

Resiliència de l'economia espanyola en un context advers

El PIB va moderar el seu avanç fins al 0,3% intertrimestral en el 1T 2022. En el 1T 2022, condicionat, primer, per la sisena onada de COVID-19 i, amb posterioritat, per l'esclat de la guerra a Ucraïna i per l'augment de les disruptcions a la indústria arran de la vaga de transportistes, el creixement del PIB es va afèblir en relació amb el trimestre precedent, amb un avanç trimestral del 0,3% en relació amb el 2,2% anterior, el creixement més moderat en l'últim any. En termes interanuals, el PIB es va situar el 6,4% per damunt del nivell del 1T 2021 i el 3,4% per sota del nivell pre-pandèmia (4T 2019). Aquest alentiment va ser degut a la feblesa del consum privat, que va recular el 3,7% intertrimestral i es va allunyar fins al 9,8% per sota del nivell previ a la pandèmia. L'augment de la incertesa i de la inflació, amb un fort encariment dels productes de primera necessitat, va provocar una forta contracció de la despesa en béns de consum durador (el -11,3% intertrimestral). En sentit contrari, la inversió en equipament i les exportacions van augmentar la seva aportació al creixement. Així, la inversió en equipament va créixer el 7,6% trimestral, i les exportacions el 3,4%, impulsades pel turisme (+21,9% trimestral), que ja es troba al 95,3% del nivell del 1T 2019.

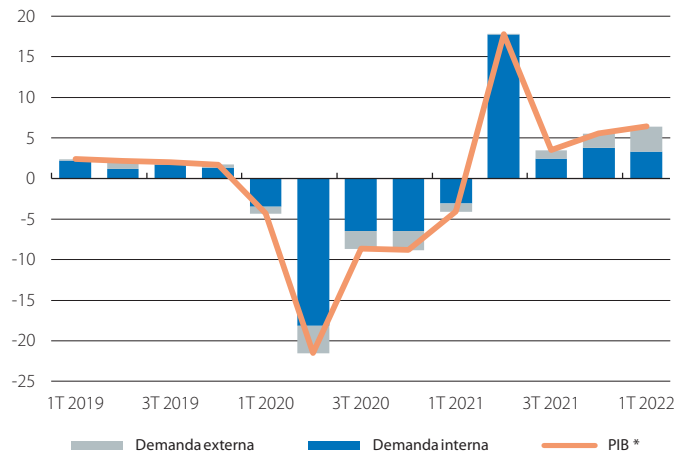
Llums i ombres en els indicadors més recents. Pel costat negatiu, es confirma el fort impacte que la crisi està tenint sobre la inflació i sobre el saldo energètic de la balança comercial, el dèficit de la qual en termes anuals assoleix màxims des del 2015. Per la seva banda, els indicadors de sentiment econòmic mostren senyals mixtos, amb una lleugera recuperació a l'abril en el cas dels consumidors i del sector serveis, mentre que continua reculant a la indústria. En canvi, sorprenen positivament la notable recuperació del turisme i la resiliència del mercat laboral, que, tot i que a un ritme més moderat, continuen creant ocupació.

La inflació general podria haver deixat enrere el seu pic al març, però la subjacent encara té recorregut a l'alça. Segons la dada avançada per l'INE, la inflació es va moderar amb intensitat a l'abril i es va situar en el 8,4% interanual (el 9,8% al març, la taxa més alta des del 1985), una contenció que, sense disposar del desglossament per components, s'explicaria pels descensos dels preus de l'electricitat i dels carburants. Els elevats preus de l'energia es continuen filtrant als altres components de la cistella de consum; en concret, a l'abril, els preus dels aliments elaborats van empènyer a l'alça la inflació subjacent (que exclou els components més volàtils), que repunta 1 punt fins al 4,4%, la taxa més alta des del desembre del 1995. L'acord d'Espanya i de Portugal amb la Comissió Europea per limitar el preu del gas que s'utilitza per a la producció d'electricitat a 50 €/MWh en la mitjana dels 12 propers mesos (mesura que encara no ha entrat en vigor) ajudarà a contenir les pressions inflacionistes.

