

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

Les claus econòmiques del mes Juliol 2021

L'expansió econòmica global agafa embranzida i amplitud, amb el permís de la Delta

Oriol Aspachs, Director d'Economia Espanyola de CaixaBank Research

El front sanitari es manté entre l'esperança i la por. Les vacunes es continuen distribuint a un ritme elevat en els països desenvolupats (més del 50% de la població ja n'ha rebut com a mínim una dosi) i, a més a més, estan demostrant ser altament efectives. Prova de tot plegat és que malgrat el ràpid augment de les infeccions que s'ha produït després de la relaxació de les restriccions a l'activitat i a la mobilitat, i la propagació de la nova variant Delta, en els grups d'edat que ja estan immunitzats amb prou feines es registra un augment de les infeccions; fet que és clau per mantenir la pressió hospitalària en cotes reduïdes. De tota manera, a curt termini la incertesa associada al repunt dels contagis perjudicarà la temporada turística. Així mateix, la situació actual ens recorda que mentre el virus continuï actiu en l'àmbit global es pot produir una mutació resistent a les vacunes.

Als EUA les dades d'activitat econòmica, de mercat laboral i de sentiment econòmic mostren amb claredat que la recuperació continua guanyant tracció, amb diversos indicadors que s'han situat per sobre del que s'esperava. Per exemple, al juny l'índex de sentiment empresarial ISM es va mantenir en una zona clarament expansiva, en els 60 punts, es van crear 850.000 llocs de treball i la taxa d'atur es va situar en el 5,9%. Tot fa pensar que el PIB podria tancar el 2T amb un creixement intertrimestral del 2% (1,6% en el 1T), la qual cosa el situaria per sobre dels nivells previs a la crisi.

A la Xina les perspectives de creixement per a enguany continuen sent notables, amb un creixement que probablement acabarà superant el 8%, tot i que cal assenyalar que els últims indicadors mostren un cert alentiment. En part, és gràcies al fet que l'economia ja es troba en una fase avançada del procés de recuperació (ja fa diversos trimestres que va superar el nivell d'activitat previ a la crisi), però també a les mesures que ha pres el Govern per reequilibrar l'economia i situar-la un senda de creixement més sostenible a llarg termini.

Europa se suma a la recuperació global. Així ho mostren els últims indicadors econòmics referents al 2T. Destaca el fort repunt dels índexs de sentiment econòmic. Per exemple, al juny l'índex ESI que elabora la Comissió Europea es va situar en nivells no vistos durant els 20 últims anys i l'índex PMI compost es va situar en el nivell més elevat dels 15 últims anys. Les vendes al detall també s'estan beneficiant de la retirada de les restriccions, i al maig van repuntar amb força i es van situar per sobre dels nivells previs a la pandèmia. En aquest context de major optimisme, tant la Comissió Europea com el Banc Central Europeu han revisat a l'alça les seves previsions de creixement durant el mes de juny, i ara les dues institucions esperen un ritme d'avanç proper al 5% tant el 2021 com el 2022.

El risc que el repunt de la inflació sigui més elevat i persistent del que s'esperava augmenta. Les últimes dades d'inflació als EUA han sorprès a l'alça (inflació general en el 5,4% al juny, i la inflació subjacent en el 4,5%). Això, juntament amb l'augment dels preus dels béns intermedis, les dificultats per cobrir les vacants en el mercat laboral nord-americà i diverses enquestes empresarials que mostren preocupació per l'evolució de la inflació han revifat els temors que el repunt acabi sent més persistent del que s'esperava. Tot i això, les previsions d'inflació del consens d'analistes per al 2022 es mantenen estables al voltant del 2,5% als EUA i de l'1,8% a la zona de l'euro, i el bo nord-americà durant el mes de juny es va mantenir al voltant de l'1,5%.

