

NOTA ECONÓMICA

Semana del 25 al 29 de julio de 2022

ACTUALIDAD ECONÓMICA

ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE

Tras la ralentización del crecimiento que se produjo en el inicio del año, **la economía española ha logrado avanzar el 1,1% intertrimestral en el segundo trimestre (6,3% interanual)**, lo que supone 4 décimas más que en el promedio de la eurozona, tal y como se aprecia en el gráfico 1. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por el **gasto en consumo final de los hogares**, que creció el 3,2% y la formación bruta de capital (2,2%). Por el lado de la oferta, todos los sectores han registrado avances excepto el sector primario. **Destaca por su relevancia el crecimiento en servicios, del 0,9%**, y en la industria, del 0,8%.

También esta semana se han conocido los datos relativos a la **Encuesta de Población Activa (EPA) del segundo trimestre, periodo tradicionalmente positivo para el mercado de trabajo** por la Semana Santa y el inicio de la campaña de verano. Este año también ha sido así, ya que **la ocupación en España ha crecido en 796.400 personas con respecto al segundo trimestre de 2021** (crecimiento del 4,1% interanual), **hasta llegar a los 20,47 millones de ocupados por primera vez desde 2008**. Como cabría esperar, **el aumento ha sido mayor en el sector de los servicios**, con más de 690.000 empleos, mientras que en la agricultura habrían caído los ocupados en 21.700 personas.

Por su parte, **el paro se redujo en los últimos doce meses en 624.400 personas (-17,6%)**, hasta llevar la **cifra de parados por debajo de los 3 millones** y situar la **tasa de paro en el 12,5%**, la tasa más baja desde el tercer trimestre de 2008, como se aprecia en el gráfico 2. Existe no obstante una elevada heterogeneidad entre CC. AA. Ya son seis las que tienen una tasa de paro por debajo del 10% (País Vasco, Navarra, Cataluña, Cantabria, Baleares y Aragón), mientras que otras como Extremadura, Canarias y Andalucía, aún tienen ratios por encima del 15%.

PRECIOS

No cesa el avance de la tasa de inflación, que se sitúa ya por **segundo mes consecutivo por encima del 10%** en España. En concreto, el dato de crecimiento del IPC adelantado para **el mes de julio se ha situado en el 10,8%**, marcando de nuevo récord desde el año 1984, como se aprecia en el gráfico 3. Además, supera en 1,9 puntos a la de la eurozona, con claras repercusiones negativas para la competitividad – precio de la economía. Preocupa también el desanclaje de las expectativas de los agentes económicos, que ha llevado la inflación subyacente a escalar al 6,1%, lo que supone el valor más alto desde 1993. Resulta esencial en este contexto que **la política monetaria, que ya se está volviendo más restrictiva, pero también la política fiscal y las reformas estructurales, estén claramente comprometidas en la lucha contra la inflación**.

No obstante, esta semana el Consejo de Ministros ha continuado con una política aún lejos de ser contractiva, al aprobar el acuerdo que fija el **límite de gasto no financiero del Estado para 2023 en 198.221 millones de euros**. Si bien se reduce en términos reales, este límite de gasto, incluyendo los 25.156 millones provenientes de los fondos europeos, es el 1,1% superior al del año anterior, y **el 55,3% superior al pactado para 2020** como se aprecia en el gráfico 4.

Frente a estos gastos, **el Ejecutivo prevé que el déficit de las Administraciones Públicas se reduzca este año hasta el 5,0%**, y en 2023 hasta el 3,9%, gracias principalmente al aumento de los ingresos. De tal manera, no sería hasta 2025 cuando el saldo presupuestario se situase dentro del límite de la Comisión Europea del 3% de déficit, que aún se encuentra en suspenso.

