

NOTA ECONÓMICA

Semana del 20 al 23 de diciembre de 2021

ACTUALIDAD ECONÓMICA

SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2022 Y 2023

La economía mundial ha recuperado ya durante el año 2021 los niveles de producción previos a la pandemia. No obstante, en los últimos meses, el crecimiento global se ha desacelerado debido a las **nuevas variantes del Covid de especial virulencia, como la Ómicron**, y la **fuerte disrupción aún presente en las cadenas globales de valor**, mientras asistimos a una **espiral de crecimiento de los índices de precios al consumo** en las principales economías.

En este contexto, **la recuperación de la economía española se ha consolidado a lo largo de 2021, pero está aún lejos de alcanzar sus niveles precrisis.** Esta vez no son los **problemas de financiación** los que están lastrando la recuperación española, sino los **derivados de la estructura económica**. Las dificultades a las que se enfrenta la industria por la falta de componentes, sobre todo en la automoción, y la incompleta recuperación del turismo internacional son dos de las principales razones del actual menor ritmo de recuperación que el esperado. Además, desde el verano y pese al elevado ahorro acumulado debido a las restricciones impuestas como consecuencia de la pandemia, **el ritmo de recuperación del consumo de los hogares se ha visto frenado por problemas de falta de confianza y expectativas.**

Ante los últimos indicadores que se han ido conociendo en los últimos meses, **el FMI ha revisado ayer sus previsiones de crecimiento para la economía española a la baja para este año 2021 y el próximo 2022 hasta el 4,6% y 5,8% respectivamente. Ver gráfico 1.** El crecimiento económico en el corto plazo se verá impulsado por un mayor aumento del consumo privado y una potente inversión, fruto de los fondos Next Generation EU y las buenas condiciones de financiación. A pesar de ello **la economía española no logrará alcanzar los niveles previos a la crisis hasta 2023.** Por su parte, **estiman que las elevadas variaciones del IPC seguirán en la misma dinámica en la primera mitad de 2022**, para moderarse en el segundo semestre, una vez desaparezcan los factores que la venían impulsando.

La economía española **cuenta con unas bases que facilitarán la continuación de la citada recuperación.** Destacan entre ellas, **el mantenimiento de su capacidad de financiación con respecto al resto del mundo** durante ya casi nueve años consecutivos, **la facilidad del sector empresarial para conseguir financiación y la aún elevada tasa de ahorro de los hogares.**

No obstante, **frente a los riesgos latentes, entre los cuales la pandemia sigue siendo el más notable y que condicionará de forma relevante el comienzo de año**, y a los efectos duraderos que la crisis del Covid puede tener en el tejido productivo español, **existe una clara necesidad de garantizar un marco de certidumbre, a través de una política económica que genere confianza, basada en las reformas.**

El programa **Next Generation EU**, y los fondos asociados al mismo, constituyen una relevante oportunidad y marco **para impulsar el crecimiento en el medio y largo plazo y la financiación de las reformas estructurales**. Si bien su éxito está sujeto a una **suficiente ejecución** y, además, **no puede ser una excusa para que no se establezca unas prioridades claras** entre las numerosas reformas que necesita la economía española. De entre todo lo urgente, destacamos por su relevancia: **la reforma del mercado de trabajo en aras de la reducción del paro, la sostenibilidad del sistema de pensiones y de las cuentas públicas**. Respecto a la última, la credibilidad que proporcionaría el diseño de un plan de reequilibrio presupuestario para los próximos años constituye en sí mismo una de las reformas estructurales necesarias para asentar las bases de una sólida recuperación.

OTROS INDICADORES ECONÓMICOS

El Instituto Nacional de Estadística (INE) ha publicado hoy los datos definitivos de Contabilidad Nacional Trimestral para el tercer trimestre, que realiza con todos los indicadores disponibles. **El INE ha constatado en esta revisión un mayor crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) que el originalmente estimado**. De tal forma, **la tasa de variación intertrimestral del PIB en el tercer trimestre sería del 2,6%, seis décimas más que lo estimado en octubre**. En términos interanuales, el PIB habría crecido el 3,4%, superior en siete décimas a lo avanzado. Estos datos revisados son más acordes al dinamismo mostrado en el mercado laboral durante esos meses.

Por el lado de la demanda, esta revisión al alza se ha debido principalmente al **incremento de los componentes de consumo final de los hogares y las exportaciones de bienes y servicios**, cuyas **variaciones intertrimestrales han sido corregidas al alza en 1,5 y 0,7 puntos** respectivamente hasta el 1,0% y el 7,1%. Por el lado de la oferta, **el sector del comercio, transporte y hostelería** ha sido el principal sector causante de este mayor aumento de la producción del inicialmente estimado: su Valor Añadido Bruto ha crecido en el tercer trimestre el 11,8% intertrimestral, **3,9 puntos más que lo avanzado en la primera estimación**.

