
Inflació (mitjana, %)	0,7	-0,2	0,8
Dèficit públic (% PIB)	-2,8	14,1	7,5
Deute públic (% PIB)	95,5	123,0	121,3

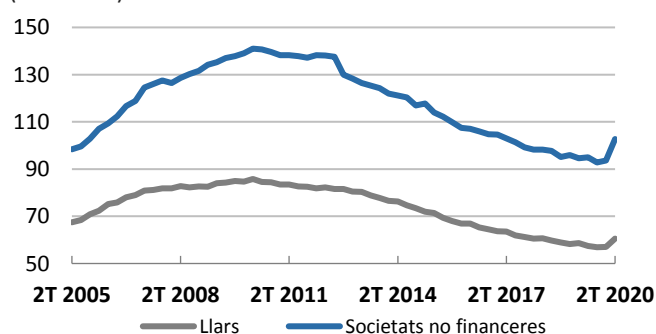
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, oct. 2020).

La inflació espanyola atenua la seva caiguda fins al **-0,4% al setembre** davant la pujada dels preus de l'electricitat. El registre es va situar 1 dècima per sobre de la dada d'agost. Per la seva banda, la inflació subjacent (sense energia ni aliments frescos) es va mantenir en el +0,4%. Els preus de l'electricitat van pujar un 3,9% respecte a l'agost; un comportament ben diferent al succeït un any abans (quan es va observar una variació intermensual del -2,1%).

**Augmenta el deute de les empreses espanyoles.** En el 2T 2020, el deute de les empreses no financeres es va situar en el 102,7% del PIB, fet que representa un augment de 9 p. p. respecte al trimestre anterior. Amb tot, aquest deute es manté per sota de la mitjana de la zona de l'euro (115% del PIB, +5,8 p. p.). En euros, el deute de les empreses va augmentar prop d'un 4% a causa de l'augment de les necessitats de liquiditat ocasionades per la pandèmia. Per la seva banda, el deute de les llars es va situar en el 60,6% del PIB (60,4% a la zona de l'euro), una xifra 4 p. p. per sobre de la registrada el trimestre anterior. Aquest augment de la ràtio, però, es va deure bàsicament a la caiguda del PIB.

### Espanya: deute del sector privat

(% del PIB)



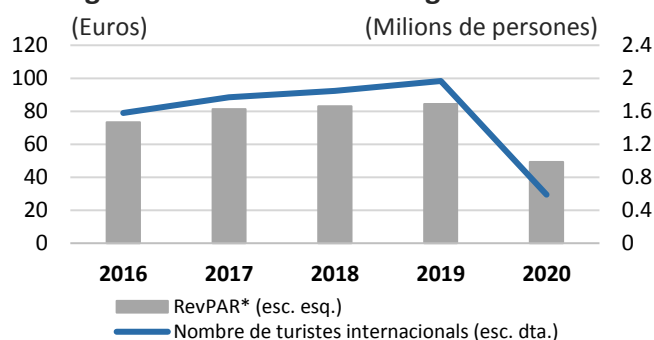
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

**El Govern espanyol presenta el seu Pla Pressupostari a la Comissió Europea.** Es tracta d'un esborrany previ al projecte de pressupostos generals de l'Estat (PGE), que es presentarà les pròximes setmanes i en el qual s'inclouran tots els detalls sobre les mesures fiscals. En termes de dèficit públic, el Pla presentat preveu un dèficit del 7,7% el 2021, cosa que representa una reducció de 3,6 p. p. pel que fa al dèficit previst el 2020, gràcies, principalment, a la recuperació econòmica. A més, el Pla conté noves mesures fiscals (impostos verds i pujades en els impostos directes i indirectes sense concretar detalls), que permetran recaptar 6.800 milions d'euros addicionals el 2021. Pel costat de les despeses, es revaloritzaran les pensions amb l'IPC i es preveu un augment de la despesa pública el 2021 de 2.419 milions d'euros (l'augment en relació amb el 2019 és de 64.000 milions). Finalment, el document també destaca la voluntat d'executar inversions el 2021 finançades pels fons europeus del Fons de Recuperació per valor de 27.000 milions d'euros (sense impacte en el dèficit perquè es finançaran amb transferències de la UE).