L'actuació de la Fed i del BCE se segueix amb molta atenció en aquest context. La Fed va millorar l'escenari de creixement previst i també va augmentar lleugerament les previsions d'inflació. Així mateix, ara els membres del FOMC preveuen avançar la primera pujada de tipus al 2023 i van començar a debatre sobre una eventual reducció del programa de compres d'actius (no s'espera que el *tapering* comenci fins al principi del 2022). Per la seva banda, el BCE va mantenir sense canvis els tipus d'interès i els estímuls monetaris, i va fer públiques les conclusions de la revisió estratègica que ha dut a terme durant els últims mesos. Destaca que a partir d'ara l'objectiu d'inflació serà del 2%, en lloc de “per sota, però a prop, del 2%”. El BCE també ha deixat clar que està disposat a tolerar taxes d'inflació una mica per sobre del 2% si és necessari per intentar apropar les expectatives al 2%. D'altra banda, el BCE també ha volgut fer explícit que, sens perjudici de l'estabilitat de preus, contribuirà a les polítiques de la Comissió Europea, entre les quals es troba la protecció del medi ambient.

A Espanya, l'activitat econòmica s'enlaira en el 2T. Com en la majoria dels països desenvolupats, hi ha múltiples indicadors que mostren com la recuperació ha agafat embranzida durant els últims mesos. L'índex de sentiment empresarial PMI per al sector serveis al juny es va situar en el nivell més elevat des del març del 2000. L'índex de producció industrial va augmentar un 4,3% al maig i ja només se situa un 2,5% per sota dels nivells previs a la pandèmia. També cal destacar que s'intensifica la reactivació del mercat laboral. Al juny, el nombre d'afiliats va augmentar l'1,2% (230.000 persones al mes), i va superar el rècord anterior registrat al juny del 2020. Així mateix, també es va reduir notablement el nombre de persones que es troben en ERTO. Finalment, l'indicador de consum en temps real de CaixaBank Research mostra que el consum dels espanyols, que aproximem amb la suma de la retirada d'efectiu en els caixers i els pagaments amb targeta, al juny es va situar un 4% per sobre del nivell previ a la pandèmia. Tot això suggereix que el creixement del PIB es podria haver situat lleugerament per sobre del 2% en el 2T.

La nova onada de contagis perjudicarà la temporada turística, però les dinàmiques de fons continuaran sent positives. Les recomanacions de diversos països europeus perquè no es visiti Espanya, juntament amb la incertesa associada a la nova onada de contagis, dificultarà la recuperació tan esperada del sector turístic aquest estiu, que en qualsevol cas només s'esperava que tingués el suport del turisme europeu. No obstant això, la bona dinàmica del consum domèstic, que està propulsat per la demanda embassada durant els mesos de confinament, juntament amb la posada en marxa del programa NGEU, fa preveure que el ritme de creixement continuarà sent destacable els pròxims trimestres. Així, tant el 2021 com el 2022 el PIB podria créixer a un ritme proper al 6%, fet que permetria assolir el nivell d'activitat previ a la pandèmia durant el segon semestre de l'any vinent.

Oriol Aspachs
Juliol del 2021

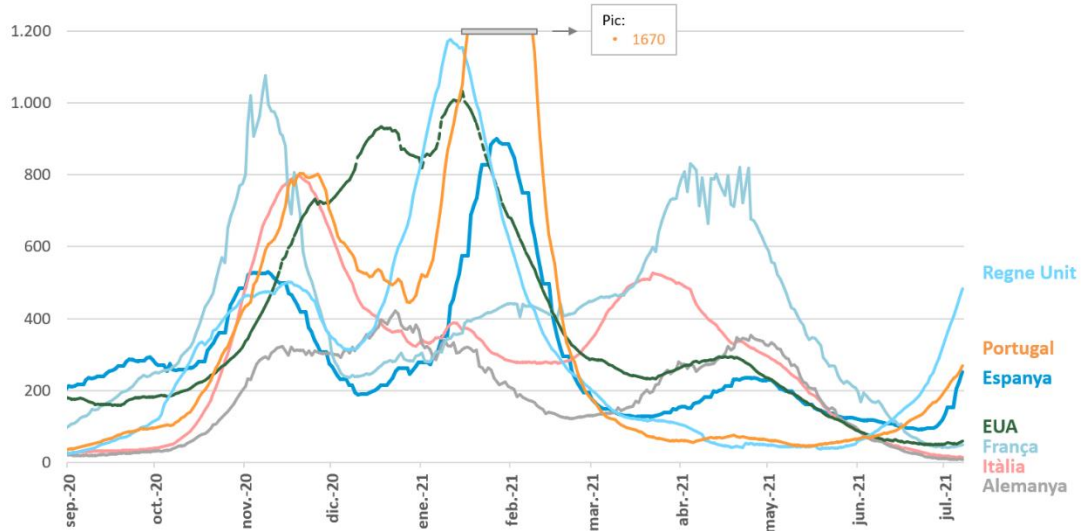
Amb la col·laboració de:



