

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 Septiembre 2021

COVID-19: ¿última temporada?

Oriol Aspachs, Director de Economía Española de CaixaBank Research

La primera temporada de la serie COVID-19 nos cogió por sorpresa y totalmente desprevenidos. Fue corta, apenas duró unos meses en los principales países desarrollados, pero la experiencia fue terrible. La segunda temporada no fue tan intensa, pero fue más larga, y ello hizo que también acabara siendo muy dura. El efecto sorpresa se desvaneció y siendo imaginativos pudimos recuperar parte de nuestra antigua vida, pero seguíamos sin herramientas para enfrentarnos al virus. En la tercera entrega de la serie, en la que estamos plenamente inmersos, ya disponemos de instrumentos efectivos para luchar contra el virus. Rápidamente estamos recuperando gran parte de la vida que llevábamos a cabo hace un año y medio, y ello tiene su reflejo en la actividad social, y también económica.

Los datos macroeconómicos que hemos conocido durante el verano así lo reflejan. En general, **han sido positivos y corroboran que la actividad a nivel global se está recuperando rápidamente**. En EE.UU., tal y como se esperaba, el PIB ya se sitúa por encima de los niveles pre-covid. Este creció un 1,6% intertrimestral en el 2T y los últimos datos muestran que la economía se mantiene dinámica en el 3T a pesar del desgaste que está conllevando el repunte de casos de COVID-19. En este sentido, preocupa que el ritmo de vacunación de la población se ha ralentizado los últimos meses. El porcentaje de población inmunizada se sitúa en el 52%, lejos del 60% de Alemania y Francia, o del 71% de España.

La dinámica de la economía china también es positiva. El PIB creció un 1,3% intertrimestral en el 2T, algo por encima de lo que se esperaba. Los últimos indicadores se han desacelerado ligeramente, pero ello es coherente con una economía que ya se encuentra en una fase más madura de la recuperación y que va reduciendo los estímulos. Podemos descartar lecturas alarmistas que interpretan los últimos datos como un cambio de tendencia.

La sorpresa más destacada del verano se ha situado en el viejo continente.

El PIB de la eurozona avanzó un extraordinario 2,0% en el 2T, superando las previsiones que se manejaban, y ya “solo” se sitúa un 3,0% por debajo de los niveles pre-pandemia. La reactivación económica fue generalizada en los principales países gracias a la relajación de las restricciones a la movilidad y a la actividad, y a la rápida vacunación de la población. Además, los datos de más alta frecuencia apuntan a que este dinamismo se mantiene en el 3T.

La economía española ha destacado de forma especialmente positiva.

El PIB avanzó un 2,8% intertrimestral en el 2T, y los indicadores más recientes apuntan a que en el 3T el crecimiento se mantendrá alrededor del 3,0%. Para ello está siendo clave la reactivación del turismo que, aunque se mantiene lejos de los niveles previos a la pandemia, está experimentando una rápida recuperación y en el 4T podría alcanzar un nivel de actividad equivalente al 75% del nivel pre-pandemia (en el 4T 2020 este era un 25% del nivel pre-pandemia). Pero el ámbito que mejor refleja que la recuperación está siendo rápida y vigorosa es el mercado laboral: el número de afiliados que no se encuentra en ERTE ya solo es un 1,4% inferior al nivel pre-pandemia.

Si no se producen nuevas mutaciones del virus que reduzcan la efectividad de las vacunas, un riesgo que nos acompañará durante tiempo, **la reactivación económica global se consolidará los próximos trimestres y probablemente cerraremos el 2021 y el 2022 con tasas de crecimiento elevadas.** Que sean más o menos elevadas acabará dependiendo, sobre todo, de dos factores. Por un lado, de la falta de suministros en varios sectores clave. Si ello persiste más de lo contemplado, además de suponer un freno para la recuperación, hará que la inflación se mantenga en cotas elevadas durante más tiempo, y los principales bancos centrales podrían verse obligados a adelantar el proceso de normalización monetaria. De momento, todo apunta a que tanto la Fed como el BCE empezarán a reducir el volumen de compras netas de activos durante el último trimestre de este año, pero seguimos esperando que las condiciones financieras seguirán siendo muy acomodaticias durante un largo periodo de tiempo.

El segundo elemento a seguir de cerca los próximos trimestres es la inversión. A diferencia del ciclo expansivo anterior, en el que esta presentó una evolución muy pobre, el escenario macroeconómico con el que trabajamos las principales casas de análisis contempla un ritmo de avance vigoroso de la inversión, que debería verse espoleada por los planes de estímulo fiscal, las

exigencias derivadas de la lucha contra el cambio climático y la aceleración de la digitalización tras la pandemia. Si se confirma esta dinámica de la inversión, además de impulsar la recuperación a corto plazo, hará que el crecimiento a medio y largo plazo sea más sostenible. Confiamos en que las hipótesis de trabajo sobre las que se sustenta el escenario macroeconómico se confirmen, y que esta sea la tercera y última temporada de la serie COVID-19.

