

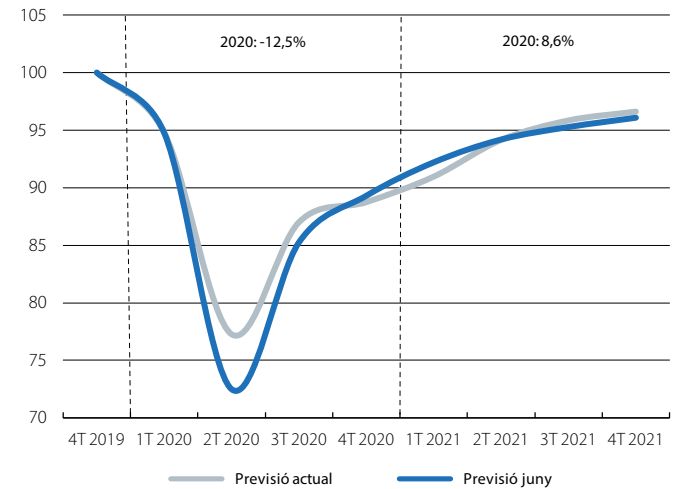
Reactivació notable, tot i que incompleta, de l'activitat

L'economia es reactiva, però la pandèmia continuarà marcant el compàs de l'activitat. Els indicadors disponibles fins avui ens mostren que l'economia espanyola s'ha reactivat de manera molt notable des que es van aixecar les mesures de confinament. Així mateix, l'INE va millorar l'estimació del PIB del 2T 2020 i el va situar en el -17,8% intertrimestral. L'impacte econòmic del confinament va ser una mica inferior al previst i ens empeny a recalibrar la nostra previsió de creixement del PIB per al 2020 del -14,0% al -12,5%. Així i tot, l'augment de la mobilitat arran del retorn de les vacances i del reinici del curs escolar torna a centrar tota l'atenció en l'evolució de la pandèmia. Les nostres previsions macroeconòmiques són compatibles amb l'aparició de rebrots que siguin neutralitzats amb mesures puntuals i localitzades, com, ara com ara, suggereixen les dades. Així, en l'últim mes, el nombre de contagis confirmats per PCR s'ha situat al voltant dels 8.000 casos diaris, una xifra semblant als màxims registrats entre el març i l'abril, però que, ara com ara, no genera la mateixa tensió en el sistema sanitari, ja que la majoria de casos són asimptomàtics o menys greus. A més a més, tal com ho mostren les dades de mobilitat, les mesures adoptades per combatre els nous brots no impedeixen el retorn a l'activitat que es produeix al conjunt del país. No obstant això, la incertesa que envolta les previsions econòmiques continua sent molt elevada, ja que depenen de manera crucial de l'evolució de la pandèmia.

La millora de l'activitat ha estat molt asimètrica entre sectors. Així, els indicadors més recents mostren que, malgrat que l'activitat ha recuperat de manera gradual el ritme habitual, el procés de recuperació encara dista d'haver finalitzat. Així mateix, la recuperació és heterogènia en funció del sector. En concret, mentre que l'índex PMI per al sector manufacturer es va situar en els 50,8 punts al setembre, molt per damunt del mínim de 30,8 punts registrat a l'abril i ja en zona expansiva, l'indicador homòleg per al sector serveis va recular 5,3 punts, fins als 42,4 punts, a causa de l'impacte de l'augment dels contagis per coronavirus a nivell global. Al juliol, la producció industrial va caure el 6,4% interanual, un registre clarament millor al -14,3% del mes anterior. Per la seva banda, a l'agost, les vendes al detall van caure el 2,4% interanual, un descens lleugerament inferior al del mes anterior (el -3,9%), però molt inferior al registrat en el pic de les crisis (el -31,6%). Finalment, al setembre, la despesa total amb targetes en TPV de CaixaBank i en retirades d'efectiu va mostrar un descens del 12% interanual, una taxa lleugerament inferior a la del mes anterior (el -9%). Per components, va destacar la bona marxa de la despesa del consum presencial per part dels residents, que se situa ja el 4% per damunt del nivell del setembre del 2019, en contraposició amb el comportament de la despesa dels estrangers, que encara cau gairebé el 70% interanual. Aquest últim registre és una mostra de les dificultats que travessa el sector turístic, que pateix de manera molt més marcada els efectes de la pandèmia sobre la confiança i sobre l'activitat. Quan incorporem tota la informació d'aquests indicadors en conjunt, el nostre model de previsió Nowcasting del PIB ens ofereix una previsió de creixement del PIB per al 3T 2020 al voltant del 12% intertrimestral.

Prossegueix la recuperació del mercat laboral. L'afiliació a la Seguretat Social va continuar mostrant dades positives al setembre, amb un augment de l'afiliació (+84.000 afiliats, fins als 18,87 milions). Es tracta del cinquè mes de millora gradual.