Els indicadors de sentiment econòmic, després del fort deteriorament patit al març, mostren una lleugera millora. L'indicador de confiança del consumidor que elabora la Comissió

Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

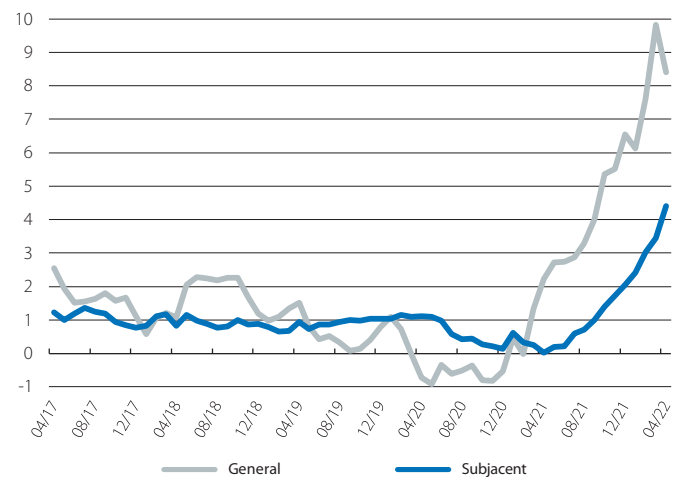


Nota: * Variació interanual (%).

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

Espanya: IPC

Variació interanual (%)



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

Espanya: PMI

Nivell



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

Europea millora lleugerament a l'abril en +1,2 punts, fins als -27,1 punts, i el PMI del sector serveis augmenta en 3,7 punts, fins als 57,1 punts, màxim des del novembre del 2021, gràcies a l'impuls de l'activitat després de l'aixecament de les restriccions per la COVID. No obstant això, el sector industrial està sent el més afectat per l'encariment dels costos i per les restriccions d'oferta, i, a l'abril, el PMI del sector manufacturer va anotar una reculada de 0,9 punts, fins als 53,3 punts, mínim en 14 mesos, tot i que encara en nivells expansius (per damunt de 50).

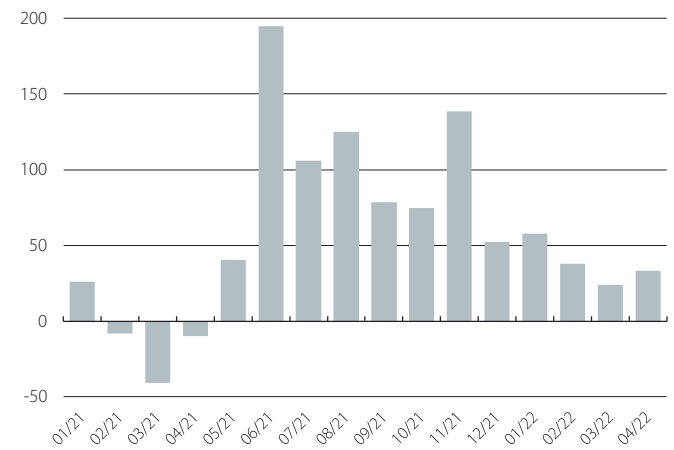
El mercat laboral exhibeix un to positiu, i la contractació indefinida continua avançant. Tant els resultats de l'EPA del 1T 2022 com la marxa de l'afiliació a la Seguretat Social confirmen la resiliència del mercat laboral. Segons l'EPA, els ocupats van créixer a un ritme trimestral, corregit d'estacionalitat, de l'1,08%, i la taxa d'atur es va situar en el 13,65%, 2,3 p. p. menys que un any abans. Al seu torn, l'afiliació va guanyar dinamisme a l'abril, impulsada per l'embranchida del sector turístic durant la Setmana Santa, i va créixer en 184.577 persones, en relació amb les 134.396 de l'abril del 2021. En termes desestacionalitzats, la creació d'ocupació es torna a intensificar després de la moderació dels dos mesos anteriors. La xifra total d'afiliats supera per primera vegada els 20 milions i se situa en 20.019.080, 963.782 persones més que un any enrere. Un aspecte molt positiu és el fort augment de la contractació indefinida, fins al 48,5% dels contractes registrats en el mes, en relació amb els percentatges propers al 10% habituals en els mesos d'abril, impulsats pel traspàs de feines temporals després dels tres mesos d'adaptació per a l'entrada en vigor de la reforma laboral.

