

L'economia espanyola manté el to, però s'enfosqueixen les perspectives de cara al 2023

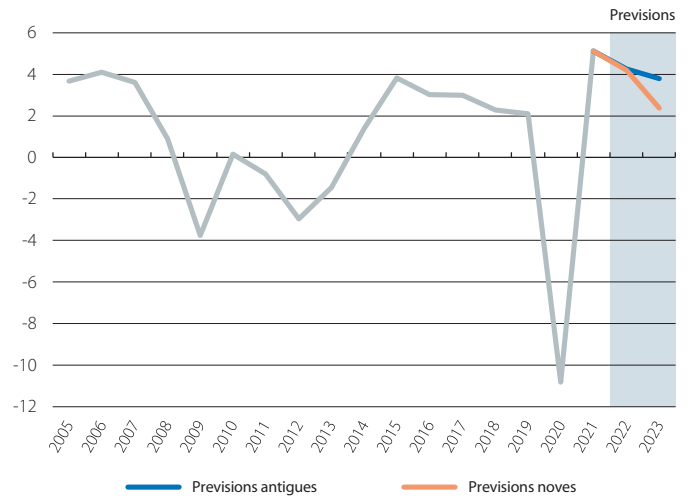
Revisió a la baixa de les perspectives de creixement el 2023. Malgrat el context advers, l'economia espanyola manté un bon ritme d'avançament, impulsat pel consum de les llars i el turisme, cosa que es plasma en un bon funcionament del mercat laboral. De tota manera, el xoc sobre la inflació és més intens i persistent, tant pels preus més alts de l'energia i de les primeres matèries com pels efectes indirectes a la resta de la cistella de béns. Aquesta persistència de la inflació en cotes elevades empeny els bancs centrals a un major enduriment de les condicions financeres del que s'havia previst. En aquest context, en què, a més a més, es mantenen nombroses fonts d'incertesa en l'esfera geopolítica, les perspectives a mitjà termini s'enfosqueixen. Així, revisem a la baixa la previsió de creixement del PIB per al 2023 i a l'alça la de la inflació tant el 2022 com el 2023. Pel que fa al PIB, els dos factors subratllats –major persistència de la inflació i enduriment de les condicions financeres– han comportat una revisió a la baixa del creixement el 2023 d'1,4 p. p., fins al 2,4%, de manera que el PIB recuperaria els nivells pre-pandèmia en la segona meitat del 2023.

Revisió a l'alça de la inflació. Per a l'any 2022, esperem pujades més elevades en els preus dels aliments, dels béns industrials i dels serveis, empesos pels efectes indirectes de la inflació energètica, per l'auge de la demanda turística i per un impacte més persistent dels colls d'ampolla. Així, preveiem una inflació del 8,0% per al conjunt de l'any (+1,2 p. p. en relació amb l'escenari anterior). Aquesta previsió s'ha realitzat incorporant la dada d'inflació avançada del juny, del 10,2%, que ha estat una sorpresa a l'alça significativa en relació amb les nostres previsions anteriors, impulsada pel repunt del preu dels aliments i dels carburants. De cara al 2023, la revisió és substancial, i preveiem una inflació mitjana del 2,6% (l'1,1% amb anterioritat), a causa d'una dinàmica inflacionista dels aliments i dels components nucli (serveis i béns industrials) més persistents.

L'economia manté el bon to gràcies al turisme i a la resiliència del mercat laboral, però els PMI apunten a un alentiment de la indústria i dels serveis. La finalització de les restriccions ha comportat el revifament del sector turístic. En particular, cal destacar que, al maig, la despesa turística internacional va ser de 8.000 milions d'euros, només l'1,4% per sota del maig del 2019, la qual cosa millora el resultat del mes d'abril (el -2,2%), quan la temporada de Setmana Santa ja va ser molt positiva. Aquesta dada apunta a una temporada turística daurada a l'estiu, tenint en compte que el 2019 va ser un any excepcionalment bo per a aquest sector. Pel que fa al mercat laboral, les dades del juny van tornar a ser molt positives: l'afiliació a la