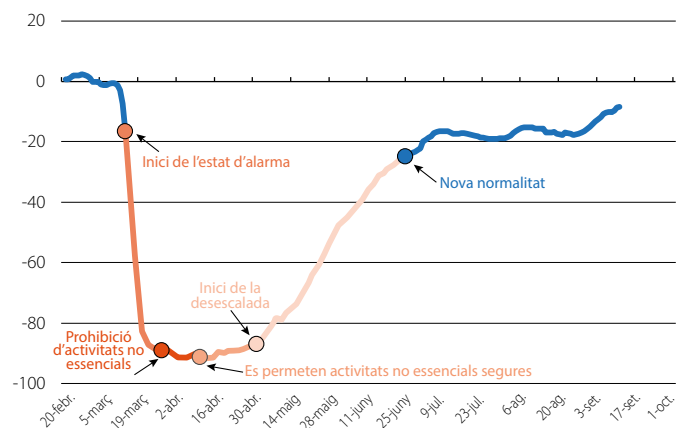
Espanya: evolució del PIB real Índex (100 = 4T 2019)



Font: CaixaBank Research.

Mobilitat de la població en comerços

Variació en relació amb el nivell base * (%)

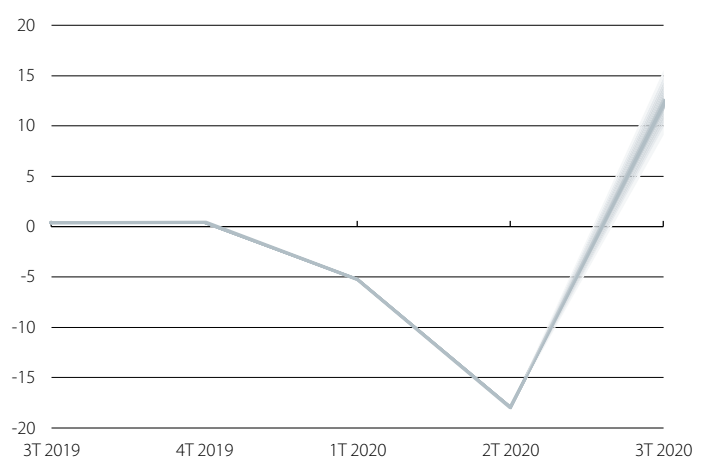


Notes: Dades mitjanes de 7 dies. * El nivell base correspon a la mobilitat mitjana registrada en el mateix dia de la setmana entre el 3 de gener i el 6 de febrer.

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

Espanya: PIB

Variació intertrimestral (%)



Nota: Interval de confiança al 90%.

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

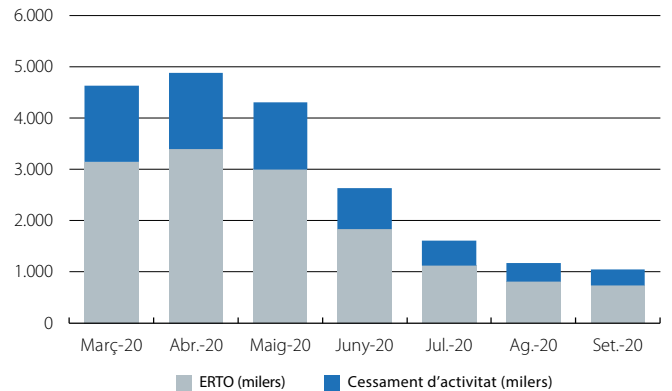
Així mateix, el nombre d'empleats en ERTO va continuar caient durant el mes de setembre, tot i que a un ritme menor que en els mesos anteriors. Al final de setembre, 729.000 afiliats encara estaven en situació d'ERTO (84.000 menys que al final d'agost). Aquesta xifra implica que, diàriament, es van reactivar uns 6.000 llocs de treball, un ritme inferior al dels mesos anteriors (+10.000 a l'agost i +23.000 al juliol). D'aquesta manera, gairebé el 80% dels afiliats que, a l'abril, estaven en situació de regulació ja n'han sortit, tot i que la majoria d'afiliats que encara estan en aquesta situació es concentren en determinats sectors més afectats per la crisi i amb més dificultats per reprendre l'activitat. En aquest sentit, destaca la pròrroga aprovada fins al final de gener del 2021. L'acord contempla, entre altres mesures, un nou tipus d'ERTO específic per als sectors particularment afectats per la crisi, en especial el turisme i el comerç. En conjunt, estimem que el nombre d'afiliats que treballen i que no estan acollits a un ERTO (total o parcial) o a un cessament d'activitat (per als autònoms) es va situar al voltant dels 17,8 milions al setembre (el -7,4% interanual), un augment de 373.000 treballadors en relació amb el mes anterior.

