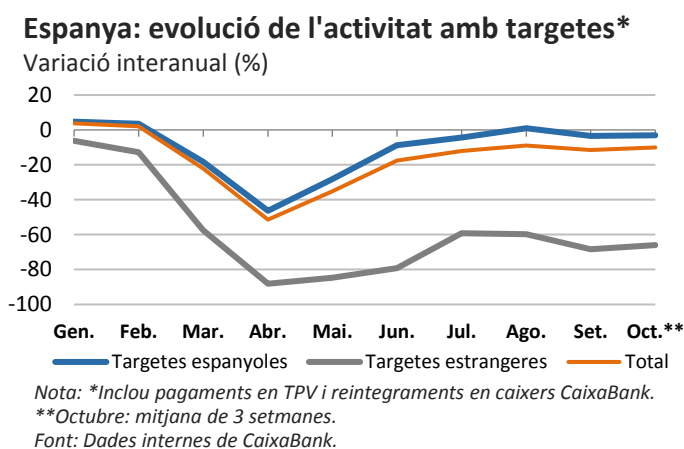
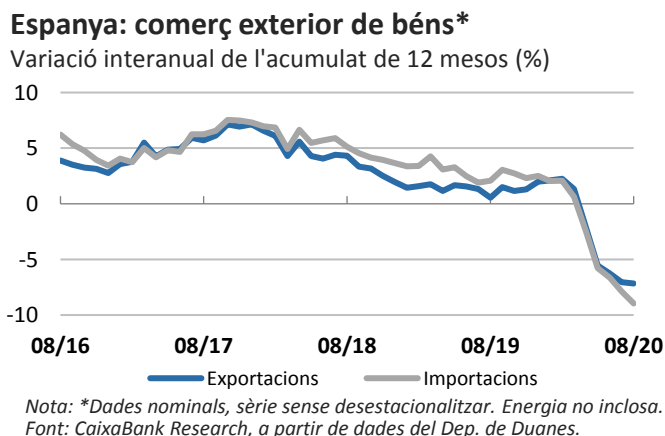


## Economia espanyola

**La recuperació del consum espanyol es manté estancada en el que portem del mes d'octubre.** La despesa total realitzada amb targetes espanyoles i estrangeres en terminals de punt de venda (TPV) més la retirada d'efectiu en caixers de CaixaBank va caure un 10% interanual en les tres primeres setmanes d'octubre. Tot i que es tracta d'una millora substancial respecte als nivells mínims d'abril (amb caigudes al voltant del 50%), representa una pèrdua de dinamisme pel que fa a la tendència observada a l'estiu. Si entrem al detall, l'activitat de les targetes espanyoles es va contraure un 3% interanual, mentre que la despesa d'estrangers va continuar mostrant contraccions molt voluminoses (66%). Per la seva banda, a l'agost, la xifra de negocis del sector industrial va continuar recuperant-se (+1,6% intermensual, -10,0% interanual), mentre que l'indicador homòleg del sector serveis va registrar una lleugera caiguda (-1,7% intermensual, -15,3% interanual).



**La forta caiguda de les importacions a Espanya es troba darrere de la continuada millora del saldo comercial.** A l'agost, el dèficit de la balança de béns es va situar en l'1,8% del PIB (acumulat de 12 mesos), fet que representa una millora d'1 p. p. respecte a un any abans. La millora va ser deguda a la forta reculada de les importacions (-9,0% interanual acumulat de 12 mesos), substancialment superior al de les exportacions (-7,2%), davant una demanda interna greument afectada per la pandèmia i pel descens del preu del petroli (pel que fa als nivells de fa un any). A nivell sectorial, va destacar negativament la caiguda de les importacions del sector de l'automòbil (-30,7% interanual, acumulat de 12 mesos, davant el -20,7% al maig), ja que les exportacions del sector van seguir una trajectòria de recuperació (-7,3% interanual, acumulat de 12 mesos, davant el -9,7% al maig).



**Augment important del deute públic espanyol de la mà de la pandèmia.** El deute de les Administracions públiques es va situar en els 1,3 bilions d'euros a l'agost del 2020, fet que representa un augment del 8,1% respecte al febrer del 2020. En percentatge de PIB, el deute es va situar aproximadament en el 111,0% del PIB, això és +15,5 p. p. pel que fa a la fi del 2019. Es tracta d'una tendència a l'alça que s'accentuarà en els últims mesos de l'any, fins a nivells al voltant del 120% del PIB.

