

## Els indicadors ofereixen un respir

Els principals indicadors referents a l'economia espanyola han millorat lleugerament en l'últim mes. Això allunya els temors que es produeixi una caiguda brusca de l'activitat i, de fet, obre la porta a la possibilitat que es pugui tancar l'any sense que el PIB reuli. A més a més, les bones notícies s'han produït en diversos àmbits. En qualsevol cas, la pressió sobre l'activitat econòmica i, en especial, sobre el consum de les llars continuarà sent elevada mentre la inflació no remeti de forma sostinguda. El ràpid augment dels tipus d'interès que ha dut a terme el BCE també limitarà la capacitat de recuperació en els propers trimestres.

A nivell sectorial, la millora s'ha produït tant al sector manufacturer com al de serveis. Així, l'índex PMI compost va augmentar al novembre i es va apropar als 50 punts, la frontera que sol delimitar les taxes de creixement positives de les negatives. Destaca l'evolució de la producció industrial, que, malgrat el context advers, manté un ritme de creixement positiu en termes interanuals. I, al sector serveis, destaca la millora de les vendes al detall, que, a l'octubre, van tornar a anotar una taxa de creixement positiva i ja presenten la taxa de variació interanual més elevada dels cinc últims mesos. En aquest àmbit, també cal esmentar el repunt de la confiança del consumidor. Tot i que es manté en nivells molt baixos, a l'octubre va millorar per primera vegada en un any i mig.

De tota manera, de totes les notícies positives, en destaquen dues: la caiguda de la taxa d'inflació i els bons registres del mercat laboral. Pel que fa a la remissió de les pressions inflacionistes, ja s'esperava que es produïssin en el tram final de l'any, però el gir està sent una mica més pronunciat del que es preveia, sobretot gràcies a la moderació del preu de l'electricitat. La recuperació de la producció d'energia renovable, l'ajust del preu del gas als mercats internacionals i la major eficàcia del topall del gas (gràcies al descens de la producció elèctrica amb gas i al fet que ha augmentat el nombre de consumidors que paguen la compensació) han estat els elements clau fins avui. De cara als propers mesos, és d'esperar que la moderació de les pressions inflacionistes prossegueixi, la qual cosa hauria de facilitar que es consolidi la millora incipient de la confiança del consum, molt llastada fins avui.

Pel que fa al mercat de treball, destaca el notable dinamisme que continua presentant la creació d'ocupació. Després de les dades positives del novembre, l'augment dels ocupats en el 4T es podria situar al voltant del 0,5% intertrimestral (el 0,7% en el 3T), la qual cosa representaria una

desacceleració més moderada del que estava previst. En episodis anteriors de feblesa econòmica, els ajustos de l'ocupació solien ser més bruscos. Probablement, en un context com l'actual, ja s'hauria produït una certa destrucció d'ocupació, però les successives reformes dels últims anys, que han reduït la temporalitat i han afavorit l'ajust de les hores treballades al llarg del cicle econòmic, podrien haver canviat de manera estructural el comportament del mercat de treball.

L'impacte de tot això no és menor. L'ajust de la renda de les llars, en termes reals, ha estat molt notable, però el repartiment d'aquest impacte entre la població és molt diferent en comparació amb crisis anteriors. En concret, enguany, la renda bruta disponible de les llars haurà caigut, probablement, prop del 6% en relació amb el màxim assolit en el 3T 2021. Una xifra significativa. Com a referència, això representa gairebé la meitat de la reculada que es va produir durant la crisi financera, que es va situar en el 14,6%. No obstant això, fa una dècada, el gros de l'ajust es va concentrar en la part de la població que va perdre la feina. El fort augment de la taxa d'atur, que va arribar a superar el 25%, ha quedat en la memòria de tots. En canvi, aquesta vegada, la resiliència del mercat de treball està permetent que l'impacte de la crisi es transmeti de forma més homogènia entre la població.

Així, malgrat les dificultats del moment, la desigualtat dels ingressos salarials s'ha continuat reduint en els últims mesos. A l'octubre, l'índex de Gini en temps real elaborat per CaixaBank Research se situava ja 1 punt per sota del nivell previ a la pandèmia. Fins i tot entre els col·lectius més vulnerables, com els joves o les persones nascudes fora d'Espanya, que solen ser els que més pateixen en contextos com l'actual, la desigualtat es continua reduint i també es troba clarament per sota dels nivells registrats el 2019.

En definitiva, malgrat la incertesa que envolta el context actual i les dificultats que travessen moltes llars i empreses, els indicadors econòmics amb els quals es tanca l'any ofereixen una mica d'esperança.

**Oriol Aspachs**