“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 COVID-19

Casos per 100.000 habitants acumulats en 14 dies



Nota: Dades disponibles fins al 8 de juliol del 2021.

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

	Data última dada	Dosis administrades	Dosis administrades per 100 hab.	% Població que ha rebut alguna dosi	% Població immunitzada	Dosis setmanals per 100.000 hab.
Israel	11-jul.	10.923.521	130,3	66,2%	60,0%	1.153
Regne Unit	10-jul.	80.646.232	120,1	67,6%	51,2%	2.588
Estats Units	11-jul.	334.151.648	102,2	55,1%	47,6%	1.061
Índia	11-jul.	377.352.501	27,9	22,0%	5,3%	2.172
Itàlia	11-jul.	57.616.037	95,0	59,3%	38,1%	6.157
Canadà	11-jul.	42.509.643	114,7	69,4%	43,2%	9.037
Rússia	11-jul.	47.572.228	32,6	19,6%	13,0%	3.249
Alemanya	11-jul.	81.939.305	98,6	58,0%	42,3%	5.235
Espanya	8-jul.	46.612.489	99,1	58,9%	44,9%	8.169
UE	11-jul.	403.182.510	90,1	53,9%	38,9%	5.277
Portugal	8-jul.	9.660.794	94,2	58,4%	39,2%	9.311
Xile	9-jul.	24.053.548	128,4	69,1%	59,2%	3.711
Total mundial	11-jul.	3.439.947.750	45,1	25,3%	12,2%	2.657
Brasil	11-jul.	114.456.183	54,6	40,8%	14,4%	4.307
França	8-jul.	59.124.911	91,0	52,3%	36,1%	5.845

Nota: Dades actualitzades el 12 de juliol del 2021. (*) En base al supòsit que per immunitzar la població de més de 16 anys cal 1,9 dosis per persona de mitjana. L'objectiu del Ministeri de Sanitat és immunitzar el 70% de la població de més de 16 anys al final de l'estiu.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat d'Espanya i d'Our World in Data - Oxford University.

	Incidència acumulada* en 14 dies			% test positius en 7 dies			% ocupació hospitalària per pacients COVID			% llits UCI ocupats per pacients COVID		
	12-jul	05-jul		08-jul	01-jul		11-jul	04-jul		11-jul	04-jul	
Andalusia	278	192	↑	10%	8%	↑	3%	3%	=	6%	6%	=
Aragó	421	140	↑	10%	5%	↑	3%	2%	↑	7%	6%	↑
Astúries	445	175	↑	10%	4%	↑	2%	2%	=	3%	4%	↓
Balears	277	185	↑	9%	4%	↑	3%	3%	=	7%	5%	↑
Canàries	238	155	↑	6%	5%	↑	3%	3%	=	6%	5%	↑
Cantàbria	492	304	↑	10%	6%	↑	4%	2%	↑	8%	4%	↑
Castella-la Manxa	130	57	↑	7%	4%	↑	2%	2%	=	5%	6%	↓
Castellà i Lleó	661	238	↑	13%	5%	↑	3%	2%	↑	8%	8%	=
Catalunya	726	440	↑	16%	7%	↑	5%	3%	↑	19%	12%	↑
C. Valenciana	357	203	↑	11%	7%	↑	3%	2%	↑	6%	2%	↑
Extremadura	285	150	↑	7%	4%	↑	1%	1%	=	2%	2%	=
Galícia	188	89	↑	4%	3%	↑	1%	1%	=	1%	1%	=
Madrid	225	111	↑	5%	3%	↑	3%	3%	=	11%	12%	↓
Múrcia	153	81	↑	5%	3%	↑	1%	1%	=	2%	2%	=
Navarra	548	242	↑	13%	6%	↑	2%	1%	↑	9%	7%	↑
País Basc	288	153	↑	7%	4%	↑	4%	4%	=	8%	9%	↓
La Rioja	270	160	↑	6%	5%	↑	3%	3%	=	8%	13%	↓
Espanya	368	204	↑	10%	5%	↑	3%	2%	↑	8%	7%	↑

