

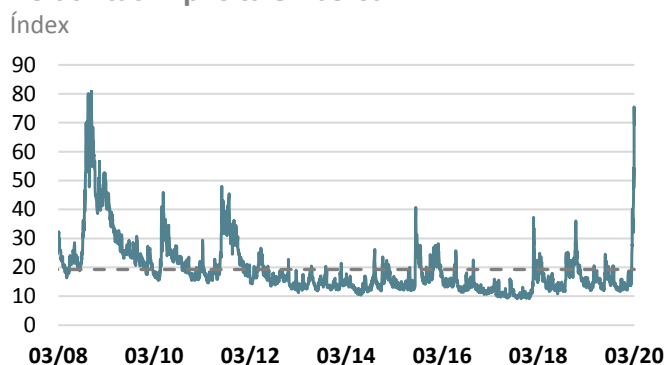
Mercats financers

▪ **Setmana negra als mercats financers globals.** El ràpid avanç del COVID-19 per la geografia mundial i les conseqüències sobre l'activitat econòmica que es preveuen van alimentar l'aversion al risc dels inversors. A això es van afegir aspectes com el conflicte entre l'OPEP i Rússia sobre els nivells de producció diària de cru, que va generar la caiguda del preu del barril de Brent fins als 33 dòlars. Davant d'aquest escenari, els principals bancs centrals (vegeu la notícia següent) van prendre mesures de caràcter extraordinari per tal de donar suport a l'economia, tot i que els inversors les van considerar insuficients a falta de més ambició pel flanc fiscal. Així, els principals índexs borsaris van experimentar fortes caigudes setmanals (S&P 500 -8,8%, EuroStoxx 50 -20,0% i MSCI Emerging Markets -11,9%) i les pèrdues des de començaments d'any en tots els índexs superen el 20% (MSCI All-Country World -24%). En la renda fixa, la intensa aversion al risc es va traduir en el descens fins a mínims històrics dels tipus sobirans als EUA i Alemanya. Per la seva banda, les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro es van ampliar notablement. Finalment, al mercat de divises, el dòlar va continuar actuant com a valor refugi davant la

resta de monedes, aspecte que es va reflectir en la intensa depreciació d'algunes divises emergents.

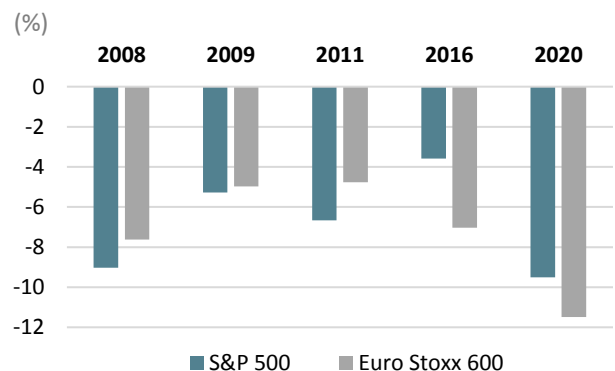
▪ **Els bancs centrals bomben liquiditat contra el coronavirus.** El BCE va deixar clar en la reunió del març que l'emergència sanitària s'ha convertit en la principal preocupació de l'escenari. En concret, el BCE ha assenyalat que, tot i que sigui transitori per naturalesa, el COVID-19 tindrà un impacte significatiu sobre l'activitat a través de les disruptcions causades en la producció, la cadena de subministraments i la demanda, tant interna com externa. En aquest sentit, el BCE va manifestar que la política fiscal ha de ser la que lideri la resposta de la política econòmica i va demanar a governs i altres institucions una acció coordinada i ambiciosa. Pel que fa a la política monetària, el BCE va defensar que aquesta s'ha de centrar en evitar riscos de liquiditat, assegurar que el crèdit continuï fluint en l'economia i mitigar les turbulències financeres. D'aquesta manera, va mantenir inalterats els seus tipus d'interès i va llançar mesures enfocades a garantir tant l'abundància de liquiditat com unes condicions favorables d'accés al crèdit per a empreses i llars (amb ajustos a les TLTRO-III, majors compres d'actius i