Espanya: PIB real

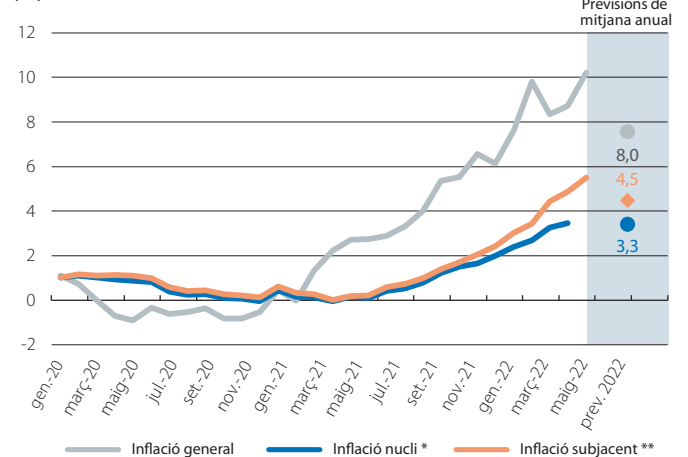
Variació interanual (%)



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

Espanya: previsions d'inflació

(%)

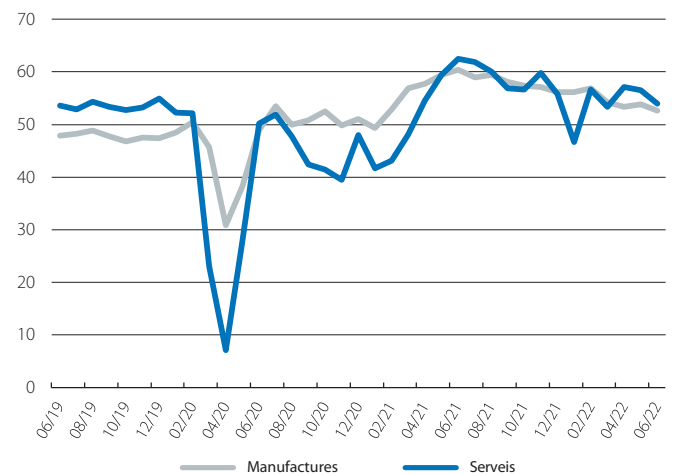


Notes: * La inflació nucli exclou l'energia i tots els aliments. ** La inflació subjacent exclou l'energia i els aliments no elaborats. La previsió per al 2022 és la mitjana anual.

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

Espanya: PMI

Nivell



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

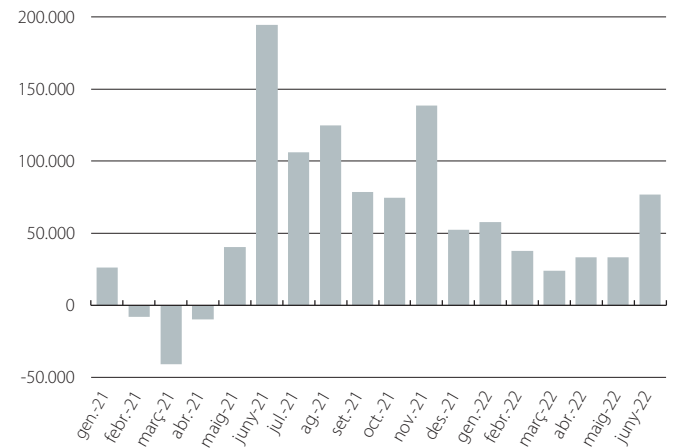
Seguretat Social va créixer en 76.948 treballadors en termes desestacionalitzats (33.336 al maig). Així, en el conjunt del 2T, el creixement intertrimestral dels afiliats desestacionalitzats que no estan en situació d'ERTO va ser de l'1%. Així mateix, el nostre indicador de targetes apunta a una recuperació del consum, després de la reculada del 2,0% intertrimestral en el 1T. La nota discordant la van posar els índexs PMI del juny. El de serveis va recular en 2,5 punts i es va situar en 54,0 punts. El sector manufacturer es va tornar a veure afectat per l'augment dels preus de les entrades i pels colls d'ampolla en les cadenes globals de subministrament i el PMI de manufactures va baixar fins als 52,6 punts, 1,2 punts menys que el maig. Tot i que es tracta d'un registre superior al nivell indicatiu de creixement (50 punts), denota una moderació en el ritme d'expansió del sector, a causa de l'alentiment del creixement de la producció i de la caiguda de les noves comandes.

