

El Cercle d'Economia, juntament amb CaixaBank Research, us ofereix cada mes una breu anàlisi de la situació econòmica global.

Les claus econòmiques del mes

Abril 2021

La frustració europea

Oriol Aspachs, Director d'Economia Espanyola de CaixaBank Research

Semblava que aquesta vegada era diferent. Històricament, el projecte europeu ha avançat a contracor i ha intentat fer de la necessitat virtut. En gran part, l'ampli entramat institucional europeu s'ha forjat a remolc dels esdeveniments, després de negociacions llargues i tenses. En canvi, les mesures adoptades des de l'inici de la pandèmia, com el programa d'estímul econòmic Next Generation EU, d'una magnitud mai vista al Vell Continent i adoptat de forma relativament ràpida, o l'actuació sense vacil·lacions del BCE convidaven a l'optimisme. **Semblava que, aquesta vegada, Europa canviava de marxa i prenia una certa iniciativa.**

No obstant això, la Xina primer i, més recentment, els EUA han posat de manifest que Europa continua anant un pas per darrere. Mentre que aquestes economies consoliden l'expansió econòmica, els principals països europeus s'han tornat a replegar per frenar l'avanç del virus, amb els consegüents efectes sobre l'economia. Traduït en xifres, el PIB de la Xina tancarà el 1T més del 6% per damunt del nivell previ a la pandèmia. Als EUA, l'avanç del PIB se situarà prop de l'1,5% intertrimestral en el 1T i, probablement, assolirà el nivell previ a la pandèmia en el 2T d'enguany. En canvi, a la zona de l'euro, la reculada del PIB es pot acostar al -1% en el 1T, i no s'espera que assoleixi el nivell prepandèmia fins al segon semestre del 2022.

En el cas dels EUA, sembla que un nou paquet d'estímul econòmic se sumarà properament a les bones dades d'activitat econòmica i del mercat

laboral. L'Administració Biden és molt activa i, poques setmanes després d'aprovar un paquet fiscal d'1,9 bilions de dòlars per estimular l'economia a curt termini, va anunciar la voluntat de dur a terme un altre ambiciós programa, centrat, aquest cop, en inversions a mitjà termini en infraestructures i en educació, i que podria assolir els 2 bilions de dòlars repartits en diversos anys. Això ha reforçat l'expectativa que l'activitat econòmica continuarà agafant vigor en els propers trimestres, **de manera que hem revisat a l'alça les previsions de creixement per a enguany en una mica més d'1 p. p., fins al 6%**. La millora de les perspectives és generalitzada entre la comunitat d'analistes, la qual cosa ajuda a consolidar el rally alcista del tipus d'interès del bo nord-americà a 10 anys. Ja acumula un augment de més de 75 p. b. des de l'inici de l'any. Una magnitud molt destacable, que no s'esperava fa pocs mesos, i que la Fed no veu amb preocupació, perquè reflecteix, en gran part, la millora de les perspectives econòmiques.

La situació és ben diferent a Europa. Hem revisat lleugerament a la baixa el creixement previst per a enguany, a causa de l'enduriment de les mesures per lluitar contra la pandèmia als principals països europeus. Ara el situem en el 4,1%, 0,2 p. p. per sota de la previsió anterior. El BCE ha augmentat el ritme de compres d'actius per assegurar que els tipus d'interès es mantinguin a la vora dels nivells dels últims mesos. L'economia es troba encara en una situació massa fràgil per permetre el mínim índex d'enduriment de les condicions financeres. I el Tribunal Constitucional alemany ha tornat a centrar tota l'atenció en suspendre de forma temporal la ratificació del fons de recuperació europeu (la posada en marxa requereix la ratificació de tots els Estats membres). Esperem que això no comporti el retard en els primers desemborsaments del fons, que, a priori, s'esperen per a aquest estiu.