El fort deteriorament de la balança energètica contraresta la millora dels ingressos per turisme. En els dos primers mesos de l'any, la balança per compte corrent llança un dèficit de 2.354 milions d'euros, xifra que supera en un 35,9% la del mateix període del 2021. Aquest deteriorament s'explica, principalment, per l'ampliació del dèficit energètic (-6.985 milions, en relació amb els -3.110 del 2021), en un context de recuperació de les importacions en volum i de fort repunt dels preus de l'energia, el 48,8% per damunt dels dos primers mesos de l'any passat.

En contraposició, el sector turístic mostra una tendència de notable recuperació i redueix el gap que el separa de les xifres del 2019. Així, el superàvit acumulat en els dos primers mesos de l'any puja a 4.639 milions d'euros, en relació amb els 281 milions del 2021. Els indicadors avançats auguren unes perspectives molt positives per a la temporada estival. Ara com ara, les pernoctacions d'estrangers als allotjaments hotelers van assolir al març el 81% del nivell pre-pandèmia (el 74,5% al febrer), i la despesa realitzada per targetes d'estrangers durant la Setmana Santa va ser el 4% superior a la del mateix període del 2019. Així mateix, la mobilitat dels turistes es recupera, i l'interès per viatjar a Espanya repunta amb força, tal com ho reflecteixen els vols operats als aeroports espanyols o les cerques a Google sobre els viatges al nostre país, que se situen ja en nivells similars als del 2019.

Espanya: afiliats a la Seguretat Social *

Variació intermensual (milers)

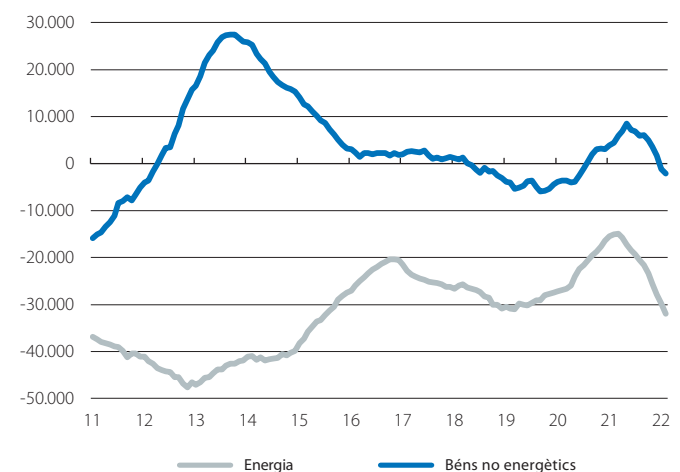


Nota: * Sèrie desestacionalitzada.

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

Espanya: saldo de la balança comercial

Dades acumulades de 12 mesos (milions d'euros)

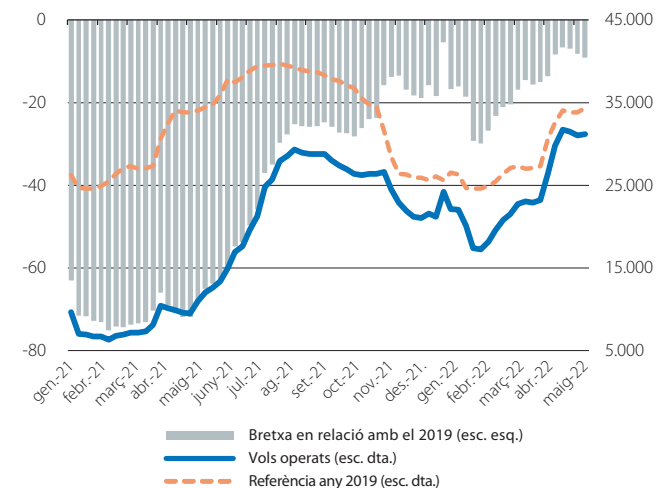


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Duanes.

Espanya: vols operats als aeroports espanyols

Variació en relació amb el 2019 (%)

Nombre de vols setmanals



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurocontrol.