

## Mercados financieros

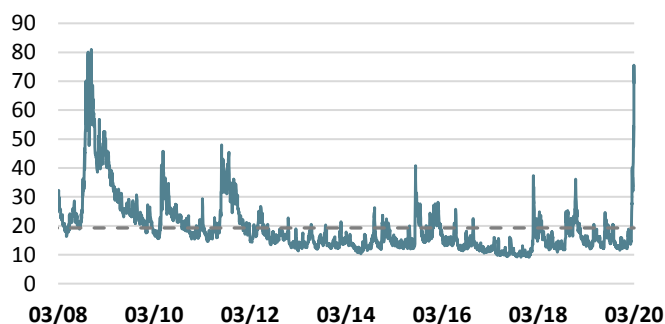
▪ **Semana negra en los mercados financieros globales.** El rápido avance del COVID-19 por la geografía mundial y las consecuencias sobre la actividad económica que se prevén alimentaron la aversión al riesgo de los inversores. A esto se añadieron aspectos como el conflicto entre la OPEP y Rusia sobre los niveles de producción diaria de crudo, que generó el desplome del precio del barril de Brent hasta los 33 dólares. Ante este escenario, los principales bancos centrales (véase la siguiente noticia) tomaron medidas de carácter extraordinario con el fin de apoyar a la economía, aunque los inversores las consideraron insuficientes a falta de mayor ambición por el flanco fiscal. Así, los principales índices bursátiles experimentaron fuertes caídas semanales (S&P 500 -8,8%, EuroStoxx 50 -20,0% y MSCI Emerging Markets -11,9%) y las pérdidas desde comienzos de año en todos los índices superan el 20% (MSCI All-Country World -24%). En la renta fija, la intensa aversión al riesgo se tradujo en el descenso hasta mínimos históricos de los tipos soberanos en EE. UU. y Alemania. Por su parte, las primas de riesgo de la periferia de la eurozona se ampliaron notablemente. Finalmente, en el mercado de divisas, el dólar siguió

actuando de valor refugio frente al resto de monedas, aspecto que se reflejó en la intensa depreciación de algunas divisas emergentes.

▪ **Los bancos centrales bombean liquidez contra el coronavirus.** El BCE dejó claro en su reunión de marzo que la emergencia sanitaria se ha convertido en la principal preocupación del escenario. En concreto, el BCE señaló que, aunque sea transitorio por naturaleza, el COVID-19 tendrá un impacto significativo sobre la actividad a través de las interrupciones causadas en la producción, la cadena de suministros y la demanda, tanto interna como externa. En lo que respecta a la política monetaria, defendió que esta debe centrarse en evitar riesgos de liquidez, asegurar que el crédito siga fluyendo a la economía y mitigar las turbulencias financieras. De este modo, el BCE mantuvo inalterados los tipos de interés y lanzó medidas enfocadas a garantizar tanto la abundancia de liquidez como unas condiciones favorables de acceso al crédito para empresas y hogares (con ajustes en las TLTRO-III, mayores compras de activos y flexibilización de requisitos regulatorios al sector bancario). Por su parte,

### Volatilidad implícita en bolsa

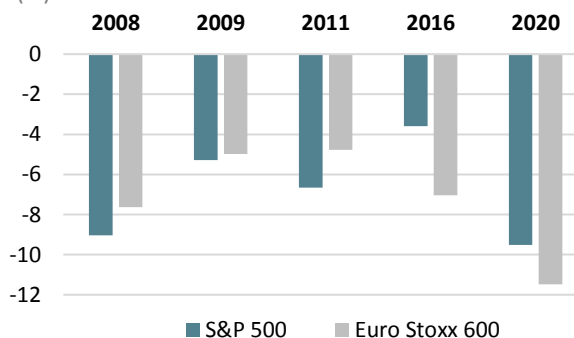
Índice



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

### Mayores descensos de las bolsas en un día

(%)



