

Actualització de les previsions per a l'economia espanyola

Ja han passat gairebé tres mesos des que es va declarar l'estat d'alarma. Al principi, vam constatar amb preocupació el fort impacte econòmic de les mesures de confinament i, recentment, hem recuperat una mica d'optimisme gràcies al repunt de l'activitat que s'està produint a mesura que les restriccions a la mobilitat s'han anat relaxant. No obstant això, quan mirem cap al futur, la incertesa continua sent molt elevada. És molt difícil anticipar el comportament que tindrà el virus els propers mesos. Tampoc sabem amb exactitud quan tindrem un tractament efectiu o una vacuna. Desafortunadament, tot fa pensar que haurem de conviure amb el virus uns trimestres més. Tot això ens obliga a actualitzar l'escenari de previsions i a incorporar, d'una banda, una caiguda de l'activitat en el 2T 2020 més substancial de la que havíem anticipat i, de l'altra, una recuperació més gradual.

El fort impacte de les mesures de confinament l'hem pogut seguir gairebé en temps real mitjançant l'evolució de la despesa realitzada amb les targetes als TPV de CaixaBank i de la retirada d'efectiu als caixers de CaixaBank.¹ Com es pot observar al primer gràfic, l'impacte inicial de les mesures de confinament va ser sobtat i fortíssim. La caiguda es va situar al voltant del 50% interanual ja al final de març i es va mantenir durant tot el mes d'abril. També es pot observar que la recuperació ha estat notable a mesura que s'han anat relaxant les restriccions a la mobilitat.

Altres fonts d'informació ofereixen un missatge semblant. Les dades d'afiliats a la Seguretat Social també reflecteixen el fort impacte inicial de la crisi i una recuperació gradual i parcial. Al final de juny, el nombre d'afiliats que no estaven en ERTO o en cessament temporal de l'activitat encara era el 22% inferior al del juny del 2019. D'altra banda, el consum d'electricitat, que va arribar a caure el 20% interanual a l'abril, registrava un descens del 10% al final de juny. I el consum de ciment, que va arribar a caure més del 50% interanual a l'abril, «només» va registrar una caiguda de l'11% al maig.

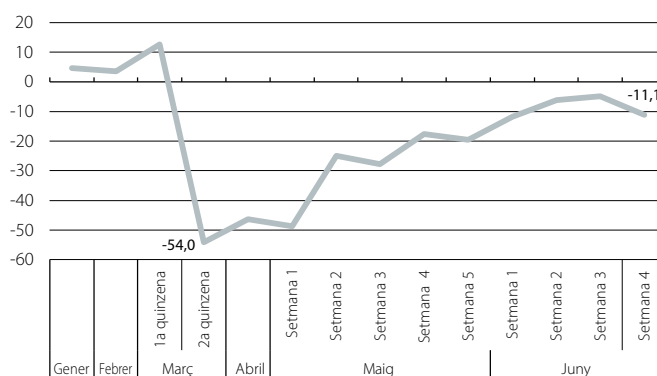
En definitiva, les mesures adoptades per contenir l'avanç de la pandèmia han tingut un impacte sense parangó sobre l'activitat econòmica. I, malgrat que la recuperació que es va començar a produir des que es van començar a retirar les mesures de confinament ha estat notable, el ritme d'activitat encara es manté lluny dels nivells previs a la crisi. Així, el primer factor que condiciona el nou escenari de previsions és la caiguda del PIB del 2T 2020, que tot fa pensar que serà fortíssima, històrica. Probablement, s'acostarà al -20% en termes intertrimestrals.

El segon factor que condiciona el nou escenari de previsions és l'evolució de la pandèmia. Com s'ha apuntat més amunt, aquesta és segurament la principal font d'incertesa. En l'escenari central de previsions, s'assumeix que no es podrà disposar d'una vacuna fins al 2T 2021 i que, fins que no s'assoleixi aquesta fita, és probable que es continuïn produint nous brots de contagi que es podrien neutralitzar, suposem, mitjançant la implementació de mesures de confinament locals. Dit d'una altra manera, assumim que, en els propers trimestres, haurem de continuar convivint amb el virus, però 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, aquest repunt serà parcial i, a curt termini, no s'assoliran els nivells previs a la crisi, perquè caldrà conviure amb el virus i perquè continuarem operant en un entorn d'elevada incertesa, que lluitarà la confiança de tots els agents. Tot plegat continuarà exercint pressió sobre moltes famílies i empreses, i, per tant, serà necessari mantenir les mesures de política econòmica que ajuden a mitigar l'impacte de la crisi durant uns trimestres més.