Ya en el mes de octubre, **el Índice General de Cifras de Negocio de la Industria aumentó en el 10,3% interanual** en su serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Sin embargo, **este significativo aumento se debe en una parte relevante al encarecimiento de los precios industriales**, fruto de las disrupciones globales de las cadenas de valor. En concreto, **la variación anual del índice de Precios Industriales se situó en el 33,1%, marcando récord en la serie histórica** (con inicio en 1976). Ver gráfico 2. Por destino económico, el sector energético fue el que más se encareció, registrando una tasa del 88,3%. Por su parte, **la facturación del Sector Servicios aumentó el 17,2% en términos anuales**. Destaca por su relevancia el **sector de la Hostelería, que aumentó su facturación en el 90,5% interanual**.

Además, **ambos índices se han situado en niveles superiores a los de 2019: el correspondiente a la industria en el 6%, y el correspondiente al sector servicios en el 2,1%**. Ver gráfico 3.

El **sector exterior español de bienes continuó su robusta expansión en octubre**. Pese a los problemas de suministro a nivel global, **las exportaciones de bienes marcaron un nuevo máximo histórico alcanzando los 28.720 millones de euros, con un aumento del 13,6% interanual**, mientras que **las importaciones se situaron en 32.021, aumentando el 23,7% interanual**. De tal forma, el déficit comercial ascendió hasta los 3.361 millones de euros. Con respecto al mismo mes de 2019, **las exportaciones crecieron el 6,8%, mientras que las importaciones lo hicieron en el 8,6%**. Ver gráfico 4.

El mencionado mantenimiento de **la capacidad de financiación de la economía española, a diferencia de la crisis anterior, se expande a medida que avanza la recuperación**. En el tercer trimestre, **la capacidad de financiación se incrementó hasta los 7.000 millones de euros**, con un incremento de 4.000 millones de euros con respecto al mismo trimestre del año anterior.

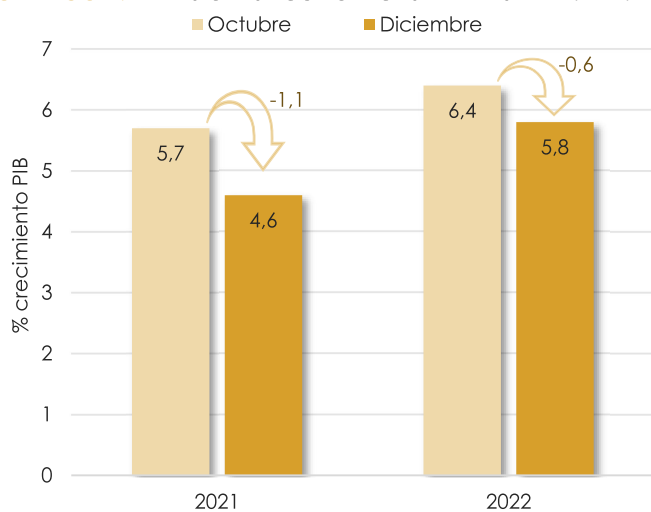
La **balanza de cuenta financiera**, que contabiliza los préstamos, inversiones o depósitos que se hacen en el extranjero frente a los que los extranjeros hacen en España, **es sin embargo deficitaria**. En concreto, **la posición de inversión internacional neta de España presentó un saldo negativo de 909.000 millones de euros (-77,3% del PIB)**, inferior a los 918.000 millones registrados en el mismo trimestre del año pasado. La disminución del déficit no vino dada por la reducción de la deuda bruta con respecto al resto del mundo. De hecho, las incesantes compras de deuda pública y privada por parte del BCE para satisfacer la demanda de financiación siguieron contribuyendo al **crecimiento de la deuda externa bruta de España, que alcanzó los 2,3 billones de euros (197,4% del PIB)**. Ver gráfico 5.

AGENDA

- 30 de diciembre: publicación del **avance del IPC** (diciembre 2021) y publicación de los datos de **deuda comercial del Estado** (3er trimestre 2021).
- 4 de enero: publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (diciembre 2021).
- 5 de enero: publicación del **Índice de Confianza de los Consumidores** (diciembre 2021).
- 17 de enero: Reunión del **Eurogrupo**.
- 25 y 26 de enero: reunión del Comité Federal de Mercado Abierto de la **Fed**.
- 27 de enero: publicación de la **Encuesta de Población Activa** (4º trimestre 2021).
- 28 de enero: publicación de los datos avance de **Contabilidad Nacional Trimestral** (4º trimestre 2021).
- 3 de febrero: reunión del **Consejo de Gobierno del BCE**.

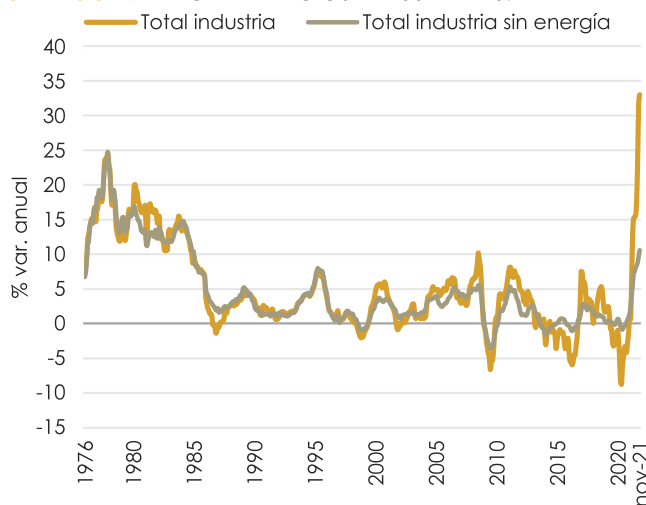
LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA. FMI.