Por otra parte, el Gobierno también actualizó sus previsiones de crecimiento para la economía española. Respecto a las anteriores proyecciones de abril, **el Ejecutivo ha optado por mantener el crecimiento para este año en el 4,3%, y rebajar en 8 décimas el del año siguiente hasta el 2,7%**. Por otro lado, **ha aumentado en 1,7 puntos sus previsiones de crecimiento de deflactor del consumo** - que miden los precios de todos los bienes finales consumidos en la economía - para este año hasta el 7,8%.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), que también ha publicado sus previsiones esta semana **ha sido un poco más pesimista, con previsiones de crecimiento para 2022 y 2023 que se situarían en el 4,0% y el 2,0% respectivamente**. Esto supone unas rebajas de **0,8 puntos y de 1,3 puntos respectivamente** con respecto a sus anteriores previsiones del mes de abril. No obstante, la mayor rebaja en sus **previsiones de crecimiento** ha sido **para la economía estadounidense**. El organismo las ha rebajado en 1,4 puntos y 1,3 puntos para 2022 y 2023 respectivamente hasta situarlas **en el 2,3% y el 1,0%**, situándolas incluso **por debajo de las de la eurozona** (2,6% en 2022 y 1,2% en 2023).

Esta rebaja de las previsiones en EE. UU. se debe en gran parte al **menor consumo de los hogares del esperado**, como consecuencia, principalmente de la **elevada inflación** que ha llegado a máximos no vistos desde la década de 1980. De hecho, la economía ha entrado en recesión técnica al encadenar dos caídas intertrimestrales del PIB. En aras de controlar el crecimiento de los precios, **la política monetaria está siendo más restrictiva, lo que está teniendo a su vez un efecto negativo sobre el crecimiento**.

En este sentido, **el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) ha decidido esta semana elevar sus tipos de interés de referencia en 75 puntos básicos hasta situarlos entre el 2,25% y el 2,5%**. Con esta ya son cuatro las reuniones en las que la Fed ha elevado sus tipos de interés en este año. Además, el presidente ha sugerido **subidas sucesivas en sus próximas reuniones**, cuya magnitud dependerá de la evolución de la inflación y del mercado de trabajo en los meses venideros. A su vez, seguirán su estrategia de reducción de balance que comenzaron en junio.

INDICADORES ECONÓMICOS

COMERCIO MINORISTA

El mayor consumo de los hogares que se ha venido produciendo en estos meses en España ha hecho que la actividad en el sector minorista se continúe expandiendo en junio, aunque a menor ritmo que los meses anteriores. Así, **el Índice de Comercio Minorista (ICM) aumentó el 1,0% interanual en junio** -en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario- **registrando un incremento interanual por tercer mes consecutivo**, aunque por debajo del crecimiento del 1,4% registrado en mayo. De hecho, en términos intermensuales, este indicador disminuyó el 0,1%. Además, **se situó el 2,8% por debajo de sus niveles de junio de 2019**.

FINANCIERO

En junio, el consecuente incremento de las rentabilidades en el conjunto del sector financiero a causa del paulatino endurecimiento de las condiciones de financiación por parte del Banco Central Europeo (BCE), **propiciaron que los depósitos de las familias aumentasen el 5,7% interanual, hasta los 994.877 millones de euros, su nivel más alto de toda la serie histórica**. Mientras que los de las empresas crecieron el 5,5% interanual hasta los 317.481 millones de euros.

Por su parte, la evolución favorable del empleo, entre otros factores, propició que **en mayo la ratio de créditos dudosos al sector privado continuase reduciéndose, hasta situarse en el 4,18%**, por debajo de la registrada en abril (4,19%), y en mayo de 2021 (4,55%) y **su nivel más bajo desde enero de 2009**, como se aprecia en el gráfico 5. Esto se debió mayoritariamente a una disminución del total de créditos dudosos del 7,5% interanual, mientras que los créditos totales se mantuvieron sin apenas variaciones (crecimiento del 0,7% interanual).

PMP

En mayo, las Corporaciones Locales fueron las administraciones que más tardaron en pagar a sus proveedores: más de 56 días de media, con grandes diferencias entre ellas. Seguidas de estas, la Administración Central tardó casi 45 días de media en pagar a sus proveedores, situándose por segundo mes consecutivo por encima del límite legal de 30 días. Por su parte, **el periodo medio de pago a proveedores de las CC.AA. bajó en mayo hasta los 21,9 días y acumula 18 meses consecutivos por debajo de los 30 días**, mientras que la Seguridad Social fue la Administración que menos tardó en pagar a sus proveedores, que lo hizo de media en 9,9 días.

