

NOTICIAS ECONÓMICAS

Semana del 29 de noviembre al 3 de diciembre de 2021

ACTUALIDAD ECONÓMICA

MERCADO DE TRABAJO

La fuerte recuperación del mercado de trabajo ha continuado en el mes de noviembre, consolidando así la senda de siete meses consecutivos de aumentos en los afiliados a la Seguridad Social. De forma que **la afiliación ha aumentado en 109.451 trabajadores en noviembre en términos desestacionalizados, hasta superar los 19,77 millones** por primera vez en la serie histórica. Esta cifra supone a su vez una variación anual del 3,8% (730.356 personas), marcando así el segundo mes consecutivo con aceleraciones en la tasa interanual. Además, la cifra de afiliados es incluso el 1,9% mayor que en el mes de noviembre de 2019. Si bien, aunque el número de personas afectadas por ERTes haya bajado por noveno mes consecutivo, se ha de tener en cuenta que aún existían 125.632 personas afectadas por estos esquemas a día 1 de diciembre. Además, el número de prestaciones extraordinarias para autónomos ha crecido el 12,5% con respecto a octubre, hasta 106.180 personas.

Por otra parte, **el número de parados ha disminuido en 74.381 personas**, siendo el mayor descenso de la serie en un mes de noviembre. Con respecto al año anterior, el paro se habría reducido en 669.000 personas marcando una caída interanual del 17,4%.

Sin embargo, **esta recuperación del empleo se debe en gran parte al incremento de los afiliados en el sector público, y es además muy heterogénea entre sectores**. Así, **la afiliación en el sector público creció el 7,9% entre febrero 2020 y octubre de 2021**. Tanta es la diferencia en la evolución de la afiliación, que la Administración durante este periodo nunca llegó a tener menos afiliados que en febrero de 2020, mientras **la afiliación efectiva en el sector privado aún se encontraba en octubre** (últimos datos disponibles) **el 0,3% por debajo de los niveles anteriores a la crisis**. Ver gráfico 1.

Por otro lado, **la afiliación en los sectores más afectados, como el transporte aéreo o las actividades de agencias de viajes, es menor en ambos casos del 14,5% respecto a la del mismo mes de 2019**. Además, es en estos sectores donde mayor proporción de afectados por ERTE hay. También destaca por su tamaño, la **menor afiliación en el sector del automóvil**, donde los afiliados habrían caído más del 6,8% con respecto al inicio de la crisis. **Entre las actividades en las que más ha crecido el empleo en términos relativos destacan los servicios de Informática (+15,4%) y las actividades de consultoría y gestión (+11,0%)**.

Por otra parte, **la recuperación del mercado de trabajo contrasta con las últimas previsiones de evolución de la actividad** publicadas esta semana por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), que estiman que el PIB español crezca este

año el 4,5% y el siguiente el 5,5%, **recuperando solo sus niveles pre-covid en el año 2023, dos años más tarde que el empleo.**

Esta dicotomía entre las distintas velocidades en la creación de empleo y la producción nos deja entrever dos factores muy significativos. El primero es que **la economía española**, que sigue contando con la tasa de desempleo más elevada de la Unión Europea -del 14,5% según los últimos datos de octubre publicados por Eurostat-, **está siendo capaz de crear empleos aun con crecimientos más modestos del producto.** Este hecho pone en valor el actual modelo de mercado de trabajo, por lo que **cualquier reforma del actual sistema ha de ser muy cuidadosa con no romper este proceso.**

En segundo lugar, la divergencia entre la evolución de los ocupados y la actividad apuntan asimismo a que **estamos asistiendo a un proceso de reducción de la productividad.** Algunos factores que pueden estar alterando esta productividad son, entre otros, la **generalización del teletrabajo** en el último año, y la **tipología de las empresas que están impulsando esta robusta recuperación.** Los mayores crecimientos de empleo se están dando en las **pymes**, que, de media, son el 38,6% menos productivas que las grandes empresas. Por otra parte, el citado aumento del **empleo público** es otro factor que contribuye negativamente a la productividad media de los ocupados.