El context europeu no és favorable per a l'economia espanyola, com tampoc ho ha estat l'evolució de la pandèmia en els últims mesos, que ha obligat a mantenir, i en alguns casos endurir, les mesures de restricció a la mobilitat i a l'activitat. Així, després de l'estancament del procés de recuperació en el 4T de l'any passat, en el 1T d'enguany, és probable que es registri una taxa de creixement lleugerament negativa, al voltant del -0,5% intertrimestral, segons les estimacions de CaixaBank Research. Això és el que suggereixen l'indicador de consum de CaixaBank Research, que ha tancat el 1T 2021 amb un descens lleugerament superior al registrat en el 4T 2020, i també l'evolució del mercat laboral.

L'evolució recent dels indicadors d'activitat espanyols encaixa amb l'escenari de CaixaBank Research, de manera que mantenim el creixement del PIB previst per a enguany en el 6,0% (en línia amb el nou escenari central del Banc d'Espanya). Confiam que el punt mort en el procés de reactivació econòmica en què es troben l'economia espanyola i els països europeus finalitzi en el 2T. Esperem que, en les properes setmanes, augmenti el ritme de vacunació, la qual cosa permetrà que la població de risc estigui immunitzada en aquest mateix 2T, i, per tant, es podran relaxar de manera significativa les restriccions i seguir el camí dels països que van un pas per davant. A més a més, a Espanya, és molt important que el programa d'ajudes directes a les empreses aprovat recentment pel Govern es posi en marxa ràpidament. Això hauria de ser un suport important per a les empreses que pateixen més les mesures adoptades per contenir la pandèmia. Certament, **la situació en què es troben els països que van un pas per davant ens pot generar una certa frustració, però també ens ha de generar esperança. Molt aviat ens trobarem en una situació similar.**

Oriol Aspachs

Abril 2021

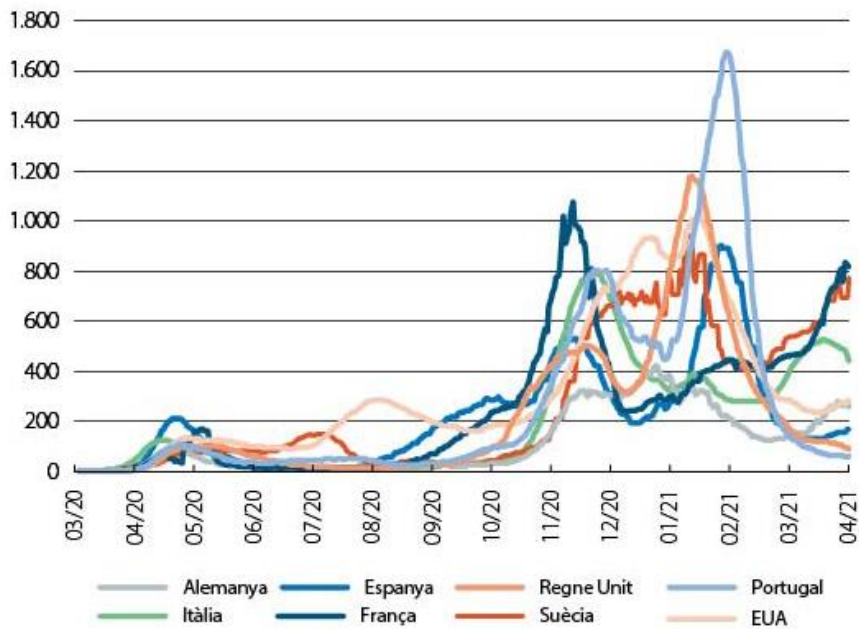
Amb la col·laboració de:



“Les claus econòmiques del mes” és una publicació de CaixaBank Research i el Cercle d'Economia que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank i el Cercle d'Economia no es responsabilitzen en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i el Cercle d'Economia, i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.

Incidència acumulada de la COVID-19

Casos per 100.000 habitants acumulats en 14 dies
(des del dia que es va registrar >1 mort per milió d'habitants)



Nota: Dades disponibles fins al 7 d'abril del 2021.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat d'Espanya, Johns Hopkins CSSE, UN World Population Prospects.

