

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 Setembre 2021

Oriol Aspachs, Director d'Economia Espanyola de CaixaBank
Research

COVID-19: última temporada?

La primera temporada de la sèrie COVID-19 ens va agafar per sorpresa i totalment desprevinguts. Va ser curta, ja que amb prou feines va durar uns mesos als principals països desenvolupats, però l'experiència va ser terrible. La segona temporada no va ser tan intensa, però va ser més llarga, i això va fer que també acabés sent molt dura. L'efecte sorpresa es va esvaïr, i, sent imaginatius, vam poder recuperar una part de la nostra antiga vida, però continuàvem sense eines per enfrontar-nos al virus. En el tercer lliurament de la sèrie, en què estem plenament immersos, ja disposem d'instruments efectius per lluitar contra el virus. Estem recuperant ràpidament una gran part de la vida que dúiem fa un any i mig, i això té el seu reflex en l'activitat social, i també en l'econòmica.

Les dades macroeconòmiques que hem conegut durant l'estiu així ho reflecteixen. En general, **han estat positives i corroboren que, a nivell global, l'activitat es recupera ràpidament.** Als EUA, tal com s'esperava, el PIB ja se situa per damunt dels nivells pre-COVID. Aquest va créixer un 1,6% intertrimestral en el 2T, i les últimes dades mostren que l'economia es manté dinàmica en el 3T, malgrat el desgast que comporta el repunt de casos de COVID-19. En aquest sentit, preocupa que el ritme de vacunació de la població s'hagi alentit en els últims mesos. El percentatge de població immunitzada se situa en el 52%, lluny del 60% d'Alemanya i de França o del 71% d'Espanya.

La dinàmica de l'economia xinesa també és positiva. El PIB va créixer un 1,3% intertrimestral en el 2T, una mica per damunt del que s'esperava. Els últims indicadors s'han desaccelerat lleugerament, però això és coherent amb una economia que ja es troba en una fase més madura de la recuperació i que va reduint els estímuls. Podem descartar lectures alarmistes que interpreten les últimes dades com un canvi de tendència.

La sorpresa més destacada de l'estiu s'ha situat al Vell Continent. El PIB de la zona de l'euro va superar totes les previsions : va avançar un extraordinari 2,0% en el 2T i ja «només» se situa un 3,0% per sota dels nivells previs a la pandèmia. La reactivació econòmica va ser generalitzada als principals països, gràcies al relaxament de les restriccions a la mobilitat i a l'activitat i a la ràpida vacunació de la població. A més a més, les dades de més alta freqüència apunten que aquest dinamisme es manté en el 3T.

L'economia espanyola ha destacat de forma especialment positiva. El PIB va avançar un 2,8% intertrimestral en el 2T, i els indicadors més recents anticipen que, en el 3T, el creixement es mantindrà al voltant del 3,0%. Per explicar aquests resultats és clau la reactivació del turisme, que, malgrat que encara es manté lluny dels nivells previs a la pandèmia, està experimentant una ràpida recuperació i, en el 4T, podria assolir un nivell d'activitat equivalent al 75% del nivell pre-pandèmia (en el 4T 2020, aquest era del 25%). Però l'àmbit que reflecteix millor que la recuperació és ràpida i vigorosa és el mercat laboral: el nombre d'afiliats que no es troba en ERTO ja només és un 1,4% inferior al nivell pre-COVID.

Si no es produeixen noves mutacions del virus que redueixin l'efectivitat de les vacunes, un risc que ens acompanyarà durant temps, **la reactivació econòmica global es consolidarà en els propers trimestres i és probable que tanquem el 2021 i el 2022 amb taxes de creixement elevades.** Que siguin més o menys elevades acabarà depenent, sobretot, de dos factors. D'una banda, de la falta de subministraments en diversos sectors clau. Si això persisteix més del contemplat, a més de frenar la recuperació, farà que la inflació es mantingui en cotes elevades durant més temps, i els principals bancs centrals es podrien veure obligats a avançar el procés de normalització monetària. Ara com ara, tot fa pensar que tant la Fed com el BCE començaran a reduir el volum de compres netes d'actius durant l'últim trimestre d'enguany, però continuem esperant que les condicions financeres continuïn sent molt acomodaticies durant un període llarg de temps.