**La taxa de morositat a Espanya va augmentar lleugerament, fins al 4,75% a l'agost (4,72% al juliol).** Aquest increment mensual, però, es va produir per una disminució del saldo de crèdit i no per un augment del saldo dubtós. Amb tot, es tracta d'una tendència que anirà a més els propers mesos, principalment davant el previsible augment del saldo dubtós per l'efecte de la COVID-19 i amb la fi de les moratòries.

## Economia portuguesa

**La cartera de préstecs al sector privat no financer a Portugal va augmentar a l'agost un 1,6% interanual.** En concret, els préstecs a llars van augmentar un 0,7% interanual, amb un lleuger augment en el cas dels préstecs hipotecaris (0,2%) i un creixement més notable en la cartera de consum (6,2%). En el cas de les empreses no financeres, l'increment va ser del 3,2% interanual. En tots dos casos, la implementació de moratòries, les línies de crèdit amb aval de l'Estat i l'ajornament de vendes de carteres de crèdit dubtós van contribuir a l'increment de l'estoc creditici.

### Portugal: crèdit del sector privat (agost 2020)

	Saldo (milions d'euros)	Variació interanual (%)
<b>Crèdit a particulars</b>	<b>122.650</b>	<b>0,7</b>
Compra d'habitatge	96.798	0,2
Altres finalitats	25.852	2,5
Consum	19.222	6,2
<b>Crèdit a empreses</b>	<b>72.181</b>	<b>3,2</b>
<b>Crèdit al sector privat <sup>1</sup></b>	<b>194.831</b>	<b>1,6</b>

*Nota: (1) Crèdit concedit al sector privat no financer. Inclou titulitzacions.*

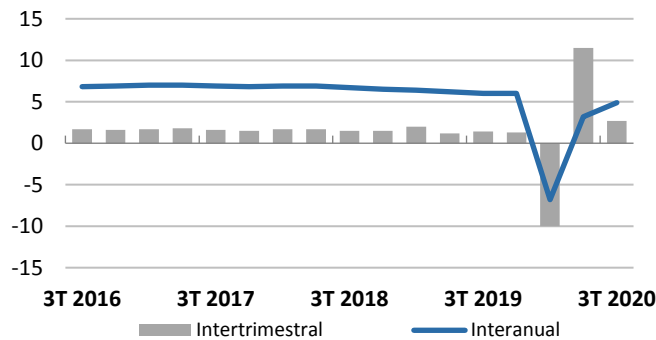
*Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.*

## Economia internacional

**La recuperació xinesa guanya en solidesa.** El PIB va avançar un 4,9% interanual en el 3T 2020 (+2,7% intertrimestral), clarament per sobre del 3,2% interanual en el trimestre anterior i amb una composició més favorable (una dependència menor de la inversió pública). Així mateix, les dades d'activitat del setembre, que es van publicar al mateix temps que la dada del PIB, apunten a una consolidació de la recuperació. Així, la producció industrial va avançar el 6,9% interanual (5,6% a l'agost) i les vendes al detall van créixer un 3,3% (0,5% a l'agost). De cara als propers mesos, esperem que l'economia xinesa fixi la seva recuperació. En aquest sentit, la solidesa de la demanda interna, amb una major fortalesa de l'ocupació, permetrà relaxar a fi d'any els estímuls fiscals en una economia en què el deute, públic i privat, continua sent un risc a tenir en compte.

### Xina: PIB

Variació (%)

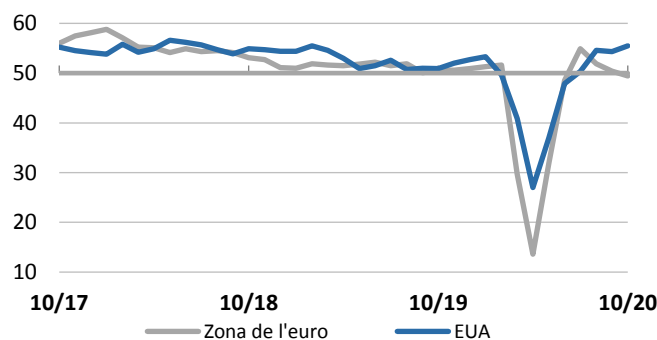


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nac. Estad. xinesa.

**L'activitat econòmica perd més dinamisme a Europa que als EUA.** A la zona de l'euro, l'índex de sentiment empresarial compost (PMI) va retrocedir per tercer mes consecutiu a l'octubre fins als 49,4 punts (-1,0 respecte al setembre). El deteriorament es va deure a la caiguda del component de serveis, ja que el component manufacturer va millorar. Sens dubte, les noves restriccions de socialització en la majoria dels països europeus estan ja impactant en nombrosos subsectors dins dels serveis. Per contra, als EUA, el PMI compost va augmentar fins als 55,5 punts (54,3 al setembre), còmodament per sobre del llindar dels 50 punts. En la mateixa línia, diferents indicadors del sector immobiliari i de l'àmbit laboral van continuar avançant de manera favorable. En aquest context, el Congrés nord-americà va continuar sense posar-se d'acord sobre el nou paquet d'estímul fiscal contra el coronavirus i cada vegada sembla menys probable que s'arribi a un acord abans de les eleccions del 3 de novembre.

