

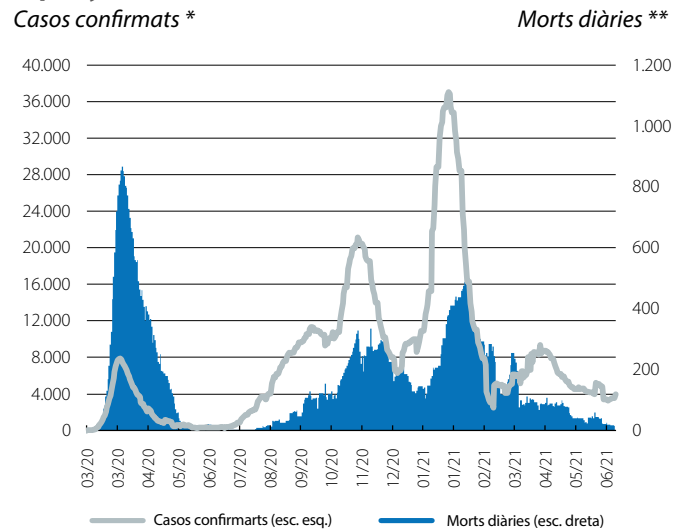
Recuperació espanyola en forma de sopa de lletres: W, K, V... o Delta?

Un primer semestre que acaba amb bones notícies, però també amb alguna incertesa a l'horitzó. Malgrat que les restriccions es van relaxar al llarg del 2T 2021, la incidència de contagis es va mantenir continguda al juny i va acabar el mes amb una incidència acumulada de 14 dies en els 100 casos per 100.000 habitants. Així mateix, els nous casos confirmats diaris es van estabilitzar al juny al voltant dels 4.000, molt per sota de la mitjana de gairebé 26.000 casos assolida al gener i dels resultats de l'abril i del maig (amb 7.700 i amb 5.500 casos, respectivament). Malgrat que, en les últimes setmanes, s'hagi observat un repunt de casos en algunes comunitats autònomes i entre franges d'edat més joves, la taxa de positivitat es manté per sota del 5% (després que arribés a més del 15% al gener), i el ritme de vacunació es va apropar al juny a les 7.000 dosis setmanals per 100.000 habitants. De cara als propers mesos, l'evolució de la pandèmia continuarà sent el gran determinant de l'escenari. S'espera que la immunització dels col·lectius per damunt dels 50 anys, que representen el 90% de les hospitalitzacions, es completi al llarg de les properes setmanes. Amb l'aparició de noves soques amb un potencial contagiós més elevat –com la variant Delta–, l'avanç ràpid de la vacunació serà vital per controlar la pressió sobre el sistema sanitari mentre es pugui reactivar l'activitat econòmica de manera sostinguda.

L'activitat econòmica es va enlairar en el 2T, gràcies a la vacunació. Enmig de la tercera onada de la pandèmia a Europa, el PIB es va contreure el 0,5% en el 1T 2021. No obstant això, a mesura que s'anaven aixecant les restriccions a l'activitat econòmica, la majoria d'indicadors d'activitat disponibles van començar a marcar una ràpida acceleració en el 2T. En concret, els índexs de sentiment PMI de les manufactures i dels serveis es van situar al juny per damunt dels 60 punts. La millora recent va ser més significativa pel costat del PMI de serveis, després de situar-se a l'abril per primera vegada, des del juliol del 2020, per damunt dels 50 punts (el llindar que separa la contracció de l'expansió). En aquest entorn, després d'una caiguda del 8% en el 1T, entre l'abril i el juny, l'indicador de consum de CaixaBank va registrar un descens de l'1%. Aquesta millora es va observar tant pel costat de la despesa en targetes espanyoles (+8 p. p.) com pel costat de les targetes estrangeres (+7 p. p.), amb variacions del +4% i del -52% en relació amb els nivells pre-COVID. La resta d'indicadors també es van recuperar en el 2T; destaca el consum de ciment, que, després d'una caiguda del 3,7% interanual en el 1T, es va situar al maig el 3,5% per damunt del mateix mes del 2019. Es dissenya així una recuperació en roda dentada, o en W, amb l'esperança d'haver superat, finalment, l'últim punt d'inflexió.

