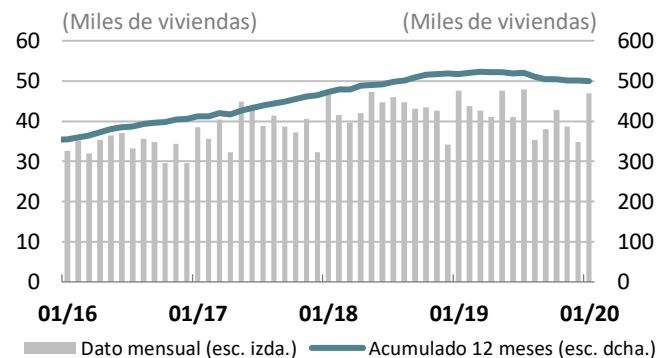


Economía española

- El Gobierno adopta un paquete contundente de medidas económicas para contrarrestar el impacto del COVID-19.** Las ayudas directas están valoradas en 17.000 millones (1,4% del PIB) y se concentran en las prestaciones de desempleo por expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), en la bonificación a las empresas de las cuotas a la Seguridad Social de los trabajadores afectados por los ERTE y en las compensaciones a autónomos. Además, la concesión de ERTE debido al impacto del coronavirus se flexibiliza al considerar esta causa como fuerza mayor y se amplía la cobertura de desempleo a todos los trabajadores afectados. Asimismo, se crea una línea de avales para empresas y autónomos de hasta 100.000 millones de euros para aportar liquidez frente a la caída de la demanda y a posibles interrupciones de la producción que se añade al diferimiento de impuestos para pymes anunciado la semana pasada. Finalmente, se garantizan los suministros básicos (electricidad, agua, gas y telecomunicaciones) y se establece una moratoria hipotecaria para aquellas familias que queden en una situación especialmente vulnerable como consecuencia de esta crisis. El conjunto de medidas aprobadas configura una respuesta contundente frente al impacto económico del COVID-19 y sienta las bases para que los efectos negativos sobre el empleo y la actividad sean transitorios.
- La compraventa de viviendas inició el año con un ligero retroceso que irá a más, afectado por la crisis del COVID-19.** El número de compraventas ascendió a 46.927 viviendas en enero, un 1,5% menos que en enero de 2019. Dada la situación de estado de alarma y de restricciones de movilidad internacional, es de esperar que se paralice la actividad en el sector de forma temporal durante algunos meses, especialmente las compraventas por parte de extranjeros, que representaron un 12,5% del total en 2019 según el Colegio de Registradores.

España: compraventa de viviendas

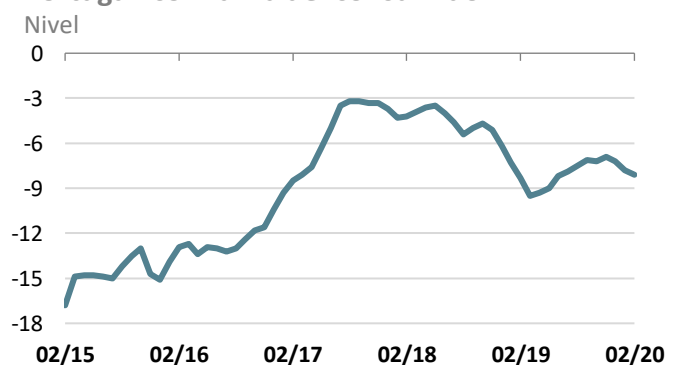


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Economía portuguesa

- El Gobierno anunció medidas importantes para mitigar el impacto de la epidemia del COVID-19.** Aunque todavía no se dispone de mucho detalle, estas incluyen, entre otras, líneas de crédito a empresas, aplazamientos en el pago de impuestos, medidas para la protección del empleo y para el fortalecimiento del servicio nacional de salud. Asimismo, prevemos una ampliación en las políticas de estímulo a medida que se vaya constatando la afectación del país a la emergencia del coronavirus.
- Algunos indicadores ya empiezan a reflejar el efecto del COVID-19.** El indicador de clima económico se estabilizó en febrero (en el 2,2%), sin embargo, ello fue consecuencia de la importante mejora del sector de la construcción, puesto que en el resto de los sectores ya se observó un deterioro. Especialmente, el sector industrial, que probablemente ya reflejó algunos efectos de la reducción de la demanda externa europea como resultado de la crisis del coronavirus. Por otro lado, los indicadores de consumo privado de febrero todavía sugerían avances sólidos, una tendencia que se romperá en los próximos meses como consecuencia de la pandemia.

