

Economía española

- Los indicadores de actividad todavía se mantienen favorables.** En febrero, el índice PMI para el sector manufacturero subió 1,9 puntos hasta los 50,4 puntos, por lo que el indicador se situó por primera vez en nueve meses por encima del umbral que marcaría la entrada en zona expansiva (los 50 puntos). Por su parte, el indicador homólogo de servicios se situó en los 52,1 puntos, ligeramente por debajo del registro del mes anterior (52,3 puntos), pero aún en un nivel correcto. Con todo, estos indicadores aún no reflejan el impacto que el COVID-19 puede tener en la economía española a través de las interrupciones en los suministros, de la demanda turística y de la confianza. Por su parte, el índice de producción industrial de enero cayó un 2,1% interanual, aunque esta caída se debió principalmente a la contribución negativa del sector energético, algo que estimamos puntual.
- La desaceleración del mercado laboral se toma una pausa en febrero.** La afiliación a la Seguridad Social aumentó un 1,9% interanual en términos desestacionalizados, un ritmo 0,1 p. p. superior al de enero de 2020, aunque inferior al ritmo experimentado un año atrás (+2,9% en febrero de 2019). Por su parte, el paro se redujo un 1,3% interanual en términos desestacionalizados, también un mayor ritmo que el del mes anterior (-1,0% interanual).
- El gasto turístico mantuvo el tono en enero, a la espera de los efectos del COVID-19.** En enero, llegaron 4,1 millones de turistas internacionales. Aunque ello representa un 1,4% menos que en enero de 2019, el gasto de estos turistas fue un 2,1% superior al de un año antes. Esta mejora se debió al aumento en el gasto por persona y día, que más que compensó la desaceleración de las llegadas y unas estancias ligeramente más cortas.
- La demanda de crédito sigue avanzando a un ritmo moderado.** En enero, la nueva concesión de crédito a los hogares creció un 2,9% interanual, ligeramente por encima del crecimiento registrado en el conjunto de 2019 (1,5%). Por categorías, destacó el buen ritmo de crecimiento del crédito a la vivienda (6,8% interanual), mientras que el crédito al consumo se mantuvo más contenido (crecimiento del 2,3% interanual). En contraposición al crédito a particulares, el flujo de nuevo crédito a las empresas no financieras cayó un 2,2% interanual.

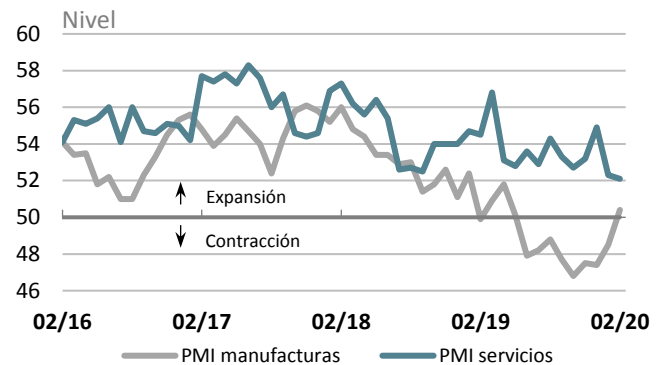
Economía portuguesa

- La deuda pública aumentó en enero hasta los 252.100 millones de euros.** La cifra se sitúa 2.300 millones por encima del saldo a finales de 2019. Este aumento se debió, en buena parte, a la emisión sindicada de 4.000 millones de euros del nuevo bono del Tesoro a 10 años, que estuvo parcialmente compensada por la reducción en deuda a corto plazo.

Economía europea

- Las ventas minoristas en la eurozona crecieron un 1,7% en enero, todavía inmunes al coronavirus.** La solidez de este dato, sin cambio respecto al avance de diciembre, nos indica que el consumo de los hogares fue resiliente al principio del año 2020. Por países, en Alemania, las ventas minoristas aumentaron un 1,4% interanual (1,7% en diciembre), mientras que en Francia crecieron un 2,1% (2,5% en diciembre). Con todo, estos datos aún no reflejan los efectos de la crisis del coronavirus. En este sentido, es de esperar que las ventas minoristas disminuyan de forma temporal en los

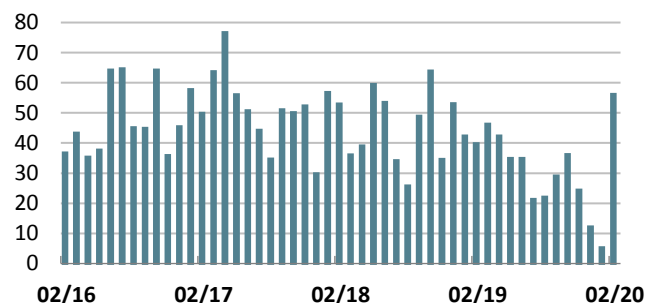
España: indicadores de actividad



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

España: afiliados a la Seguridad Social*

Variación intermensual (miles)

