

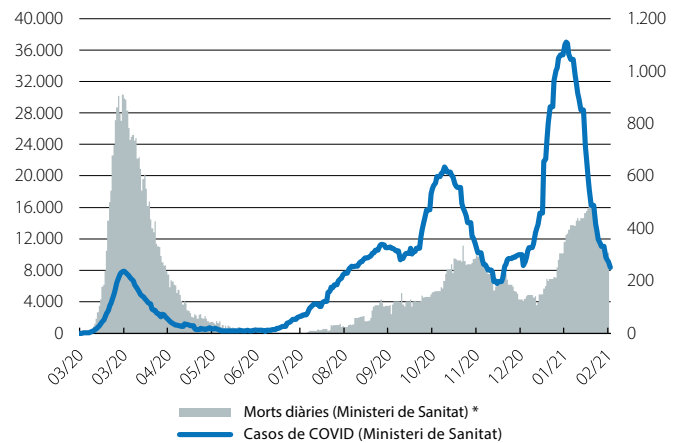
## Espanya afronta un primer trimestre d'any encara molt condicionat per la COVID-19

Un primer trimestre del 2021 marcat per la COVID-19. El mes de febrer ha dissortat sense grans novetats pel que fa a les perspectives econòmiques de l'economia espanyola el 2021, de manera que continuem esperant, de mitjana, un creixement del 6%. En concret, els indicadors d'activitat més recents apunten a un estancament o una lleugera reculada del PIB en el 1T. Això no ens hauria de sorprendre si tenim en compte que la majoria de les restriccions de mobilitat s'han mantingut sense grans canvis des de l'inici del trimestre. La intensitat de la pandèmia ha aflluixat al febrer –la incidència acumulada de 14 dies s'ha situat per sota del nivell de risc extrem (250 casos per 100.000 habitants) per primera vegada en dos mesos i la pressió hospitalària continua a la baixa–, però cal esperar que, en el conjunt del 1T, persisteixi un nivell de restriccions semblant al del 4T. En aquest sentit, el nostre escenari contempla un 1T amb l'economia frenada per les restriccions i una recuperació a partir de la primavera amb la vacunació dels col·lectius de major risc. De fet, convé recordar que la població més gran de 60 anys representa el gros de les hospitalitzacions i dels ingressos a les UCI (gairebé el 70%) i de les morts (més del 90%), amb només el 20% de les infeccions. Això fa que la vacunació d'aquests grups d'edat sigui clau per poder relaxar amb posterioritat les restriccions d'una manera molt més generalitzada. Un signe encoratjador és que el ritme de vacunació s'ha començat a accelerar arran del volum creixent d'enviaments de vacunes de Pfizer i d'AstraZeneca a Espanya.

**Les dades mostren una activitat que resisteix, però que no millora.** Les dades més recents del 1T mostren un ritme d'activitat semblant al del 4T. Així, l'indicador CaixaBank de consum –que mesura la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, la despesa de no clients als TPV CaixaBank i els reintegraments en caixers CaixaBank– mostra un descens de l'11% interanual al febrer, una dada una mica pitjor que la del gener (el -8%) i que iguala la del novembre passat (també el -11%). Les dades de mobilitat en centres laborals van continuar en nivells inferiors al 4T 2020, malgrat una certa millora en aquest mes. Finalment, el PMI de serveis va continuar, al febrer, en nivells contractius (43,1 punts), mentre que el PMI de manufactures va tornar a la zona expansiva (52,9 punts al febrer i 49,3 al gener), amb el registre més alt des del juliol del 2020. Així les coses, en conjunt, aquestes dades indiquen que l'economia espanyola continua frenada en el 1T.

**Reculada al mercat laboral al febrer.** Després de diversos mesos en què el mercat laboral va mostrar una resiliència més gran del que s'esperava, al febrer, la feblesa del sector serveis va pesar més: en termes desestacionalitzats, l'afiliació va baixar (-30.000 al conjunt de l'economia i -49.000 al sector serveis) i l'atur registrat va augmentar (+20.000) i va superar els 4 milions de persones. Així mateix, el nombre d'empleats en ERTO va ser

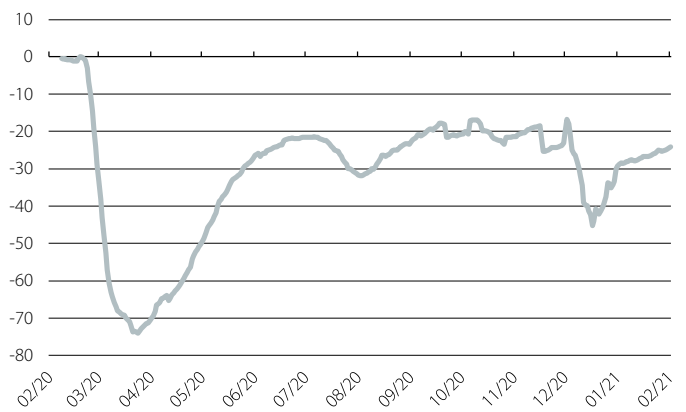
### Espanya: nous casos confirmats i morts diàries (Casos confirmats) \* (Morts diàries) \*\*



Notes: Es mostren mitjanes de 7 dies de contagis i de morts. \* Positius en test 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: mobilitat de la població en centres laborals

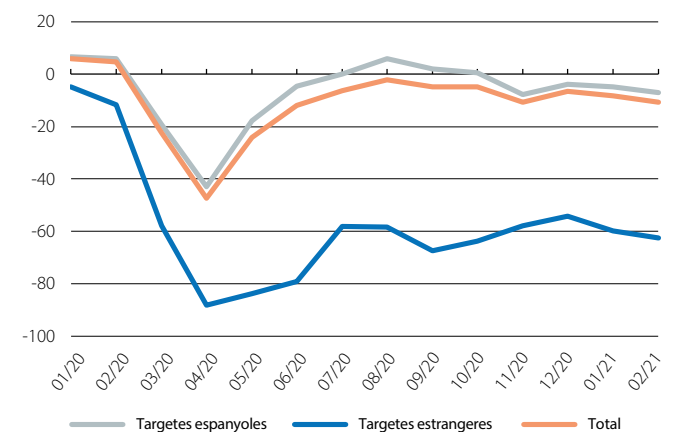
Variació en relació amb el nivell base \* (%)



Nota: Dades en mitjana de 14 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 del 2020. Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Google Mobility Report.

### Espanya: indicador CaixaBank de consum \*

Variació interanual (%)



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

revisat a l'alça fins als 928.000 al final de gener (revisió de +189.000) i es va situar al voltant dels 900.000 al final de febrer, mentre que els afiliats que no estan en ERTO van recular el 6,8% interanual al febrer (un empitjorament en relació amb el -6,0% experimentat al gener). De cara als propers mesos, preveiem que el mercat laboral continuarà molt afectat per la pandèmia i amb un funcionament desigual entre sectors, amb millores graduals als sectors menys afectats per les restriccions a l'activitat (com la indústria i la construcció) i amb un funcionament més modest als més afectats (com l'hoteleria i el comerç).

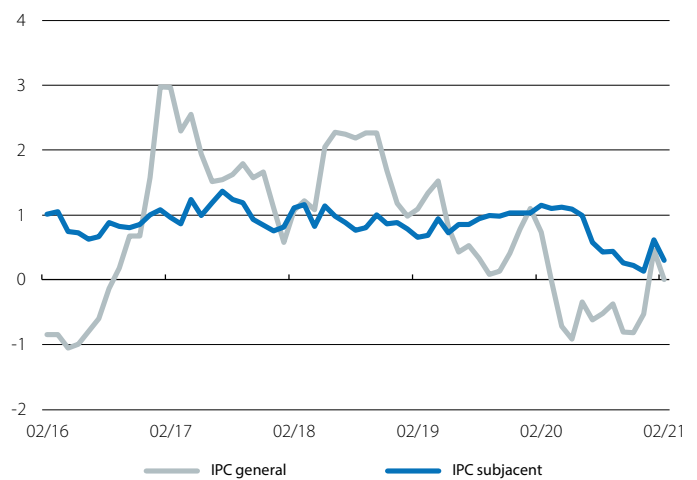
**La inflació frena després de la pujada del gener.** Al gener, es va produir un repunt molt important de la inflació, que va escalar del -0,5% del desembre de l'any passat fins al 0,5% per l'embranchada de l'electricitat. Aquesta embranzida es va desfer al febrer, i la inflació va baixar fins al 0%, tot i que la caiguda va anar més enllà dels components energètics, ja que l'indicador subjacent (que exclou l'energia i els aliments no elaborats) va baixar 3 dècimes, fins al 0,3%. De cara a la resta de l'any, és probable que la inflació es mostri volàtil a mesura que es desfacin diferents efectes de base relacionats amb la pandèmia. Un dels més destacats serà el dels baixos preus del petroli, que, al començament del 2021, han tornat a nivells pre-pandèmia, però que, a la primavera del 2020, van arribar a caure per sota dels 30 dòlars.