Portugal: confianza del consumidor



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

Economía europea

- Los países de la UE han tomado una serie de medidas económicas para luchar contra la crisis del COVID-19.** Tras las medidas de contención del virus, que se espera que tendrán un impacto

negativo importante para las economías, la UE ha anunciado una flexibilización de sus reglas presupuestarias para que los Estados miembros puedan responder a la crisis. En este contexto, los países del bloque han comunicado unas medidas presupuestarias de apoyo a empresas y empleados, y garantías de crédito para las empresas. En concreto, destacan las garantías de crédito de los estados alemán y francés (de 500.000 y 300.000 millones de euros, respectivamente). Esperamos que los países de la UE anuncien más medidas económicas a lo largo de los próximos días.

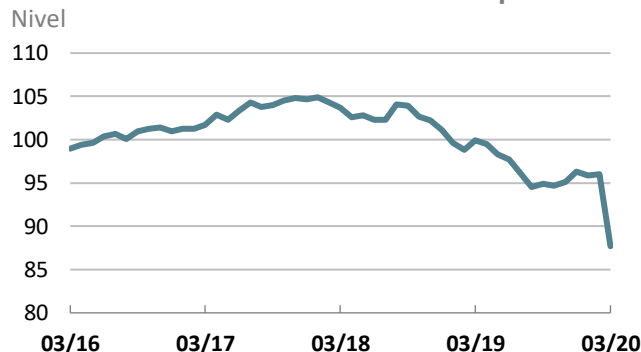
- **El sentimiento empresarial alemán ya se ve afectado por la crisis del COVID-19.** El índice de sentimiento empresarial elaborado por el Instituto Ifo, que fue publicado de forma preliminar y cubre los días del 2 al 18 de marzo, cayó más de 8 puntos, hasta el 87,7. Se trata de la mayor caída desde 1991. Dado que las encuestas empezaron a principios de marzo, cuando todavía se esperaba que el virus permanecería relativamente contenido en China y que no afectaría de manera directa a los países europeos, es de esperar que la caída del índice sea todavía más importante cuando se publique el dato final. En todo caso, este nivel ya apunta a un impacto económico contundente del virus.

Economía internacional

- **El cisne negro asesta un duro mazazo a la economía china.** En el agregado de enero y febrero, la producción industrial cayó un 13,5% interanual (el consenso de los analistas era del -3,0%) y las ventas minoristas se desplomaron un 20,5% interanual (el consenso de los analistas esperaba un -4,0%). Estos datos de actividad excepcionalmente bajos (los primeros que se publican en China tras la epidemia del COVID-19 en este trimestre) reflejan que la parálisis de la economía entre mediados de enero y finales de febrero ha sido mucho más intensa de lo que se podía prever y que ha sido generalizada más allá de la provincia de Hubei (la provincia que concentraba la mayor parte de infectados por el virus). Estos datos apuntan a una contracción de la economía china en el 1T sin precedentes en los últimos 40 años. Con todo, la disminución de nuevos infectados por COVID-19 en los últimos días sugiere que lo peor ya ha quedado atrás y que poco a poco la economía se vuelve a poner en marcha. Así, esperamos un fuerte rebote en la segunda mitad del año, apoyado además por el estímulo que realizarán las autoridades del país.