Volatilitat implícita en borsa



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

Descensos més elevats de les borses en un dia



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

		13-3-20	6-3-20	Var. setmanal	Acumulat 2020	Var. interanual	
Tipus		(punts bàsics)					
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0.43	-0.47	5	-5	-12	
	EUA (Libor)	0.74	0.90	-16	-117	-187	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0.29	-0.35	+6	-4	-18	
	EUA (Libor)	0.76	0.85	-9	-124	-209	
Tipus 10 anys	Alemanya	-0.54	-0.71	17	-36	-63	
	EUA	0.96	0.76	20	-96	-167	
	Espanya	0.62	0.21	41	15	-57	
Prima de risc (10 anys)	Portugal	0.82	0.30	52	38	-51	
	Espanya	117	92	24	51	6	
	Portugal	136	101	35	74	12	
Renda variable		(percentatge)					
S&P 500		2,711	2,972	-8.8%	-16.1%	-3.5%	
Euro Stoxx 50		2,586	3,232	-20.0%	-31.0%	-22.6%	
IBEX 35		6,630	8,376	-20.8%	-30.6%	-28.0%	
PSI 20		3,837	4,672	-17.9%	-26.4%	-27.2%	
MSCI emergents		891	1,012	-11.9%	-20.0%	-15.0%	
Divises		(percentatge)					
EUR/USD		dòlars per euro	1.111	1.128	-1.6%	-0.9%	-1.7%
EUR/GBP		lliures per euro	0.903	0.865	4.5%	6.8%	5.8%
USD/CNY		yuans per dòlar	7.009	6.931	1.1%	0.7%	4.2%
USD/MXN		peso per dòlar	21.923	20.110	9.0%	15.8%	13.5%
Matèries Primeres		(percentatge)					
Índex global		65.3	70.8	-7.8%	-19.3%	-19.7%	
Brent a un mes		\$/barril	33.9	45.3	-25.2%	-48.7%	-49.7%

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

la flexibilització de requisits reguladors sobre el sector bancari). D'altra banda, la Fed es va reunir d'urgència el diumenge passat i va decidir reduir el tipus d'interès oficial en 100 p. b., fins a l'interval 0,00%-0,25%. A més a més, va aprovar diverses mesures destinades a augmentar la liquiditat disponible a l'economia, entre les quals destaca la compra de 500.000 milions de dòlars en *treasuries* i 200.000 milions en MBS.

Economia espanyola

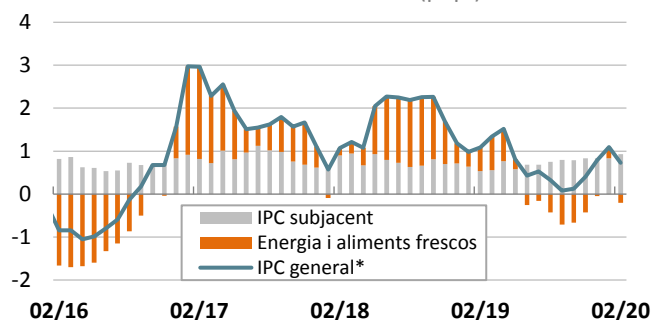
- El Govern decreta l'estat d'alarma i adopta mesures urgents contra el COVID-19.** L'estat d'alarma prohibeix els desplaçaments excepte per a un nombre restringit de motius (que inclouen anar al centre de treball) i suspèn l'obertura al públic de comerços minoristes i de restauració entre d'altres (amb l'excepció dels comerços d'alimentació i de primera necessitat). Les mesures econòmiques més destacables es donen en l'àmbit sanitari, on s'ha acordat avançar 2.800 milions d'euros a les comunitats autònomes per reforçar els serveis sanitaris i transferir més de 1.000 milions d'euros al Ministeri de Sanitat. A més, es facilitarà l'ajornament del pagament d'impostos i el crèdit a pimes, i s'ampliaran les bonificacions a la S. S. per a alguns contractes fixos discontinus. El Govern va anunciar així mateix que aprovarà més mesures per donar suport a empreses i treballadors dimarts que ve, incloent-hi una agilització dels expedients d'acomiadament temporals (ERTO).
- La inflació es va moderar 4 dècimes, fins al 0,7%, al febrer i la subjacent va pujar 1 dècima, fins a l'1,1%.** La moderació de la inflació es va deure en la seva totalitat als preus energètics, específicament als carburants, que es van veure afectats per un petroli que va baixar un 9,7% intermensual. En els propers mesos, el COVID-19 i el preu del petroli constitueixen un biaix baixista en la inflació.
- El preu de l'habitatge manté una dinàmica de moderació.** El preu de transacció de l'habitatge va créixer un 3,6% interanual en el 4T 2019 (-0,6% intertrimestral), de manera que el creixement anual per al conjunt del 2019 es va situar en el 5,1% (6,7% el 2018). La moderació en el ritme de creixement dels preus en el 4T es va poder apreciar tant entre les compravendes d'habitatge nou, que van créixer un 5,3% interanual (1,3 p. p. menys que en el 3T), com entre les de segona mà, que van créixer un 3,4% interanual (1,0 p. p. per sota del registre del trimestre anterior). De cara als propers trimestres, atès el potencial impacte que el COVID-19 tindrà sobre l'economia, preveiem que els preus es continuïn moderant d'una forma una mica més pronunciada.

