

L'activitat econòmica aguanta

T'imagines viure el context actual sense disposar d'informació sobre l'evolució de l'economia? Em refereixo a dades objectives i fiables sobre l'ocupació, la producció, els salaris o els preus. Molt probablement, el desconcert seria enorme. En les circumstàncies actuals, la percepció que cadascú té sobre la situació econòmica és molt diferent i es pot veure molt influenciada pel sector en què treballa o per la regió en què viu. Per sort, disposem de dades amb les quals podem contrastar la nostra impressió de la realitat econòmica. Aquest mes, s'han publicat els principals indicadors que ens informen de la situació econòmica del trimestre que acabem de tancar, i són de gran utilitat per situar-nos en aquest moment tan incert.

Així, podem afirmar que el ritme de creixement de l'activitat econòmica es va alentir durant el 1T de l'any, però amb matisos importants quan valorem la situació particular en què es troba cada país. L'economia nord-americana és la que ha patit una desacceleració més brusca en relació amb el ritme d'avanç que venia registrant en els últims trimestres. El PIB va anotar una taxa de creixement negativa en el 1T 2022, amb un descens del 0,4% en termes intertrimestrals. No obstant això, aquesta mala dada cal interpretar-la amb cautela, perquè els principals motors del creixement, com el consum i la inversió, van continuar avançant a bon ritme. A la zona de l'euro, les dades d'activitat econòmica han mantingut un ritme d'avanç modest, en línia amb el que s'esperava, amb un creixement del 0,2%, i no hi ha hagut grans diferències entre els principals països. Mentre que el PIB d'Itàlia va recular un 0,2%, el de França es va mantenir pla, i el d'Alemanya i el d'Espanya van avançar un 0,2% i un 0,3%, respectivament.

El mercat laboral, que normalment reacciona amb un cert retard als canvis que es produeixen en l'activitat, continua oferint xifres globalment positives. Als EUA, fa mesos que s'observa un dinamisme elevat, i, de fet, els problemes de falta de mà d'obra continuen presents, amb una taxa d'atur que es manté prop dels mínims històrics. A la zona de l'euro, les xifres també mantenen una tendència molt positiva, i, al març, la taxa d'atur va recular fins al 6,8%, un nivell històricament baix per als estàndards europeus. També a la zona de l'euro, i, en especial, en països com Alemanya i França, l'escassetat de mà d'obra s'està revelant com un factor que limita la capacitat de creixement.

A Espanya, la dinàmica del mercat laboral està sent resilient a les diferents adversitats del moment. Destaca el ritme de creixement de l'ocupació, que, en el 1T 2022, es va situar en l'1,1% en termes intertrimestrals (i desestacionalitzats), i, sobretot, destaca l'elevat ritme de creixement de les hores efectivament treballades (un indicador especialment útil en el context de pandèmia), que van anotar un destacable 3,2% intertrimestral. A més a més, el bon funcionament del mercat laboral va acompanyat d'una caiguda remarcable de la temporalitat, perquè està augmentant de forma molt destacable el nombre d'assalariats amb contracte indefinit, mentre que es redueix el de les persones amb contracte temporal.

Malgrat la resistència que ha mostrat l'activitat econòmica fins avui, i malgrat les bones xifres del mercat laboral, les perspectives econòmiques han anat empitjorant en els últims mesos. En gran part, això és degut al fort repunt que està experimentant la inflació als principals països desenvolupats. Però, una vegada més, els matisos són molt importants. Als EUA, l'augment de preus és generalitzat a tota la cistella de consum i, a més a més, va de bracet d'un fort augment dels salaris, que creixen per damunt del 5%. En canvi, als països europeus, el gros de la pujada dels preus és degut a l'encariment de l'energia i dels aliments, i el contagi a la resta de béns, tot i que va en augment, encara és limitat.

Aquests matisos són molt rellevants a l'hora de valorar la reacció dels bancs centrals. Així, tot fa pensar que la Fed haurà de dur a terme un augment sobtat i pronunciat dels tipus d'interès en els propers mesos per intentar frenar l'activitat econòmica i, indirectament, les pressions inflacionistes. És probable que, enguany, la Fed acabi apujant el tipus de referència prop de 2 p. p., el ritme de pujades de tipus més pronunciat des del 1995. A la zona de l'euro, també s'espera que el BCE augmenti els tipus d'interès, però, atès que les pressions inflacionistes són menors, pensem que ho farà a un ritme molt més gradual, amb un augment del tipus de referència entre 0,50 i 0,75 p. p. al llarg de l'any.

Però, més enllà de l'augment de la inflació i dels costos de finançament, i malgrat el notable deteriorament de les perspectives de creixement que tot això comporta, la veritat és que el ritme de creixement que el conjunt d'analistes espera per al 2022 i per al 2023 és relativament elevat. L'impuls a l'activitat econòmica que probablement comportarà la finalització de les restriccions a la mobilitat i a l'activitat serà molt destacable si no es produeixen noves mutacions del virus. Així, malgrat les revisions a la baixa dels últims mesos, esperem que l'economia nord-americana creixerà per damunt del 3% enguany, mentre que l'europea podria fer-ho al voltant del 2,6%, i l'espanyola, per damunt del 4%.

Certament, els riscos que envolten aquest escenari són notables, en especial els baixistes. Un tensionament dels preus de l'energia, a causa d'una escalada de les sancions i de les contrasancions entre Rússia i els països europeus, és un dels elements que genera més preocupació. També haurem de seguir de prop les implicacions de la nova onada de contagis i de confinaments a la Xina, que podria tornar a col·lapsar les cadenes globals de subministrament i incrementar els problemes de subministrament en diversos sectors. Però les coses també podrien acabar anant millor del que s'espera, tot i que, avui dia, sembli impossible. Per a la futurologia no hi ha dades, però hem d'intentar contemplar tots els escenaris plausibles, i així com no s'ha de caure en l'autocomplaença quan les coses van bé, tampoc s'ha de pecar de pessimista quan es travessen moments difícils.

Oriol Aspachs