Mercat immobiliari: creixement elevat dels preus el 2022, però refredament a la vista. La demanda puixant, combinada amb l'augment del cost dels materials i amb l'escassetat d'oferta, ha comportat una pujada significativa dels preus de l'habitatge en el 1T (el 8,5% interanual segons l'INE i el 6,7% segons el MITMA). Aquests resultats, per damunt del que es preveia, ens porten a incrementar el creixement previst del preu de l'habitatge basat en taxacions fins al 6,0% el 2022 (el 3,5% amb anterioritat). No obstant això, en els propers trimestres, alguns dels factors que han estimulat la demanda aniran perdent impuls (menor creixement de la renda disponible real de les llars i augment dels tipus d'interès), de manera que la demanda i els preus tendiran a moderar-se. Així doncs, el 2023 hem revisat a la baixa el creixement previst del 3,2% interanual al 2,2%.

El Govern anuncia un nou pla de xoc, que tindrà impacte sobre el dèficit. El Govern ha anunciat un nou pla per mitigar l'impacte de l'elevada inflació sobre les famílies. Aquest pla està dotat amb 9.100 milions d'euros i combina la prolongació fins al desembre de les mesures adoptades a l'abril i que expiraven al juny –principalment, bonificació de 20 cèntims per litre de combustible per a tots els usuaris (amb un cost fiscal de 4.000 milions), les baixes fiscals sobre l'electricitat (amb una reducció dels ingressos de 3.600 milions)– i un conjunt de noves mesures destinades a les famílies més vulnerables (xec de 200 euros a les rendes baixes, descomptes en el transport públic des del setembre i augment temporal del 15% de les pensions no contributives). L'impacte sobre el dèficit d'aquestes mesures serà del 0,5% del PIB. Així i tot, l'espectacular embranzida de la recaptació tributària (creixement interanual en termes homogenis entre el gener i el maig del 16,2%) i la resiliència del mercat laboral exerceixen de contrapès, de manera que mantenim la previsió de dèficit públic en el 5,5% per al 2022.

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

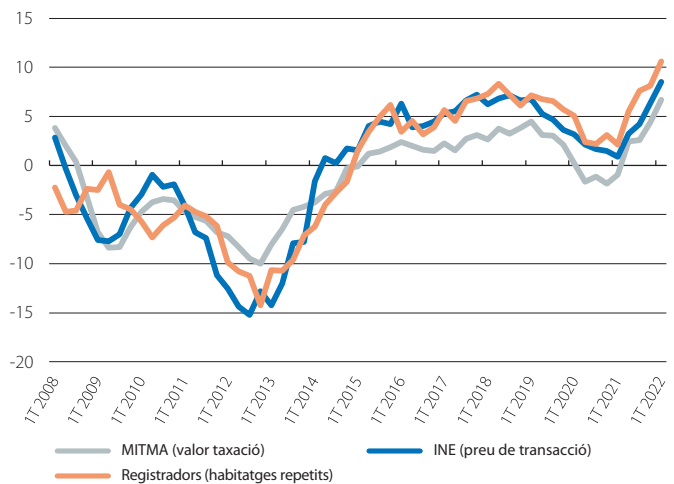
Variació mensual en milers



Nota: * Dades desestacionalitzades. Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.

Espanya: preus de l'habitatge

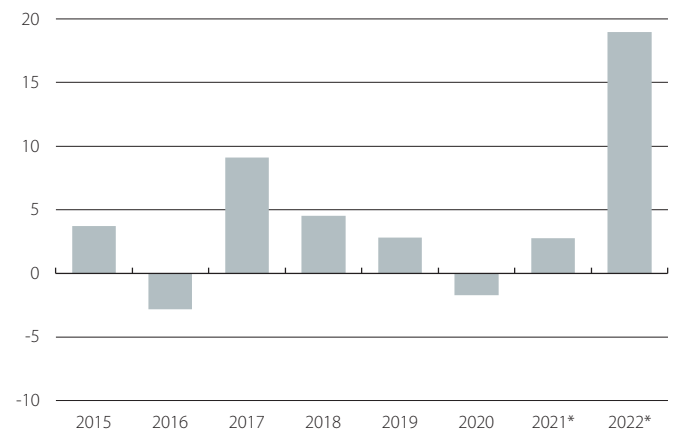
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITMA, de l'INE i del Col·legi de Registradors.

Espanya: ingressos tributaris totals

Variació anual (%)



Notes: Comptabilitat de caixa, sense descomptar la participació de les administracions territorials i en termes homogenis. Les dades del 2021 i del 2022 es comparen amb les del 2019. * Fins al maig. Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Hisenda.