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

		13-3-20	6-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0.43	-0.47	5	-5	-12
	EE. UU. (Libor)	0.74	0.90	-16	-117	-187
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0.29	-0.35	+6	-4	-18
	EE. UU. (Libor)	0.76	0.85	-9	-124	-209
Tipos 10 años	Alemania	-0.54	-0.71	17	-36	-63
	EE. UU.	0.96	0.76	20	-96	-167
	España	0.62	0.21	41	15	-57
	Portugal	0.82	0.30	52	38	-51
Prima de riesgo	España	117	92	24	51	6
	Portugal	136	101	35	74	12
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
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 emergentes		891	1,012	-11.9%	-20.0%	-15.0%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1.111	1.128	-1.6%	-0.9%	-1.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.903	0.865	4.5%	6.8%	5.8%
USD/CNY	yuanes por dólar	7.009	6.931	1.1%	0.7%	4.2%
USD/MXN	pesos por dólar	21.923	20.110	9.0%	15.8%	13.5%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice 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%

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

la Fed se reunió de urgencia el pasado domingo y decidió reducir el tipo de interés oficial en 100 p. b. hasta el intervalo 0,00%-0,25%. Asimismo, aprobó diversas medidas destinadas a aumentar la liquidez en la economía, entre las que destaca la compra de 500.000 millones de dólares en *treasuries* y 200.000 millones en MBS.

## Economía española

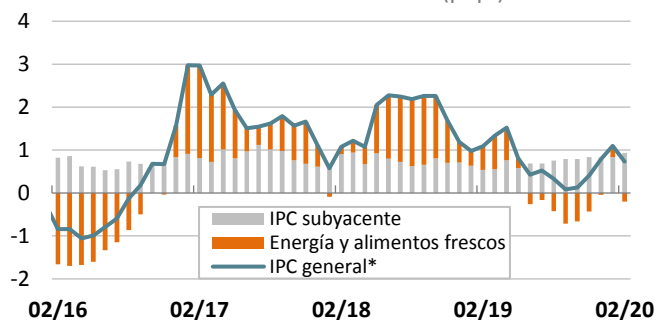
- El Gobierno decreta el estado de alarma y adopta medidas urgentes contra el COVID-19.** El estado de alarma prohíbe los desplazamientos excepto para un número restringido de motivos (que incluyen ir al centro de trabajo) y suspende la apertura al público de comercios minoristas y de restauración entre otros (con la excepción de los comercios de alimentación y de primera necesidad). Las medidas económicas más destacables se dan en el ámbito sanitario, donde se ha acordado adelantar 2.800 millones de euros a las comunidades autónomas para reforzar los servicios sanitarios y transferir más de 1.000 millones de euros al Ministerio de Sanidad. Además, se facilitará el aplazamiento del pago de impuestos y el crédito a pymes, y se ampliarán las bonificaciones a la S. S. para algunos contratos fijos discontinuos. El Gobierno anunció asimismo que aprobará más medidas para apoyar a empresas y trabajadores el próximo martes, incluyendo una agilización de los expedientes de despido temporales (ERTE).
- La inflación se moderó 4 décimas, hasta el 0,7%, en febrero y la subyacente subió 1 décima, hasta el 1,1%.** La moderación de la inflación se debió en su totalidad a los precios energéticos, específicamente a los carburantes, que se vieron afectados por un petróleo que bajó un 9,7% intermensual. En los próximos meses, el COVID-19 y el precio del petróleo constituyen un sesgo bajista en la inflación.
- El precio de la vivienda mantiene una dinámica de moderación.** El precio de transacción de la vivienda creció un 3,6% interanual en el 4T 2019 (-0,6% intertrimestral), por lo que el crecimiento anual para el conjunto de 2019 se situó en el 5,1% (6,7% en 2018). La moderación en el ritmo de crecimiento de los precios en el 4T se pudo apreciar tanto entre las compraventas de vivienda nueva, que crecieron un 5,3% interanual (1,3 p. p. menos que en el 3T), como entre las de segunda mano, que crecieron un 3,4% interanual (1,0 p. p. por debajo del registro del trimestre anterior). De cara a los próximos trimestres, dado el potencial impacto que el COVID-19 tendrá sobre la economía, prevemos que los precios sigan moderándose de forma algo más pronunciada.

