

Movilidad y actividad en la segunda ola: ¿cuánto caerá el PIB en el 4T?

- La segunda oleada de coronavirus ha comportado un nuevo endurecimiento de las restricciones a la movilidad y todo apunta a que la actividad se contraerá en el 4T.
- La relación estadística entre movilidad y actividad sugiere que las contracciones de la actividad serán más moderadas y quedarán lejos de las caídas de doble dígito que se sufrieron en el 2T.
- Elementos como la resiliencia de la industria, la capacidad de adaptación de las economías y el apoyo de las políticas económicas ayudarán a suavizar el golpe de la segunda ola.

La actividad económica consiguió rebotar de manera fuerte y generalizada en el 3T, pero la segunda oleada de infecciones por SARS-CoV-2 ha comportado un nuevo endurecimiento de las restricciones a la movilidad en numerosos países (especialmente en Europa) y la mayoría de indicadores apuntan a que la actividad económica volverá a contraerse en este 4T. Pero, ¿de cuánto estamos hablando?

La pandemia nos ha sumido en un entorno de alta incertidumbre en el que es especialmente difícil calibrar la magnitud de los rebotes y las recaídas de la actividad. Los cambios de la economía son más rápidos y bruscos, pero hay pocos indicadores que nos den información a tiempo real. Uno de ellos es el gasto en tarjetas de CaixaBank, que apunta a una nueva contracción del consumo español en este 4T.¹

Otro indicador es la propia movilidad de las personas, capturada prácticamente en tiempo real gracias a datos de geolocalización de teléfonos móviles.² La segunda oleada de la COVID-19 ha provocado una nueva reducción de la movilidad de personas alrededor de espacios comerciales y zonas recreativas (primer gráfico), así como un incremento de la movilidad en las zonas residenciales (segundo gráfico).

Estas dos medidas de movilidad han exhibido una asociación muy fuerte con el desempeño del PIB en los tres primeros trimestres de 2020 (véase el tercer gráfico). Precisamente, la fuerte relación estadística entre movilidad y actividad económica nos permite obtener una primera aproximación de la recaída de la actividad que se está produciendo en el 4T.³

Una primera observación importante es que, en general, el tensionamiento de la movilidad en esta segunda oleada está siendo claramente más suave y gradual que en la pasada primavera (reflejo de unas restricciones más acotadas). Y, de hecho, la relación estadística entre movilidad y actividad apunta a contracciones de la actividad durante el 4T significativamente más moderadas que las ocurridas en el 2T (véase el cuarto gráfico).^{4,5}

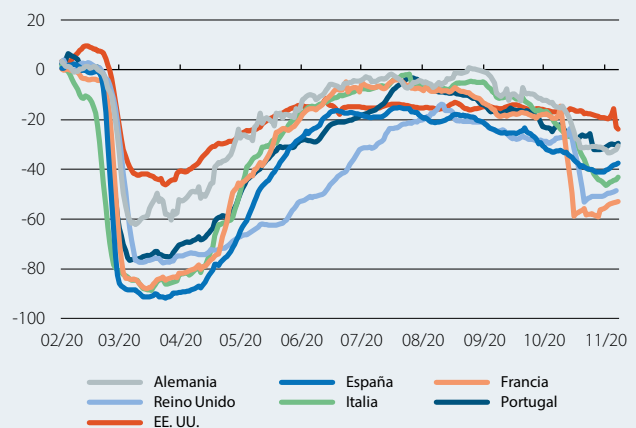
1. Véase <https://www.caixabankresearch.com/es/etiquetas/monitor-consumo>.

2. En concreto, Google elabora informes de movilidad que están disponibles en <https://www.google.com/covid19/mobility/>.

3. En el Focus «Rebote de la movilidad y de la actividad» en el IM09/2020, hemos explotado la relación entre movilidad en comercios y actividad para calibrar los movimientos del PIB. Ahora añadimos también la movilidad en zonas residenciales, que también ha mostrado una fuerte asociación con el crecimiento del PIB y ha tenido un valor predictivo muy afinado en economías como la francesa (véase la Nota de Coyuntura del Insee del 17 de noviembre de 2020).

