

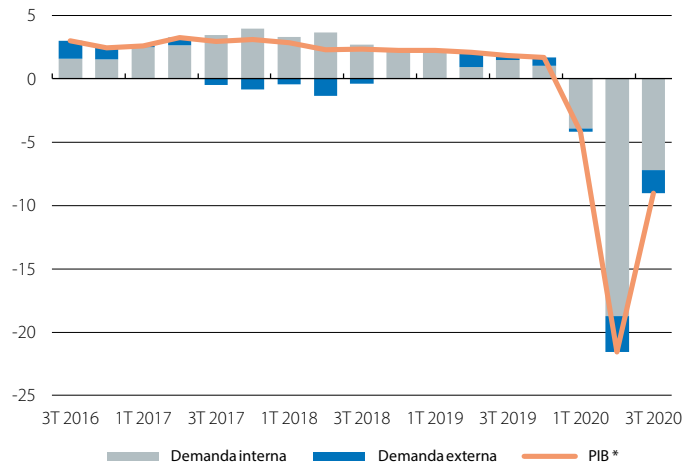
## Espanya: 2021, any de recuperació econòmica parcial

**L'economia continuarà la recuperació el 2021.** La pandèmia de la COVID-19 ha dominat l'any 2020 en provocar una crisi sanitària i econòmica d'enormes proporcions. Segons les nostres projeccions, la pandèmia haurà comportat una caiguda del PIB de l'11,4% en el conjunt del 2020, una xifra fortament impactada per l'enfonsament del 2T (el -17,9% intertrimestral). No obstant això, l'economia també ha demostrat una ràpida capacitat de reactivació. Segons les últimes estimacions de l'INE, publicades al desembre, el PIB va rebotar el 16,4% intertrimestral en el 3T, de manera que la caiguda interanual va passar d'un sever -21,6% en el 2T al -9,0% interanual. Així, malgrat que les restriccions imposades per contenir la segona onada hauran pesat sobre el creixement en l'últim trimestre de l'any, s'espera que, el 2021, l'activitat doni continuïtat a la recuperació d'una manera més sostinguda, esperonada per la ràpida disponibilitat de vacunes, pel fort suport de les polítiques econòmiques domèstiques i europees i per l'entorn financer acomodatiu ancorat pel BCE. En concret, les nostres previsions consideren un creixement proper al 6,0% el 2021 (un cop incorporat l'efecte positiu dels fons del pla de recuperació europeu Next Generation EU o NGEU) i dibuixen un escenari raonablement similar al quadre macroeconòmic que el Banc d'Espanya va actualitzar al desembre (contracció econòmica el 2020 entre el 10,7% i l'11,6% i rebot el 2021 en el rang del 4,2%-8,6%). Així i tot, aquestes previsions també il·lustren que la recuperació trigarà temps a ser completa (no projectem el retorn als nivells d'activitat pre-COVID fins al 2023). A més a més, tot i que el procés de vacunació ja iniciat haurà d'anar donant resiliència a la reactivació econòmica en els propers trimestres, a curt termini, l'entorn continua sent molt exigent i incert, i les restriccions a la mobilitat necessàries per contenir la pandèmia continuaran pesant sobre l'activitat en l'inici de l'any.

**Els indicadors d'activitat mostren un funcionament mixt en la segona onada.** La producció industrial va moderar la reculada interanual fins a l'1,6% a l'octubre, una millora d'1,5 p. p. en relació amb el registre del mes anterior, que evidencia que les restriccions a la mobilitat no van impedir que el sector industrial mantingués la senda de recuperació. En canvi, les restriccions sí que van pesar més clarament sobre el consum al novembre, i les vendes al comerç al detall van truncar la tendència de recuperació dels últims mesos amb una caiguda del 4,3% interanual (1,3 p. p. menys que a l'octubre). Aquesta reculada es va suavitzar al desembre, segons les dades de la despesa total realitzada en terminals de punts de venda (TPV) de CaixaBank, que van caure el 10% interanual i van recuperar una part del terreny perdut al novembre (el -15% interanual). El consum de targetes espanyoles va recular el 7% (el -11% al novembre) i va destacar el bon funcionament de l'e-commerce, que, amb un avanç del +14% interanual, ajuda a trampejar les dificultats del consum presencial. Per la seva banda, el consum de targetes estrangeres va continuar deprimint al desembre (el -54% interanual), tot i que una mica menys que al novembre (el -58% interanual).

### Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

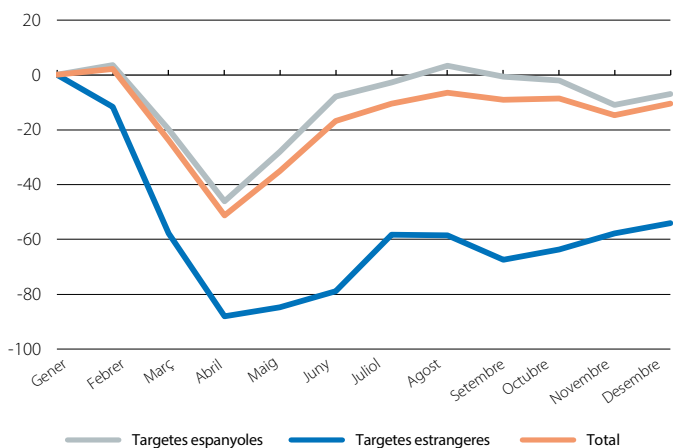


Nota: \* Variació interanual (%).

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

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

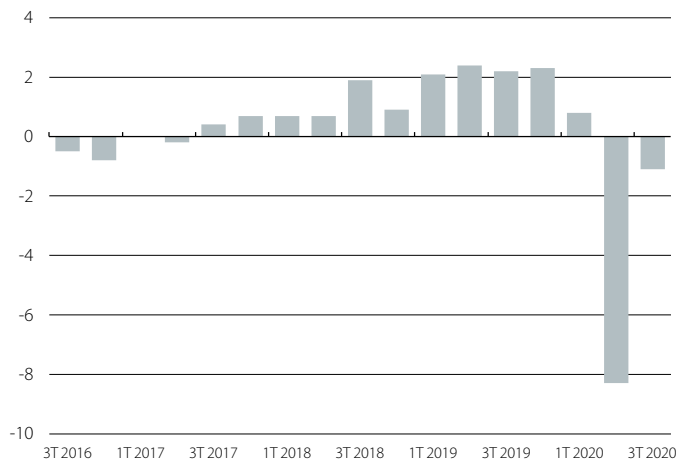
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

### Espanya: cost laboral total per treballador\*

Variació interanual (%)



Nota: \* Sèrie desestacionalitzada i ajustada per efectes de calendari.

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

**Una certa estabilitat al mercat laboral enmig de la situació de pandèmia.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar en 26.000 persones al desembre i es va situar en els 19,05 milions, de manera que hi havia 360.000 afiliats menys que un any abans (el -1,9% interanual). Així mateix, el nombre mitjà d'afiliats en situació d'ERTO es va situar en els 783.000, i es concentra, sobretot, al sector de l'hoteleria (el 46%). Aquests esquemes han permès que la reducció de l'ocupació fos menor que la de l'activitat, al contrari que en crisis anteriors (per a més detalls, vegeu el Focus «[L'ocupació aguanta el tipus aquesta vegada, però la dualitat al mercat laboral continua fent estralls](#)»). Per la seva banda, els costos laborals ja pateixen menys l'impacte de la pandèmia en el 3T 2020. Segons l'enquesta trimestral de cost laboral (ETCL), el cost laboral total per treballador va disminuir l'1,1% interanual (corregit per l'efecte de calendari i d'estacionalitat), un descens inferior a l'experimentat en el 2T (el 8,3%), a causa de la menor incidència dels ERTOS en el 3T.

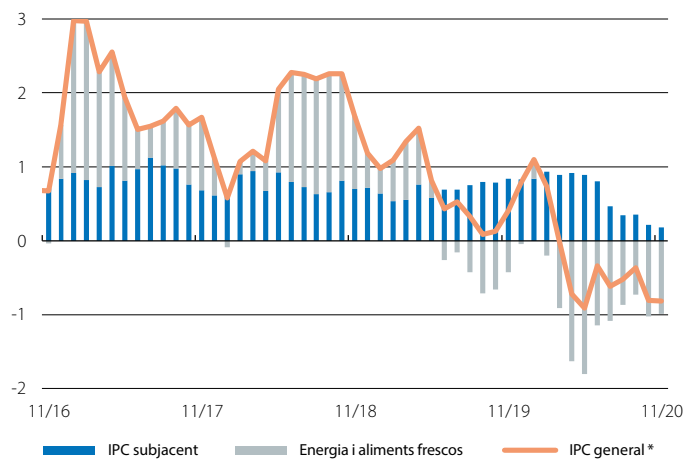
**La inflació es va mantenir feble al final de l'any.** Al novembre, la inflació general es va situar en el -0,8% i la inflació subjacent (sense energia ni aliments frescos) es va moderar lleugerament, fins al 0,2%, empenya per les caigudes en els preus de l'hoteleria, l'oci i la cultura. Al desembre, mes per al qual disposem de la dada avançada d'inflació general, es va produir una millora relativa, i la inflació es va situar en el -0,5% interanual, afavorida pels preus de l'electricitat i dels carburants i combustibles. Si es confirma la dada avançada, la inflació per al conjunt del 2020 s'hauria situat en el -0,3%.