El segon element que caldrà seguir de prop en els propers trimestres és la inversió. A diferència del cicle expansiu anterior, en què va presentar una evolució molt pobra, l'escenari macroeconòmic amb què treballem les principals cases d'anàlisi contempla un ritme d'avanç vigorós de la inversió, que s'hauria de veure esperonada pels plans d'estímul fiscal, per les exigències derivades de la lluita contra el canvi climàtic i per l'acceleració de la digitalització després de la pandèmia. Si es confirma aquesta dinàmica de la inversió, a més d'impulsar la recuperació a curt termini, farà que el creixement a mitjà i a llarg termini sigui més sostenible. Confiam que les hipòtesis de treball sobre les quals se sustenta l'escenari macroeconòmic es confirmin i que aquesta sigui la tercera i última temporada de la sèrie COVID-19.

Oriol Aspachs
Setembre de 2021

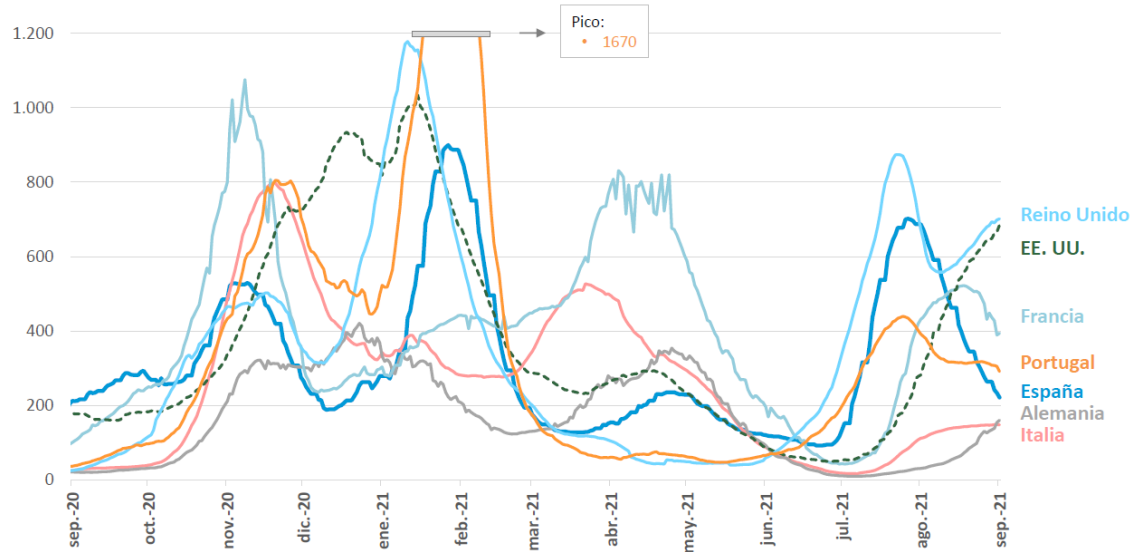
Amb la col·laboració de:



“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.

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

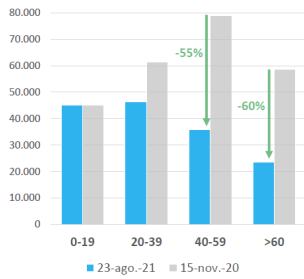
Nota: Datos actualizados el 02 de septiembre de 2021.

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

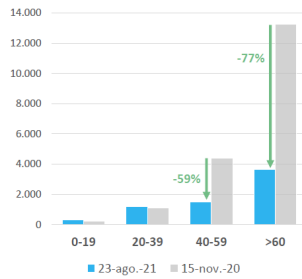
Casos de COVID-19

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

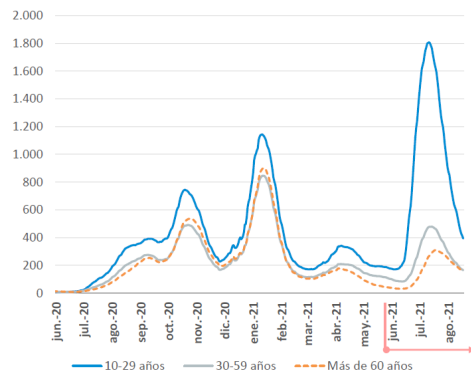
Rango de edad	Población vacunada	Población inmunizada
12-19 años	72%	32%
20-39 años	74%	64%
40-59 años	90%	87%
60 años o más	99%	97%
Población >12 años	87%	79%

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

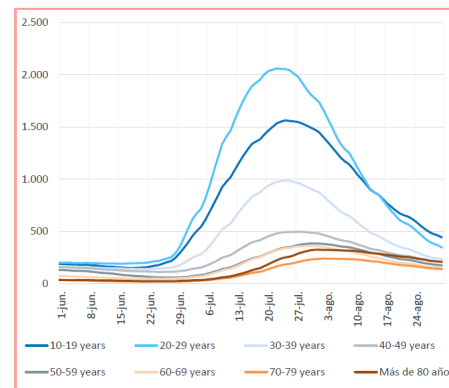


Nota: Las series pueden presentar sesgos a la baja para los últimos días debido a retrasos en la notificación de contagios por parte de las CC. AA. Las series se corrigen retrospectivamente de manera diaria.