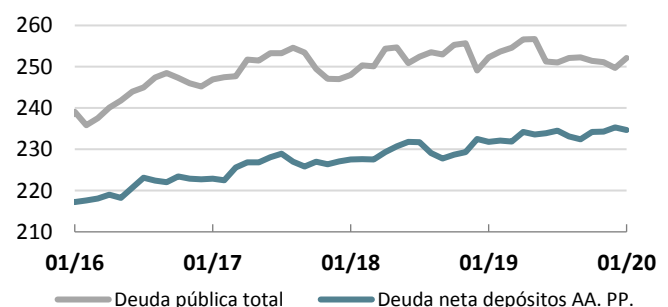


Nota: *Serie desestacionalizada.

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

Portugal: deuda pública*

(miles de millones de euros)

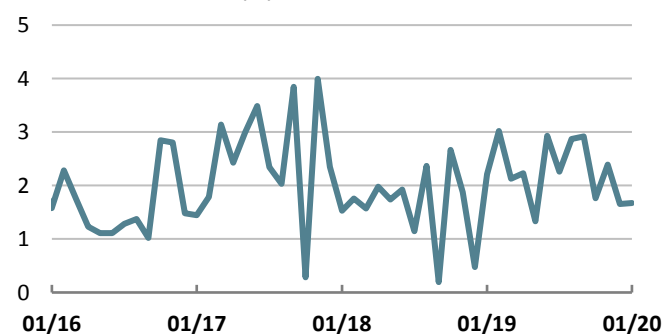


Nota: *Deuda pública según el criterio de Maastricht.

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

Eurozona: ventas minoristas

Variación interanual (%)



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

próximos meses. Por su parte, la tasa de desempleo de la eurozona se mantuvo en el 7,4% en enero, sin cambios respecto a diciembre.

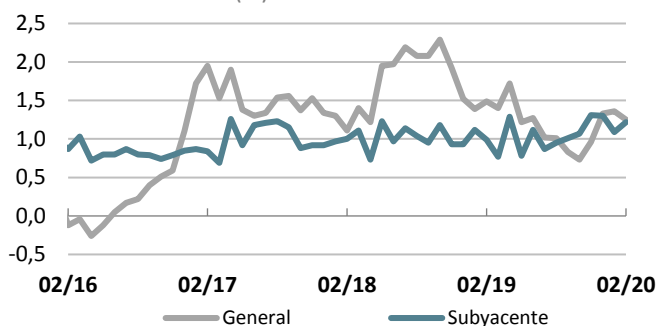
- **La inflación se moderó en la eurozona en febrero.** La inflación se emplazó en el 1,2% (1,4% en enero), arrastrada por una fuerte caída en los precios energéticos (-0,3% en febrero frente al +1,9% en enero). Esta caída de los precios energéticos se debió, en parte, a los efectos que la crisis del coronavirus ya está teniendo en el precio del petróleo. La inflación subyacente, en cambio, aumentó ligeramente, hasta el 1,2% (1,1% en enero), respaldada por una pequeña recuperación en los precios de los servicios.