OTROS INDICADORES ECONÓMICOS

Esta semana hemos conocido los últimos resultados para un **amplio conjunto de indicadores de la economía española, que apuntan a direcciones contrarias respecto a la fortaleza y ritmo de la recuperación.**

Por un lado, en consonancia con los positivos datos de afiliación en el mercado laboral, **destacados indicadores apuntan a la solidez de la recuperación.** Es el caso particularmente de la capacidad de financiación de la economía española. La economía española, **ha logrado mantener la capacidad de financiación frente al resto del mundo a lo largo de 2020 y 2021**, situación muy diferente a la que se encontraba al estallar la crisis financiera internacional en 2008. Ver gráfico 2. Así, la capacidad de financiación de la economía española en septiembre fue de 3.700 millones de euros. En términos acumulados de doce meses, la capacidad de financiación se habría situado en 21.000 millones de euros.

De forma análoga, otros indicadores permiten corroborar el menor impacto que ha tenido la presente crisis sobre los flujos financieros. A lo largo de los años 2020 y 2021, las políticas expansivas aplicadas por el Banco Central Europeo han permitido que los tipos de interés reales se mantuviesen en mínimos históricos incitando a los actores económicos a aumentar la inversión. De forma que **la financiación al sector privado creció en octubre el 1,7% interanual, hasta superar los 3.070 millones de euros.** El crédito a las familias habría crecido el

0,9%, mientras que la variación anual del saldo prestado a las empresas se habría situado en el 2,3%. A su vez, **el número de hipotecas sobre viviendas inscritas registró en septiembre un aumento anual del 57,7% hasta llegar a las 42.547**. Además, el importe medio de dichas hipotecas aumentó el 7,0% hasta los 143.831 euros.

Otros indicadores de actividad futura como el índice PMI, muestran resultados positivos. **Así, el índice PMI Compuesto de España en noviembre aumentó en más de dos puntos hasta los 58,3**, situándose por encima de la barrera de los 50 puntos (que delimita la expansión de la contracción) por noveno mes consecutivo. Este indicador ha aumentado exclusivamente por el **positivo desempeño del índice PMI del Sector Servicios**, que aumentó en más de tres puntos, hasta los 59,8. Sin embargo, el **PMI del Sector Manufacturero Español se ha moderado en noviembre** al situarse en los 57,1 puntos, por debajo de los 57,4 registrados en octubre. Pese al descenso, este indicador lleva encadenados diez meses por encima de los 50 puntos. Ver gráfico 3.

Esta reactivación económica a lo largo del año se está viendo claramente reflejada en la recaudación tributaria. **Los ingresos tributarios acumulados entre enero y octubre de 2021 ascendieron a 191.410 millones de euros, suponiendo un aumento en términos homogéneos del 13,8% en comparación con el mismo periodo de 2020**. Si bien las tasas de variación son muy elevadas, dados los bajos ingresos de 2020, **la recaudación también ha aumentado el 3,6% en comparación con los diez primeros meses de 2019**. Los impuestos directos (**IRPF y Sociedades**) han incrementado su recaudación de forma clara con respecto a 2019 (**8,8% y 13,4% respectivamente**), mientras que los **impuestos al consumo** (IVA e Impuestos Especiales) **todavía no alcanzan los importes de 2019**.

Sin embargo, **otro conjunto de indicadores recientes**, correspondientes a los meses de octubre y noviembre de 2021, **apuntan a una cierta desaceleración de la recuperación, antes incluso de haber recuperado los niveles anteriores a la crisis**.

Este relativo menor ritmo de recuperación está siendo también percibido por los consumidores y se expresa a través de indicadores cualitativos. De forma que **el Índice de Sentimiento Económico elaborado por la Comisión Europea cayó en España 2,6 puntos hasta situarse en los 109,3 puntos**, aún por encima de la media histórica (100 puntos). Esta caída fue la mayor de todos los países comunitarios y de la eurozona, que, de media redujeron sus índices en 1,1 puntos hasta los 116,5 y 117,5 puntos respectivamente.

De forma análoga, algunos indicadores cuantitativos muestran que **el sector del comercio aún encuentra dificultades para avanzar hacia sus niveles de facturación previos a la crisis**. Los últimos datos del **Índice de Comercio Minorista, de octubre**, muestran que el indicador **decreció el 0,7% interanual** en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Comparado con 2019, la facturación del comercio minorista habría disminuido el 3,7%. Ver gráfico 4.

La menor actividad comercial podría estar viéndose afectada por el incremento de precios; el INE ha cifrado el encarecimiento interanual de la cesta de consumo **en noviembre en el**

5,6%, marcando máximos históricos desde septiembre de 1992. Si bien este significativo aumento se debe principalmente al encarecimiento de los productos energéticos, el IPC subyacente, que elimina los elementos más volátiles (energía y alimentos sin elaborar) ha aumentado por séptimo mes consecutivo, hasta situar su crecimiento en el 1,7% interanual.

