

Les dues cares de l'economia espanyola

L'economia espanyola porta diversos trimestres sorprenent positivament i podria continuar fent-ho. En un context econòmic i geopolític advers, que va afectar negativament moltes economies, el creixement del PIB d'Espanya va tancar el 2023 molt per damunt del que s'esperava i va superar el de la majoria dels països desenvolupats, i avui se situa ja un 2,9% per damunt del registre del 2019, en consonància amb el conjunt de la zona de l'euro. Un funcionament remarcable que hem vingut subratllant a les pàgines del nostre *Informe Mensual*.

Malgrat les bones dades, el 2024 va començar amb l'auguri que el creixement de l'economia probablement es desacceleraria a l'inici de l'any i que guanyaria tracció a poc a poc, en especial durant el segon semestre. El final de les pressions inflacionistes i l'esperada reducció dels tipus d'interès ho haurien de facilitar. No obstant això, les sorpreses positives no cessen. Els indicadors d'activitat no donen símptomes de flaqueza i el mercat laboral tampoc, més aviat el contrari. En el 1T 2024, el nombre d'afiliats a la Seguretat Social va créixer un 0,7% intertrimestral, gairebé el doble del que va créixer en l'últim tram de l'any passat. De fet, el ritme de creació d'ocupació és el mateix que es va registrar en el 1T 2023. Llavors el PIB va créixer un 0,5% intertrimestral. De cara al 1T 2024, l'escenari de previsions de CaixaBank Research contempla un avanç del 0,3%, així que sembla que els riscos se situen lleugerament a l'alça.

Més enllà de les dades de creixement agregades i de la lectura dels indicadors a curt termini, cal continuar recordant que la qualitat del creixement és tant o més important que la quantitat. En aquest àmbit, el missatge és menys positiu. Una manera senzilla d'il·lustrar-ho és observant l'evolució del PIB *per capita*. El 2014, quan Espanya es va començar a recuperar de la crisi financera i immobiliària, el PIB *per capita* es trobava 17 p. p. per sota del de la zona de l'euro. Aquesta distància amb prou feines es va retallar durant els anys següents i, el 2020, quan va esclatar la pandèmia, va augmentar de manera sobtada i pronunciada fins als 22 p. p. De llavors ençà, s'ha anat reduint, però encara es troba lluny, en concret 15 p. p. per sota.

El creixement de l'economia espanyola ve acompanyat per un augment notable de la població, quelcom que facilita que l'activitat creixi a nivell agregat. Però, si això no comporta un augment de la productivitat, és difícil que el PIB *per capita* espanyol s'acosti a l'europeu. I, més important encara, és difícil que la població percebi millores en el benestar.

Quan s'avalua la capacitat de creixement de l'economia espanyola a mitjà i llarg termini, el missatge tampoc convida a l'optimisme. Un article d'aquest informe analitza un dels factors clau, la capacitat d'innovació, i constata que l'economia espanyola es troba clarament per sota dels seus socis europeus i que la distància amb prou feines s'ha reduït en els últims anys. L'educació, la reduïda dimensió empresarial i la innovació apareixen com alguns dels elements clau en els quals cal millorar.

En aquest context, no sorprèn si s'afirma que la capacitat de creixement de l'economia espanyola podria perdre impuls en els propers anys. Un altre article d'aquest mes posa xifres a aquesta afirmació. En especial, estima el creixement potencial del PIB a mitjà termini i el situa en l'1,3%, en línia amb les estimacions d'altres institucions de referència. Aquest és un ritme d'avanç inferior al dels últims anys, ja que la taxa de creixement mitjana entre els anys 2000 i 2023 va ser de l'1,7%. De tota manera, el creixement podria augmentar si es fan reformes en alguns àmbits concrets. Si s'aconsegueix reduir la taxa d'atur estructural perquè es pugui continuar generant ocupació en els propers anys i es recupera la inversió, molt feble des de fa temps, el creixement es podria mantenir a la vora del de les últimes dècades o fins i tot superar-lo. Són les dues cares de l'economia espanyola.

Oriol Aspachs
Abril de 2024