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

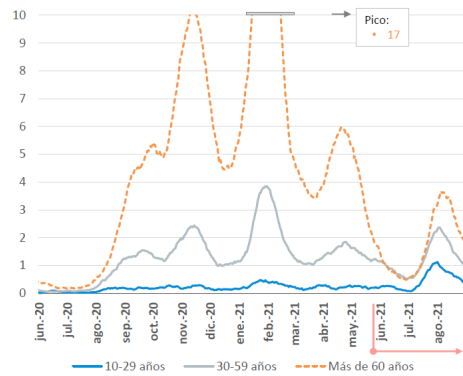
Zoom: incidencia acumulada por edad

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

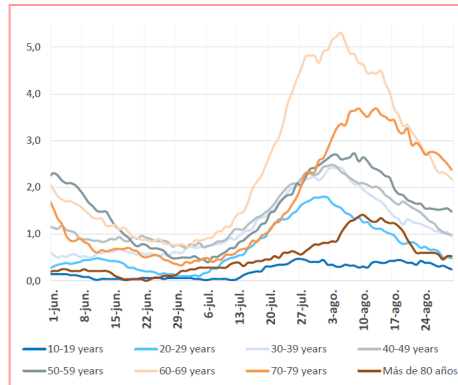


Nota: Las series pueden presentar sesgos a la baja para los últimos días debido a retrasos en la notificación de datos hospitalarios de pacientes COVID por parte de las CC. AA. Las series se corrigen retrospectivamente de manera diaria.

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

Zoom: ingresos en UCI por edad

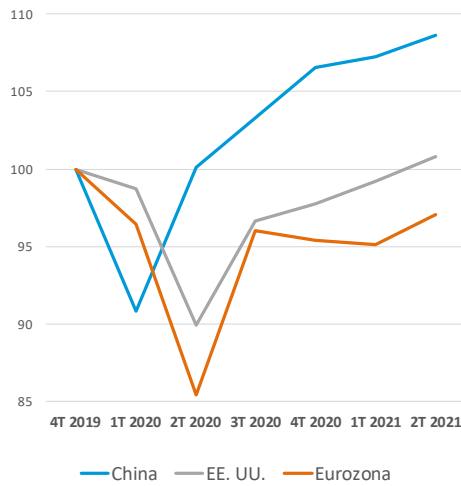
Ingresos en UCI acumulados en 14 días por cada 100.000 habitantes del rango de edad



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

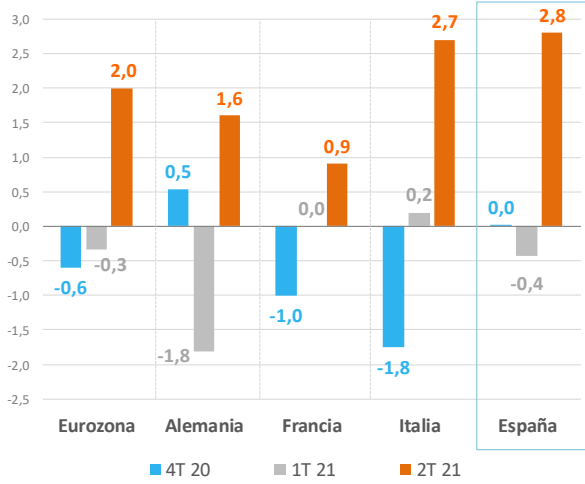
PIB: nivel

Índice (100 = 4T 2019)



PIB: variación trimestral

(%)



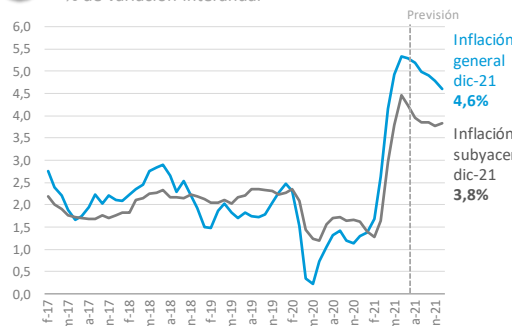
Fuente: Refinitiv.