Nota: Dades disponibles fins al 12 de juliol de 2021. Les fletxes assenyalen si els indicadors incrementen o es moderen respecte del registre de la setmana anterior.
 (*) Casos confirmats per PCR i test d'antígens per 100.000 habitants diagnosticats en 14 dies.

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

	Morts totals	Morts reportades últims 7 dies	Morts totals per milió hab.	Morts totals reportades per milió d'habitants*				
				8-jul.	1-jul.	24-jun.	Màxim 1a onada**	Màxim 2a-3a onada**a
Andalusia	10.092	12	1.199	1,4	1,7	1,5	39	35
Aragó	3.555	3	2.695	2,3	2,3	2,3	158	129
Astúries	1.979	0	1.936	0,0	2,0	1,0	66	151
Balears	844	0	734	0,0	0,0	0,0	42	21
Canàries	795	3	369	1,4	1,4	1,9	22	13
Cantàbria	571	1	982	1,7	1,7	1,7	95	34
Castella-la Manxa	6.015	0	2.959	0,0	0,0	2,0	325	82
Castella i Lleó	6.933	3	2.889	1,3	2,5	1,7	235	75
Catalunya	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
Galícia	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
Múrcia	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 Basc	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
Espanya	80.997	46	1.722	1,0	1,1	1,3	130	40

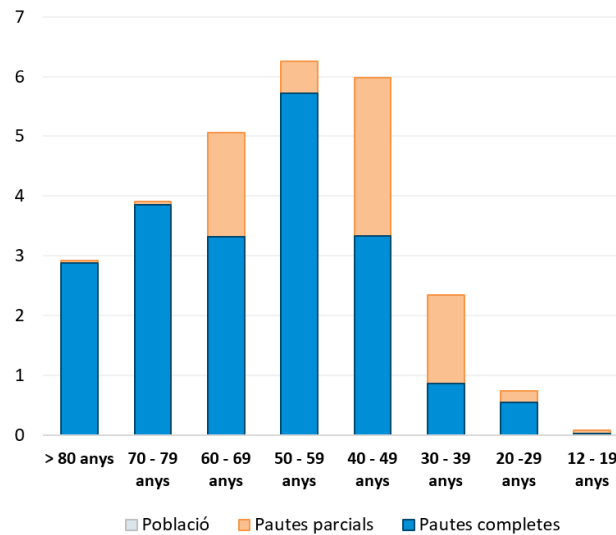
Notes: Dades actualitzades el 12 de juliol del 2021. (*) Es mostren les dades sense corregir que va publicar el Ministeri de Sanitat en el seu butlletí diari en les tres dates indicades. Això implica que les tres setmanes que es mostren a la taula estan esbiaixades a la baixa de manera similar (underreporting), motiu pel qual són xifres comparables.

(**) Dades per data de defunció. Es tracta del període de 7 dies amb un major nombre de morts per milió d'habitats entre el març i el maig (1a onada) i entre l'octubre i el març (2a-3a onada).