BALANZA DE PAGOS

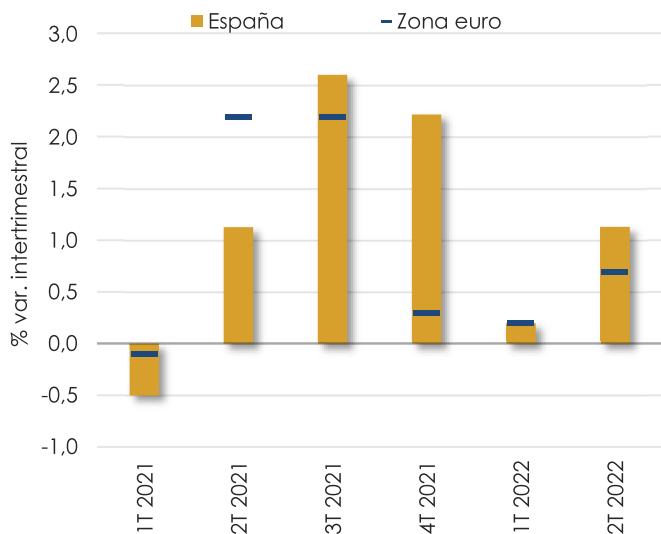
La economía española presentó en mayo una capacidad de financiación de 3.800 millones de euros, frente a la de 1.400 millones registrada en el mismo mes de 2021. Este aumento se debió principalmente a un **mayor superávit en la balanza turística**, que se situó en 4.900 millones de euros, frente a los 600 millones registrados el mismo mes del año anterior. Además, si nos fijamos **en las cifras acumuladas de doce meses, la capacidad de financiación de la economía fue de 20.500 millones de euros**, superior a los 16.200 millones registrados un año antes, lo cual, de nuevo, se debe principalmente al aumento del saldo de la balanza turística y también al aumento de la cuenta de capital.

AGENDA

- 2 de agosto: publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (julio 2022).
- 3 de agosto: publicación de los datos del **PMI Compuesto de España** (julio 2022).
- 18 de agosto: publicación de los datos de **comercio exterior de bienes** de España (junio 2022).
- 24 de agosto: publicación de los datos de **Coyuntura Turística Hotelera** (julio 2022).
- 25-27 de agosto: simposio económico de **Jackson Hole**.
- 30 de agosto: publicación de los datos avance de **IPC** (agosto 2022).
- 8 de septiembre: reunión del Consejo de Gobierno del **Banco Central Europeo** sobre política monetaria.
- 20-21 de septiembre: reunión de la **Reserva Federal de EE. UU.** sobre política monetaria.

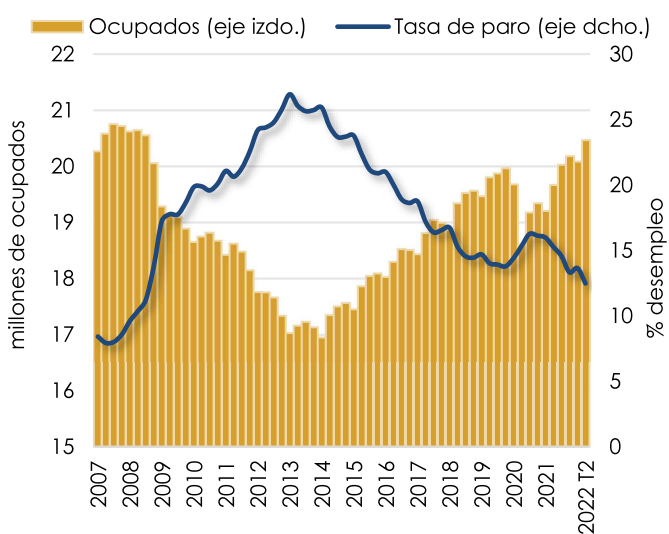
LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. CRECIMIENTO DEL PIB.