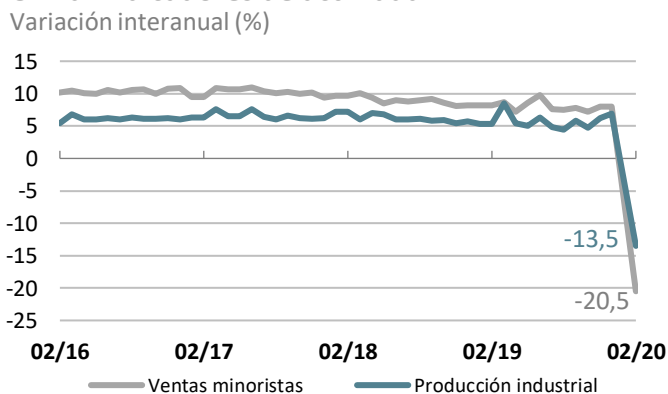
- **EE. UU. anuncia fuertes estímulos para paliar los efectos del COVID-19, lo que se une a las medidas monetarias extraordinarias de la Fed** (véase la sección de Mercados). La semana pasada el Gobierno anunció la intención de aumentar de forma sustancial las medidas económicas en la lucha contra el coronavirus. Estas podrían consistir en pagos directos a los ciudadanos (por valor de 500.000 millones de dólares), ayudas a los sectores más afectados y a las pymes (por un total de 500.000 millones de dólares más). En total, el estímulo fiscal podría alcanzar 1 billón de dólares, lo que representa más de un 5% del PIB. En este contexto, los primeros indicadores que conocemos para el mes de marzo ya empiezan a notar los efectos del virus. El índice manufacturero elaborado por la Fed de Nueva York cayó de forma pronunciada, hasta los -21,5 puntos (el mínimo desde marzo de 2009). En la misma línea, las solicitudes de desempleo de la semana del 8 al 14 de marzo aumentaron considerablemente. Una tendencia que irá a más a medida que distintas formas de confinamiento se vayan extendiendo a los estados del país americano.

Alemania: índice Ifo de confianza empresarial



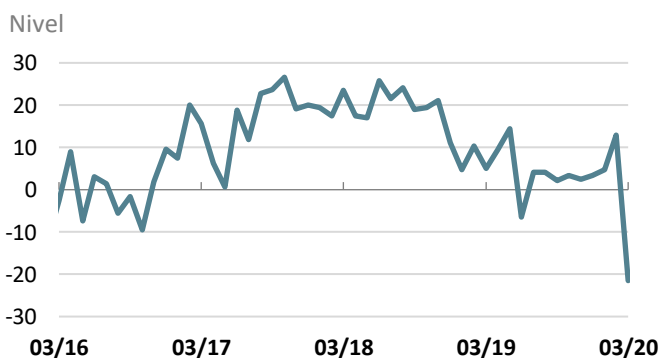
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Institute for Economic Research.

China: indicadores de actividad



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Of. Nac. Estad. de China.

EE. UU.: índice manufacturero de la Fed de Nueva York



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Fed de Nueva York.