L'impacte de la crisi de la COVID-19 es comença a notar en el preu de l'habitatge. Els indicadors del mercat immobiliari mostren una recuperació notable de l'activitat al sector després de l'aturada patida durant l'estat d'alarma. Així, pel costat de la demanda, les compravendes d'habitatge es van recuperar amb força al juliol i van augmentar el 20% intermensual, tot i que, en termes acumulats des de l'inici d'enguany, registren encara una caiguda del 25,8% interanual. Pel costat de l'oferta, el sector de la construcció també ha reiniciat l'activitat de manera ràpida. A l'agost, el consum de ciment es trobava només el 2,1% per sota del nivell de l'agost de l'any anterior, amb una recuperació notable en relació amb la caiguda del 50% de l'abril. Malgrat la reactivació de l'activitat, els principals índexs de preus de l'habitatge ja han començat a mostrar l'impacte de la crisi sobre el mercat. Així, segons les dades de taxació, el descens del preu de l'habitatge es va intensificar en el 2T 2020, amb l'1,8% intertrimestral (el -0,8% en el 1T 2020). En termes interanuals, el preu va caure per primera vegada des del 1T 2015 (el -1,7% interanual). Per la seva banda, segons les dades de transacció, els preus es van mantenir gairebé estancats en termes intertrimestrals (el +0,1%) i moderadament a l'alça en termes interanuals (el +2,1%). De cara als propers trimestres, esperem que el descens dels preus de l'habitatge tingui continuïtat, però és important destacar que la situació en què es trobava el sector abans de la COVID-19 era molt més favorable que en la recessió anterior, i això ofereix una certa confiança sobre la seva capacitat de recuperació.

L'estalvi de les llars repunta amb força arran del confinament. En el 2T 2020, la taxa d'estalvi de les llars va pujar de manera molt intensa (l'11,2% en l'acumulat de quatre trimestres, en relació amb el 7,9% del 1T 2020) i va assolir la cota més alta des del 2010. Aquest augment de l'estalvi reflecteix una caiguda del consum de les llars molt més pronunciada que la dels ingressos (el -6,3% interanual del consum, en relació amb el -1,1% dels ingressos). Així, mentre que el consum ha patit els efectes tant de la impossibilitat de realitzar certs tipus de despesa durant els mesos de confinament com de la incertesa sobre l'evolució futura de l'economia, els ingressos s'han beneficiat de totes les polítiques de salvaguarda de la capacitat adquisitiva de les llars que s'han implementat des de la primavera (com, per exemple, els ERTO) i que han compensat, parcialment, l'impacte negatiu de l'augment de l'atur.

Espanya: evolució d'afiliats en ERTO i en cessament d'activitat

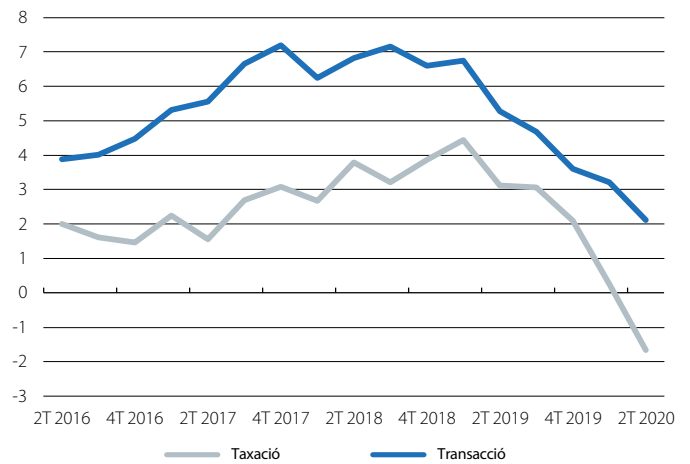
Xifres al final de mes (milers)



Notes: «ERTO» inclou els ERTO per força major total, parcials i per causes objectives. Estimació pròpia del nombre d'autònoms en cessament d'activitat.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Treball i Economia Social i del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

Espanya: preu de l'habitatge

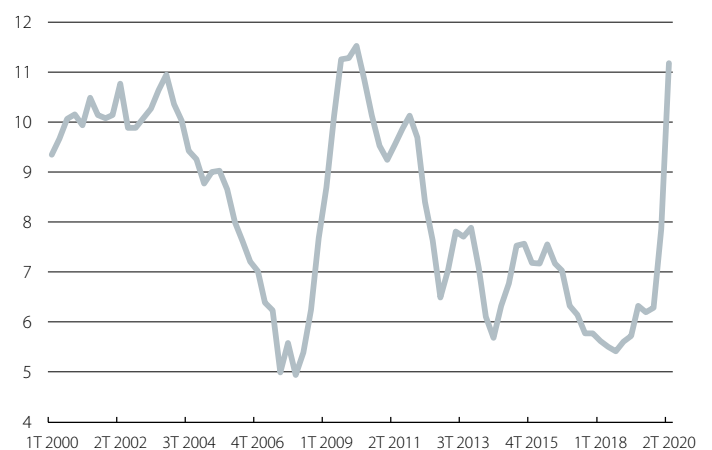
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del Ministeri d'Indústria, Transport i Mobilitat.

Espanya: taxa d'estalvi

(% de la renda bruta disponible)*



Nota: * Mitjana mòbil de quatre trimestres.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.