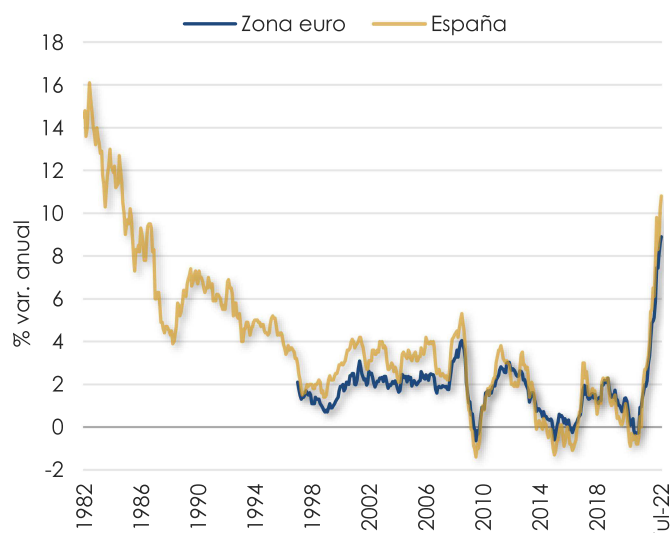
Fuente: INE, Eurostat, Equipo Económico.

GRÁFICO 2. NÚMERO DE OCUPADOS Y TASA DE PARO.



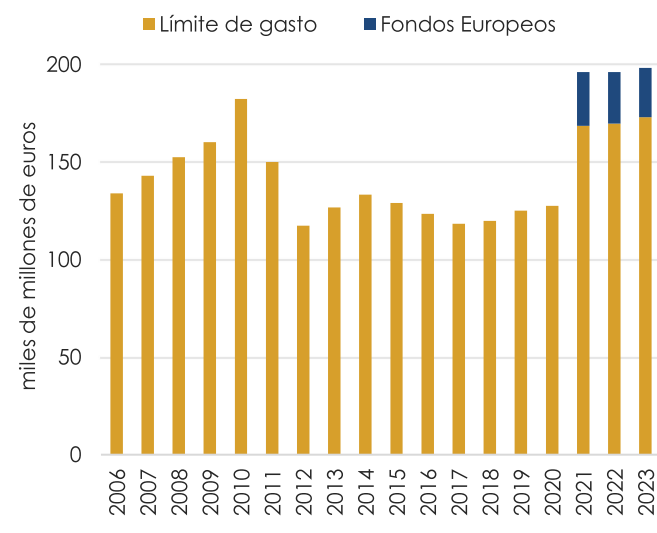
Fuente: INE, Equipo Económico.

GRÁFICO 3. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO.



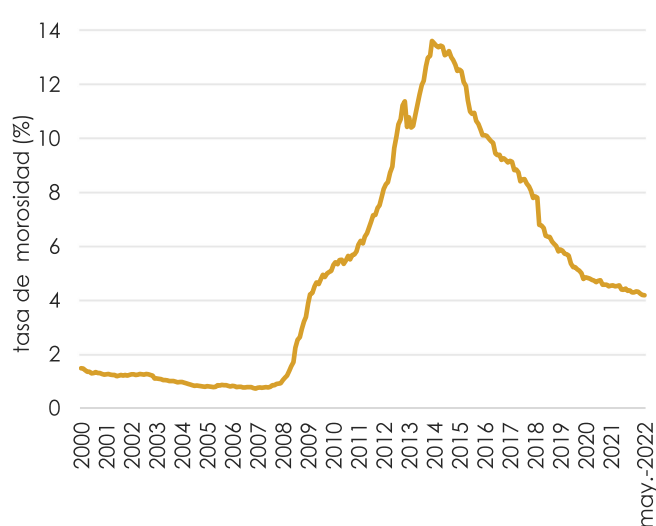
Fuente: INE, Eurostat, Equipo Económico.

GRÁFICO 4. LÍMITE DE GASTO NO FINANCIERO.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública, Equipo Económico.

GRÁFICO 5. TASA DE MOROSIDAD. ESPAÑA.



Fuente: Banco de España, Equipo Económico

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

	Bolsas			
	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Ibex 35	8.085	8.013	0,9%	-8,0%
FTSE 100	7.345	7.271	1,0%	3,8%
S&P 500	4.072	3.999	1,8%	-7,8%
Primas de riesgo				
España	118	123	-4,1%	63,9%
Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos)				
España	1,99%	2,44%	-45	172
Alemania	0,81%	1,21%	-40	126
EE.UU.	2,68%	2,91%	-23	141
Euribor 1 año (diferencia en puntos básicos)				
Euribor	1,044%	1,142%	-10	155
Divisas				
EUR/USD	1,022	1,022	0,0%	-14,1%
Materias primas				
Barril Brent	107,8	104,0	3,7%	46,5%

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.