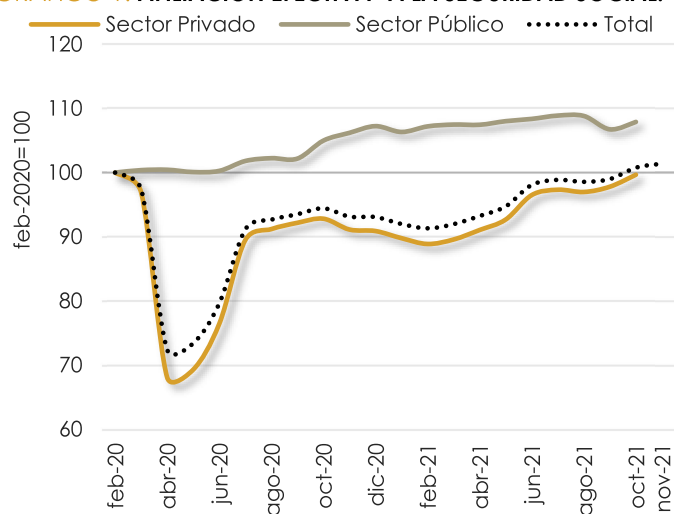
Este fenómeno de altas tasas de inflación no es exclusivo para España. De hecho, **la tasa de inflación anual de la eurozona aumentó en noviembre hasta el 4,9%**, con tasas que varían entre el 2,3% y el 7,4%. Esta variación anual de los precios es la más alta desde que se tienen registros (1997). Ver gráfico 5.

AGENDA

- 6 de diciembre: reunión del **Eurogrupo**.
- 7 de diciembre: publicación del **Índice de Confianza de los Consumidores** (noviembre).
- 14 de diciembre: publicación de la **deuda de las Administraciones Públicas** según Protocolo de Déficit Excesivo (3er trimestre).
- 14 y 15 de diciembre: reunión del Comité Federal de Mercado Abierto de la **Fed**.
- 16 de diciembre: reunión del **Consejo de Gobierno del BCE**.
- 16 y 17 de diciembre: reunión del **Consejo Europeo**.
- 23 de diciembre: publicación de la **Contabilidad Nacional Trimestral** (3er trimestre), **Balanza de Pagos** (3er Trimestre).
- 30 de diciembre: publicación del **avance del IPC** (diciembre).

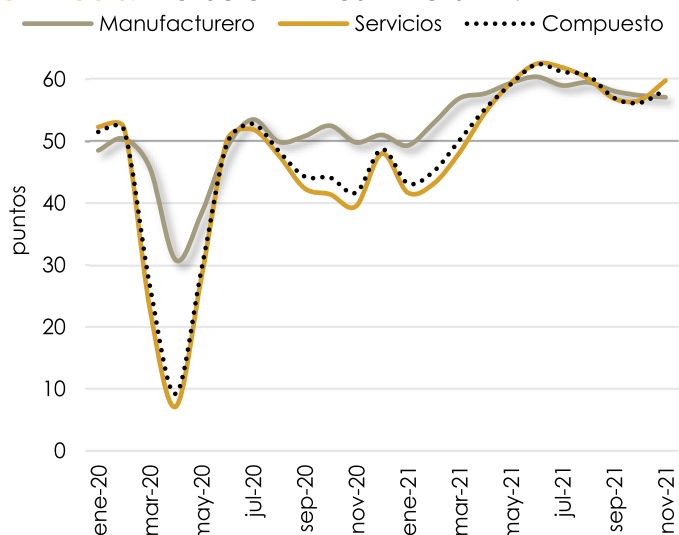
LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. AFILIACIÓN EFECTIVA* A LA SEGURIDAD SOCIAL.



