

La economía española empieza el año con buen pie

Este mes, el tono del editorial del *Informe Mensual* será distinto al de las últimas ediciones. El entorno es muy incierto y así solemos reflejarlo, analizando con detenimiento los factores que potencialmente pueden afectar al curso de la economía. Además, acostumbramos a poner el foco en los que más preocupan, por lo que el tono general muchas veces acaba siendo más sombrío de lo deseado. Es un sesgo del que pecamos los economistas. Sin embargo, este mes el comportamiento de los principales indicadores de la economía española ha sorprendido en positivo. El crecimiento del PIB y del empleo ha sido superior a lo que se esperaba, mientras que la inflación, con un notable descenso del componente subyacente, ha empezado a dar señales de moderación. Merece la pena destacarlo.

Tal y como ya apuntaban algunos indicadores adelantados, en el 1T 2023 el crecimiento del PIB se aceleró y se situó en el 0,5% intertrimestral. Eso significa que prácticamente ya ha alcanzado el nivel previo a la pandemia (solo se encuentra un 0,2% por debajo). Además, el INE revisó al alza el crecimiento del segundo semestre del pasado año, lo que acarrea un notable efecto arrastre para este año. A modo ilustrativo, incluso en un caso hipotético en el que los crecimientos intertrimestrales fueran del 0% en lo que queda de año, el dato para el conjunto de 2023 alcanzaría el 1,6%. Dado que todo apunta a que el crecimiento seguirá siendo positivo, próximamente tendremos que revisar nuestra previsión al alza, y probablemente la situaremos alrededor del 2%.

La reactivación de la economía española no se sustenta en el consumo de los hogares que, lastrado por la elevada inflación, todavía se sitúa un 5% por debajo de los niveles previos a la pandemia. De hecho, el consumo que las familias españolas realizan dentro del país ha retrocedido un 1,5% en términos reales en los últimos dos trimestres (en términos nominales sí que registra una tasa de crecimiento positiva). Sin embargo, lo está compensando con creces el buen comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios. Sobresale el avance de las exportaciones de servicios, que avanzaron un destacable 21% en el 1T del año.

Además, la recuperación de la economía española viene acompañada de una mejora de la productividad y del empleo. En crisis anteriores, la destrucción de empleo solía ser superior a la caída de la actividad, de manera que la productividad aumentaba. En cambio, durante los periodos de recuperación, el empleo crecía con fuerza y el avance de la productividad era modesto. Esta vez ha sido distinto.

Durante la pandemia, los mecanismos que se pusieron en marcha para proteger el empleo, como los ERTE, evitaron un mayor aumento del paro, pero también conllevaron un importante retroceso de la productividad (porque la caída de la actividad fue superior a la de las horas trabajadas). Así se protegieron las relaciones laborales y también los ingresos de muchas familias, pero quedaba por descubrir hasta qué punto quedarían afectadas la recuperación de la economía y, en particular, la productividad. Por un lado, la protección de las relaciones laborales podía favorecer la reactivación económica y, por lo tanto, una rápida recuperación de la productividad. Pero, por otro lado, podía frenarlas si los mecanismos de protección dificultaban la capacidad de ajuste de las empresas.

Pues bien, una vez superada definitivamente la pandemia, se puede constatar que el ritmo de crecimiento de la productividad ha sido destacable. Y también el del empleo. En el 1T 2023, el comportamiento de la ocupación fue el mejor de los últimos 15 años. Por lo que respecta a la productividad (medida en términos de horas efectivamente trabajadas), mientras que en el último ciclo expansivo, comprendido entre los años 2014 y 2019, creció a un ritmo del 0,5% anual, en 2022 el ritmo de avance se situó en el 1,4%. El arranque de 2023 ha sido aún mejor, y en el 1T el crecimiento se ha acelerado hasta el 2,3% y ya se sitúa por encima de los niveles previos a la pandemia. Además, la recuperación de la productividad está siendo bastante generalizada entre sectores, entre los que sobresale el aumento que han experimentado el comercio, el transporte y la hostelería, así como las actividades profesionales, científicas y técnicas.

Durante los próximos meses, la economía española deberá seguir sorteando un entorno internacional adverso y complejo. Todo apunta a que el ritmo de crecimiento de sus principales socios comerciales seguirá siendo modesto, y no se puede descartar que alguno de ellos llegue a entrar en recesión. Además, el aumento de los tipos de interés que está llevando a cabo el BCE seguirá presionando la capacidad de gasto e inversión de las familias y de las empresas. Será difícil que la economía española mantenga el ritmo de crecimiento del 1T. Pero, de momento, ha empezado el año con buen pie.

Oriol Aspachs
Mayo 2023