Campanya de vacunació al món

	Data de la primera dada	Data de l'última dada	Dosis administrades	% de població vacunada *	Dosis en l'última setmana per 100.000 hab.
Israel	19-des.	7-abr.	10.189.198	61,2%	1.800
Regne Unit	13-des.	6-abr.	37.391.103	46,7%	4.856
Estats Units	20-des.	7-abr.	171.476.655	32,9%	6.268
Canadà	14-des.	7-abr.	6.990.144	16,5%	3.397
França	27-des.	6-abr.	12.789.529	14,0%	2.793
Dinamarca	27-des.	6-abr.	1.220.630	13,9%	2.141
Espanya	4-gen.	7-abr.	9.721.503	13,7%	3.038
Portugal	27-des.	7-abr.	1.985.700	13,7%	2.543
Itàlia	27-des.	7-abr.	11.738.824	13,4%	2.704
Noruega	27-des.	6-abr.	1.010.060	13,3%	2.018
Polònia	28-des.	7-abr.	6.999.652	13,0%	2.114
Alemanya	27-des.	6-abr.	15.427.516	12,9%	2.297
Grècia	28-des.	7-abr.	2.003.644	12,6%	2.238
Rússia	15-des.	7-abr.	13.047.800	5,4%	1.077
Xina	15-des.	7-abr.	149.071.000	3,1%	2.306

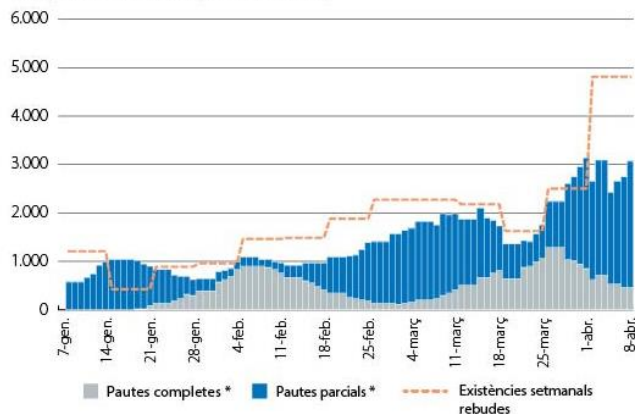
Notes: Dades actualitzades el 7 d'abril del 2021. * Suposant que per immunitzar la població de més de 16 anys cal una mitjana d'1,7 dosis per persona. L'objectiu del Ministeri de Sanitat d'Espanya és immunitzar el 70% de la població de més de 16 anys al final de l'estiu.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Our World in Data.

Evolució de la COVID-19 a Espanya: campanya de vacunació

Ritme de vacunació i recepció setmanal d'existències

Dosis per 100.000 habitants (acumulats de 7 dies)



El ritme de vacunació necessari per immunitzar:**

• 70% de la població de més de 16 anys el 30 de setembre

3.636 dosis setmanals per 100.000 hab.
20% major que l'actual

• 90% de la població de més de 65 anys el 31 de maig

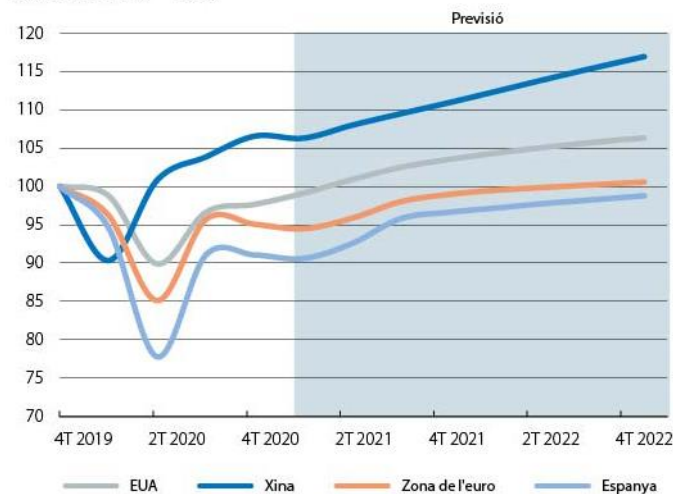
3.373 dosis setmanals per 100.000 hab.
11% major que l'actual

Notes: * Pauta completa: 2a dosi de les vacunes de Pfizer, Moderna o AstraZeneca o 1a dosi de la de Janssen-J & J. Pauta parcial: 1a dosi de les vacunes de Pfizer, Moderna o AstraZeneca. ** Suposant que per immunitzar la població de més de 16 anys (més de 60 anys) requereix una mitjana d'1,9 dosi (2 dosis) per persona. L'objectiu del Ministeri de Sanitat és immunitzar el 70% de la població de més de 16 anys a finals d'estiu.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat.