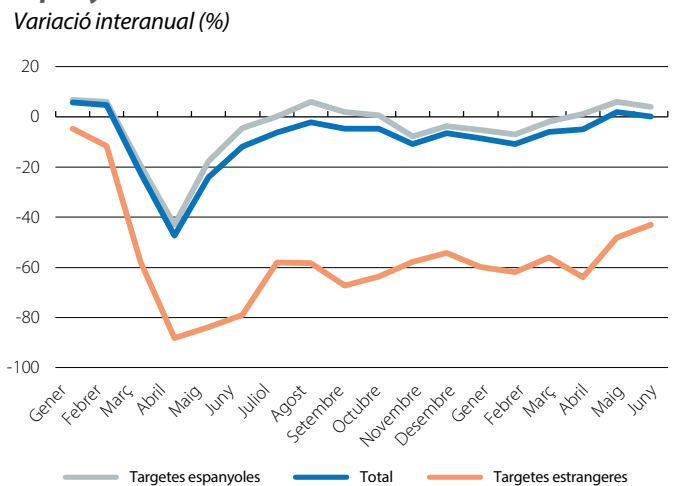
S'intensifica la reactivació del mercat laboral. El nombre d'afiliats va avançar l'1,2% al juny, percentatge que correspon a una incorporació de més de 230.000 persones en el mes, xifra que supera el rècord anterior, registrat al juliol del 2020. Es va reduir el nombre d'ERTO (-84.205, en mitjana mensual), de manera que el nombre d'afiliats que no estan en ERTO augmenta en 317.000 persones en el mes. D'altra banda, observem al juny una caiguda històrica de l'atur registrat, de 166.911 persones.

Espanya: nous casos confirmats i morts diàries



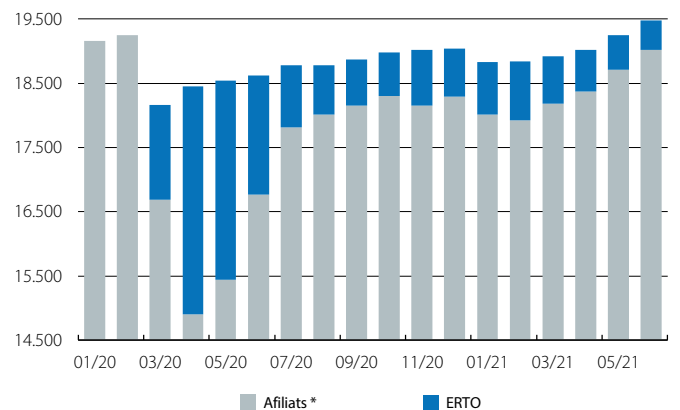
Notes: Es mostren mitjanes de 7 dies de contagis i de morts. * Positius en test PCR i d'antígens per data de notificació. ** Morts per data de notificació.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Sanitat.

Espanya: indicador CaixaBank de consum *



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

Espanya: evolució del nombre d'afiliats i ERTO (Milers de persones afiliades a la S. S. i en situació d'ERTO)



Nota: * Afiliats que no estan en situació d'ERTO (total o parcial).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Treball i Economia Social i del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

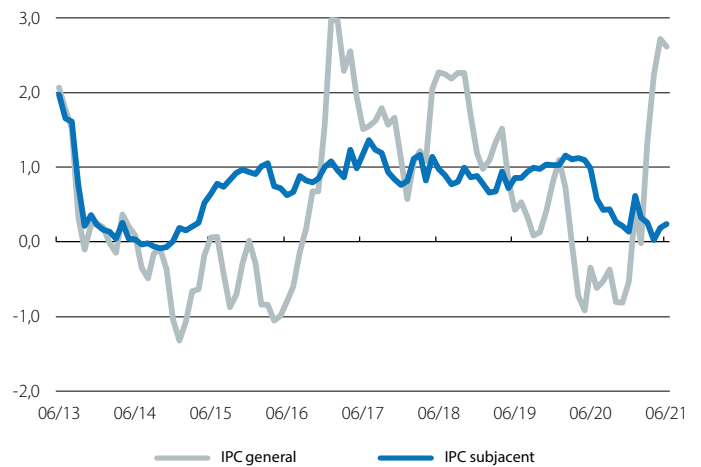
Amb aquestes dades, el nombre d'aturats se supera en 600.000, i l'ocupació efectiva se situa unes 476.700 persones per sota dels nivells observats al juny del 2019. No obstant això, l'evolució més recent del mercat laboral permet situar l'economia espanyola en una via de recuperació molt positiva, en què destaca també la ràpida reactivació als sectors més afectats per les restriccions a l'activitat.

Amb la recuperació econòmica a l'horitzó, caldrà vigilar la inflació. L'IPC va registrar una variació interanual del 2,6% al juny, segons la dada avançada per l'INE. Aquesta xifra situa la mitjana d'inflació des de l'inici de l'any en l'1,6%, màxim des del 2018, mentre la inflació subjacent se situa encara en cotes molt contingudes, al voltant del 0,2%, en mínims des del 2014, i genera una trajectòria de la inflació en forma de K. El repunt recent en l'índex de preus es veu influït, en gran part, per l'augment dels preus de l'energia, conseqüència de l'encariment de les primeres matèries i de les emissions contaminants als mercats internacionals, i també per factors més conjunturals, com els efectes de base derivats de les fortes caigudes anotades l'any passat. De cara als propers mesos, l'evolució continguda de la inflació subjacent podria propiciar un major dinamisme, mentre que els efectes de base s'aniran esvaïnt.

