

L'impacte sense precedents de la crisi de la COVID-19 en el 2T eclipsa la recuperació gradual en el 3T

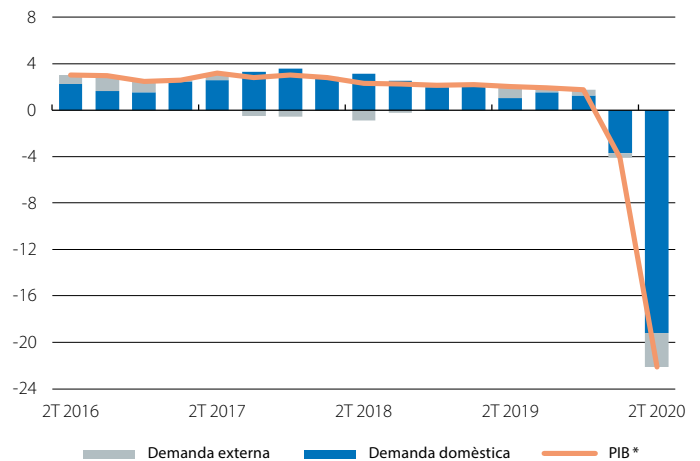
L'activitat registra la seva major reculada en el 2T 2020 des que va començar la sèrie històrica de l'INE. El PIB va disminuir el 18,5% intertrimestral (el 22,1% interanual), la caiguda més severa des del 1995 (la segona més gran va ser la del trimestre anterior, del 5,2% intertrimestral), a causa de les estrictes mesures de confinament vigents durant una bona part del 2T 2020. En particular, l'enfonsament del consum privat i de la inversió, del 21,2% i del 22,3% intertrimestral, respectivament, no va poder ser contrarestat per l'avanç del consum públic (el 0,4% intertrimestral) i va provocar que la contribució de la demanda interna al creixement fos de -19,2 p. p. Així mateix, les exportacions van caure més que les importacions (el 33,5% i el 28,8% intertrimestral, respectivament), de manera que la contribució de la demanda externa al creixement va presentar un saldo negatiu de 2,9 p. p. La forta reculada de les exportacions va estar liderada per la caiguda de les exportacions de serveis, del 55,4% intertrimestral, en gran part per la greu crisi que afronta el sector turístic.

L'evolució de l'activitat en el tercer trimestre dependrà de manera crucial de l'evolució de la pandèmia. En les últimes setmanes, s'ha registrat un augment en el nombre de casos de COVID-19 confirmats a Espanya (s'apropaven als 10.000 al final d'agost). Malgrat aquest augment, la majoria dels casos són asimptomàtics i menys greus, de manera que la capacitat hospitalària està lluny de patir l'estrès de la primavera i el nombre de morts es manté baix i en nivells molt inferiors als del març i l'abril. Si els rebrots del virus continuen localitzats i són neutralitzats amb mesures delimitades, l'economia hauria d'experimentar un rebot de creixement notable en el 3T 2020, gràcies a l'aixecament de les restriccions a l'activitat, tot i que la recuperació serà incompleta mentre no existeixi una vacuna, i la duresa de les caigudes viscudes fa preveure que es trigui anys a recuperar els nivells d'activitat previs a la crisi.

Els indicadors d'activitat mostren una recuperació gradual però incompleta de l'activitat. Al juliol, l'índex PMI del sector manufacturer va augmentar fins als 53,5 punts (49,0 al juny) i es va situar ja en zona expansiva (per damunt del límit dels 50 punts). Així mateix, l'indicador homòleg per al sector serveis es va mantenir en zona expansiva (51,9 punts), un registre lleugerament superior al del mes anterior (50,2 punts). Per la seva banda, l'índex del comerç al detall va augmentar al juliol un moderat 1,1% en relació amb el juny. En termes interanuals, l'índex del comerç al detall encara es va situar en territori negatiu (el -9,9% en relació amb el juliol del 2019), tot i que deixa enrere les caigudes de dos dígitos dels últims mesos. Ja amb dades de l'agost, la despesa total realitzada amb targetes en TPV de CaixaBank i retirades d'efectiu mostra un descens del 6,8% interanual durant les tres primeres setmanes del mes, una millora de 5,3 p. p. en relació amb el registre del juliol. Aquesta millora reflecteix la recuperació gairebé total de la despesa domèstica, que va augmentar el 3,9% interanual (+8,2 p. p.). En canvi, la despesa dels estrangers va mantenir unes caigudes del 58,8% interanual en les tres pri-

Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)



