

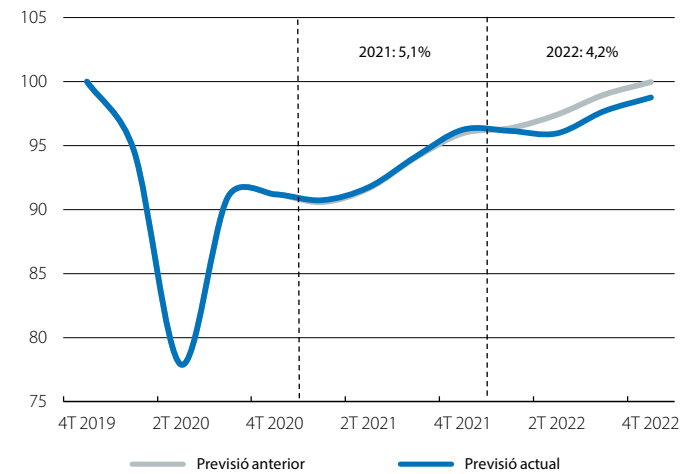
L'economia espanyola es comença a veure afectada per la guerra a Ucraïna

La guerra a Ucraïna tindrà un impacte significatiu sobre l'economia espanyola, i ja es comencen a manifestar alguns efectes. Així, el nostre escenari actual dibuixa un creixement de l'economia espanyola del 4,2% el 2022. Es tracta d'un ritme de creixement notable, però 1,3 p. p. inferior a l'escenari previ a la guerra a Ucraïna (per a més detalls, vegeu el Focus «[La guerra entre Rússia i Ucraïna frenarà la recuperació de l'economia espanyola](#)», en aquest mateix *Informe Mensual*). A l'hora de tancar aquest informe, s'havien publicat encara pocs indicadors econòmics posteriors a la invasió. No obstant això, amb les escasses dades disponibles, ja podem extreure alguns senyals. Així, al costat negatiu de la balança, al març, s'ha produït un fort deteriorament de la confiança dels consumidors i un repunt substancial de la inflació. D'aquesta manera, es confirma que la incertesa elevada i l'augment dels preus són dos dels principals canals d'impacte de la guerra a Ucraïna sobre l'economia espanyola. En canvi, altres indicadors han mostrat una resiliència millor del que es podia esperar; en concret, els PMI s'han desacelerat, però han sorprès a l'alça i es mantenen en zona expansiva (>50 punts), mentre que el mercat laboral ha resistit i s'han continuat creant llocs de treball, tot i que a un ritme més moderat.

Els indicadors de sentiment empresarial i de confiança reculen al març. En particular, el PMI de manufactures, que reflecteix el sentiment empresarial, va continuar, al març, en una còmoda zona expansiva (54,2 punts), però va patir una reculada de 2,7 punts en relació amb el febrer, afectat per l'augment dels costos de producció, pels problemes de subministrament i per les vagues dels transportistes. Es tracta del nivell més baix des del març del 2021. Per la seva banda, el PMI de serveis també es va reduir en 3,2 punts i es va situar en els 53,4 punts. Els indicadors de confiança també van recular de manera significativa al març. D'una banda, l'índex de confiança a la indústria de la Comissió Europea va caure 4,7 punts en relació amb el febrer, mentre que l'índex de confiança del consumidor del mateix organisme va caure de forma encara més pronunciada (-17,9 punts en relació amb el febrer).

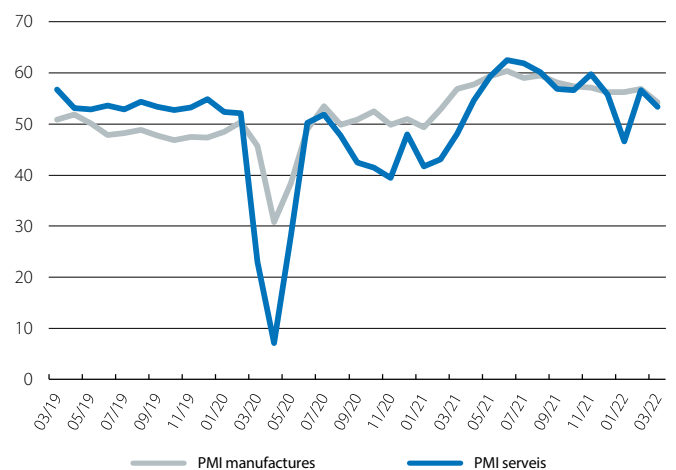
El mercat laboral aguanta l'investida de la guerra d'Ucraïna. Així, la creació d'ocupació es va moderar al març, però menys del que es podia esperar tenint en compte l'elevada incertesa provocada per la guerra i els aturs en diversos sectors. En concret, en termes desestacionalitzats, l'afiliació va créixer al març en 23.998 persones (37.726 al febrer), de manera que el creixement intertrimestral de l'ocupació efectiva en el 1T va ser de l'1,07% (el 2,1% en el 4T 2021). Així mateix, s'ha produït un lleuger augment dels ERTOS no COVID, tot i que menor a l'esperat (passen de 13.575 al final de febrer a 17.162), i, en termes desestacionalitzats, l'atur va augmentar en 25.682 persones (primera pujada des de l'abril del 2021). Al costat positiu, cal posar