## Economía portuguesa

- Los indicadores más recientes de actividad sugieren una desaceleración de la actividad económica en Portugal.** En la industria, la facturación creció un contenido 0,4% interanual en enero, por debajo del avance del 1,1% de diciembre. Esta moderación fue consecuencia de una desaceleración en la facturación del mercado interior y una contracción en la del mercado exterior. El sector de la construcción también desaceleró su ritmo de actividad, mientras que el sector servicios fue el único que se mostró robusto, con un avance del 3,1% interanual, por encima de la tasa de crecimiento de diciembre (2,1%). Esta robustez, no obstante, se verá afectada en los próximos meses por el impacto del coronavirus.
- El déficit comercial se redujo en 300 millones de euros en enero,** hasta los 20.100 millones de euros (acumulado de 12 meses). Esta reducción estuvo apoyada por la desaceleración en el ritmo de expansión de las importaciones (5,3% interanual en enero, frente al 6,6% en diciembre), puesto que las exportaciones mantuvieron sus

### España: IPC

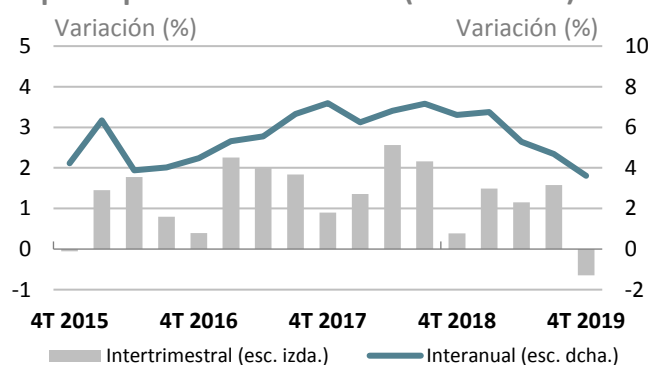
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: \*Variación interanual.

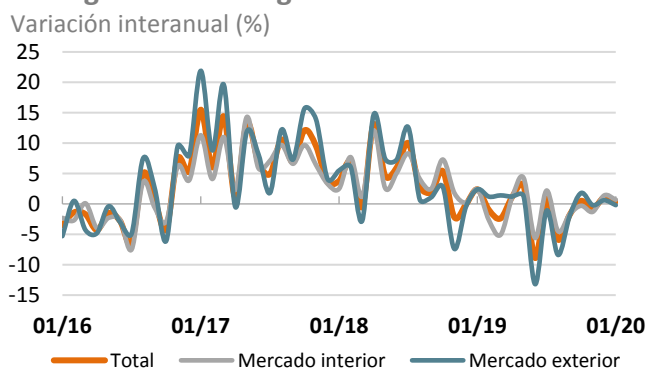
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

### España: precio de la vivienda (transacción)



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

### Portugal: cifra de negocios de la industria



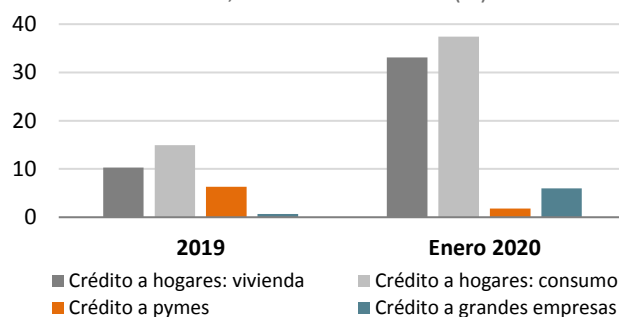
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

tasas de avance (3,6%). En términos de PIB, el déficit comercial se situó en el 9,4%, 2 décimas menos que en diciembre.

- **La demanda de crédito se mantiene dinámica a principios de año.** La nueva concesión de crédito al sector privado no financiero aumentó un 17,3% interanual en enero. Por segmentos, destacó la aceleración del crédito a la vivienda (que creció un 33,1% interanual) y el sólido ritmo del crédito al consumo (37,4%). Por su parte, el flujo de nuevo crédito a las empresas avanzó un 4,8%, donde un 70% del aumento se debió a los préstamos otorgados a grandes empresas.

## Portugal: nueva concesión de crédito

Variación interanual, acumulado del año (%)



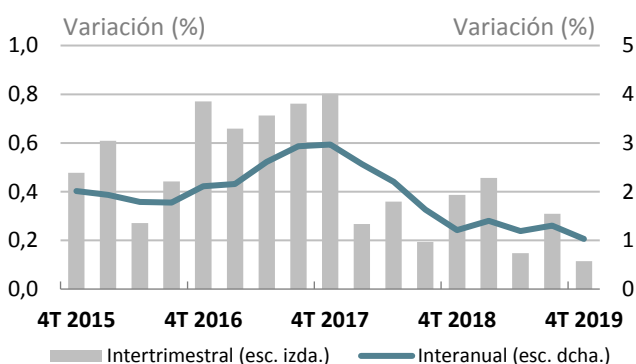
Nota: Crédito a hogares excluye refinanciaciones.