Economia portuguesa

- Els indicadors més recents d'activitat suggereixen una desacceleració de l'activitat econòmica a Portugal.** En la indústria, la facturació va créixer un contingut 0,4% interanual al gener, per sota de l'avanç de l'1,1% del desembre. Aquesta moderació va ser conseqüència d'una desacceleració en la facturació del mercat interior i una contracció en la del mercat exterior. El sector de la construcció també va desaccelerar el seu ritme d'activitat, mentre que el sector serveis va ser l'únic que es va mostrar robust, amb un avanç del 3,1% interanual, per sobre de la taxa de creixement del desembre (2,1%). Aquesta robustesa, però, es veurà afectada en els pròxims mesos per l'impacte del coronavirus.
- El dèficit comercial es va reduir en 300 milions d'euros al gener, fins als 20.100 milions d'euros (acumulat de 12 mesos).** Aquesta reducció va estar recolzada per la desacceleració en el ritme

Espanya: IPC

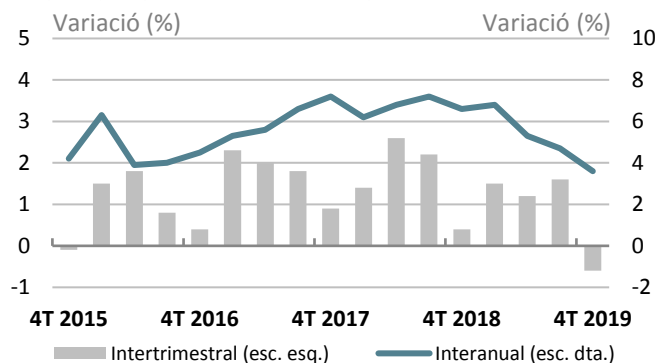
Contribució al creixement interanual (p. p.)



Nota: * Variació interanual.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

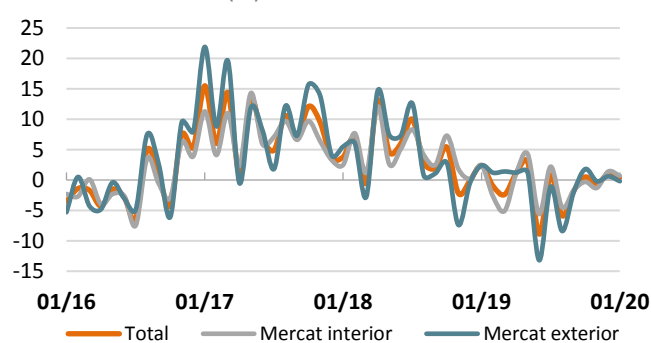
Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE

Portugal: xifra de negocis de la indústria

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

d'expansió de les importacions (5,3% interanual al gener, davant del 6,6% al desembre), ja que les exportacions van mantenir les seves taxes d'avanç (3,6%). En termes de PIB, el dèficit comercial es va situar en el 9,4%, 2 dècimes menys que al desembre.

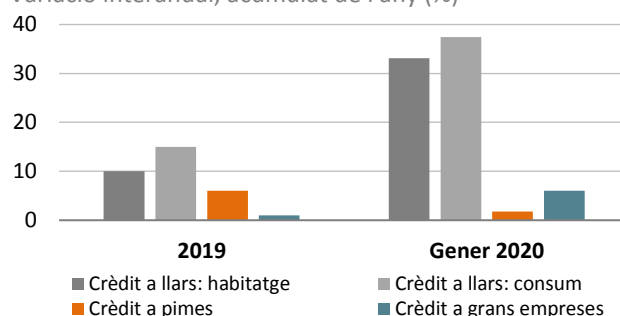
- **La demanda de crèdit es manté dinàmica a començament d'any.** La nova concessió de crèdit al sector privat no financer va augmentar un 17,3% interanual al gener. Per segments, va destacar l'acceleració del crèdit a l'habitatge (que va créixer un 33,1% interanual) i el sòlid ritme del crèdit al consum (37,4%). Per la seva banda, el flux de nou crèdit a les empreses va avançar un 4,8%, on un 70% de l'augment va ser degut als préstecs atorgats a grans empreses.