Espanya: evolució del PIB real (100 = 4T 2019)



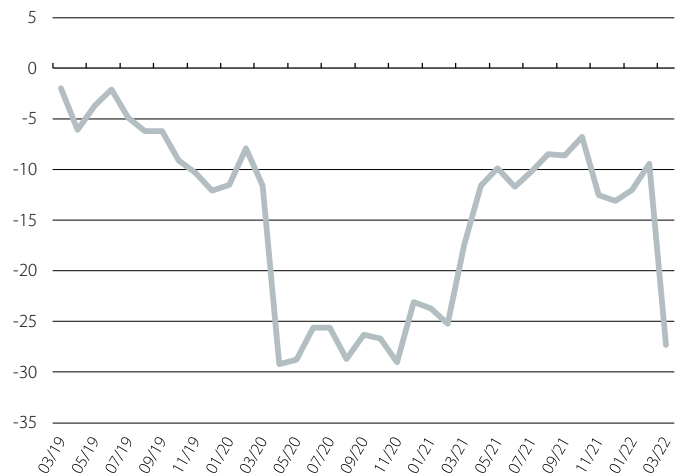
Font: CaixaBank Research.

Espanya: PMI Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

Espanya: indicador de confiança del consumidor Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

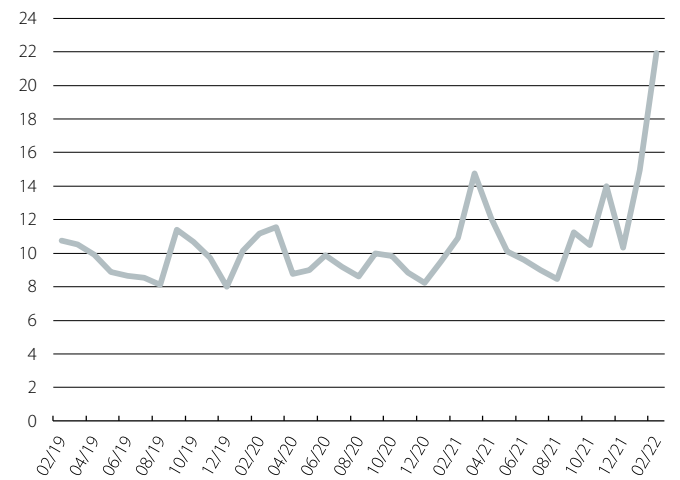
en valor la millora significativa de la contractació indefinida: el percentatge d'afiliats amb contracte indefinit puja al 75%, 5 punts per damunt del que era habitual abans de la pandèmia.

La inflació va escalar de manera substancial al març. En el primer mes que recull l'impacte de la guerra sobre els preus al consumidor, la inflació general va augmentar fins al 9,8% (el 7,6% al febrer), segons la dada avançada per l'INE. Si es confirma aquesta dada, es tractaria del nivell més alt des del maig del 1985. L'augment de la inflació al març ha estat degut a la pujada generalitzada dels preus de la majoria de components. En aquest sentit, la inflació subjacent ha repuntat fins al 3,4% (el 3,0% al febrer). Cal destacar que els principals canals d'impacte directe del conflicte d'Ucraïna (augmentos en els preus del gas, que es traslladen al preu de l'electricitat, del petroli i dels aliments) ja s'han reflectit en la dada d'inflació del març. Els elevats preus de l'energia s'han continuat filtrant als altres components de la cistella de consum en augmentar els costos de transport i de producció. Aquesta tendència continuarà empenyent la inflació subjacent a l'alça.