## Economia portuguesa

**El turisme a Portugal va augmentar a l'agost davant dels registres del juliol, tot i que es tracta d'una millora que no anirà a més.** El nombre de turistes es va situar prop d'1,9 milions, 860.000 més que al juliol. Respecte a fa un any, la xifra encara llança un comportament molt negatiu, amb una caiguda del 43,2%, però una mica menor que la del juliol, que va caure un 63,8%. La millora d'agost es va deure, en bona part, al turisme nacional, tot i que l'obertura del corredor amb el Regne Unit el 20 d'agost també va ajudar. Cal recordar que els turistes britànics representen al voltant del 20% dels turistes internacionals. Desafortunadament, aquest impuls turístic procedent del Regne Unit no es mantindrà, ja que el corredor amb el país es va tancar el 10 de setembre.

### Portugal: activitat turística a l'agost



Nota: \*RevPAR, ingressos mitjans per habitació disponible.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

## Economia internacional

**L'FMI millora la seva previsió per a l'economia mundial, tot i que continua pronosticant la pitjor recessió des de la Gran Depressió.** El Fons prediu una caiguda del PIB global del 4,4% el 2020, fet que representa una millora davant el -4,9% previst al juny; però empitjora lleugerament la recuperació el 2021 (del +5,4% al +5,2%) davant la persistència de les mesures de distanciament social. La revisió alcista en el còmput anual del 2020 reflecteix unes contraccions una mica menys severes del que s'esperava durant el 2T, especialment als països avançats. Amb tot, la institució ressalta que el rebot de l'activitat durant el 3T, després dels rigorosos confinaments de primavera, està perdent dinamisme davant els nous contagis de coronavirus. Per països, la millora ha vingut de la mà de les revisions als avançats, encara que aquí és destacable el fet que l'FMI no hagi variat la contracció prevista per a l'economia espanyola (en el -12,8%, vegeu la secció d'Economia espanyola per a més detalls).

### FMI: PIB real

Variació anual (%)

	2020	2021	Acum. 2020-21
<b>Economia mundial</b>	<b>-4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Economies avançades</b>	<b>-5,8</b>	<b>3,9</b>	<b>-2,1</b>
EUA	-4,3	3,1	-1,3
Zona de l'euro	-8,3	5,2	-3,5
Espanya	-12,8	7,2	-6,6
Portugal	-10,0	6,5	-4,2
<b>Economies emergents i en desenvolupament</b>	<b>-3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>2,5</b>
Xina	1,9	8,2	10,3

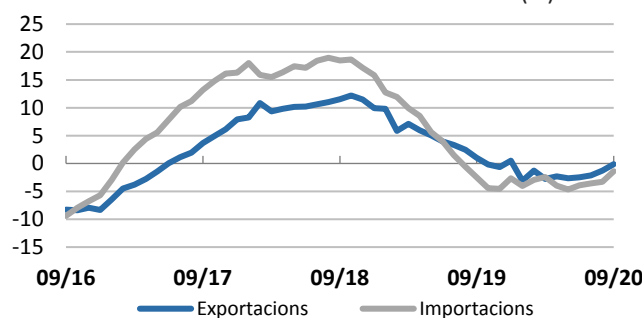
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, octubre 2020).

**Els països de la zona de l'euro presenten els seus esborranys de pressupostos a la Comissió Europea en un context on la producció industrial perd força.** La producció industrial de la zona de l'euro va augmentar un 0,7% intermensual a l'agost, fet que suposa un fort alentiment respecte a la tendència de millora dels mesos anteriors. Així, a l'agost, la producció industrial encara se situava un 6% per sota dels nivells del mes de febrer (pre-COVID). En aquest entorn de recuperació incompleta, els països de la zona de l'euro van presentar els esborranys pressupostaris a la Comissió, en els quals les diferents economies donen una indicació de com pensen impulsar la recuperació el 2021. En termes de dèficit, l'Executiu francès espera un dèficit del 6,7% del PIB el 2021, davant del dèficit del 10,2% del 2020; mentre que l'Executiu alemany preveu un dèficit del 4% el 2021, des del 6,0% del 2020 (vegeu la secció d'Economia espanyola per al detall per a Espanya).

