

NOTA ECONÓMICA

Semana del 11 al 15 de julio de 2022

ACTUALIDAD ECONÓMICA

SITUACIÓN ECONÓMICA Y PREVISIONES DE LA COMISIÓN EUROPEA

La senda de la inflación, que continúa creciendo en las economías desarrolladas, **vuelve a sorprender con mayores niveles de los esperados**. En la **eurozona**, la tasa de inflación en junio ha aumentado hasta el **8,6%**, **lo que supone un nuevo máximo histórico; en España hasta el 10,2%** (máximo desde 1985), mientras que **en Estados Unidos se ha situado en el 9,1%, el valor más alto desde 1981**. Cabe destacar que estos datos se han visto muy influenciados en los últimos meses por el encarecimiento de los productos energéticos y alimentarios a raíz de las tensiones geopolíticas latentes, aunque el mercado parece indicar que los precios de las materias primas habrían comenzado a bajar en las últimas jornadas.

No obstante, **las cifras que más preocupan son las de la variación del IPC subyacente, que no tiene en cuenta la energía ni los alimentos no elaborados**. En la **eurozona**, **esta alcanzó el 4,6%**, **mientras que en España se registró una tasa del 5,5% y en EE. UU. del 5,9%**, lo cual sugiere que **la inflación se está filtrando a la mayoría de los sectores económicos**. Lo que tiene claras consecuencias sobre las **expectativas de los consumidores y empresas**, que a su vez provocan que la inflación se vuelva más persistente. En consecuencia, **este fenómeno inflacionario supone una clara amenaza para el crecimiento económico**, que se podría ver ralentizado debido al frenazo en el consumo de los hogares, como consecuencia de la menor capacidad adquisitiva. **Por otra parte, se espera una acción más agresiva por parte de los bancos centrales** para contener la elevada inflación, lo que también repercutirá negativamente sobre el crecimiento.

En este contexto, **la Comisión Europea ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento de PIB para la eurozona hasta el 2,6% y el 1,4% en 2022 y 2023, respectivamente; y al alza sus previsiones de inflación, hasta el 7,6% y el 4,3%**. En este aspecto destaca la **elevada heterogeneidad entre los niveles de inflación de los países miembros**, que irían desde el 17,0% de Estonia y Lituania, hasta el 5,6% de Malta, lo que supone un **reto adicional para el Banco Central Europeo**, que se enfrenta al desafío de no provocar una recesión, ni de poner en duda la estabilidad del euro con un aumento excesivo en los diferenciales de las rentabilidades de deuda pública, al cumplir con su mandato de estabilizar los precios.

Para España, la Comisión ha mantenido sus previsiones de crecimiento en el 4,0% en 2022, y las ha rebajado en 1,3 puntos, hasta el 2,1% en 2023. Pero ha revisado al alza sus previsiones de inflación hasta el 8,1% y el 3,4% en 2022 y 2023, respectivamente, como se observa en el gráfico 1. De esta manera, España todavía sería una de las grandes economías que más crecería dentro de la eurozona en 2022, gracias al impulso del turismo, frente al 1,4% en Alemania, el 2,4% en Francia, y el 2,9% en Italia, aunque aún por debajo de Irlanda (5,3%) y Portugal (6,5%). Además, **contaría con una inflación 5 décimas superior a la media**, lo que implica efectos negativos sobre la competitividad-precio de la economía.

INDICADORES ECONÓMICOS

Esta semana el dólar estadounidense ha alcanzado la paridad con el euro. Se trata de la primera vez que esto ocurre desde diciembre del año 2002, tal y como se aprecia en el gráfico 2. La **guerra en Ucrania -que afecta en mayor medida al viejo continente por su cercanía y dependencia-**, los diferentes ritmos de los bancos centrales de EE. UU. y de la eurozona, así como las distintas perspectivas sobre el crecimiento han impulsado al dólar como un valor refugio para los inversores, efecto característico en situaciones de incertidumbre como la actual.

Esta depreciación del euro puede tener diferentes **implicaciones para las economías de la Eurozona**. En primer lugar, **un euro más barato impulsaría las exportaciones hacia países terceros**. En segundo lugar, el sector turístico también se podría ver beneficiado, puesto que aquellos turistas que viajen desde EE. UU. hacia la eurozona verán cómo su moneda tiene mayor valor que hace un año: concretamente, el 15,0% más.

No obstante, el contraste se produce en el caso de las materias primas. Los países de la eurozona son importadores netos de energía. De hecho, en 2019 importaban el 65,20% de la energía que utilizaban. Y, en la medida en que gran parte de la energía importada se paga en dólares, **la apreciación de esta moneda añadirá mayores tensiones alcistas a los precios finales pagados por los consumidores** y, en definitiva, a una inflación que ya está en valores máximos de las últimas décadas.

