

El Cercle d'Economia, juntamente con CaixaBank Research, os ofrece cada mes un breve análisis de la situación económica global.

Las claves económicas del mes Julio 2021

La expansión económica global coge velocidad y amplitud, con el permiso de la Delta

Oriol Aspachs, Director de Economía Española de CaixaBank Research

El frente sanitario se mantiene entre la esperanza y el temor. Las vacunas se siguen distribuyendo a un ritmo elevado en los países desarrollados (más del 50% de la población ya ha recibido como mínimo una dosis) y, además, están demostrando ser altamente efectivas. Prueba de ello es que a pesar del rápido aumento de las infecciones que se ha producido tras la relajación de las restricciones a la actividad y a la movilidad, y la propagación de la nueva variante Delta, en los grupos de edad que ya están inmunizados apenas se registra un aumento de las infecciones. Esto está siendo clave para mantener la presión hospitalaria en cotas reducidas. De todas formas, a corto plazo la incertidumbre asociada al repunte de los contagios probablemente empañará la temporada turística. Asimismo, la situación actual nos recuerda que mientras el virus siga activo a nivel global se puede producir una mutación resistente a las vacunas.

En EE.UU. los datos de actividad económica, del mercado laboral y de sentimiento económico muestran con claridad que la recuperación sigue ganando tracción, con varios indicadores que se han situado por encima de lo esperado. Por ejemplo, en junio el índice de sentimiento empresarial ISM se mantuvo en una zona claramente expansiva, en los 60 puntos, se crearon 850.000 puestos de trabajo y la tasa de paro se situó en el 5,9%. Todo apunta a que el PIB podría cerrar el 2T con un crecimiento intertrimestral del 2% (1,6% en el 1T), lo que lo situaría por encima de los niveles previos a la crisis.

En China las perspectivas de crecimiento para este año siguen siendo notables, con un crecimiento que probablemente acabará superando el 8%,

aunque cabe señalar que los últimos indicadores muestran una cierta ralentización. En parte, ello se debe a que la economía ya se encuentra en una fase avanzada del proceso de recuperación (ya hace varios trimestres que superó el nivel de actividad previo a la crisis), pero también es debido a las medidas que ha tomado el Gobierno para reequilibrar la economía y encauzar una senda de crecimiento más sostenible a largo plazo.

Europa se suma a la recuperación global.

Así lo muestran los últimos indicadores económicos referentes al 2T. Destaca el fuerte repunte de los índices de sentimiento económico. Por ejemplo, en junio el índice ESI que elabora la Comisión Europea se situó en niveles no vistos durante los últimos 20 años y el índice PMI compuesto se situó en el nivel más elevado de los últimos 15 años. Las ventas minoristas también se están beneficiando de la retirada de las restricciones, y en mayo repuntaron con fuerza y se situaron por encima de los niveles previos a la pandemia. En este contexto de mayor optimismo, tanto la Comisión Europea como el Banco Central Europeo han revisado al alza sus previsiones de crecimiento durante el mes de junio, y ahora ambas instituciones esperan un ritmo de avance cercano al 5% tanto en 2021 como en 2022.

El riesgo a que el repunte de la inflación sea más elevado y persistente de los esperado aumenta.

Los últimos datos de inflación en EE.UU. han sorprendido al alza (inflación general en el 5,4% en junio, y la inflación subyacente en el 4,5%). Ello, junto con el aumento de los precios de los bienes intermedios, las dificultades para cubrir las vacantes en el mercado laboral estadounidense y varias encuestas empresariales que muestran preocupación por la evolución de la inflación han avivado los temores a que el repunte acabe siendo más persistente de lo esperado. A pesar de ello, las previsiones de inflación del consenso de analistas para 2022 se mantienen estables alrededor del 2,5% en EE.UU. y en el 1,8% en la eurozona, y el bono estadounidense durante el mes de junio se mantuvo alrededor del 1,5%.

La actuación de la Fed y el BCE se sigue con mucha atención en este contexto.