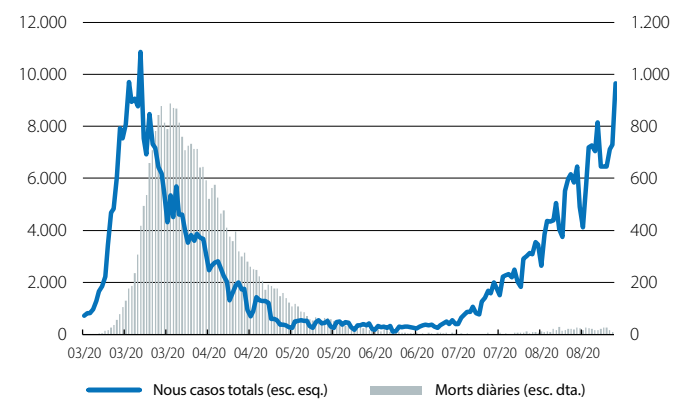
Nota: * Variació interanual (%).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: nous casos de COVID-19 confirmats* i morts diàries

(Nombre)

(Nombre)

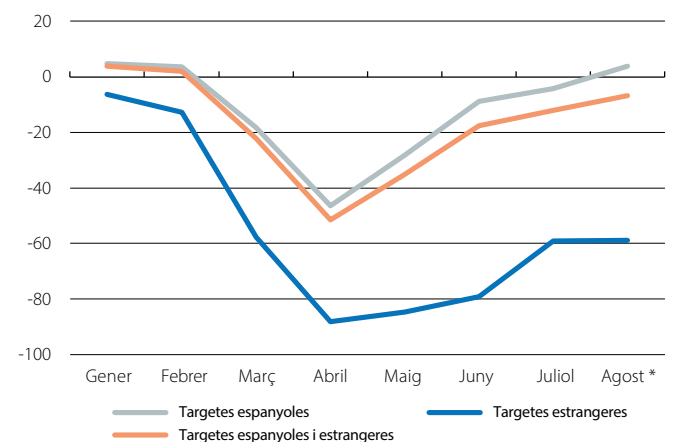


Nota: * Per als últims dies, es mostren els casos per data de notificació per corregir el possible infrareport dels casos per data d'inici de símptomes (s'estima que la diferència entre l'inici dels símptomes i la notificació del positiu és de 5 dies).

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

Espanya: activitat amb targetes a TPV i retirades d'efectiu en caixers de CaixaBank

Variació interanual (%)



Nota: * La dada de l'agost correspon a les tres primeres setmanes del mes.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

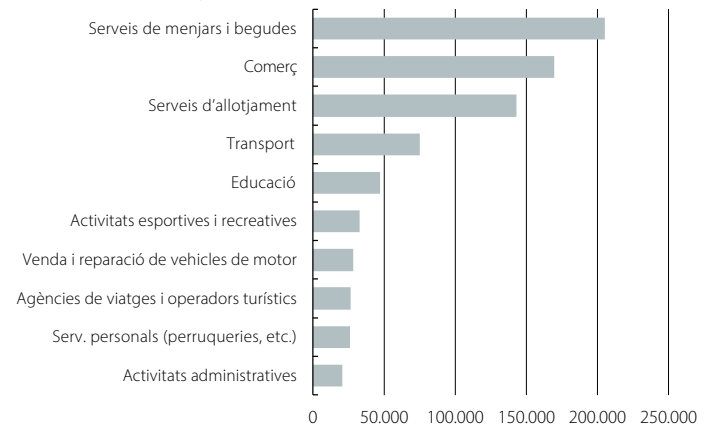
meres setmanes d'agost, un registre molt similar al del juliol (per a un seguiment a temps real, vegeu el nostre monitor a www.caixabankresearch.com).

El mercat laboral avança per la via d'una recuperació encara incompleta. Segons les dades de l'EPA, l'ocupació es va reduir en 1,07 milions de persones en el 2T 2020 i el nombre d'hores efectives treballades va disminuir el 22,6% intertrimestral, molt per damunt de la reducció de l'ocupació i més en línia amb la caiguda del PIB. Així mateix, a causa de les mesures de confinament, el 16,3% dels ocupats van treballar des de casa seva en el 2T 2020, molt per damunt del percentatge dels qui ho van fer el 2019 (el 4,8%). L'augment del nombre d'aturats va ser molt més limitat (+55.000 persones en el 2T 2020), ja que la gran majoria d'individus sense feina disposats a treballar van passar a ser considerats inactius en no poder buscar feina de manera activa. Així, la taxa d'atur es va situar en el 15,3% en el 2T 2020 (+0,9 p. p. en relació amb el 1T 2020). L'evolució del mercat laboral en el 3T ens deixa una imatge una mica més positiva i de recuperació parcial, en particular en sectors com el comerç, la restauració o l'hoteleria. Les dades de la Seguretat Social mostren que, al juliol, el nombre mitjà d'afiliats va augmentar en 161.000 persones, fins als 18,8 milions, i que l'atur registrat va disminuir en 90.000 persones, fins als 3,8 milions. Malgrat aquesta millora, els dos nivells són pitjors que els registrats al juliol del 2019 (el -3,8% i el + 25%, respectivament). Així mateix, el nombre de beneficiaris en ERTO es va reduir de forma significativa durant els mesos de juliol i d'agost. Cap a la meitat d'agost, quedaven uns 850.000 beneficiaris en ERTO, gairebé un milió menys que al final de juny i molt per sota del màxim registrat a l'abril (3,4 milions).