Movilidad de la población en comercios

Variación con respecto al nivel base (%) *

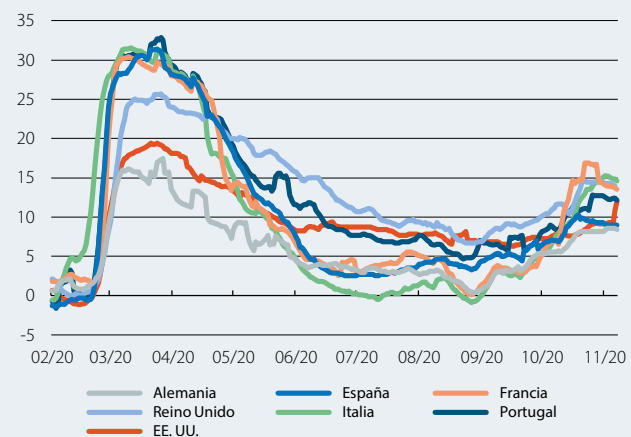


Nota: * Datos en media móvil de 7 días. El nivel base corresponde a la movilidad promedio registrada en el mismo día de la semana entre el 3 de enero y el 6 de febrero.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Mobility Report.

Movilidad de la población en zonas residenciales

Variación con respecto al nivel base (%) *



Nota: * Datos en media móvil de 7 días. El nivel base corresponde a la movilidad promedio registrada en el mismo día de la semana entre el 3 de enero y el 6 de febrero.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Mobility Report.

4. Estimamos regresiones de la variación intertrimestral del PIB en el 1T, 2T y 3T 2020 de las principales economías avanzadas (21 países) con el cambio en el nivel de movilidad intertrimestral en los comercios y en lugares de residencia, a partir de los datos de Google (Google Mobility Report).

5. La proyección del PIB para el 4T 2020 se basa en la movilidad observada en octubre y noviembre, y el supuesto de que la movilidad mejora en diciembre en Europa (se vuelve a acercarse a los niveles de octubre sin llegarlos a recuperar) y empeora moderadamente en EE. UU.

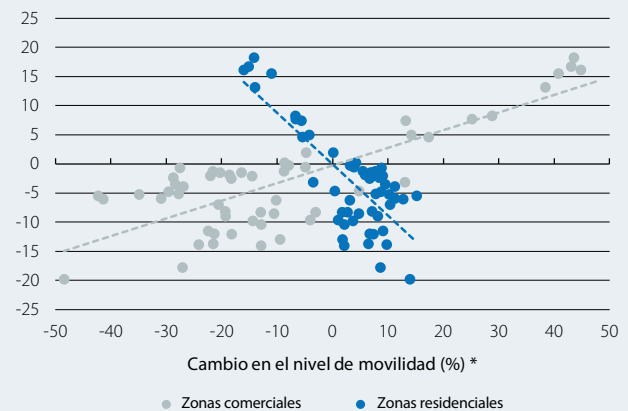
En el caso de EE. UU., por ejemplo, donde la movilidad en comercios se ha frenado mucho menos que en otros países (y la movilidad en lugares de residencia ha aumentado también menos), el ejercicio apunta a descensos muy leves del PIB y, de hecho, otros indicadores sugieren que la economía estadounidense podría seguir creciendo en el 4T. En el caso de las economías europeas, donde los cambios en la movilidad han sido mayores a los acontecidos al otro lado del Atlántico, las caídas parecen mucho más probables, aunque lejos de las contracciones de dos dígitos del 2T y con diferencias relevantes entre países.

En Francia e Italia los datos de movilidad apuntan a caídas de la actividad en torno al 5%-8% intertrimestral. No obstante, el impacto sobre el PIB podría ser algo más suave de lo que indican estos datos. Así lo apuntan distintos indicadores de sentimiento económico (como los índices PMI), que señalan una contracción más moderada de la actividad en el 4T en las economías europeas. Las nuevas restricciones han sido menos generalizadas y, aunque el sector servicios está sufriendo un lastre importante, la industria se ha mantenido más activa (y distintos indicadores sugieren que la actividad manufacturera seguirá creciendo en este último trimestre de 2020). Además, no se puede olvidar la capacidad de adaptación de las economías, muchas de las cuales han sabido potenciar el teletrabajo, y el apoyo que siguen ofreciendo las políticas económicas para sostener los ingresos de familias y empresas.