La Fed mejoró el escenario de crecimiento previsto y también aumentó ligeramente las previsiones de inflación. Asimismo, los miembros del FOMC prevén ahora adelantar la primera subida de tipos a 2023 y empezaron a debatir sobre una eventual reducción del programa de compras de activos (el tapering no se espera que empiece hasta principios de 2022). Por su parte, el BCE mantuvo sin cambios los tipos de interés y los estímulos monetarios, e hizo públicas las conclusiones de la revisión estratégica que ha llevado a cabo durante los últimos meses. Destaca que a partir de ahora el objetivo de inflación pasa a ser del 2%, en lugar de “por debajo, pero cerca, del 2%”. El BCE también ha dejado claro que está dispuesto a tolerar tasas de inflación algo por encima del 2% si es necesario para intentar acercar las expectativas al 2%. Por otro lado, el BCE también ha querido hacer explícito que, sin perjuicio de la estabilidad de precios, contribuirá a las políticas de la Comisión Europea, entre las que se encuentra la protección del medio ambiente.

En España, la actividad económica despega en el 2T. Como en la mayoría de los países desarrollados, hay múltiples indicadores que muestran como la recuperación ha ido cogiendo tracción durante los últimos meses. El índice de sentimiento empresarial PMI para el sector servicios en junio se situó en el nivel más elevado desde marzo de 2000. El índice de producción industrial aumentó un 4,3% en mayo y ya solo se sitúa un 2,5% por debajo de los niveles previos a la pandemia. También es muy destacable la intensificación de la reactivación del mercado laboral. En junio, el número de afiliados aumentó un 1,2% (230.000 personas en el mes), superando el anterior récord registrado en junio de 2020. Asimismo, también se redujo de forma notable el número de personas que se encuentran en ERTE. Finalmente, el indicador de consumo en tiempo real de CaixaBank Research muestra que el consumo de los españoles, que aproximamos con la suma de la retirada de efectivo en los cajeros y los pagos con tarjeta, en junio se situó un 4% por encima del nivel previo a la pandemia. Todo ello sugiere que el crecimiento del PIB se podría haber situado ligeramente por encima del 2% en el 2T.

La nueva ola de contagios empañará la temporada turística, pero las dinámicas de fondo seguirán siendo positivas. Las recomendaciones de varios países europeos de no visitar España, junto con la incertidumbre asociada a la nueva ola de contagios, dificultará la tan esperada recuperación del sector turístico este verano, que en cualquier caso solo se esperaba que se apoyara en el turismo europeo. Sin embargo, la buena dinámica del consumo doméstico, que se está viendo propulsado por la demanda embalsada durante los meses de confinamiento, junto con la puesta en marcha del programa NGEU, hace prever que el ritmo de crecimiento seguirá siendo destacable los próximos trimestres. Así, tanto en 2021 como en 2022 el PIB podría crecer a un ritmo cercano al 6%, lo que permitiría alcanzar el nivel de actividad previo a la pandemia durante el segundo semestre del próximo año.

Oriol Aspachs
Julio de 2021

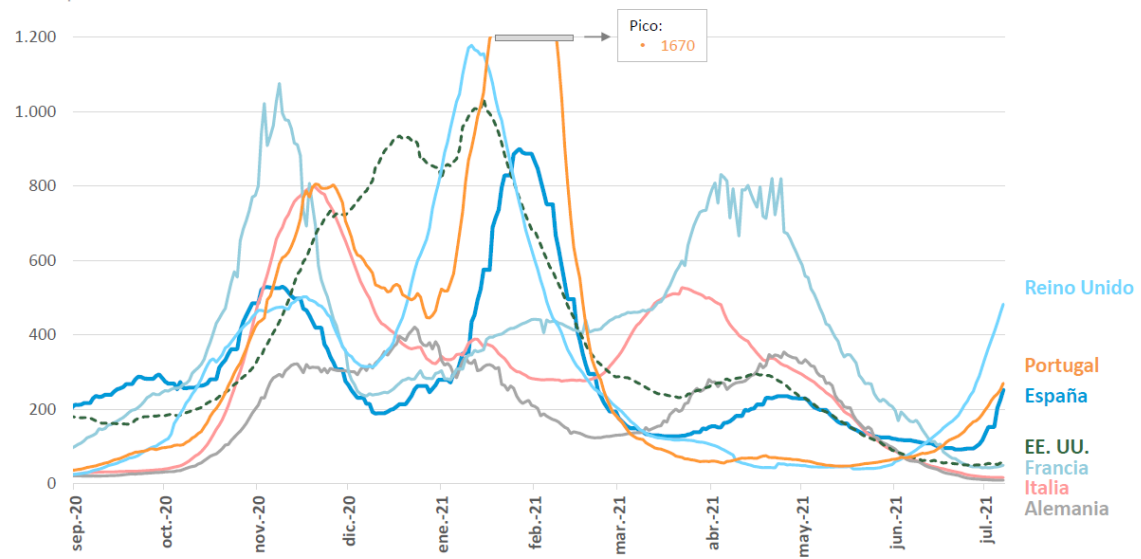
Con la colaboración de:



«Las claves económicas del mes» es una publicación de CaixaBank Research y el Cercle d'Economia que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo que CaixaBank y el Cercle d'Economia no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y el Cercle d'Economia, y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.

