

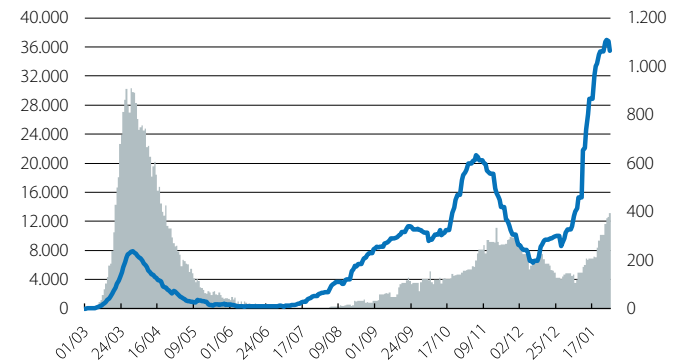
## Espanya: un inici d'any complicat

La tercera onada de contagis marca el principi de l'any. El retorn de les vacances de Nadal ha anat acompanyat d'un nou i fort repunt de contagis de COVID-19. Aquesta tercera onada, agreujada per l'aparició d'una nova soca més contagiosa del virus (la variant britànica), ha obligat a imposar de nou restriccions a la mobilitat similars a les implementades al novembre. La incidència actual és superior a la de l'últim trimestre del 2020 (per exemple, els nous casos confirmats s'acostaven als 36.000 diaris en el moment d'escriure aquestes línies, mentre que el màxim assolit durant la segona onada va ser d'una mica més de 20.000 al començament de novembre). No obstant això, les últimes dades mostren que les mesures contemplades per frenar-ne l'avanç estan començant a fer efecte. Així, en una mitjana de set dies, si el percentatge de testos positius en coronavirus durant el mes de gener va escalar de manera ininterrompuda fins al 18% en la setmana del 16-22 de gener, aquest percentatge ja s'ha començat a reduir i es va situar en el 16% en la setmana del 23-29 de gener. Per la seva banda, el desplegament de la vacuna entre els grups de risc prossegueix, i, malgrat que, al ritme actual de vacunació, els principals grups de risc estarien immunitzats cap al començament de l'estiu, cal esperar una certa acceleració a mesura que augmenti el ritme de producció i de distribució de les vacunes. A més a més, per a la resta de la població, les menors complicacions logístiques haurien de facilitar una vacunació més ràpida.

El PIB manté una resiliència superior a l'esperada en el tram final de l'any. Malgrat el llast de les restriccions implementades en el 4T 2020 per frenar la segona onada de la COVID-19, l'economia es va continuar recuperant a un ritme modest en el tram final de l'any. D'aquesta manera, l'activitat va créixer el 0,4% intertrimestral, la qual cosa deixa el PIB el 9,1% per sota del nivell del 4T 2019. A més a més, i a diferència del trimestre anterior, en el 4T, l'economia espanyola va mostrar un comportament més positiu que la d'altres països de la zona de l'euro, possiblement perquè la duresa de les mesures per contenir l'avanç del virus va ser menor a Espanya que en altres països. No obstant això, el detall per components mostra alguns senyals de fragilitat en la recuperació. Així, mentre que, en el 3T, l'expansió dels components va ser generalitzada, en el 4T, es va observar un avanç del consum privat i del consum públic (el 2,5% i el 4,0% intertrimestral, respectivament), però no de la inversió ni de les exportacions, que van recular el 3,1% i l'1,4% intertrimestral, respectivament. Amb aquesta primera estimació del PIB del 4T 2020, la seva caiguda per al conjunt de 2020 és de l'11,0% en relació amb el 2019, un registre sense precedents que mostra la severitat de l'impacte de la COVID-19 sobre l'economia.

La recuperació de l'activitat s'estanca al gener. Encara hi ha pocs indicadors d'activitat sobre l'evolució de l'economia en el primer trimestre de l'any, però l'indicador de consum de CaixaBank va caure, de mitjana, el 9% interanual al gener, un registre igual a la mitjana dels mesos de novembre i desembre. Per la seva banda, l'indicador de mobilitat de Google al voltant dels centres comercials es va situar, entre el 7 i el 26 de gener, el 47% per sota de la mobilitat de referència (mobilitat registrada en les dues primeres setmanes del mes de febrer del 2020), una xifra pitjor que