**Las exportacions xineses es van continuar accelerant al setembre.** La taxa de variació interanual es va emplaçar en el -0,1% (en l'acumulat de 12 mesos), la qual cosa suposa una clara millora respecte al -1,3% d'agost. Es tracta d'una millora substancial si tenim en compte els efectes de la pandèmia i les tensions comercials que el país asiàtic manté amb els EUA des del 2018. Per la seva banda, la taxa de variació interanual de les importacions es va situar en el -1,4%, enfront del -3,3% d'agost. Per sectors, va destacar l'acceleració de les exportacions d'electrònica i les importacions de coure i ferro.

### Xina: comerç exterior de béns\*

Variació interanual de l'acumulat de 12 mesos (%)



Nota: \*Variació obtinguda a partir de dades nominals en dòlars.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la duana xinesa.

## Mercats financers

Els riscos sobre l'estabilitat financera han pogut ser continguts, per ara, tot i que les vulnerabilitats es continuen acumulant en diversos sectors. Així ho va explicar l'FMI en el seu últim Informe d'Estabilitat Financera Global, publicat la setmana passada. S'hi destaca el risc que suposa l'augment del deute en empreses no financeres i en governs com a resposta a la pandèmia de la COVID-19. En concret, el Fons va destacar que les tensions de liquiditat podrien arribar a convertir-se en insolvències, una situació que va considerar més probable en les petites i mitjanes empreses que en les grans, tot i que amb disparitat entre sectors. Així mateix, la institució monetària va assegurar que el sistema bancari es troba adequadament capitalitzat i el va animar a continuar usant els coixins de capital per mantenir el flux de crèdit.

**Empitjora el to dels mercats financers.** La setmana passada, els desacords en les negociacions d'un nou paquet d'ajudes fiscals als EUA i l'augment de les restriccions al moviment a Europa van deteriorar les esperances dels inversors sobre el ritme de recuperació econòmica. Addicionalment, l'empitjorament del sentiment inversor es va veure alimentat per la incertesa sobre el resultat de les properes eleccions presidencials als EUA (el proper 3 de novembre). En aquest context, les principals borses mundials van mostrar un comportament diferent (S&P 500 +0,2%, Eurostoxx 50 -0,8%, Ibex 35 -1,5% i PSI-20 +1,1%), tot i el començament relativament bo de la publicació dels resultats empresarials del 3T. Per la seva banda, en renda fixa, l'augment de l'aversion al risc va suposar un descens dels tipus sobirans a les corbes dels EUA i Alemanya (-2 p. b. fins al 0,75% i -10 p. b. fins al -0,62% en les seves referències a 10 anys, respectivament). Les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro, però, es van ampliar. Al mercat de divises, el dòlar, en el seu paper d'actiu refugi, es va apreciar respecte a la majoria de divises internacionals, encara que el protagonisme va ser per a la lliura esterlina. La proximitat de la data límit per a les negociacions sobre el *brexit* i la falta d'un acord comercial entre la UE i el Regne Unit van afeblir el tipus de canvi de la lliura enfront del dòlar i l'euro.

		16-10-20	9-10-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,51	-0,51	0	-13	-10
	EUA (Libor)	0,22	0,22	+0	-169	-173
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,47	-0,46	-1	-22	-17
	EUA (Libor)	0,34	0,35	-1	-166	-165
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,62	-0,53	-10	-44	-24
	EUA	0,75	0,77	-2	-117	-100
	Espanya	0,12	0,18	-5	-34	-12
Prima de risc (10 anys)	Portugal	0,11	0,18	-7	-33	-9
	Espanya	75	70	4	9	12
	Portugal	74	71	3	11	15
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		3.484	3.477	0,2%	7,8%	16,7%
Euro Stoxx 50		3.245	3.273	-0,8%	-13,3%	-9,3%
IBEX 35		6.850	6.951	-1,5%	-28,3%	-26,6%
PSI 20		4.228	4.182	1,1%	-18,9%	-15,1%
MSCI emergents		1.124	1.123	0,1%	0,8%	9,8%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,172	1,183	-0,9%	4,5%	4,9%
EUR/GBP	lliures per euro	0,907	0,907	0,1%	7,3%	5,4%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,698	6,695	0,0%	-3,8%	-5,4%
USD/MXN	peso per dòlar	21,138	21,139	0,0%	11,7%	10,7%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		73,4	73,3	0,2%	-9,3%	-6,7%
Brent a un mes	\$/barril	42,9	42,9	0,2%	-35,0%	-27,8%

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