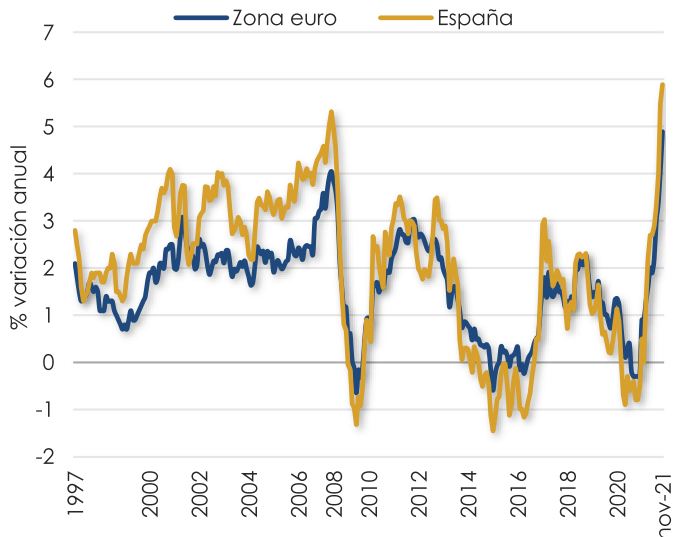
(*): Afiliación efectiva= Número de afiliados – ERTes – Prestaciones para autónomos
Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, Equipo Económico.

GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES PMI.



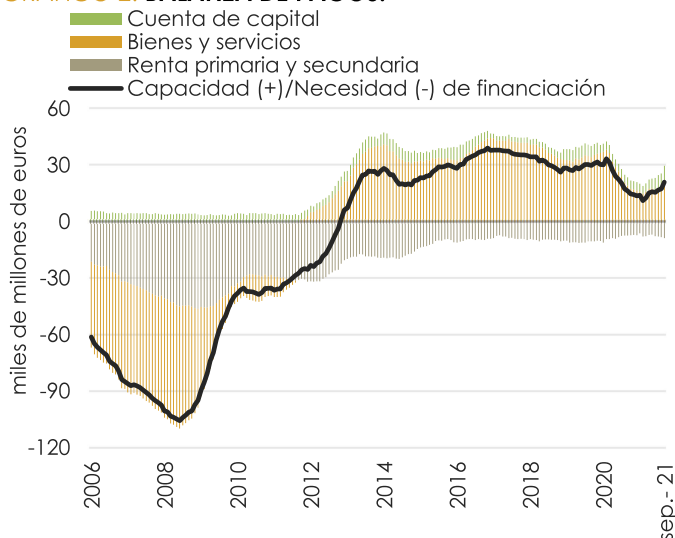
Fuente: IHS Markit, Equipo Económico.

GRÁFICO 5. EVOLUCIÓN DEL IPC.



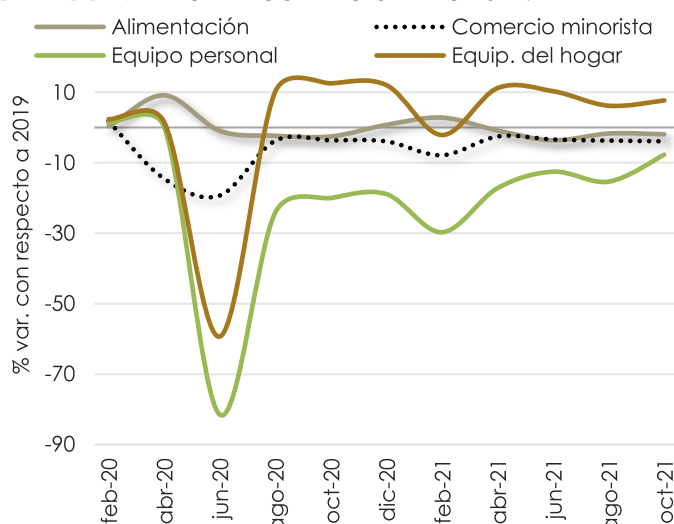
Fuente: INE, Eurostat, Equipo Económico.

GRÁFICO 2. BALANZA DE PAGOS.



Fuente: Banco de España, Equipo Económico.

GRÁFICO 4. ÍNDICE DE COMERCIO MINORISTA.



Fuente: INE, Equipo Económico.

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

	Bolsas			
	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Ibex 35	8.301	8.841	-6,1%	1,2%
FTSE 100	7.129	7.310	-2,5%	9,9%
S&P 500	4.577	4.701	-2,6%	24,7%
	Divisas			
EUR/USD	1,130	1,128	0,1%	-7,1%
EUR/GBP	0,851	0,846	0,5%	-5,8%
EUR/JPY	128,036	128,487	-0,4%	1,2%
	Bonos 10 años			
España	0,38%	0,44%	-13,6%	442,9%
Alemania	-0,38%	-0,25%	-52,0%	32,1%
EE.UU.	1,45%	1,64%	-11,6%	57,6%
	Materias primas			
Barril Brent	70,4	82,3	-14,5%	44,3%



Farmacéuticos

Consejo General de Colegios Farmacéuticos