

Un bon 2023. I el 2024?

Tot feia pensar que el 2023 seria un any difícil per a l'economia espanyola. Quan va començar, CaixaBank Research pronosticava un creixement de l'1,0% i ressaltava els riscos a la baixa que envoltaven l'escenari. El consens d'analistes era una mica més pessimista i esperava que l'avanç de l'activitat seria inferior. Finalment, l'economia espanyola va tancar el 2023 amb un creixement del 2,5%, molt per damunt del que s'esperava.

Les sorpreses a l'alça van ser constants al llarg de l'any. L'economia no solament va aconseguir evitar la recessió, sinó que va mantenir un ritme d'avanç notable i, lluny de perdre tracció, va tancar l'exercici amb una lleugera acceleració. En l'últim trimestre, el creixement va repuntar fins al 0,6% intertrimestral, en relació amb el 0,5% anotat, de mitjana, en els cinc trimestres precedents.

Quan comparem aquestes xifres amb les de la majoria de països desenvolupats, i en especial els europeus, el missatge es torna encara més positiu. En un context de crisi energètica, d'inflació elevada i de tipus d'interès a l'alça, l'avanç de la zona de l'euro es va quedar finalment en el 0,5%, i algun país, com Alemanya, va anotar una lleugera reculada de l'activitat. A diferència de l'economia espanyola, l'europea sí que va seguir de prop el guió previst.

El 2024, l'economia espanyola serà capaç de mantenir aquest ritme d'avanç? La valoració dels diferents factors que van impulsar l'activitat l'any passat ens hauria de donar algunes pistes. El creixement del PIB del 2023 va ser impulsat gairebé a parts iguals pel consum de les llars, pel consum públic i pel sector exterior. En concret, van aportar al creixement 1 p. p., 0,8 p. p. i 0,9 p. p., respectivament. Per arribar al 2,5% que va avançar el conjunt de l'economia, cal tenir en compte la caiguda de la inversió, que va restar 0,1 p. p. al creixement del PIB. A més a més, a vegades, els segons decimals no faciliten que surtin els comptes quan s'arrodoneixen les xifres a un sol decimal.

Pel que fa al sector exterior, va ser un dels principals impulsors de l'economia a l'inici de l'any. Les exportacions de béns i de serveis van arribar a créixer prop d'un 10% en el 1T 2023. Però es van anar desaccelerant a mesura que els principals socis comercials s'afeblien i van tancar l'any amb un avanç de l'1,2% interanual. El feble context internacional i, en especial, l'atonía dels països europeus no conviden a l'optimisme. El 2024, s'espera que vagin de menys a més, però, en el conjunt de l'exercici, probablement mantindran un creixement similar al del 2023. Així, és poc probable que les exportacions recuperin el vigor que van mostrar al començament de l'any passat.

El consum públic, probablement, tampoc no podrà continuar creixent de forma tan dinàmica. Les noves regles fiscals europees, tot i que són més flexibles que les anteriors, recorden la importància de sanejar els comptes públics quan es forma part d'una unió monetària, i el Govern ja va fixar com a objectiu assolir un dèficit públic del 3,0% del PIB enguany. Encara falta conèixer el detall dels nous pressupostos, i tampoc es coneix el dèficit amb què es va tancar el 2023. Però pot servir com a referència que, en el 3T 2023, el dèficit públic del conjunt de les Administracions (acumulat de quatre trimestres) es va situar encara per damunt del 4%. L'ajust que s'haurà de dur a terme enguany per complir l'objectiu serà notable.

Tot això podria quedar parcialment compensat per un major dinamisme del consum de les llars. La fortalesa del mercat laboral, juntament amb un creixement notable dels salaris, va permetre que la renda de les llars cresqués per damunt del 10% en el 3T 2023 i que la taxa d'estalvi repuntés. Així, la situació financera del conjunt de les llars, menys tensionada del que s'esperava, juntament amb una inflació i amb uns tipus d'interès que, probablement, es reduiran una mica més ràpidament del previst, hauria de permetre que el consum continuï creixent de forma dinàmica enguany. A més a més, és raonable pensar que la inversió deixarà de caure amb les baixades que es preveuen de tipus d'interès i amb els avanços en el desplegament dels fons NGEU.

CaixaBank Research preveu un creixement de l'1,4% per al 2024, però comencem l'any assenyalant els riscos a l'alça. Les bones dades de creixement del 4T 2023 i la millora en les perspectives de consum de les llars ens portaran a revisar el creixement i a situar-lo prop del 2,0%. No obstant això, per superar els bons registres del 2023, la millora de la inversió hauria de ser substancial. Això seria una gran notícia, i no solament per al bon funcionament de l'economia a curt termini. L'ampliació i la modernització de l'estoc de capital és clau perquè millori la productivitat i perquè el creixement sigui sostenible a mitjà i a llarg termini.

Oriol Aspachs
Febrer del 2024