Economía internacional

- **El sentimiento económico global cae de forma abrupta ante la disrupción del COVID-19.** En febrero, el indicador compuesto PMI descendió 6,1 puntos hasta los 46,1, valor mínimo desde mayo de 2009, y en clara zona contractiva (por debajo de los 50 puntos). El fuerte deterioro se produjo tanto en los sectores manufactureros como en los servicios (ambos por debajo de los 50 puntos). Por países, destacó la fuerte contracción de China, que ha cerrado fábricas y limitado la movilidad de sus ciudadanos. Asimismo, el parón del país asiático, en el centro de muchas de las cadenas de valor globales, ha impactado a numerosos países altamente relacionados con él. En los próximos meses, la expansión de la epidemia también afectará a otras regiones de forma directa, y no solo por su relación con China.
- **El sector exterior chino se resiente por el coronavirus.** Las exportaciones chinas cayeron un 17,2% interanual en el agregado de enero y febrero (+7,9% en diciembre) reflejando el impacto que han tenido en el país las restricciones sobre la producción y los desplazamientos para contener el COVID-19. Las importaciones, por su parte, resistieron mejor y solamente cayeron un 4,0% (+16,5% en diciembre). De cara a los próximos meses, el levantamiento de las restricciones en China debería ayudar al sector exterior, aunque este se verá todavía penalizado por una demanda externa más frágil ante la propagación del virus en el resto del mundo.
- **En EE. UU. algunos indicadores ya empiezan a reflejar el impacto del COVID-19.** El índice de sentimiento empresarial (ISM) de manufacturas descendió hasta los 50,1 puntos, rozando el límite de los 50 puntos (que separa la zona contractiva de la expansiva). Su homólogo de servicios, no obstante, todavía no acusó los efectos de la alerta sanitaria y subió hasta los 57,3 puntos. En la misma línea, los datos del mercado laboral siguieron siendo sólidos en febrero, con una significativa creación de empleo mensual (237.000 puestos de trabajo). Con todo, de cara a los próximos meses, es de esperar un deterioro más acusado en la mayoría de los indicadores por los efectos del COVID-19.
- **Brasil acabó el año 2019 creciendo a un ritmo razonable.** El crecimiento en el 4T 2019 fue del 1,7% interanual (1,2% interanual en el 3T), de manera que el cómputo anual se situó en el 1,1%. Aunque se trata de una cifra inferior al 1,3% de 2018, cabe destacar que la economía se hallaba en recesión a principios de 2019 y que después mejoró de forma clara. La clave económica del año pasado fue la recuperación de la inversión, que no crecía desde 2013, tendencia que probablemente refleja las mejores expectativas abiertas por el programa reformista del Gobierno Bolsonaro. Las perspectivas para 2020 son de aceleración del crecimiento (en la zona del 1,5%), aunque el país es sensible al impacto global del coronavirus y a la evolución de posibles tensiones comerciales.

Eurozona: IPC*

Variación interanual (%)

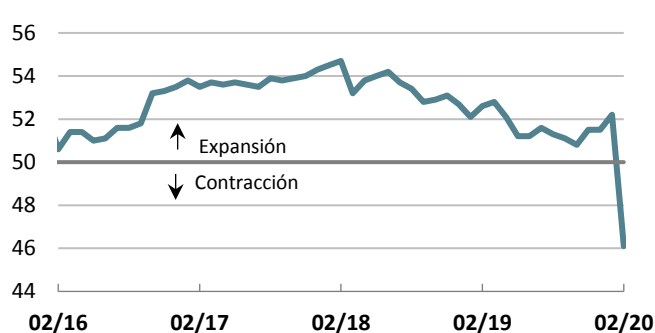


Nota: *Los datos se corresponden al IPCA.

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

Global: PMI compuesto

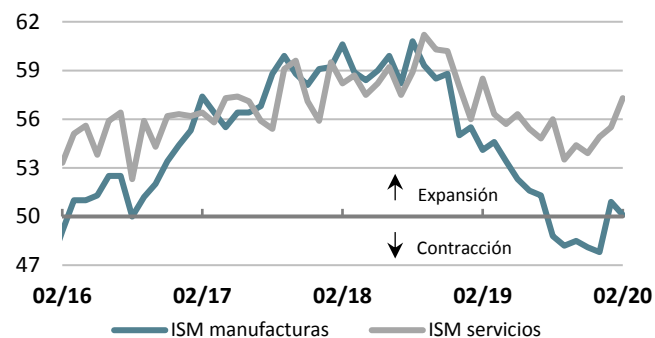
Nivel



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

EE. UU.: indicadores de sentimiento

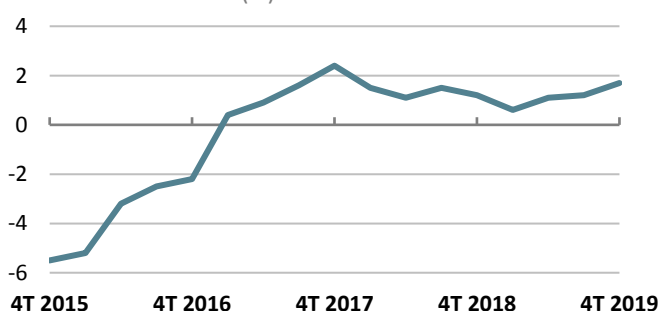
Nivel



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

Brasil: PIB

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos del Inst. Brasileño de Geografía y Estadística.