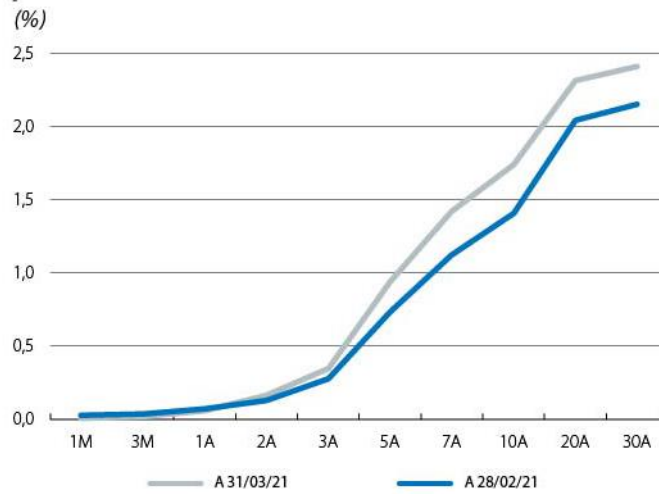
Evolució del PIB des del començament de la pandèmia

Nivell (4T 2019 = 100)



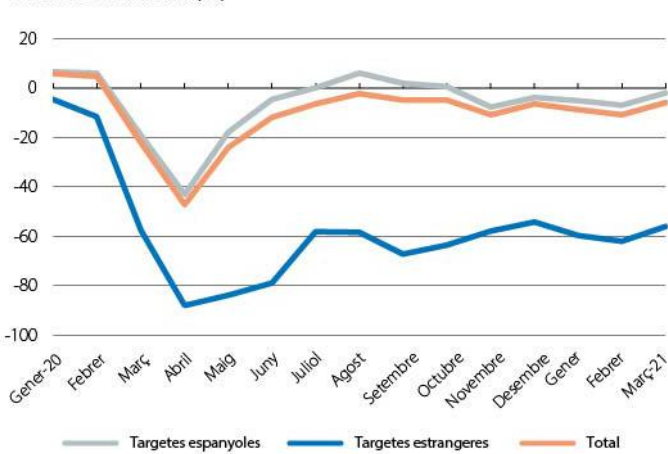
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

EUA: tipus d'interès sobre el deute públic per venciment



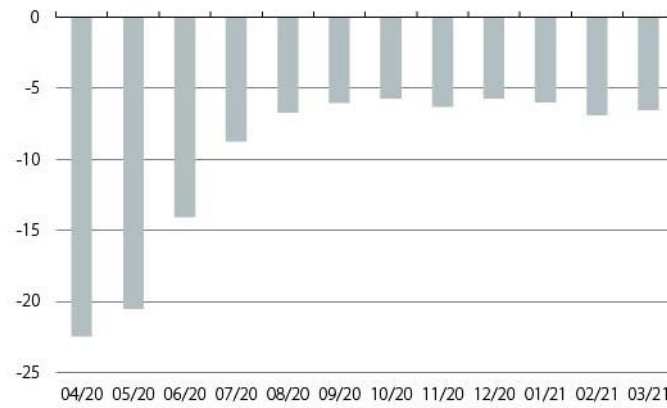
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

Espanya: indicador CaixaBank de consum *



Nota: Aquest indicador inclou la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, la despesa de no clients als TPV CaixaBank i els reintegraments en caixers CaixaBank.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

Afiliats que no estan en situació d'ERTO *
Variació interanual (%)


Nota: Afiliats que no estan en situació d'ERTO (total o parcial). La variació interanual el març del 2021 es calcula modificant l'afiliació el març del 2020 amb la mitjana de l'afiliació el març del 2019 més la variació interanual el febrer del 2020.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITRAMISS (Ministeri de Treball i Economia Social, i el Ministeri d'Inclusió, SS i Migracions).