Les tres claus del nou escenari de l'economia espanyola

L'economia espanyola continua immersa en un context advers, marcat per la incertesa geopolítica, per l'elevada inflació i per l'augment dels tipus d'interès, la qual cosa en limita la capacitat de creixement. Malgrat això, en els últims mesos, ha estat capaç d'esquivar les adversitats millor del que s'esperava. A més a més, la moderació recent dels preus de l'energia convida a pensar que la recuperació podria ser una mica més dinàmica.

Tot plegat ens porta a millorar lleugerament l'escenari econòmic previst per a enguany, amb un creixement del PIB que ara situem en l'1,3%, 0,3 p. p. per damunt de la projecció anterior. D'altra banda, emplacem la inflació en el 4,2%, una mica per sota del 4,5% previst amb anterioritat. La incertesa continua sent molt elevada, i hi ha múltiples factors que poden modificar el curs de l'economia en els propers mesos, tant de manera negativa com positiva. D'entre tots ells, en sobresurten tres: l'evolució dels preus de l'energia, la resiliència del mercat laboral i l'execució dels fons europeus NGEU.

Pel que fa a l'energia, destaca la caiguda recent del preu del gas i del petroli. A més a més, els mercats de futurs suggereixen que els preus es mantindran en cotes similars durant la resta de l'any. Si aquest escenari es confirma, la taxa d'inflació general s'allunyarà dels elevats registres de l'any passat i, més important encara, la pressió sobre els costos de producció anirà disminuint.

Com detallem al Dossier sobre la inflació que s'inclou en aquest informe, els efectes indirectes que se solen produir després d'un xoc sobre els preus de l'energia són importants i persistents. La translació de l'augment dels costos de producció als preus finals es produeix de forma gradual, de manera que la taxa d'inflació subjacent encara continuarà sent elevada enguany. Però el primer pas perquè aquest procés vagi perdent embranzida passa per la moderació dels preus de l'energia.

La contenció de les pressions inflacionistes al llarg de l'any també facilitarà que el BCE deixi d'apujar els tipus d'interès el 2023. La conjunció d'aquests dos factors és de summa importància perquè les llars puguin mantenir el consum i perquè les empreses puguin dur a terme els plans d'inversió en un moment de transformació econòmica tan rellevant.

La segona clau de l'escenari de previsions és la resiliència del mercat laboral. Fins avui, l'evolució de l'ocupació ha sorprès positivament, tant per la quantitat de llocs de treball creats com per la reducció de la temporalitat. Això també ha ajudat a sostenir el consum. De manera directa, perquè els ingressos del conjunt de les llars espanyoles augmenten quan hi ha més persones ocupades. I, a més a més, perquè, quan es crea ocupació en el conjunt de l'economia, es contenen els temors que cadascú sent de perdre la feina, quelcom especialment rellevant en el difícil context actual. En crisis anteriors, en què l'atur solia repuntar ràpidament, les llars reaccionaven augmentant els seus estalvis per motius de precaució, la qual cosa accentuava la feblesa del consum.

El mercat laboral sol reaccionar amb un cert retard als canvis en l'entorn macroeconòmic, de manera que és d'esperar que, en els propers mesos, el ritme de creació d'ocupació perdi força. De tota manera, no esperem que la taxa d'atur arribi a repuntar: en concret, la situem en el 12,8% en el conjunt del 2023, una mica per sota de la previsió anterior i en un nivell molt similar al registrat el 2022.

Finalment, també cal assenyalar la rellevància que tindrà l'execució dels fons europeus NGEU al llarg d'enguany. Tot i que és cert que, inicialment, la implementació d'aquest programa va ser una mica més lenta del que es preveia, les últimes dades mostren un major dinamisme. Així, si el ritme d'execució assolit al llarg de la segona meitat del 2022 es manté, els fons NGEU podrien contribuir al voltant d'1 p. p. al creixement del PIB el 2023.

L'execució dels fons NGEU hauria d'accelerar el procés de transformació de l'economia espanyola i hauria de millorar la digitalització de les empreses i fer el procés productiu més respectuós amb el medi ambient. A més a més, també hauria de facilitar que prossegueixi l'ajust dels comptes públics. Aquest aspecte guanya rellevància ara que el BCE anirà reduint les tinences de deute públic i amb la pròxima aprovació d'un nou marc de regles fiscals a la UE.

Oriol Aspachs