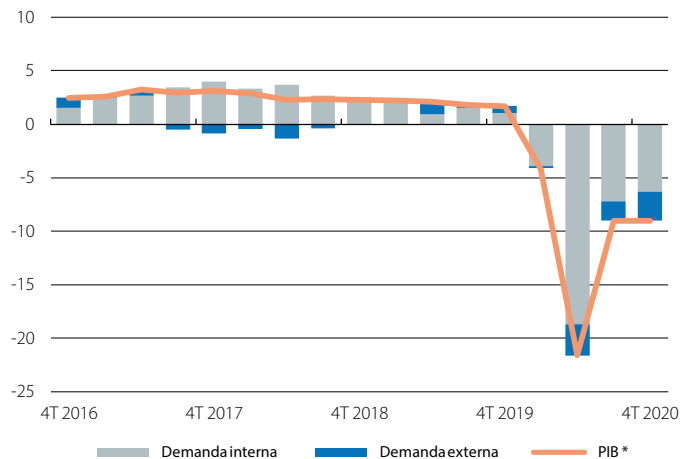
### Espanya: nous casos confirmats i morts diàries (Casos confirmats)\* (Morts diàries)\*\*



Notes: Es mostren mitjanes de 7 dies de contagis i de morts.  
\* Positius en testos PCR i d'antígens per data de notificació. \*\* Morts per data de notificació.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat.

### Espanya: PIB

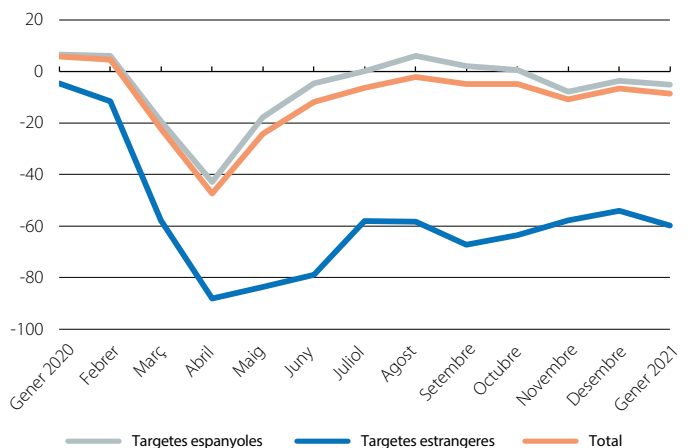
Contribució al creixement interanual (p. p.)



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

### Espanya: indicador CaixaBank de consum\*

Variació interanual (%)



Nota: \* Aquest indicador inclou la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, despesa de no clients en TPV CaixaBank i reintegraments en caixers CaixaBank.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

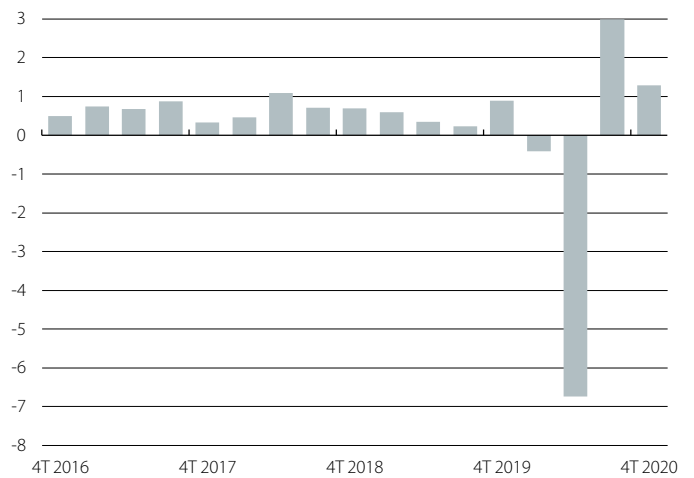
la del novembre (el -38%) i que reflecteix l'impacte de les restriccions a la mobilitat. Així mateix, en la setmana del 20 al 26 de gener, la mobilitat al voltant dels espais laborals es va situar el 28% per sota del nivell de referència i també dels registres del mes de novembre (el -21%). D'aquesta manera, el quadre d'indicadors disponibles fins al moment suggereix que l'activitat es podria situar al voltant dels nivells del mes de novembre. Si la lectura dels indicadors es manté així durant tot el trimestre, el PIB es podria mantenir pla o, fins i tot, podria mostrar una lleugera reculada en el 1T 2021.

