

Reactivació econòmica incompleta

Una vegada més, ens veiem obligats a ajustar de manera significativa l'escenari de previsions. No ho fem perquè la resposta de la política econòmica no estigui a l'altura de les circumstàncies. De fet, a la majoria de països, tant des del flanc monetari com fiscal, s'estan prenent mesures contundents, ràpides i efectives per esmorteir l'impacte de la crisi econòmica. I confiem que així continuarà sent en els propers trimestres. Durant l'últim mes, els principals bancs centrals s'han mantingut molt actius i han ajustat o han ampliat els paquets de mesures que han anat posant en marxa des de l'esclat de la crisi. En el flanc fiscal, les últimes notícies també són positives. Cada vegada sembla més probable que s'acabi aprovant el pla de recuperació proposat per la Comissió Europea. Seria una gran notícia, pel reforç de les mesures d'estímul de la demanda i de millora de la capacitat productiva que comportaria i per la millora de l'arquitectura institucional europea que podria representar a mitjà termini.

Els indicadors d'activitat econòmica que s'han anat publicant durant l'últim mes també han injectat una mica d'optimisme. Després d'uns mesos d'hibernació, a mesura que es relaxen les mesures de confinament i les restriccions a la mobilitat, comencem a observar un notable rebot de l'activitat a la majoria de països.

No obstant això, tot fa pensar que la caiguda del PIB del segon trimestre haurà estat superior a la que contemplava el nostre escenari de previsions. El rebot dels indicadors és pronunciat, però el punt de partida era molt baix, i la majoria d'indicadors es mantenen encara lluny dels nivells previs a la crisi. Les diferències entre països són notables, en funció de la duresa de les mesures de confinament aplicades, de l'afectació de la pandèmia, de l'estructura productiva i de la resposta de la política econòmica. Però la caiguda del PIB serà generalitzada i fortíssima. Històrica.

A més a més, quan mirem cap al futur, la incertesa continua sent molt elevada, en gran part perquè és molt difícil anticipar el comportament que tindrà el virus en els propers mesos. Avui dia, tot fa pensar que haurem de conviure amb ell durant un temps, però confiem que no haurem de recórrer a mesures extremes i generalitzades de confinament. Això hauria de permetre que, durant la segona meitat de l'any, es mantingui el rebot de l'activitat que ja comencen a dibuixar els indicadors més recents. No obstant això, la confiança no es podrà recuperar plenament fins que no deixem la pandèmia definitivament enrere.

Tot plegat ens empeny a treballar amb un escenari de previsions que contempla una caiguda de l'activitat molt pro-

nunciada el 2020. A nivell global, esperem que la reculada del PIB superi el 4% enguany. A la zona de l'euro, molt condicionada per la forta caiguda que, probablement, experimentarà el PIB del segon trimestre, a causa de les severes mesures de confinament adoptades a la majoria de països, esperem que la reculada se situï al voltant del 10%. En canvi, als EUA, on les mesures de confinament han estat menys restrictives i les mesures de política econòmica han estat molt contundents, esperem un descens proper al 6%. Més enllà de les diferències en la caiguda del PIB el 2020, s'espera que la recuperació sigui gradual i que, a la majoria de països, no s'assoleixin els nivells previs a la crisi fins al final del 2022 o el 2023.

L'economia espanyola patirà de forma especial les severes mesures de confinament que el Govern va haver d'aplicar, de manera que la caiguda del PIB es podria apropar al 20% intertrimestral en el 2T 2020. A més a més, l'elevat pes del turisme, un sector especialment vulnerable a les restriccions a la mobilitat, farà que la recuperació sigui una mica més lenta. En concret, preveiem que el PIB regularà entre el 13% i el 15% el 2020 i que la taxa d'atur s'aproparà al 20%. El 2021, esperem que la recuperació guanyi força i que el PIB creixi més del 10%, però, probablement, haurem d'esperar fins al 2023 per recuperar els nivells d'activitat previs a la crisi. Finalment, és previsible que l'esforç fiscal necessari per protegir el teixit productiu i les famílies comporti un deteriorament molt intens dels comptes públics: enguany, el dèficit públic s'acostarà, probablement, al 14% del PIB i el deute públic podria superar el 120%.

Fer previsions en un context tan incert és molt difícil. En funció de l'evolució de la pandèmia, la caiguda del PIB podria ser inferior enguany o la recuperació de l'any vinent podria ser una mica més ràpida. Les xifres poden acabar sent diferents. Però, desafortunadament, sembla poc probable que els qualificatius utilitzats per descriure l'escenari puguin canviar gaire.

Oriol Aspachs
Director d'Estudis