**El sector immobiliari es recupera parcialment del primer confinament.** Les compravendes d'habitatges es van situar, a l'octubre, el 13,3% per sota del nivell del mateix mes de l'any anterior, mentre que, en termes acumulats des del gener, les compravendes van registrar una caiguda del 21,2%. Per la seva banda, l'impacte de la crisi sobre el preu de l'habitatge encara és relativament moderat. En concret, segons les dades de transaccions, el preu de l'habitatge va avançar l'1,7% interanual en el 3T, només 4 dècimes menys que en el trimestre anterior. Així i tot, tradicionalment, els preus de l'habitatge exhibeixen inèrcia, de manera que esperem que, de forma gradual, vagin reflectint una correcció.

**La COVID-19 pesa sobre els comptes públics mentre els Pressupostos Generals de l'Estat (PGE) 2021 entren en vigor.** El dèficit de l'Estat es va situar en el 6,5% del PIB al gener-novembre, un registre 1,3 p. p. superior al de l'octubre. El deteriorament dels comptes de l'Estat es va produir tant per un augment de les despeses del 19% interanual (fins al novembre) com per un descens dels ingressos del 12,8% interanual. Per la seva banda, el dèficit consolidat de les Administracions públiques (excloses les corporacions locals), per al qual es disposen de dades fins a l'octubre, va ser del 7,1% del PIB. D'altra banda, els PGE per a l'any 2021 van culminar amb èxit la tramitació parlamentària i, en vigor des de l'1 de gener, han substituït els pressupostos prorrogats del 2018.

**Espanya: IPC**

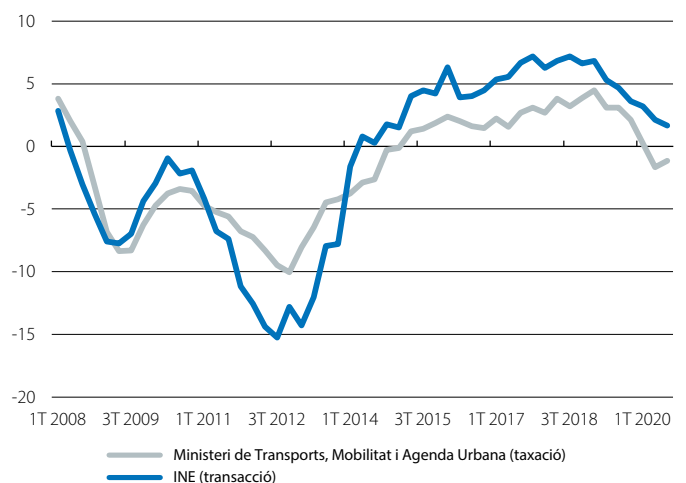
Contribució al creixement interanual (p. p.)



*Nota:* \* Variació interanual.  
*Font:* CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**Espanya: preu de l'habitatge lliure**

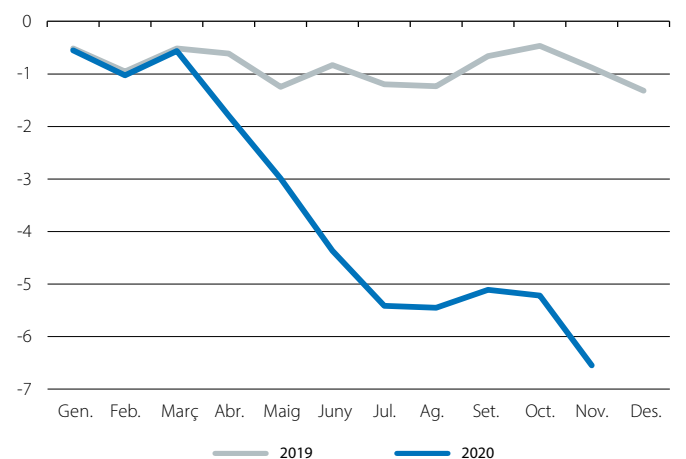
Variació interanual (%)



*Font:* CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del Ministeri de Foment.

**Espanya: capacitat/necessitat de finançament de l'Estat**

(% del PIB)



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