**El mercat laboral continua afectat per la COVID-19, malgrat que va mostrar un comportament positiu en el 4T 2020.** Segons l'enquesta de població activa (EPA), l'ocupació va augmentar en 167.000 persones en el 4T (el +0,9% intertrimestral i el -3,1% interanual) i va compensar una part de la pèrdua d'ocupació del primer semestre de l'any, de manera que la reducció de l'ocupació en relació amb el 4T 2019 es va moderar fins a les 623.000 persones. Aquestes xifres donen una visió parcial, ja que l'INE (seguint les recomanacions d'Eurostat i de l'OIT) considera els treballadors en ERTO com ocupats (hi ha una garantia de reincorporació al lloc de treball quan acabi el període de suspensió). Així, les hores treballades efectives, que ofereixen un indicador més fiable de l'evolució de l'activitat, van caure el 6,1% interanual en el 4T, una caiguda 1,1 p. p. inferior a la del 3T, i corroboren el bon comportament del mercat laboral en el tram final del 2020. Per la seva banda, el nombre d'aturats es va mantenir gairebé estable (-3.000 persones), i la taxa d'atur es va situar en el 16,1%, una xifra una mica inferior a la del 3T (-0,2 p. p.). Per al conjunt de l'any 2020, la taxa d'atur va ser del 15,5% i, malgrat que representa un augment significatiu en relació amb el 2019 (el 14,1%), ha estat molt inferior a les previsions del consens d'analistes (el 17,8% al setembre, segons el consens de Funcas), la qual cosa apunta a un bon funcionament dels mecanismes de protecció de l'ocupació (ERTO).

**Lleugera pujada de la inflació espanyola al gener.** L'IPC va registrar una variació interanual del 0,6% al gener (el -0,5% al desembre), impulsat per la pujada dels preus de l'electricitat i de l'alimentació, que registren una evolució positiva més marcada que l'observada un any enrere. D'altra banda, l'INE va publicar també per primera vegada l'indicador avançat de l'IPC subjacent, segons el qual la inflació subjacent va ser del 0,6% interanual al gener (5 dècimes més que al desembre). Atesa la feblesa de la demanda, es preveu que, en els propers mesos, la inflació es mantindrà moderada.

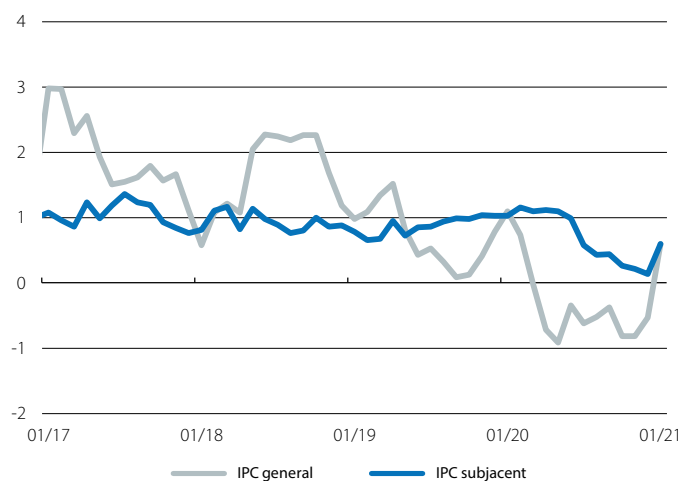
**Lleugera millora del saldo comercial al novembre.** El dèficit de la balança de béns es va situar en el -1,3% del PIB (acumulat de 12 mesos), la qual cosa representa una millora d'1,4 p. p. en relació amb el registre d'un any abans. La meitat d'aquesta millora va ser deguda al menor dèficit energètic, arran d'una menor demanda energètica i d'un preu del petroli que encara queia en termes interanuals, mentre que l'altra meitat va ser deguda a una caiguda de les importacions no energètiques més intensa que la de les exportacions no energètiques (el -11,0%, en relació amb el -8,1% interanual, respectivament).

**Espanya: ocupació (dades desestacionalitzades)**  
Variació intertrimestral (%)



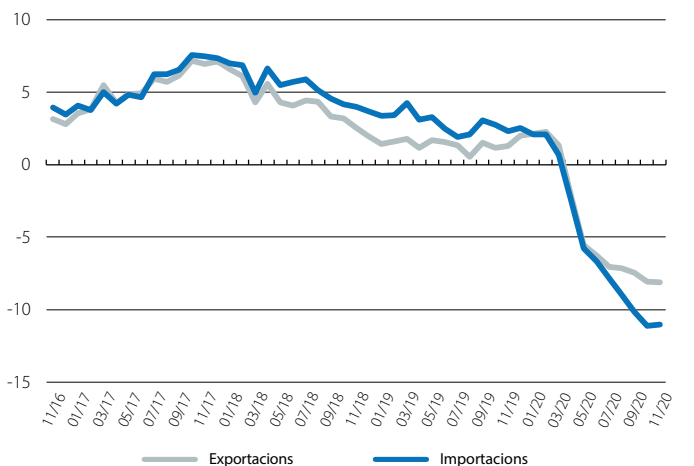
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (EPA).

**Espanya: IPC**  
Variació interanual (%)



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

**Espanya: comerç exterior de béns \***  
Variació interanual de l'acumulat de 12 mesos (%)



Nota: \* Dades nominals, sèrie sense desestacionalitzar. No inclou energia.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Departament de Duanes.