Inflación: repunte debido a distorsiones ligadas a la pandemia



EE. UU. IPC

% de variación interanual

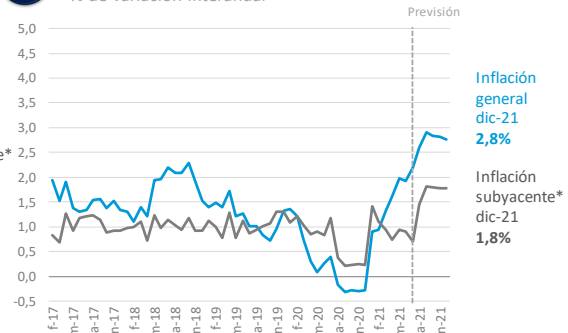


Nota: (*) Sin energía ni alimentos.
Fuente: CaixaBank Research.

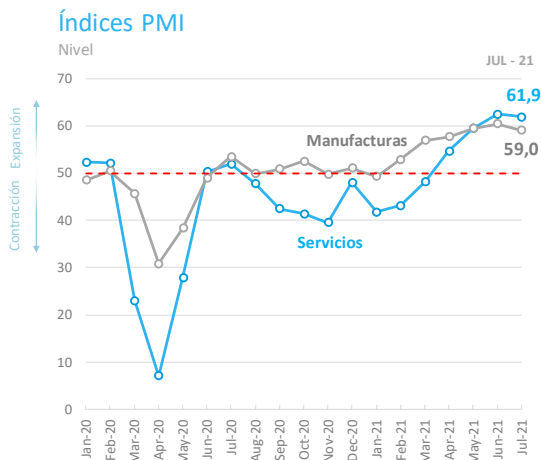


Eurozona IPCA

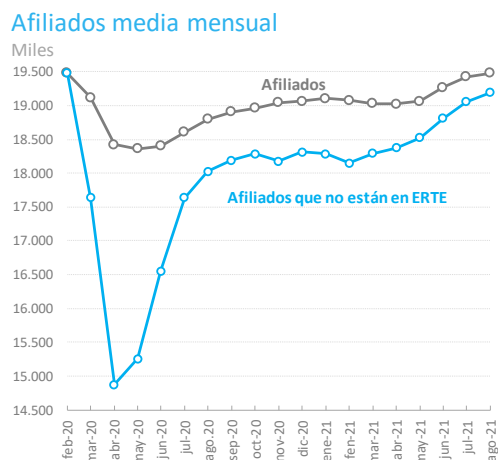
% de variación interanual



España: la recuperación se consolida en verano



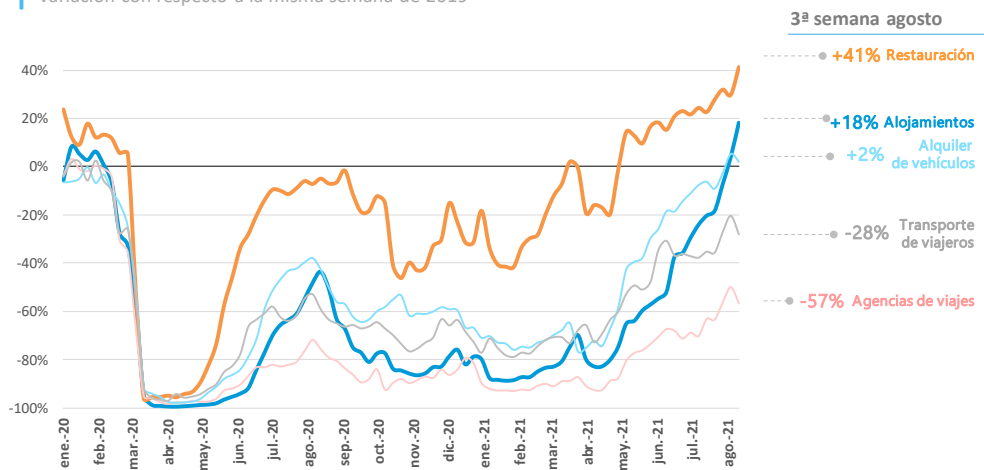
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Markit.



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.