En el primer trimestre del año, el endeudamiento consolidado del sector privado se mantuvo estable, con un incremento interanual de tan solo el 0,7%. Si bien, en términos relativos al PIB este **disminuyó al situarse en el 139,0%, por debajo del 153,6% registrado un año antes**, como se observa en el gráfico 3, gracias al incremento del PIB en el último año. En términos desagregados, la deuda de las empresas se situó en el 77,7% del PIB (frente al 86,4% registrado un año antes); mientras que la deuda de los hogares se situó en el 61,3% del PIB (frente al 67,0% registrado un año antes). De la misma manera, **el sector público ha reducido sus niveles de endeudamiento en el primer trimestre del año, al situarse en el 117,7% del PIB, 7,5 puntos porcentuales por debajo del registrado un año antes.**

En comparación con el mismo periodo de 2019, antes del comienzo de la pandemia, **el endeudamiento del sector público en términos relativos al PIB aumentó 16,4 puntos porcentuales**, considerablemente más que el endeudamiento del sector privado (2,5 puntos porcentuales). Diferencia que se acentúa si comparamos con el primer trimestre de 2007, antes del comienzo de la Gran Recesión, cuando el endeudamiento privado se situaba en el 188,2% del PIB y el público en el 39,0%.

Las positivas previsiones sobre la reactivación del sector turístico en el tercer trimestre y el efecto tractor que tendrá sobre la economía, han permitido que **el Índice de Confianza Empresarial Armonizado aumente el 7,5% en el tercer trimestre de 2022 con respecto al segundo**. Si bien el índice ha aumentado en todos los sectores, **la subida ha sido mayor en el sector del transporte y hostelería (12,9%)**, mientras que en el sector de la construcción el aumento ha sido más moderado (6,0%). No obstante, **el empresariado es aún pesimista respecto a la marcha de su negocio**: el 19,6% de los establecimientos prevén un trimestre favorable, frente al **23,8% que opina que será desfavorable**. Sin embargo, el porcentaje de encuestados que prevé un trimestre desfavorable ha bajado en más de 6 puntos con respecto al segundo trimestre.

De la encuesta también se desprenden las expectativas que las empresas tienen sobre la evolución de sus precios de venta. **En el tercer trimestre, el 32,5% de las empresas prevé aumentar sus precios**, frente al 62,7% que prevé mantenerlos estables, y al 4,8% que prevé bajarlos. Si bien **el porcentaje de empresas que prevén un encarecimiento de sus productos es muy elevado, ha disminuido en 5 puntos con respecto al anterior trimestre**, tal y como se observa en el gráfico 4.

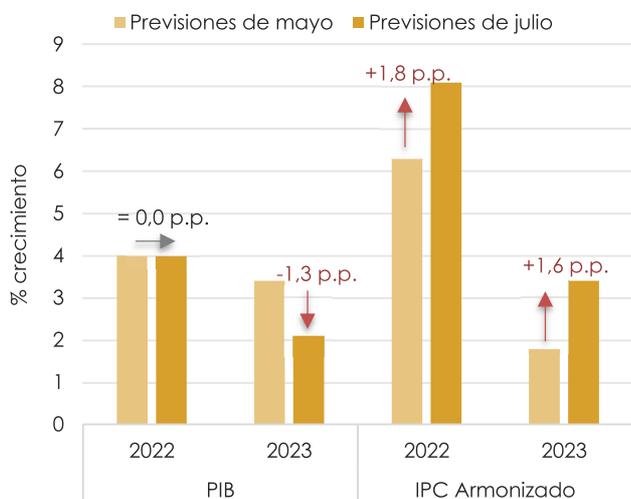
El mercado inmobiliario continuó registrando datos muy positivos en el mes de mayo, a pesar del aumento del Euríbor a un año. En dicho mes, **la compraventa de viviendas aumentó el 27,7% interanual hasta superar las 60.000 operaciones, algo que no se producía desde enero de 2008**, tal y como se observa en el gráfico 5. Si bien, este impulso ha venido dado principalmente por el aumento del 31,1% interanual de **operaciones sobre viviendas usadas, que han marcado récords desde enero de 2007** al situarse muy cerca de las 50.000. Por su parte, las compraventas de viviendas nuevas aumentaron tan solo el 13,5% hasta superar las 10.000.

AGENDA

- 18 de julio: publicación de los datos de **comercio exterior de bienes** de España (marzo 2022).
- 21 de julio: reunión del Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo** sobre política monetaria.
- 22 de julio: publicación de los datos de **Coyuntura Turística Hotelera** (junio 2022).
- 26-27 de julio: reunión de la **Reserva Federal de EE. UU.** sobre política monetaria.
- 28 de julio: publicación de los datos de la **Encuesta de Población Activa** (2T 2022).
- 29 de julio: publicación de los datos de avance de **Contabilidad Nacional Trimestral** (2T 2022), publicación de los datos avance de **IPC** (julio 2022), y publicación de los datos de **recaudación fiscal** (junio 2022).
- 2 de agosto: publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (julio 2022).

LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. PREVISIONES MACROECONÓMICAS. ESPAÑA.



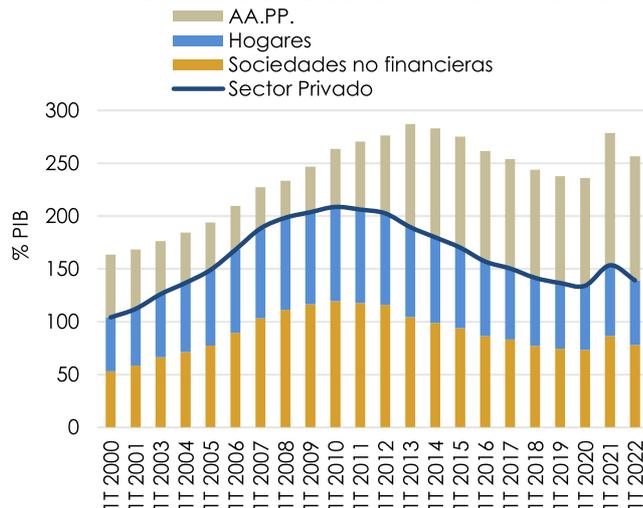
Fuente: Comisión Europea, Equipo Económico.

GRÁFICO 2. TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR FRENTE AL EURO.



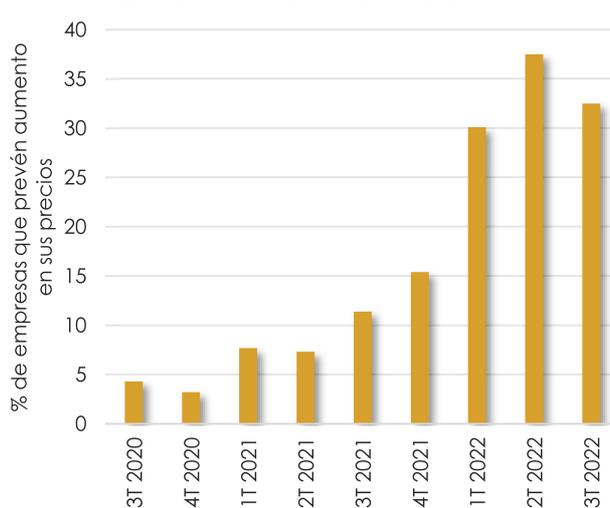
Fuente: Banco de España, Equipo Económico.

GRÁFICO 3. DEUDA POR SUBSECTOR. PRIMER TRIMESTRE.



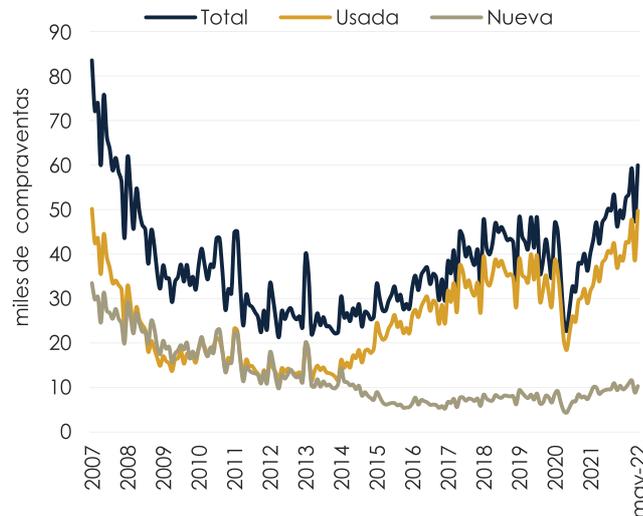
Fuente: Banco de España, Equipo Económico.

GRÁFICO 4. EXPECTATIVAS EMPRESARIALES.



Fuente: INE, Equipo Económico.

GRÁFICO 5. COMPRAVENTA DE VIVIENDAS.



Fuente: INE, Equipo Económico.

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

	Bolsas			
	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Ibex 35	7.804	8.123	-3,9%	-8,5%
FTSE 100	7.040	7.189	-2,1%	0,4%
S&P 500	3.790	3.903	-2,9%	-13,1%
Primas de riesgo				
España	120	109	10,1%	87,5%
Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos)				
España	2,36%	2,39%	-3	205
Alemania	1,16%	1,30%	-14	149
EE.UU.	2,96%	3,01%	-5	166
Euríbor 1 año (diferencia en puntos básicos)				
Euríbor	0,952%	0,821%	13	144
Divisas				
EUR/USD	1,003	1,018	-1,5%	-15,1%
Materias primas				
Barril Brent	99,8	104,2	-4,2%	34,1%

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 económico
jorgevindel@equipoeconomico.com



Ayoub Borakruf

Analista en prácticas
ayoubborakruf@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.