### Zona de l'euro i EUA: PMI compost

Nivell



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

## Mercats financers

**La volatilitat als mercats financers s'incrementa.** Com ja va passar a les setmanes precedents, els inversors van continuar analitzant el repunt progressiu de la pandèmia a Europa i les notícies sobre les negociacions del nou paquet fiscal als EUA, en un escenari marcat per la proximitat de les eleccions al país. De fet, la por a les conseqüències econòmiques de la recrudescència del virus a Europa ha reforçat l'interès dels inversors en la reunió del BCE de dijous que ve. Tot i que des CaixaBank Research no esperem grans novetats en aquesta reunió, sí que creiem que la institució monetària prepararà el terreny per anunciar més mesures acomodaticies en la reunió del desembre (vegeu la [Nota Breu](#) per a més detalls). En aquest context d'incertesa, els principals índexs borsaris de les economies desenvolupades van registrar descensos generalitzats (S&P 500 -0,5% i EuroStoxx 50 -1,4%), tot i la relativa millora dels resultats

empresarials en el 3T. Per la seva banda, en els mercats de renda fixa l'expectativa d'un possible acord fiscal entre demòcrates i republicans va afavorir el repunt del tipus sobirà dels EUA a 10 anys, fins al 0,84% (el nivell més alt en quatre mesos). Així mateix, a la zona de l'euro, la previsió dels inversors d'una extensió de l'escenari monetari acomodaticí va suscitar l'augment dels tipus d'interès a llarg termini a Alemanya (el bo a 10 anys es va situar en -0,57%) i la lleugera ampliació de les primes de risc dels països de la perifèria, a excepció de la d'Itàlia, que va augmentar 6 p. b. en vigílies de què S&P confirmés el seu ràting en BBB i elevés la perspectiva a estable. Als mercats de divises, la lliura esterlina es va apreciar respecte al dòlar i l'euro davant la represa dels contactes entre el Regne Unit i la UE per intentar arribar a un acord per al *brexit*.

**La incertesa sobre la demanda de petroli amenaça l'augment de producció.** En la reunió de dilluns passat, els membres de l'OPEP i els seus socis es van mostrar preocupats pel ritme de recuperació econòmica, que s'està alentint amb els augments de contagis per coronavirus. Així mateix, el comunicat publicat pels països productors de petroli assegura que han d'estar atents i proactius davant els dubtes sobre la demanda de petroli. Així, sembla poc probable que el càrtel augmenti la producció de cru en 2 milions de barrils diaris a partir del gener, tal com havia anunciat a l'abril. En aquest context, el preu del barril de Brent es va mantenir relativament insensible al comunicat de la reunió i es va situar al voltant dels 42 dòlars.

		23-10-20	16-10-20	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	-171	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,46	-0,47	+0	-22	-17	
	EUA (Libor)	0,34	0,34	+0	-166	-162	
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,57	-0,62	5	-39	-21	
	EUA	0,84	0,75	9	-108	-95	
	Espanya	0,20	0,12	7	-27	-8	
	Portugal	0,17	0,11	6	-27	-5	
Prima de risc (10 anys)	Espanya	77	75	2	12	13	
	Portugal	75	74	1	12	16	
<b>Renda variable</b>		(percentatge)					
S&P 500		3.465	3.484	-0,5%	7,3%	14,7%	
Euro Stoxx 50		3.199	3.245	-1,4%	-14,6%	-11,7%	
IBEX 35		6.893	6.850	0,6%	-27,8%	-26,9%	
PSI 20		4.139	4.228	-2,1%	-20,6%	-18,7%	
MSCI emergents		1.136	1.124	1,1%	2,0%	9,7%	
<b>Divises</b>		(percentatge)					
EUR/USD		dòlars per euro	1,186	1,172	1,2%	5,8%	7,0%
EUR/GBP		lliures per euro	0,910	0,907	0,2%	7,5%	5,3%
USD/CNY		yuans per dòlar	6,687	6,698	-0,2%	-4,0%	-5,4%
USD/MXN		peso per dòlar	20,869	21,138	-1,3%	10,3%	9,5%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)					
Índex global		73,6	73,4	0,2%	-9,1%	-7,5%	
Brent a un mes		\$/barril	41,8	42,9	-2,7%	-36,7%	-32,7%

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