Incidencia acumulada de COVID-19

Casos por 100.000 habitantes acumulados en 14 días



Nota: Datos disponibles hasta el 08 de julio de 2021.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de Ministerio de Sanidad de España, Johns Hopkins CSSE, UN World Population Prospects.

	Fecha último dato	Dosis administradas	% Población con al menos una dosis	% Población con pauta completa	Dosis última semana por 100.000 hab.
Canadá	7-jul.	40.691.665	69,0%	38,8%	8.762
Chile	6-jul.	23.545.029	67,9%	57,7%	4.133
Reino Unido	6-jul.	79.541.794	67,1%	50,1%	2.872
Israel	7-jul.	10.882.624	65,8%	59,9%	1.310
España	6-jul.	45.622.807	57,7%	43,0%	8.154
Portugal	7-jul.	9.478.791	57,6%	38,1%	7.648
Italia	7-jul.	54.717.318	57,4%	35,2%	5.926
Alemania	7-jul.	79.729.251	57,1%	40,5%	5.597
Estados Unidos	7-jul.	331.651.464	54,7%	47,2%	1.534
UE	7-jul.	390.651.521	52,9%	37,1%	5.708
Francia	5-jul.	57.152.332	51,4%	34,1%	5.954
Brasil	7-jul.	110.101.829	38,2%	13,6%	4.374
Total mundial	7-jul.	3.321.279.848	24,7%	11,7%	2.986
India	7-jul.	358.070.763	21,1%	4,9%	2.095
Rusia	7-jul.	45.061.139	18,3%	12,6%	3.449

Nota: Datos actualizados el 08 de julio de 2021. (*) En base al supuesto de que para inmunizar a la población de más de 16 años requiere un promedio de 1,9 dosis por persona. El objetivo del Ministerio de Sanidad de España es inmunizar al 70% de la población de más de 16 años a finales de verano.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad de España y de Our World in Data - Oxford University.

	Incidencia acumulada* en 14 días			% test positivos en 7 días			% ocupación hospitalaria por pacientes COVID			% camas UCI ocupadas por pacientes COVID		
	08-jul	01-jul		08-jul	01-jul		07-jul	30-jun		07-jul	30-jun	
Andalucía	224	166	↑	10%	8%	↑	3%	3%	=	6%	6%	=
Aragón	248	91	↑	10%	5%	↑	2%	2%	=	6%	6%	=
Asturias	273	98	↑	10%	4%	↑	2%	1%	↑	4%	4%	=
Baleares	246	114	↑	9%	4%	↑	3%	2%	↑	5%	4%	↑
Canarias	185	129	↑	6%	5%	↑	3%	2%	↑	6%	5%	↑
Cantabria	395	218	↑	10%	6%	↑	3%	1%	↑	3%	1%	↑
Castilla La Mancha	86	55	↑	7%	4%	↑	1%	2%	↓	5%	7%	↓
Castilla y León	418	111	↑	13%	5%	↑	2%	1%	↑	7%	8%	↓
Cataluña	603	238	↑	16%	7%	↑	3%	2%	↑	13%	10%	↑
C. Valenciana	263	121	↑	11%	7%	↑	2%	1%	↑	3%	2%	↑
Extremadura	208	95	↑	7%	4%	↑	1%	1%	=	2%	2%	=
Galicia	123	64	↑	4%	3%	↑	1%	1%	=	1%	1%	=
Madrid	157	92	↑	5%	3%	↑	3%	3%	=	11%	13%	↓
Murcia	111	62	↑	5%	3%	↑	1%	0%	↑	2%	1%	↑
Navarra	377	96	↑	13%	6%	↑	1%	1%	=	7%	5%	↑
País Vasco	206	112	↑	7%	4%	↑	3%	4%	↓	6%	8%	↓
La Rioja	203	130	↑	6%	5%	↑	3%	3%	=	11%	15%	↓
España	278	134	↑	10%	5%	↑	2%	2%	=	7%	6%	↑