Economia europea i internacional

- **La UE pren les seves primeres mesures davant el coronavirus.** En concret, la Comissió Europea mobilitzarà 37.000 milions per donar suport al sistema sanitari, i ajudar les pimes i els sectors més perjudicats per l'epidèmia. Es tracta de quantitats modestes que s'hauran d'incrementar en els propers mesos. Cal destacar, d'altra banda, que la presidenta de la Comissió, Ursula von der Leyen, va anunciar que es preparen per flexibilitzar les regles fiscals a què estan subjectes els Estats membres (cal recordar que aquestes regles inclouen una limitació del dèficit públic al 3,0% del PIB).
- **El feble tancament del 2019 de la zona de l'euro empitjora el balanç de riscos davant l'avanç del COVID-19.** L'economia de la zona de l'euro va tancar l'any 2019 amb un creixement modest del PIB, segons l'última estimació publicada per Eurostat (0,1% intertrimestral i 1,0% interanual en el 4T 2019). En el còmput total de l'any, la regió va desaccelerar fins a l'1,2%, des de l'1,9% del 2018. Per la seva banda, el desglossament per components de demanda del 4T va mostrar una debilitat del consum privat superior a la de trimestres anteriors. En aquest context d'avanços moderats, preocupa l'impacte que pugui tenir la crisi sanitària del coronavirus en l'activitat econòmica de la regió.
- **El Govern dels EUA ha anunciat mesures per pal·liar els efectes del COVID-19, en un entorn de pressions inflacionistes contingudes.** El Govern destinarà 8.300 milions de dòlars amb la finalitat de millorar els recursos sanitaris davant de l'emergència sanitària. Tot i que es tracta d'una partida de despesa molt reduïda, el president ja ha anunciat que estan preparant noves mesures que haurien de ser aprovades pel Congrés en els pròxims dies. Entre elles, destaquen les moratòries en el pagament d'impostos i les línies de crèdit a les empreses. En aquest context, la inflació subjacent es va situar en el 2,4% al febrer (2,3% al gener), mentre que la general es va moderar lleugerament empesa pel component energètic (2,3% al febrer, 2 dècimes per sota del mes anterior). Aquesta moderació en la inflació general anirà a més els propers mesos, després de la caiguda del preu del cru.

Portugal: nova concessió de crèdit

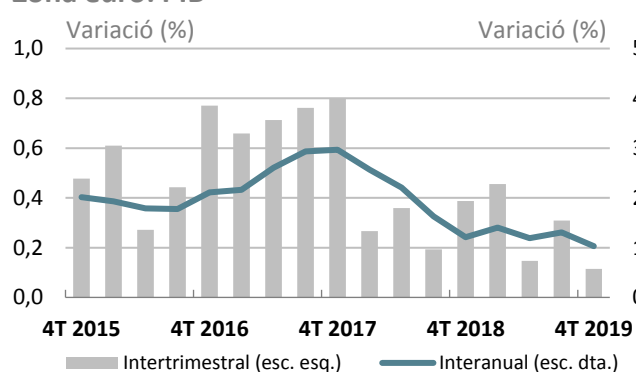
Variació interanual, acumulat de l'any (%)



Nota: Crèdit a llars exclou refinançaments.

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

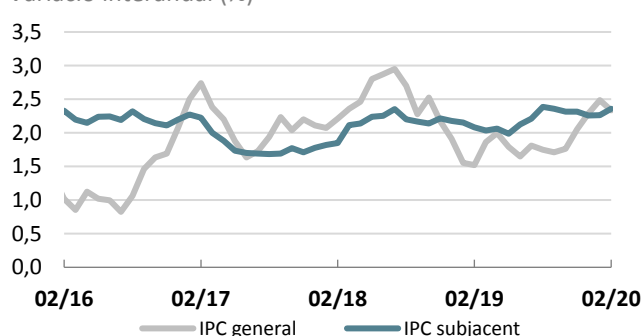
Zona euro: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

EUA: IPC

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics.

Dades previstes del 16 al 22 de març

16	Espanya	Compravenda d'habitatges (gen.)	18	EUA	Comunicat del FOMC, habitatges iniciats (feb.)
	Portugal	Activitat turística (gen.)		Japó	Balança comercial (feb.)
	Xina	Producció industrial (gen.), vendes al detall (feb.)		Portugal	Butlletí estadístic (març)
17	Espanya	Enquesta trimestral de cost laboral (4T), deute Adm. públiques (gen.)		Japó	IPC (feb.)
	EUA	Producció industrial, vendes al detall (feb.)	20	Espanya	Nowcasting (1T), comerç exterior (gen.)
18	Portugal	Síntesi de conjuntura econòmica (feb.)		Espanya	Ràtings Moody's i S&P
	Zona euro	IPC (feb.)		Portugal	Ràting DBRS

Pols Econòmic és una publicació de CaixaBank Research, que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.