El dèficit públic a Espanya va tancar el 2021 en el 6,9% del PIB. El dèficit de les Administracions públiques va ser de 82.819 milions d'euros el 2021, xifra que representa el 6,9% del PIB i que, comparada amb el dèficit del 10,3% del 2020, evidencia que la recuperació econòmica va contribuir a reduir el dèficit: els ingressos van augmentar el 13,2% en relació amb el 2020 i les despeses, el 5,2%. Sense l'impacte de la Sareb (uns 1.300 milions d'euros), el dèficit va ser del 6,8% del PIB. La dada de dèficit, tot i que elevada, s'ha situat per sota de la previsió del Govern (que estimava el 8,4% del PIB). Per la seva banda, el deute públic del 2021 va ser revisat a la baixa en 3 dècimes de PIB (del 118,7% al 118,4%), una xifra 1,6 p. p. inferior al tancament del 2020, però 22,9 p. p. per damunt del 2019. D'altra banda, el Govern ha presentat un Pla de Xoc per esmorteir l'impacte de la guerra d'Ucraïna (vegeu el Focus «[Claus del Pla de Xoc: quines mesures s'adoptaran a Espanya per pal·liar l'impacte de la guerra d'Ucraïna?](#)», en aquest mateix Informe Mensual), dotat amb 6.000 milions d'euros (el 0,5% del PIB).

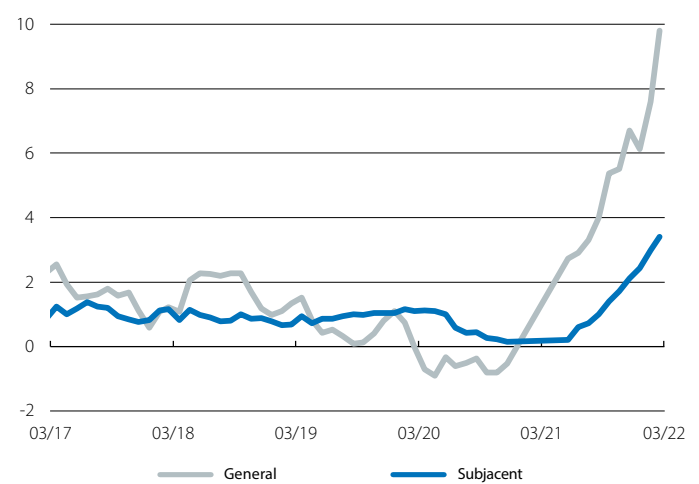
La balança comercial pateix els efectes del deteriorament del dèficit energètic. Així, al gener, el saldo comercial va presentar un dèficit de 6.123 milions d'euros, xifra que va triplicar amb escreix la de l'any anterior i que és el pitjor registre en un mes de gener des del 2008. Va augmentar tant el dèficit no energètic com l'energètic: el saldo no energètic va presentar un dèficit de 2.901 milions d'euros (dèficit de 253 milions al gener del 2021), a causa d'un dinamisme de les importacions (el 32,5%) superior al de les exportacions (el 19,3%), mentre que el dèficit energètic es va enfil·lar fins als 3.222 milions d'euros (dèficit de 1.516 milions al gener del 2021), a causa de l'intens augment dels preus de les importacions de béns energètics del 46,4% interanual. Es tracta d'un primer senyal que el saldo per compte corrent es reduirà de manera significativa el 2022, a causa, en bona part, del deteriorament de la balança energètica pels majors preus de l'energia, una tendència que s'intensificarà per la guerra d'Ucraïna.

Espanya: contractes indefinits
(% sobre el total de contractes registrats en el mes)



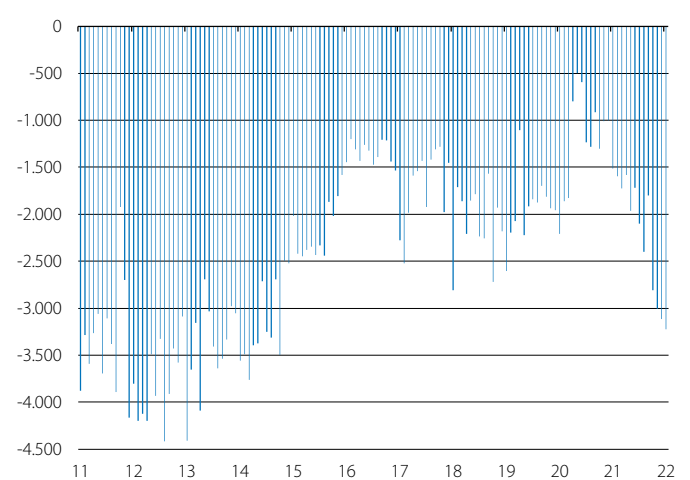
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Treball i Economia Social.

Espanya: IPC
Variació interanual (%)



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

Espanya: saldo de la balança energètica
(Dades mensuals en milions d'euros)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Duanes.