El tercer element que creiem que, molt probablement, condicionarà de manera especial la recuperació de l'economia espanyola en els propers trimestres és el sector turístic, per la seva rellevància (representa al voltant del 12,5% del PIB) i pel fort impacte que tenen sobre aquest sector les mesures de distanciament físic i les restriccions a la mobilitat. Mentre no tinguem una vacuna, és molt difícil preveure com evolucionarà la mobilitat internacional en els propers mesos. No obstant això, avui dia sembla molt difícil que el sector pugui registrar xifres pròximes a les de l'any passat. De fet, malgrat que cal esperar que el turisme domèstic compensi parcialment

Espanya: activitat amb targetes espanyoles en TPV i en caixers de CaixaBank

Variació de la despesa en relació amb la mateixa setmana de l'any anterior (%)



Nota: La despesa en targetes inclou la despesa presencial, els reintegraments i l'e-commerce.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades internes.

1. A la web de CaixaBank Research (www.caixabankresearch.com), es pot trobar una nota setmanal analitzant aquestes dades.

Espanya: projeccions macroeconòmiques

	2019	2020	2021	2022	Acum. 2020-2022
PIB real (variació anual)	2,0	-14,0	10,5	3,3	-1,8
Taxa d'atur (mitjana anual)	14,1	19,3	19,5	17,7	3,6
Inflació (variació anual)	0,7	-0,5	1,6	1,7	2,8
Dèficit públic (% del PIB)	-2,8	-13,6	-7,6	-4,8	-26,1
Deute públic (% del PIB)	95,5	123,8	118,1	116,6	21,1

Notes: Les xifres de l'escenari central representen el punt mitjà del rang de previsions. L'acumulat per al dèficit és la suma en p. p. del dèficit del 2020-2022. L'acumulat per al deute és la diferència entre el deute del 2022 i el deute del 2019.

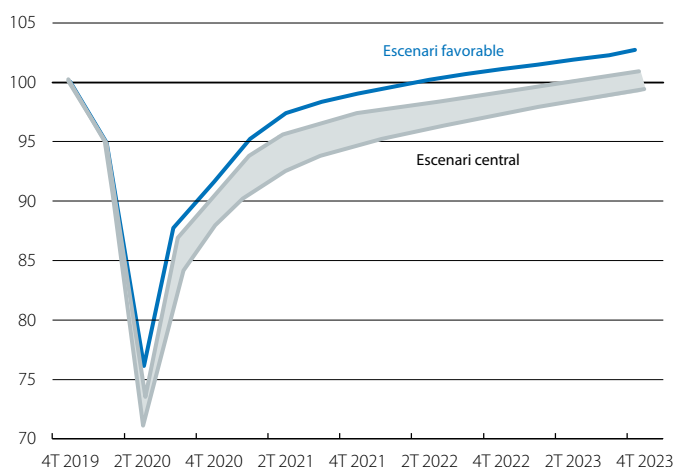
Font: CaixaBank Research.

la forta caiguda de les visites de turistes internacionals, la caiguda del PIB turístic es podria acabar situant al voltant del 50% en el conjunt d'enguany.

Tots aquests factors fan pensar que el xoc econòmic no solament serà fortíssim, sinó que també serà més persistent del que s'esperava inicialment. Malgrat les mesures de política econòmica que s'estan adoptant, ràpides i contundents, serà molt difícil evitar l'ajornament de moltes decisions d'inversió, el tancament de moltes empreses o la pèrdua de molts llocs de treball. En definitiva, serà molt difícil evitar que aquesta crisi no acabi llastant la capacitat productiva de l'economia més enllà del dia que tinguem la vacuna. En aquest context, la pressió sobre la política econòmica és encara més gran, ja que, a més de les mesures que ja s'han posat en marxa per parar el cop de la crisi, serà imprescindible implementar mesures que donin suport al relleu i a la modernització de l'economia.

Espanya: evolució del PIB real

(100 = 4T 2019)



Font: CaixaBank Research.

fiscal provindrà de la UE. En aquest context, la ràpida i efectiva acció del BCE ha estat, i continuarà sent, fonamental per mantenir continguts els costos de finançament. També serà de summa importància que, finalment, s'aprovi un pla d'estímul econòmic a nivell europeu similar al proposat per la Comissió Europea.

Com s'ha comentat, una de les principals incògnites és l'evolució de la pandèmia en els propers trimestres. Si, finalment, som capaços de mantenir el virus sota control de manera més efectiva, perquè perd virulència o perquè acabem disposant d'un tractament efectiu o d'una vacuna abans del que es preveu, la reculada del PIB es podria situar al voltant del 12% el 2020 i la recuperació posterior podria ser més ràpida, de manera que, ja el 2022, es podrien assolir els nivells previs a la crisi. No obstant això, també s'ha de ser prudent i tenir present el risc de rebrotos importants o que hàgim de conviure encara més temps amb el virus perquè la vacuna triga a arribar.

Oriol Aspachs i Oriol Carreras