**Caiguda del saldo corrent el 2020, tot i el manteniment del superàvit exterior.** En concret, el saldo per compte corrent es va situar en el +0,7% del PIB (8.000 milions d'euros), en relació amb el +2,1% del 2019 (26.600 milions d'euros). De fet, el dèficit comercial de béns va millorar al llarg de l'any, tot i que això va ser degut, en bona part, a l'enfonsament de les importacions arran dels efectes de la pandèmia. En canvi, el superàvit a la balança de serveis es va deteriorar de forma considerable arran de l'enorme reculada del sector turístic, el saldo exterior del qual va caure una mica més del 80% l'any passat. Per a més detalls, vegeu el Focus «COVID-19 i comerç exterior: un impacte asimètric», en aquest mateix Informe Mensual.

**El deute públic va tancar el 2020 en el 117% del PIB, i el dèficit es reduirà, però continuarà en cotes elevades el 2021.** El deute es va situar en 1,3 bilions d'euros, xifra que representa un augment d'una mica més de 122.000 milions. En termes de PIB, el deute va assolir el 117,1%, és a dir, +21,6 p. p. en relació amb el tancament del 2019. Es tracta d'un augment molt important, tot i que lògic en el context de pandèmia. Aquesta dada final es va situar una mica per sota de les previsions del Govern (el 118,8% del PIB), gràcies a un creixement econòmic superior a l'esperat durant la segona meitat de l'any passat. Per la seva banda, esperem que el dèficit públic s'hagi situat l'any passat al voltant de l'11% del PIB (coneixerem la dada definitiva al final de març), un percentatge molt elevat, però una mica millor del que s'esperava, gràcies a una recuperació dels ingressos tributaris més vigorosa del que es preveia durant la segona meitat del 2020. De cara al 2021, la recuperació econòmica proveirà un cert baló d'oxigen als comptes públics, malgrat que s'espera que la despesa pública total es mantingui en nivells similars als del 2020, de manera que el dèficit continuarà sent notable.

**Espanya: avanç de l'IPC**

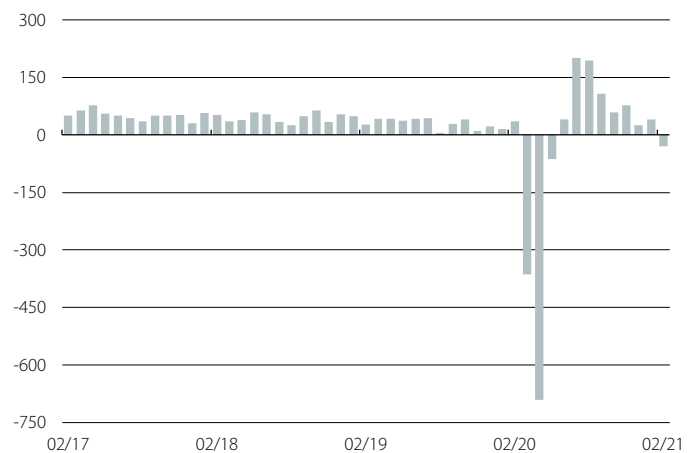
Variació interanual (%)



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

**Espanya: afiliats a la Seguretat Social \***

Variació intermensual (milers de persones)

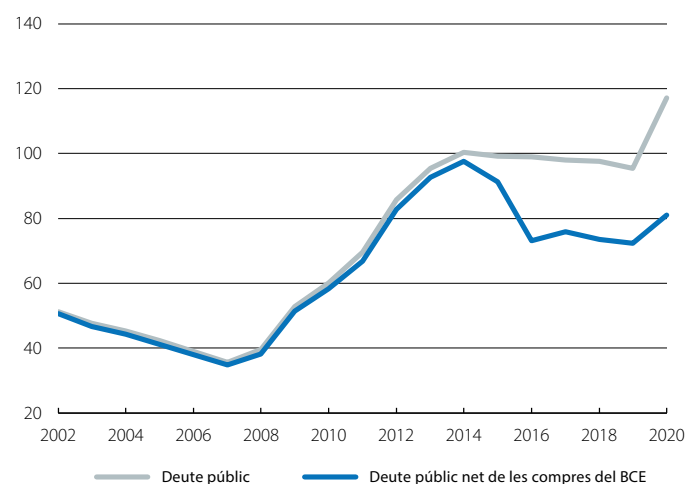


Nota: \* Sèrie desestacionalitzada.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Treball, Migracions i Seguretat Social.

**Espanya: deute públic**

(% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya i del BCE.