El compte corrent es recupera, empès per un saldo de béns en màxims. El compte corrent es va situar a l'abril en el 0,7% del PIB, la qual cosa confirma l'evolució positiva ja visible en els mesos anteriors. A l'abril, tant les exportacions com les importacions van mantenir la trajectòria de recuperació i van registrar una variació del -1% i del -8% interanual, respectivament, en l'acumulat de 12 mesos. El dèficit de la balança de béns es va situar en el -0,8% del PIB, la qual cosa representa una millora d'uns 1,7 p. p. en relació amb l'abril del 2020. Destaca, en particular, el comportament dels béns no energètics, el superàvit dels quals va arribar a l'abril al 0,6% del PIB, un màxim des del 2015. Malgrat que una part substancial de la millora observada en la balança de béns és deguda al menor dèficit energètic, que s'anirà desfent amb els augments dels preus de l'energia i a mesura que l'economia espanyola es recuperi, s'espera que la recuperació de la balança de serveis, en particular del turisme, pugui també afavorir una evolució positiva del saldo per compte corrent al llarg de l'any.

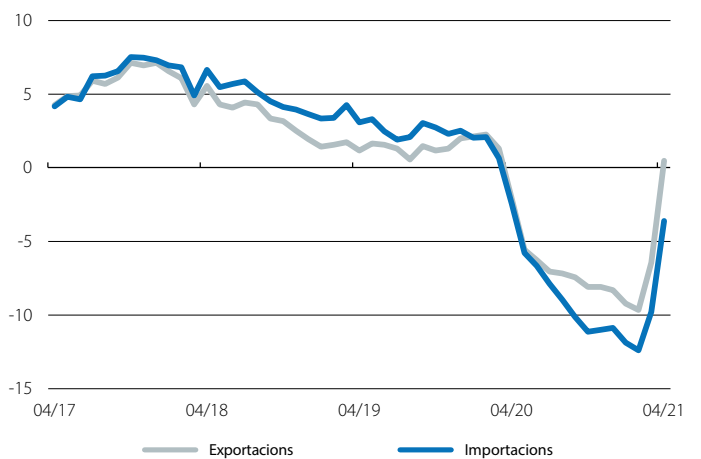
Els comptes públics continuen molt afectats per la pandèmia; el sector immobiliari, no tant. El dèficit de les Administracions públiques (excloses les Corporacions locals) es va situar en l'1,8% del PIB a l'abril, uns 0,7 p. p. per sota del nivell de l'abril del 2020, però 1,3 p. p. per damunt del dèficit de l'abril del 2019. Aquesta caiguda en relació amb el 2020 s'explica per l'augment dels ingressos entre el gener i l'abril, que situen una variació interanual del 5,4%, gràcies, en particular, a un augment robust dels ingressos tributaris, del 10,5%. D'altra banda, l'evolució de l'índex de preus de l'habitatge dona suport al dinamisme del sector immobiliari. Els preus de l'habitatge a Espanya van registrar una variació interanual del 0,9% en el 1T 2021 i van alentir el ritme en 0,6 p. p. en relació amb el trimestre anterior. La pujada dels preus de l'obra nova es va desaccelerar de manera clara (del 8,2% en el 4T 2020 al 2,3% en el 1T 2021), però manté un creixement per damunt del mercat de segona mà, que va registrar una pujada del 0,7%.

Espanya: IPC
Variació interanual (%)



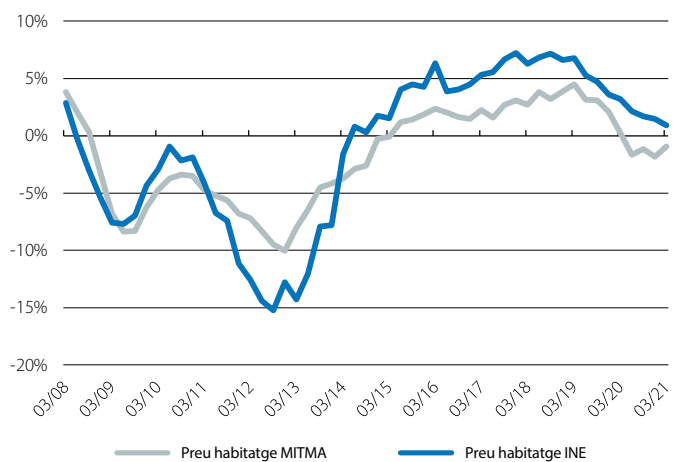
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

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.

Espanya: preu de l'habitatge lliure
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del MITMA (Ministeri de Transport, Mobilitat i Agenda Urbana).