Finalmente, para la economía española los datos de movilidad en España apuntan a retrocesos más moderados, a lo que hay que añadir un conjunto de consideraciones, además de las que se han mencionado anteriormente, que matizan aún más esta estimación. En primer lugar, las medidas de restricción a la movilidad que se han implementado desde octubre han sido mucho más selectivas que las que se implementaron en la primavera, por lo que el impacto sobre la actividad podría no ser tan abrupto como las relaciones, que se originan a partir de los datos del 2T y el 3T, podrían sugerir. A modo de ejemplo, y como ilustra el último gráfico, en octubre y noviembre, mientras que la movilidad promedio en torno a los centros comerciales había caído en relación con el 3T, la movilidad alrededor de los centros de trabajo había aumentado (en cambio, en el 2T había caído). Este no ha sido el caso en países como Francia e Italia. De este modo, si bien las medidas implementadas hasta la fecha en España han buscado reducir el contacto social en ciertos ámbitos para limitar la propagación del virus, el impacto sobre la capacidad de las empresas y los trabajadores de realizar su trabajo puede que esté siendo más limitado. Asimismo, el mercado laboral se está mostrando más resiliente de lo previsto ante el auge de las restricciones a la movilidad y, en particular, tras caer un 8,1% interanual en el 3T, el descenso de los afiliados que no están en ERTE se estancó en el -5,8% en octubre y noviembre.

Laura Becerra, Clàudia Canals, Oriol Carreras y Adrià Morron Salmeron

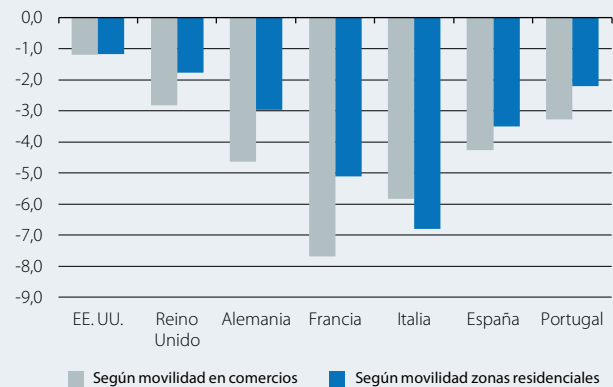
Actividad económica y movilidad
Variación intertrimestral del PIB 1T, 2T y 3T (%)



Nota: * El cambio en el nivel de movilidad se construye a partir de los informes de movilidad de Google, que miden cómo ha cambiado el número de visitas a comercios con respecto al promedio del mismo día de la semana entre el 3 de enero y el 6 de febrero (una situación que ellos definen como de «normalidad»). Computamos el valor final para cada trimestre a partir del promedio de datos diarios.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Mobility Report y Refinitiv.

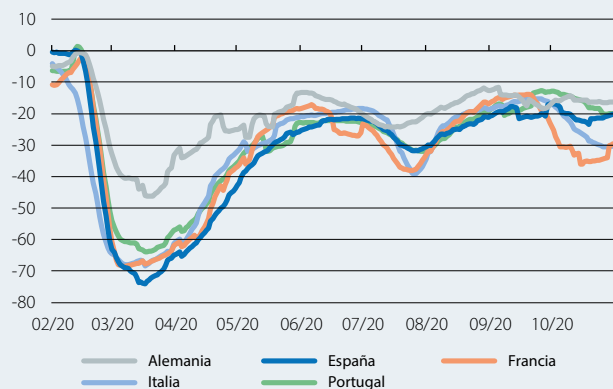
Impacto de la movilidad en la actividad en el 4T

Contribución al crecimiento intertrimestral del 4T (p. p.)



Nota: Estimaciones obtenidas a partir del resultado de la regresión detallada en la nota 4 del artículo.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Mobility Report y Refinitiv.

Movilidad de la población en centros de trabajo
Variación con respecto al nivel base (%) *



Nota: Datos en media móvil de 14 días. * El nivel base corresponde a la movilidad promedio registrada en el mismo día de la semana entre el 3 de enero y el 6 de febrero.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Mobility Report.