El sector exterior pateix l'aturada del sector turístic. La balança per compte corrent es va situar en els 18.000 milions al maig del 2020, un fort deteriorament en relació amb el nivell del maig del 2019. Per components, la davallada dels preus energètics va facilitar un saldo energètic 6.100 milions d'euros superior al del maig del 2019. La resta de subbalances van registrar avanços lleugers, però ni aquests avanços ni la millora de la balança energètica van compensar el deteriorament del turisme. La caiguda del turisme va reduir el superàvit dels serveis turístics en 11.900 milions al maig i va ser el motiu principal que explica el deteriorament de la balança per compte corrent ja abans de la temporada d'estiu. És més, la dràstica reducció del turisme estranger a l'estiu intensificarà el deteriorament de la balança turística i continuarà erosionant el saldo total del compte corrent.

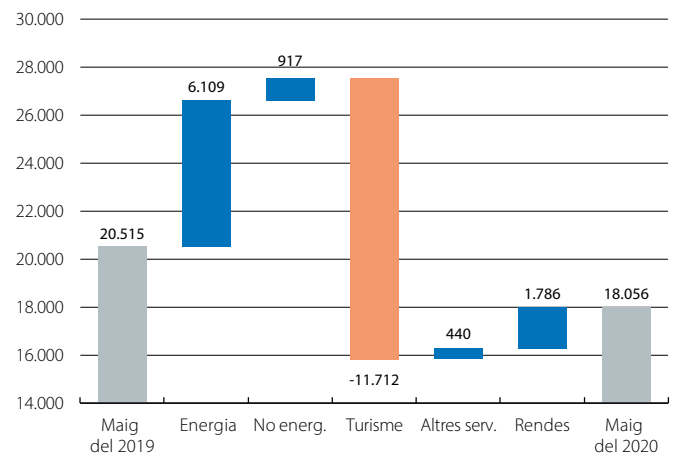
Les finances públiques, un altre flanc feble de l'economia espanyola després de la COVID-19. L'acció sense precedents de l'Estat per ajudar les persones, els treballadors i les empreses durant aquesta pandèmia està impactant sobre els comptes públics. Les despeses de l'Estat ja van augmentar el +23,7% interanual en l'acumulat del gener al juny, mentre que els ingressos es van reduir el 14,4% interanual (en l'acumulat fins al juny), a causa de la reducció de l'activitat econòmica. Com a resultat, el dèficit de l'Estat es va situar en el 4,4% del PIB al gener-juny, un registre 3,6 p. p. superior al del juny del 2019. Aquest empitjorament està previst que continuï i que, per al conjunt de l'any, el dèficit se situï al voltant del 13,5% del PIB. En qualsevol cas, els programes de la UE (s'ha confirmat que, enguany, Espanya rebrà 21.300 milions del SURE) ajudaran a cobrir les necessitats de finançament, i el cost del deute es manté en nivells baixos, afavorit per la política monetària acomodaticia del BCE.

Afiliats en situació d'ERTO per sectors *
(Nombre al final de juliol)



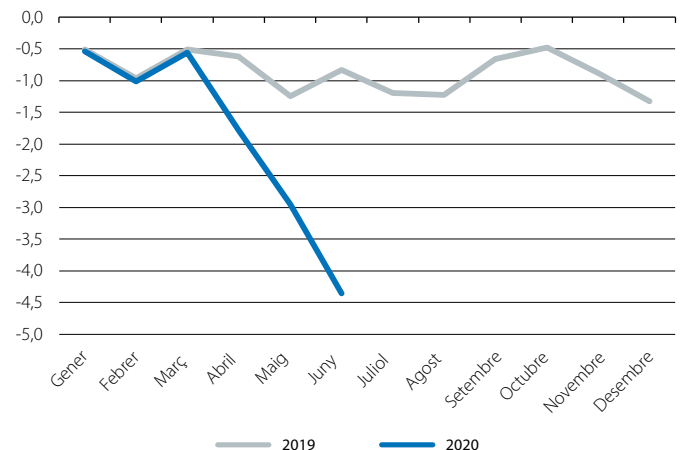
Nota: * 10 sectors amb major nombre d'afiliats en ERTO, els quals cobreixen el 69,3% del total d'ERTO (que sumen 1,118 milions). Inclou ERTO per força major total, parcial i per causes objectives.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITRAMISS (Ministeri de Treball i Economia Social i del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions).

Espanya: deteriorament del saldo corrent
Acumulat de 12 mesos (milions d'euros)



Nota: Millora o deteriorament de les subbalances per compte corrent.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Espanya: capacitat/necessitat de finançament de l'Estat
(% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la IGAE.