

Recaiguda

Els últims esdeveniments recorden l'experiència viscuda fa uns mesos. El flux de notícies sobre mesures i sobre esdeveniments que condicionen el pols econòmic s'ha tornat a accelerar, i, amb els indicadors tradicionals, és difícil valorar amb precisió la situació en què ens trobem. De nou, s'ha posat de manifest la incertesa que envolta el futur més pròxim i ha reaparegut el temor que la situació empitjori. Quant recaurà l'activitat econòmica aquest cop?

Les dades del PIB del 3T, tot i que sembli que ofereixen una informació una mica obsoleta, són una referència molt valuosa de l'estat de l'economia abans d'endinsar-se en la segona onada de la pandèmia. I cal destacar que el seu estat era millor del que s'esperava, ja que les dades que s'han publicat han superat els pronòstics més optimistes. Als EUA, el creixement del PIB es va situar en el 7,4% intertrimestral i la taxa de variació interanual va passar del -9,0% en el 2T al -2,9% en el 3T. Als principals països europeus, les xifres han estat també positives, amb un avanç del 12,7% intertrimestral al conjunt de la zona de l'euro, la qual cosa va deixar la taxa de creixement interanual en el -4,3%. L'activitat econòmica es manté lluny del nivell previ a la pandèmia, però el ritme de caiguda és ara més similar a l'experimentat durant la Gran Recessió. Per exemple, en el pitjor trimestre del 2009, la reculada del PIB es va acostar al -4% als EUA i va superar el -5% a la zona de l'euro.

L'avanç de l'economia espanyola en el 3T també ha sorprès positivament, però la caiguda de l'activitat en relació amb els nivells previs a la pandèmia continua sent molt intensa i és clarament superior a la de la resta dels països desenvolupats. El PIB va augmentar el 16,7% intertrimestral, la qual cosa va permetre que la taxa de variació interanual passés del -21,5% del 2T al -8,7% en el 3T. Com a referència, durant la Gran Recessió, el PIB va arribar a caure el 4,4% interanual en el 2T 2009. Una caiguda d'una magnitud similar a l'actual només l'ofereix la variació acumulada del PIB entre el 2008 i el 2013, que va ser del -9%.

El 4T no ha començat amb bon peu. Durant el mes d'octubre, es va intensificar la segona onada de la pandèmia a gairebé tots els països desenvolupats, la qual cosa ha obligat a endurir les mesures per reduir els contactes socials. Els indicadors d'activitat més recents ja reflecteixen l'impacte econòmic de les noves restriccions. Destaca la flexió a la baixa dels índexs PMI de sentiment empresarial, en especial els relacionats amb el sector serveis a Europa, que s'han endinsat en territori contractiu. Els indicadors de mobilitat de la població, que fins avui han capturat amb notable precisió els efectes de les mesures sobre l'activitat econòmica, també han desfet una part del camí recorregut en els últims mesos. Així, després d'apropar-se als nivells previs a la pandèmia durant els mesos d'estiu, al final d'octubre, se situaven en nivells similars als registrats durant el

mes de juny, que oscil·len entre el -15% d'Alemanya i el -25% del Regne Unit.

En les últimes setmanes, l'economia espanyola ha seguit un patró similar al dels seus veïns europeus, però des d'un nivell inferior. A l'octubre, l'índex PMI de serveis va caure fins als 41,4 punts, la mobilitat va tancar el mes més del 30% per sota dels nivells previs a la pandèmia i la despesa efectuada amb targetes espanyoles en TPV de CaixaBank més les retirades d'efectiu van recular el 8% interanual en l'última quinzena del mes. En conjunt, els indicadors d'activitat han fet un pas enrere i se situen també en nivells similars als del juny, però lluny dels registrats entre el final de març i el maig.

La recaiguda és un fet, i això ens obligarà a revisar l'escenari de previsions de CaixaBank Research les properes setmanes. Si s'aconsegueix frenar la segona onada sense haver d'intensificar les mesures que s'estan implementant, la reculada de l'activitat econòmica que previsiblement es produirà en els propers mesos serà molt inferior a la de la primera onada. De tota manera, es tornarà a posar a prova la capacitat de resistència de les empreses i de les famílies i tornarà a ser necessària l'adopció de mesures de suport per esmorteir el cop.

En aquest context, el BCE ja ha començat a preparar el terreny per anunciar l'increment de les compres mensuals d'actius en els propers mesos, probablement al desembre. Diversos països europeus ja han anunciat mesures de suport addicionals als col·lectius més afectats. Als EUA, després de l'elecció de Joe Biden com a nou president, i malgrat que sembla probable que el Senat i la Cambra de Representants quedin dividits entre demòcrates i republicans, també cal esperar l'aprovació d'un important paquet d'estímul fiscal. A Espanya, els pressupostos que finalment s'aprovin tenen una rellevància especial. Les mesures de suport a les persones i als sectors més afectats per la pandèmia han de ser àmplies i efectives. I també serà de gran ajuda accelerar la implementació de mesures de reactivació i de transformació econòmica. Tot plegat comporta un enorme esforç pressupostari, de manera que l'augment d'altres despeses corrents hauria de ser molt prudent i el quadre macroeconòmic sobre el qual se sustenten els pressupostos, atesa la incertesa, no hauria de pecar d'optimista. Millor mantenir un cert espai fiscal, per si són necessàries més mesures de suport als col·lectius més afectats, i assegurar la credibilitat dels comptes públics.

Oriol Aspachs
Director d'Estudis