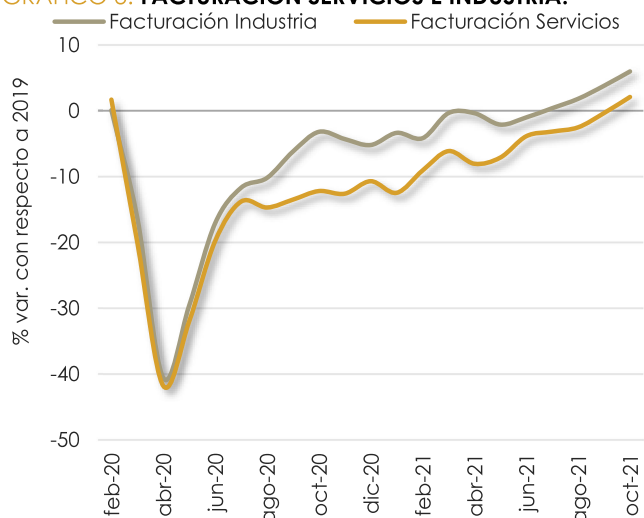
Fuente: FMI, Equipo Económico.

GRÁFICO 2. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES.



Fuente: INE, Equipo Económico.

GRÁFICO 3. FACTURACIÓN SERVICIOS E INDUSTRIA.



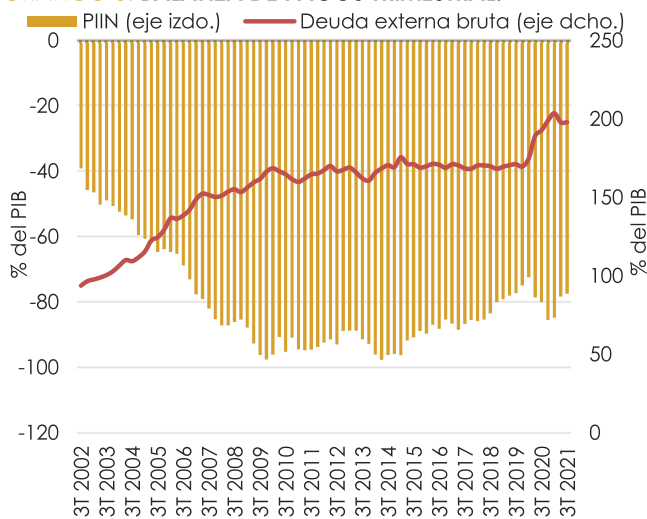
Fuente: INE, Equipo Económico.

GRÁFICO 4. EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR.



Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, Equipo Económico.

GRÁFICO 5. BALANZA DE PAGOS TRIMESTRAL.



Fuente: Banco de España, Equipo Económico.

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

	Bolsas			
	a cierre del miércoles	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Ibex 35	8.459	8.380	0,9%	4,8%
FTSE 100	7.342	7.261	1,1%	13,0%
S&P 500	4.697	4.669	0,6%	27,3%
Divisas				
EUR/USD	1,127	1,131	-0,4%	-7,5%
EUR/GBP	0,849	0,851	-0,3%	-6,7%
EUR/JPY	129,089	129,136	0,0%	2,3%
Bonos 10 años				
España	0,46%	0,37%	24,3%	475,0%
Alemania	-0,29%	-0,36%	19,4%	46,3%
EE.UU.	1,46%	1,42%	2,8%	55,3%
Materias primas				
Barril Brent	75,6	74,6	1,2%	47,6%

SOBRE LA COMPAÑÍA

EQUIPO ECONÓMICO (Ee) es una firma de servicios profesionales fundada en 2006, con amplia experiencia en el asesoramiento a empresas en materias de carácter económico, financiero, fiscal y mercantil. Reúne a un conjunto cualificado de expertos con una trayectoria de éxito en la toma de decisiones estratégicas en el ámbito empresarial e institucional, nacional e internacional.

La presente nota ha sido elaborada por:

José María Romero Vera

Director del área económica e internacional
joseromero@equipoeconomico.com



Andrés Arronte Ledo

Analista económico
andresarronte@equipoeconomico.com



Jorge Vindel González

Analista en prácticas
jorgevindel@equipoeconomico.com



AVISO LEGAL. Las opiniones vertidas en este documento lo son a título meramente informativo. Equipo Económico no asume responsabilidad alguna en relación con las actuaciones que cualquier persona física o entidad pueda decidir con arreglo a los comentarios aquí contenidos.