Oriol Aspachs
Septiembre de 2021

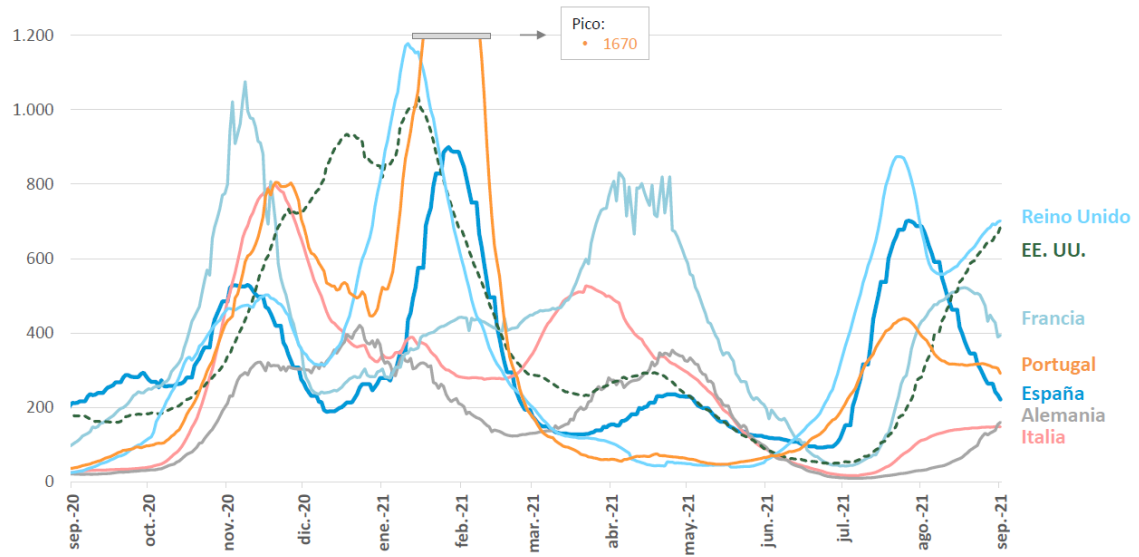
Con la colaboración de:



«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 02 de septiembre 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.
Portugal	2-sep.	14.824.334	85%	75%	3.891
España	1-sep.	66.088.440	78%	71%	3.677
Chile	1-sep.	29.191.019	75%	71%	4.536
Canadá	2-sep.	53.546.432	74%	67%	1.806
Reino Unido	1-sep.	91.155.368	71%	63%	1.555
Israel	2-sep.	13.991.186	68%	63%	8.038
Italia	2-sep.	78.497.024	71%	61%	3.225
Alemania	1-sep.	102.168.969	65%	60%	1.732
Francia	1-sep.	88.304.800	72%	60%	4.078
UE	2-sep.	535.417.713	65%	58%	2.206
Estados Unidos	2-sep.	372.116.617	61%	52%	1.888
Brasil	1-sep.	195.521.167	64%	30%	6.362
Total mundial	2-sep.	5.413.509.385	40%	27%	3.460
Rusia	2-sep.	81.609.406	30%	26%	2.178
India	2-sep.	669.775.627	37%	11%	4.692

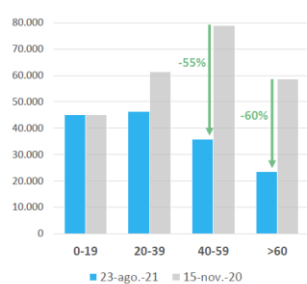
Nota: Datos actualizados el 02 de septiembre de 2021.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad de España y de Our World in Data - Oxford University.

COVID-19 en España: comparativa de afectados por rango de edad

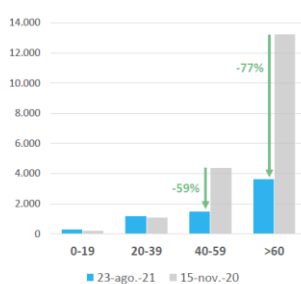
Casos de COVID-19

Acumulados de 14 días, número de personas



Hospitalizaciones de pacientes COVID-19

Acumulados de 14 días, número de personas



Vacunación por grupo de edad

% sobre total

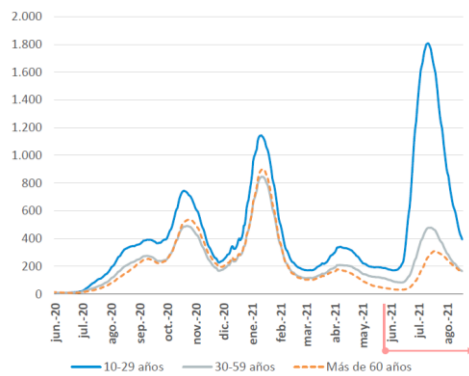
	Población vacunada	Población inmunizada
12-19 años	72%	32%
20-39 años	74%	64%
40-59 años	90%	87%
60 años o más	99%	97%
Población >12 años	87%	79%

Nota: datos del 2 de septiembre

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Sanidad.