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

## Economía europea e internacional

- **La UE toma sus primeras medidas frente al coronavirus.** En concreto, la Comisión Europea movilizará 37.000 millones para apoyar al sistema sanitario y ayudar a las pymes y a los sectores más perjudicados por la epidemia. Se trata de cantidades modestas que se deberán incrementar en los próximos meses. Cabe destacar, por otra parte, que la presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, anunció que se preparan para flexibilizar las reglas fiscales a las que están sujetos los Estados miembros (cabe recordar que estas reglas incluyen una limitación del déficit público al 3,0% del PIB).
- **El débil cierre de 2019 de la eurozona empeora el balance de riesgos ante el avance del COVID-19.** La economía de la eurozona cerró el año 2019 con un crecimiento modesto del PIB, según la última estimación publicada por Eurostat (0,1% intertrimestral y 1,0% interanual en el 4T 2019). En el cómputo total del año, la región desaceleró hasta el 1,2%, desde el 1,9% de 2018. Por su parte, el desglose por componentes de demanda del 4T mostró una debilidad del consumo privado superior a la de trimestres anteriores. En este contexto de avances moderados, preocupa el impacto que pueda tener la crisis sanitaria del coronavirus en la actividad económica de la región.
- **El Gobierno de EE. UU. ha anunciado medidas para paliar los efectos del COVID-19, en un entorno de contenidas presiones inflacionistas.** El Gobierno destinará 8.300 millones de dólares con la finalidad de mejorar los recursos sanitarios frente a la emergencia sanitaria. Aunque se trata de una partida de gasto muy reducida, el presidente ya ha anunciado que están preparando nuevas medidas que deberían ser aprobadas por el Congreso en los próximos días. Entre ellas, destacan las moratorias en el pago de impuestos y las líneas de crédito a las empresas. En este contexto, la inflación subyacente se situó en el 2,4% en febrero (2,3% en enero), mientras que la general se moderó ligeramente empujada por el componente energético (2,3% en febrero, 2 décimas por debajo del mes anterior). Esta moderación en la inflación general irá a más en los próximos meses, tras el desplome del precio del crudo.

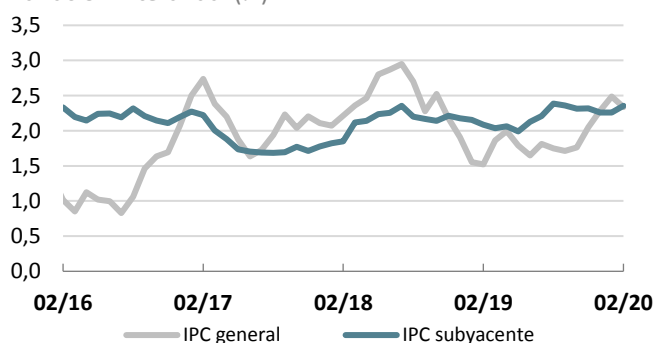
## Eurozona: PIB



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

## EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

## Datos previstos del 16 al 22 de marzo

16	<b>España</b>	Compraventa de viviendas (ene.)	18	<b>EE. UU.</b>	Comunicado del FOMC, viviendas iniciadas (feb.)
	<b>Portugal</b>	Actividad turística (ene.)		<b>Japón</b>	Balanza comercial (feb.)
	<b>China</b>	Producción industrial (ene.), ventas minoristas (feb.)		<b>Portugal</b>	Boletín estadístico (mar.)
17	<b>España</b>	Encuesta trimestral de coste laboral (4T), deuda AA. PP. (ene.)		<b>Japón</b>	IPC (feb.)
	<b>EE. UU.</b>	Producción industrial, ventas minoristas (feb.)	20	<b>España</b>	Nowcasting (1T), comercio exterior (ene.)
18	<b>Portugal</b>	Síntesis de coyuntura económica (feb.)		<b>España</b>	Ratings Moody's y S&P
	<b>Eurozona</b>	IPC (feb.)		<b>Portugal</b>	Rating DBRS

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 previa.