Mercados financieros

- Los bancos centrales actúan de urgencia contra el COVID-19.** Menos de una semana después de su última reunión, y tras un encuentro de urgencia, el BCE lanzó un nuevo programa de compras para garantizar la transmisión de su política monetaria ante el tensionamiento financiero provocado por el COVID-19. En concreto, el BCE anunció un paquete de compras por un valor total de 750.000 millones de euros destinadas a activos de deuda pública y privada y que se implementarán hasta diciembre de 2020. Asimismo, el BCE reiteró que implementará las compras de manera flexible, con lo que puede concentrarlas en los periodos, economías y activos que puedan sufrir mayor estrés. Además, ensanchó el universo de títulos elegibles para las compras de deuda corporativa y relajó los requisitos de colaterales de las operaciones de refinanciación. Por último, el BCE recordó que puede tomar nuevas medidas si empeora el escenario al reiterar que hará todo lo necesario dentro de su mandato. Por su parte, la Fed continuó desplegando su catálogo de medidas para aumentar la liquidez. Así, la semana pasada, anunció que restablecería el programa de compras de deuda comercial, por el cual la Fed adquiere títulos corporativos, y que abriría facilidades de crédito a algunos agentes del mercado monetario con el fin de aumentar su liquidez.
- La reacción de las autoridades no evita la aversión al riesgo.** El agravamiento de los contagios y de las consecuencias negativas sobre la economía provocaron la respuesta de gobiernos y bancos centrales en la mayoría de los países afectados. Medidas fiscales de carácter extraordinario, recortes significativos de los tipos de interés y programas especiales de compra de deuda pública y corporativa amortiguaron el pesimismo de los inversores, pero no evitaron la continuidad de la aversión al riesgo y la volatilidad. Así, las principales bolsas mundiales experimentaron nuevos descensos (S&P 500 -15,0%, EuroStoxx 50 -1,5% y MSCI Emerging Markets -9,9%). Por su parte, las medidas anunciadas por la Fed y el BCE favorecieron la recuperación de los tipos soberanos a ambos lados del Atlántico y, en la periferia de la eurozona, mitigaron los repuntes que habían experimentado las primas de riesgo. En este sentido, también contribuyeron la confirmación de los *ratings* de España y Portugal (por parte de Standard & Poor's y Moody's, y DBRS, respectivamente). En el mercado de materias primas, las desavenencias entre Arabia Saudí y Rusia sobre los niveles de oferta diaria de barriles, unidas a la caída de las expectativas sobre la demanda, provocaron el descenso del precio del barril que llegó a los 25 dólares. Finalmente, en este contexto de aversión al riesgo, el dólar americano siguió fortaleciéndose frente al resto de divisas y el euro se depreció hasta los 1,07 dólares.

		20-3-20	13-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0.37	-0.43	6	1	-6
	EE. UU. (Libor)	1.20	0.84	+36	-71	-141
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0.19	-0.29	+10	6	-8
	EE. UU. (Libor)	0.93	0.82	+11	-107	-186
Tipos 10 años	Alemania	-0.32	-0.54	22	-14	-31
	EE. UU.	0.85	0.96	-11	-107	-159
	España	0.73	0.62	11	27	-34
	Portugal	0.95	0.82	13	51	-31
Prima de riesgo	España	106	117	-11	40	-3
	Portugal	127	136	-9	64	-1
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2,305	2,711	-15.0%	-28.7%	-17.7%
Euro Stoxx 50		2,549	2,586	-1.5%	-32.0%	-22.9%
IBEX 35		6,443	6,630	-2.8%	-32.5%	-30.0%
PSI 20		3,670	3,837	-4.4%	-29.6%	-28.9%
MSCI emergentes		803	891	-9.9%	-27.9%	-24.2%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1.069	1.111	-3.8%	-4.7%	-5.4%
EUR/GBP	libras por euro	0.921	0.903	1.9%	8.8%	7.6%
USD/CNY	yuanes por dólar	7.096	7.009	1.2%	1.9%	5.6%
USD/MXN	pesos por dólar	24.419	21.923	11.4%	29.0%	27.9%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		61.1	65.3	-6.4%	-24.5%	-25.3%
Brent a un mes \$/barril		27.0	33.9	-20.3%	-59.1%	-59.7%

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

Datos previstos del 23 al 29 de marzo

23	España	Créditos, depósitos y morosidad (4T y ene.)	25	España	Indicador de actividad de los servicios (ene.)
	Portugal	Precios de la vivienda del INE (4T)		Portugal	PIB por sector institucional (4T)
	Eurozona	Avance de confianza del consumidor (mar.)		Portugal	Principales agregados Administraciones públicas (2019)
24	Eurozona	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (mar.)		Portugal	Procedimiento de déficit excesivo (2020)
	EE. UU.	Venta de viviendas nuevas (feb.)	26	España	Cifra de negocios empresarial, hipotecas (ene.)
25	España	Balanza de pagos y PIIN (4T)		Eurozona	Balanza de pagos (ene.)
	España	Cifra de negocios y entrada de pedidos en la industria (ene.)		Portugal	Boletín económico

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.