

L'economia espanyola comença l'any amb bon peu

Aquest mes, el to de l'editorial de l'*Informe Mensual* serà diferent al de les últimes edicions. L'entorn és molt incert, i així solem reflectir-lo, analitzant amb deteniment els factors que potencialment poden afectar el curs de l'economia. A més a més, acostumem a posar el focus en els factors que preocupen més, de manera que el to general moltes vegades acaba sent més ombrívol del desitjat. És un biaix del qual pequem els economistes. No obstant això, aquest mes, el comportament dels principals indicadors de l'economia espanyola ha sorprès en positiu. El creixement del PIB i de l'ocupació ha estat superior al que s'esperava, mentre que la inflació, amb un descens notable del component subjacent, ha començat a donar senyals de moderació. Val la pena destacar-ho.

Tal com ja apuntaven alguns indicadors avançats, en el 1T 2023, el creixement del PIB es va accelerar i es va situar en el 0,5% intertrimestral. Això significa que gairebé ja ha assolit el nivell previ a la pandèmia (només es troba un 0,2% per sota). A més a més, l'INE va revisar a l'alça el creixement del segon semestre de l'any passat, la qual cosa implica un notable efecte arrossegament per a enguany. A tall d'exemple, fins i tot en un cas hipotètic en què els creixements intertrimestrals fossin del 0% en el que queda d'any, la dada per al conjunt del 2023 assoliria l'1,6%. Atès que tot apunta al fet que el creixement continuarà sent positiu, properament haurérem de revisar la nostra previsió a l'alça i és probable que la situem al voltant del 2%.

La reactivació de l'economia espanyola no se sustenta en el consum de les llars, el qual, llastat per la inflació elevada, se situa encara un 5% per sota dels nivells previs a la pandèmia. De fet, el consum que les famílies espanyoles realitzen dins el país ha reculat un 1,5% en termes reals en els dos últims trimestres (en termes nominals sí que registra una taxa de creixement positiva). No obstant això, ho està compensant amb escreix el bon comportament de les exportacions de béns i de serveis. Destaca l'avanç de les exportacions de serveis, que van avançar un destacable 21% en el 1T de l'any.

A més a més, la recuperació de l'economia espanyola ve acompanyada d'una millora de la productivitat i de l'ocupació. En crisis anteriors, la destrucció d'ocupació solia ser superior a la caiguda de l'activitat, de manera que la productivitat augmentava. En canvi, durant els períodes de recuperació, l'ocupació creixia amb força i l'avanç de la productivitat era modest. Aquesta vegada ha estat diferent.

Durant la pandèmia, els mecanismes que es van posar en marxa per protegir l'ocupació, com els ERTO, van evitar un major augment de l'atur, però també van comportar una reculada important de la productivitat (perquè la caiguda de l'activitat va ser superior a la de les hores treballades). Així es van protegir les relacions laborals i també els ingressos de moltes famílies, però quedava per descobrir fins a quin punt quedarien afectades la recuperació de l'economia i, en particular, la productivitat. D'una banda, la protecció de les relacions laborals podia afavorir la reactivació econòmica i, per tant, una ràpida recuperació de la productivitat. Però, de l'altra, es podia frenar si els mecanismes de protecció dificultaven la capacitat d'ajust de les empreses.

Doncs, bé, un cop superada definitivament la pandèmia, es pot constatar que el ritme de creixement de la productivitat ha estat destacable. I també el de l'ocupació. En el 1T 2023, el comportament de l'ocupació va ser el millor dels 15 últims anys. Pel que fa a la productivitat (mesurada en termes d'hores efectivament treballades), mentre que, en l'últim cicle expansiu, comprès entre els anys 2014 i 2019, va créixer a un ritme del 0,5% anual, el 2022, el ritme d'avanç es va situar en l'1,4%. L'arrencada del 2023 ha estat encara millor, i, en el 1T, el creixement s'ha accelerat fins al 2,3% i se situa ja per damunt dels nivells previs a la pandèmia. A més a més, la recuperació de la productivitat està sent força generalitzada entre sectors, entre els quals destaca l'augment que han experimentat el comerç, el transport i l'hoteleria, així com les activitats professionals, científiques i tècniques.

En els propers mesos, l'economia espanyola haurà de continuar esquivant un entorn internacional advers i complex. Tot apunta al fet que el ritme de creixement dels principals socis comercials continuarà sent modest, i no es pot descartar que algun d'ells arribi a entrar en recessió. A més a més, l'augment dels tipus d'interès que està duent a terme el BCE continuarà pressionant la capacitat de despesa i d'inversió de les famílies i de les empreses. Serà difícil que l'economia espanyola mantingui el ritme de creixement del 1T. Però, ara com ara, ha començat l'any amb bon peu.

Oriol Aspachs
Maig 2023