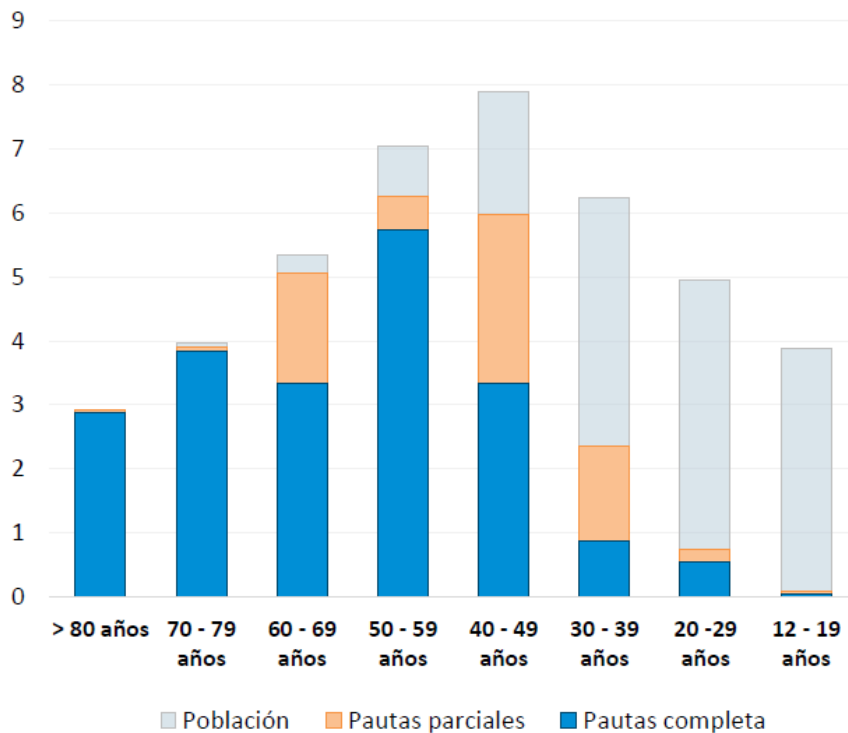
Nota: Datos disponibles hasta el 08 de julio de 2021. Las flechas indican si los indicadores incrementan o se moderan con respecto al registro de la semana anterior. (*) Casos confirmados en PCR y test de antígenos por 100.000 habitantes diagnosticados en 14 días. (**) Niveles de riesgo estipulados por el Ministerio de Sanidad, más información [aquí](#).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad.

	Muertes totales	Muertes reportadas últimos 7 días	Muertes totales por millón hab.	Muertes semanales reportadas por millón de habitantes*				
				8-jul.	1-jul.	24-jun.	Máximo 1ª ola**	Máximo 2ª - 3ª ola**
Andalucía	10.092	12	1.199	1,4	1,7	1,5	39	35
Aragón	3.555	3	2.695	2,3	2,3	2,3	158	129
Asturias	1.979	0	1.936	0,0	2,0	1,0	66	151
Baleares	844	0	734	0,0	0,0	0,0	42	21
Canarias	795	3	369	1,4	1,4	1,9	22	13
Cantabria	571	1	982	1,7	1,7	1,7	95	34
Castilla La Mancha	6.015	0	2.959	0,0	0,0	2,0	325	82
Castilla y León	6.933	3	2.889	1,3	2,5	1,7	235	75
Cataluña	14.755	6	1.923	0,8	0,4	0,4	180	11
C. Valenciana	7.421	4	1.484	0,8	0,4	0,2	71	94
Extremadura	1.806	0	1.690	0,0	0,0	1,9	125	123
Galicia	2.426	3	899	1,1	0,7	1,5	61	64
Madrid	15.476	10	2.322	1,5	1,5	1,2	297	24
Murcia	1.606	0	1.075	0,0	0,0	0,7	32	90
Navarra	1.184	0	1.810	0,0	0,0	1,5	177	61
País Vasco	4.547	0	2.058	0,0	2,7	3,6	151	31
La Rioja	778	0	2.455	0,0	3,2	6,3	306	95
España	80.997	46	1.722	1,0	1,1	1,3	130	40