Incidencia Acumulada por rango de edad

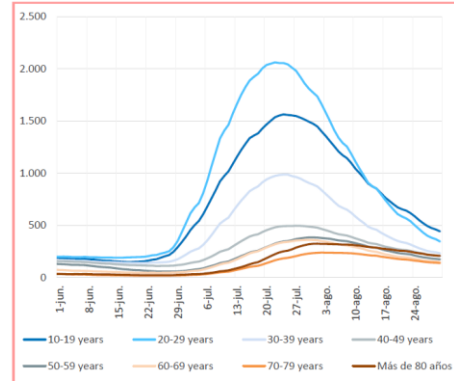
Contagios acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



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.

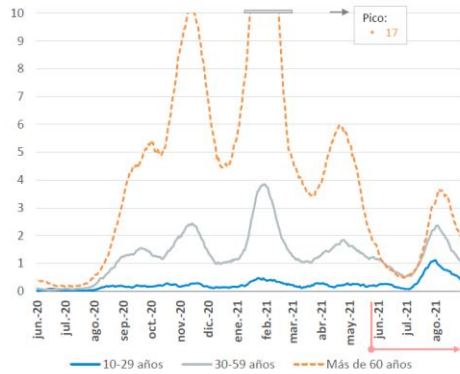
Zoom: incidencia acumulada por edad

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



Ingresos en UCI por rango de edad

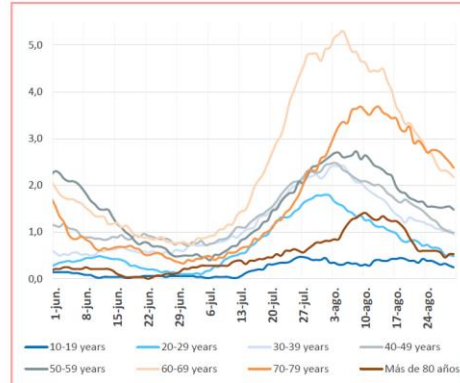
Ingresos en UCI acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



Nota: Las series pueden presentar sesgos a la baja para los últimos días debido a retrasos en la notificación de datos hospitalarios de pacientes COVID 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.

Zoom: ingresos en UCI por edad

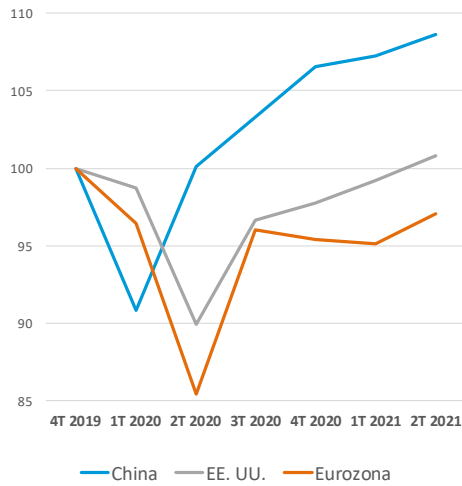
Ingresos en UCI acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



La actividad aceleró de manera sostenida y generalizada en el 2T

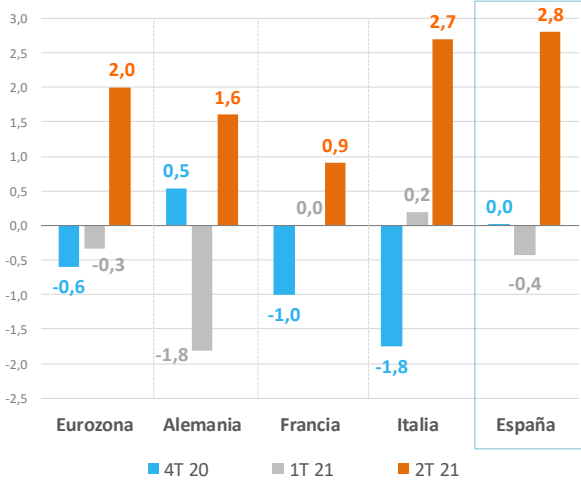
PIB: nivel

Índice (100 = 4T 2019)



PIB: variación trimestral

(%)



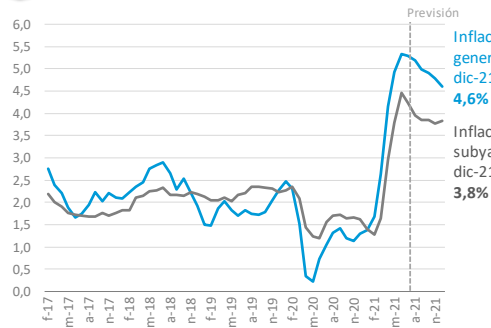
Fuente: Refinitiv.