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

Població vacunada per tram d'edat

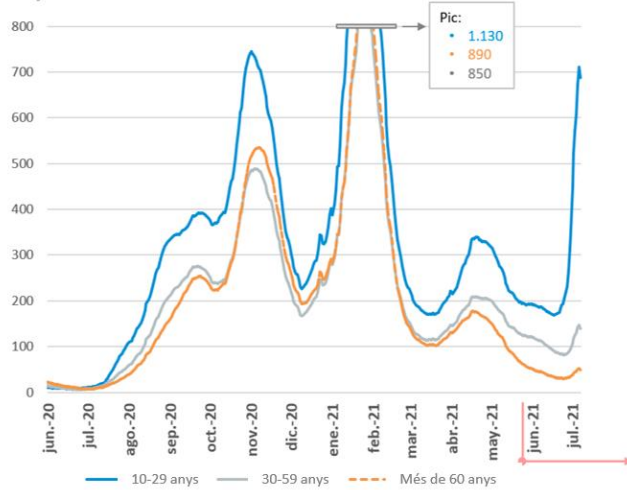
Milions de persones



Notes: Pauta completa: 2a dosi de les vacunes de Pfizer, Moderna o AstraZeneca, o 1a dosi de la de Janssen-ï&j. Pauta parcial: 1a dosi de les vacunes de Pfizer, Moderna o AstraZeneca. (*) El Ministeri de Sanitat va iniciar el seguiment dels grups d'edat de 30-39, 20-29 i 12-19 anys el dia 21 de juny, amb la qual cosa encara no es disposa de la variació setmanal. Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat.

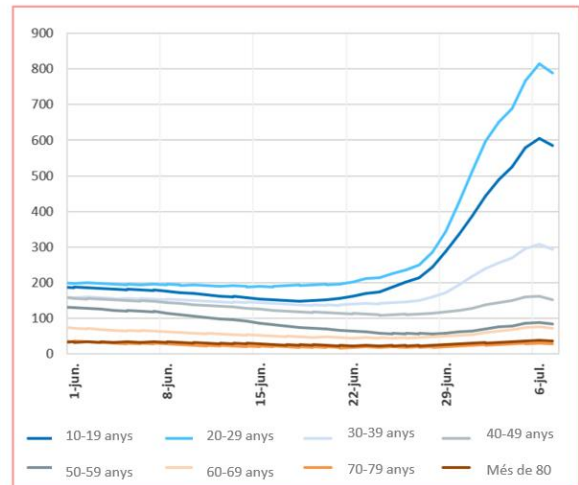
Incidència acumulada per franja d'edat

Contagis acumulats en 14 dies per cada 100.000 habitants de la franja d'edat



Zoom: incidència acumulada per edat

Contagis acumulats en 14 dies per cada 100.000 habitants de la franja d'edat



Nota: Les sèries poden representar baixos a la baixa per als últims dies pels retards per part de les comunitats autònomes a l'hora de comunicar contagis. Les sèries es corregeixen retrospectivament cada dia. Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat.

Monitor d'inflació

	Últim valor	Mitjana 2021	Mitjana 2020	Mitjana 2019	Mitjana 2014-2018
Globals					
Índex Dry Baltic (nivell)	3.383,0	2.367,5	1.085,4	1.324,5	990,3
Índex de preus metalls industrials (nivell)	156,0	149,0	111,0	116,0	117,0
Petroli Brent (dòlars per barril)	75,1	66,2	41,6	64,6	65,1
Índex de semiconductors (nivell)	67,6	77,9	36,8	16,5	24,3
Índex d'aliments FAO (%)	39,7	27,3	3,1	-0,7	-3,9
Zona de l'euro					
Inflació IPC general (%)	1,9	1,4	0,3	1,2	0,8
Inflació IPC subjacent (%)	0,9	1,0	0,7	1,1	0,9
Expectatives inflació 5Y5Y (%)	1,6	1,5	1,1	1,3	1,7
Inflació IPP (%)	9,6	5,5	-2,6	0,6	0,0
EUA					
Inflació IPC general (%)	5,0	3,0	1,2	1,8	1,5
Inflació IPC subjacent (%)	3,8	2,2	1,7	2,2	2,0
Expectatives inflació 5Y5Y (%)	2,3	2,4	2,0	2,1	2,3
Inflació IPP (%)	6,5	4,3	0,2	1,7	1,3

■ Per damunt de +1 desv. est.
■ Entre +0,5 desv. est. i 1 desv. est.
■ Mitjana +/-0,5 desv. est.

■ Entre -0,5 desv. est. i -1 desv. est.
■ -1 desv. est. i més

Notes: Els valors més pròxims al vermell (blau) són indicatius d'inflacions més (menys) elevades de l'habitual. En gris, valors coherents amb la mitjana històrica o amb els objectius dels diferents bancs centrals.

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