Notas: Datos actualizados el 08 de julio de 2021. (*) Se muestran los datos sin corregir que publicó el Ministerio de Sanidad en su boletín diario en las tres fechas indicadas. Esto implica que las tres semanas mostradas en la tabla están sesgadas a la baja de manera similar (underreporting), por lo que son cifras comparables. (**) Datos por fecha de defunción. Se trata del periodo de 7 días con un mayor número de fallecidos por millón de habitantes entre marzo y mayo (1ª ola) y entre octubre y marzo (2ª-3ª ola). Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad

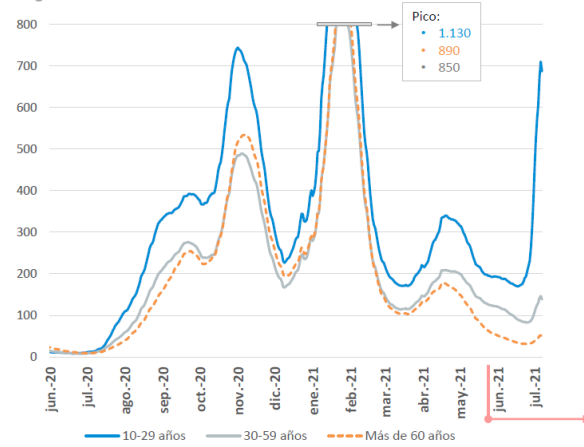
Población vacunada por tramo de edad

Millones de personas



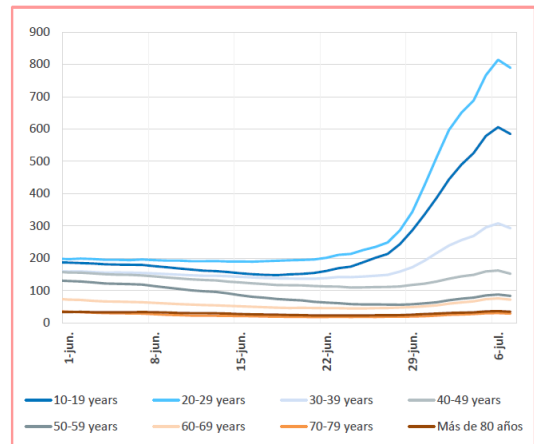
Incidencia Acumulada por rango de edad

Contagios acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



Zoom: incidencia acumulada por edad

Contagios acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



Nota: Las series pueden presentar sesgos a la baja para los últimos días debido a retrasos en la notificación de contagios por parte de las CC. AA. Las series se corrigen retrospectivamente de manera diaria.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad.

Monitor de inflación

	Último valor	Promedio 2021	Promedio 2020	Promedio 2019	Promedio 2014-2018
Globales					
Índice Dry Baltic (nivel)	3.383,0	2.367,5	1.085,4	1.324,5	990,3
Índice de precios metales industriales (nivel)	156,0	149,0	111,0	116,0	117,0
Petróleo Brent (dólares por barril)	75,1	66,2	41,6	64,6	65,1
Índice de semiconductores (nivel)	67,6	77,9	36,8	16,5	24,3
Índice de alimentos FAO (%)	39,7	27,3	3,1	-0,7	-3,9
Eurozona					
Inflación IPC general (%)	1,9	1,4	0,3	1,2	0,8
Inflación IPC subyacente (%)	0,9	1,0	0,7	1,1	0,9
Expectativas Inflación 5Y5Y (%)	1,6	1,5	1,1	1,3	1,7
Inflación IPP (%)	9,6	5,5	-2,6	0,6	0,0
EE. UU.					
Inflación IPC general (%)	5,0	3,0	1,2	1,8	1,5
Inflación IPC subyacente (%)	3,8	2,2	1,7	2,2	2,0
Expectativas inflación 5Y5Y (%)	2,3	2,4	2,0	2,1	2,3
Inflación IPP (%)	6,5	4,3	0,2	1,7	1,3

 Por encima de +1 desv. est.	 Entre -0,5 desv. est. y -1 desv. est.
 Entre +0,5 desv. est. y 1 desv. est.	 -1 desv. est. y más
 Promedio +/-0,5 desv. est.	

Notas: Los valores más cercanos al rojo (azul) son indicativos de inflaciones más (menos) elevadas de lo habitual. En gris, valores acordes al promedio histórico o a los objetivos de los distintos bancos centrales.

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