Inflación: repunte debido a distorsiones ligadas a la pandemia



EE. UU. IPC

% de variación interanual

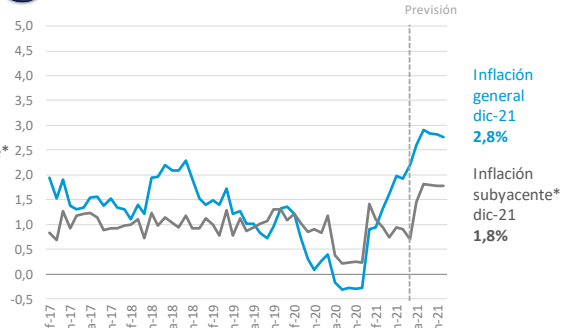


Nota: (*) Sin energía ni alimentos.
Fuente: CaixaBank Research.

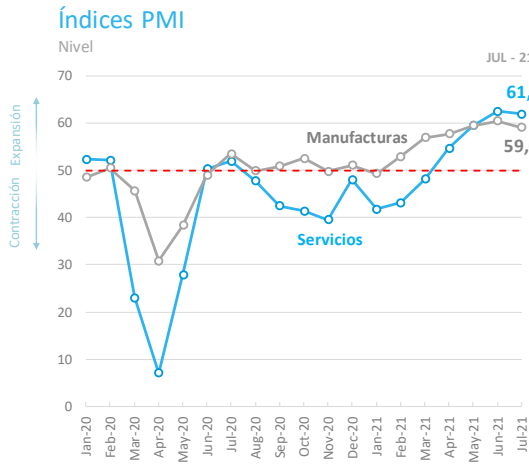


Eurozona IPCA

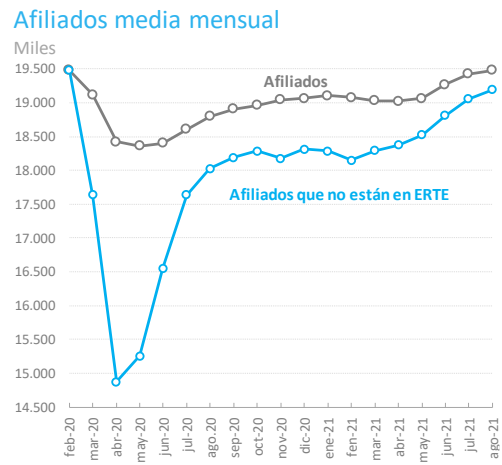
% de variación interanual



España: la recuperación se consolida en verano



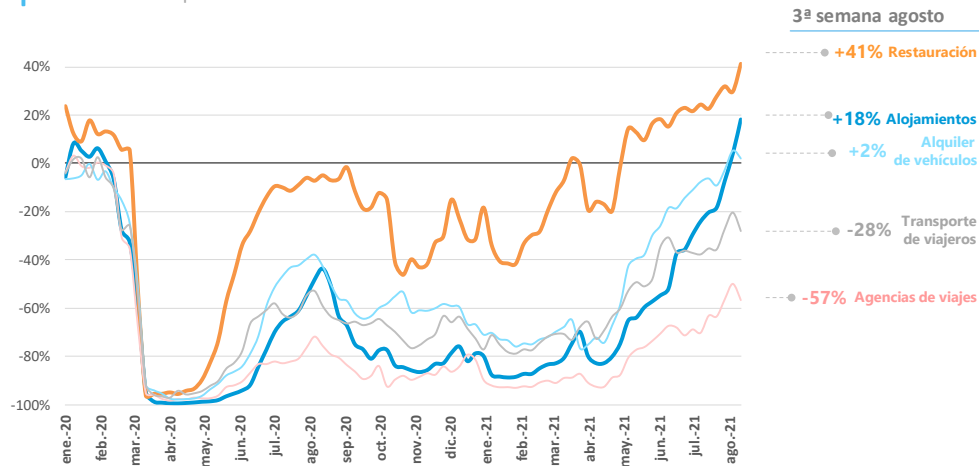
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Markit.



Fuente: CaixaBank Research, a partir del Ministerio de Inclusión, SS y Migraciones.

Indicador CaixaBank de consumo¹

Variación con respecto a la misma semana de 2019



Nota: (1) El indicador incluye el gasto con tarjetas emitidas por CaixaBank, gasto de no clientes en TPV CaixaBank.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.