Mercados financieros

▪ **El nerviosismo se apodera de los mercados financieros.** La incertidumbre sobre la extensión geográfica y temporal del COVID-19 y sus efectos económicos siguieron mermando los ánimos de los inversores. Los temores se reflejaron en el notable repunte de la volatilidad y en la intensificación de la aversión al riesgo. En concreto, los inversores priorizaron la demanda de activos refugio (como la deuda soberana de calidad, el oro, el yen y el franco suizo) y rebajaron su exposición a los activos vinculados al ciclo económico (como las bolsas y las materias primas), a pesar de los esfuerzos realizados por algunos bancos centrales del G-7 (véase la siguiente noticia). Así, las principales bolsas europeas agrandaron sus pérdidas (EuroStoxx 50 -2,9%), mientras que otras, como el S&P 500 y el MSCI Emerging Markets obtuvieron ganancias mínimas. Por su parte, los tipos soberanos de EE. UU. se hundieron y la rentabilidad del *treasury* a 10 años llegó a situarse por debajo del 0,70% a la vez que en Alemania el *bund* también cayó a niveles mínimos históricos. Las primas de riesgo de la periferia de la eurozona se mantuvieron relativamente estables, a pesar de noticias positivas como la confirmación del *rating* de España por DBRS en A. Finalmente, en el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent descendió hasta los 45 dólares por barril, después que los

aliados de la OPEP, liderados por Rusia, no suscribiesen el acuerdo del cártel por el cual se aumentaban los recortes de producción en 1,5 millones de barriles diarios. La OPEP, sin embargo, recomendó a sus miembros extender los recortes actuales hasta finales de 2020, aunque está por ver cuál será el grado de cumplimiento después de la debilidad mostrada por el cártel.

▪ **Los bancos centrales al rescate.** Los bancos centrales de las principales economías avanzadas se han mostrado dispuestos a acomodar la política monetaria con el fin de evitar un endurecimiento de las condiciones financieras y apoyar la confianza de los hogares y las empresas ante la emergencia sanitaria del COVID-19. Con esta finalidad, la Reserva Federal programó una reunión de urgencia el pasado martes y rebajó el tipo de interés oficial en 50 p. b., hasta el intervalo 1,00%-1,25%. Con todo, la Fed reconoció que los indicadores económicos de EE. UU. siguen siendo robustos. Otros bancos centrales de las economías avanzadas siguieron la estela de la Fed y también redujeron los tipos de interés (Banco de Australia -25 p. b. y Banco de Canadá -50 p. b.), mientras que el BCE y el Banco de Inglaterra probablemente anunciarán nuevas medidas de apoyo a la economía en sus próximas reuniones este mismo mes de marzo.

		6-3-20	28-2-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,47	-0,42	-5	-9	-17
	EE. UU. (Libor)	0,90	1,46	-56	-101	-170
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,35	-0,31	-4	-10	-24
	EE. UU. (Libor)	0,85	1,38	-53	-115	-201
Tipos 10 años	Alemania	-0,71	-0,61	-10	-53	-78
	EE. UU.	0,76	1,15	-39	-116	-187
	España	0,21	0,28	-7	-25	-84
	Portugal	0,30	0,35	-5	-14	-105
Prima de riesgo	España	92	89	3	27	-6
	Portugal	101	96	5	38	-27
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.972	2.954	0,6%	-8,0%	8,4%
Euro Stoxx 50		3.232	3.329	-2,9%	-13,7%	-1,6%
IBEX 35		8.376	8.723	-4,0%	-12,3%	-8,3%
PSI 20		4.672	4.766	-2,0%	-10,4%	-9,8%
MSCI emergentes		1.012	1.006	0,7%	-9,2%	-1,8%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,128	1,103	2,3%	0,6%	0,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,865	0,860	0,5%	2,2%	0,2%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,931	6,992	-0,9%	-0,5%	3,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,110	19,644	2,4%	6,3%	3,2%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		70,8	71,0	-0,3%	-12,5%	-12,0%
Brent a un mes \$/barril		45,3	50,5	-10,4%	-31,4%	-31,1%

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

Datos previstos del 9 al 15 de marzo

9	Alemania	Producción industrial (ene.)	11	Portugal	IPC (feb.), comercio internacional (ene.)
10	España	Índice del coste laboral armonizado (4T)		EE. UU.	IPC (feb.)
	España	Precios de la vivienda del INE (4T)	12	Eurozona	Consejo de Gobierno del BCE
	Eurozona	Desglose del PIB, empleo (4T)		Eurozona	Producción industrial (ene.)
	Francia	Producción industrial (ene.)	13	España	IPC (feb.)
	Italia	Producción industrial (ene.)		Portugal	Rating S&P
	China	IPC (feb.)		Alemania	IPC (feb.)
11	España	Ventas minoristas (ene.)		Francia	IPC (feb.)

Pulso Económico es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación.