

Evolución de la Economía Española IVT2021

10 de Marzo de 2022



kutxabank
empresas

1

Síntesis

2

Entorno

3

**Economía
española**

PIB

Demanda interna

Sector exterior

Mercado trabajo

Inflación

Sector público

Sector financiero

Indicadores

4

Previsiones

1. Economía española IVT2021: a la espera del ajuste

Continúa la **escalada de precios** en el contexto internacional, como consecuencia de la falta de adecuación de la oferta a la rápida expansión de la demanda post pandemia, la incidencia de los precios de la energía y de las materias primas. Este fenómeno se ve agudizado con los efectos derivados de la guerra de Ucrania. En el **mercado de trabajo**, se observa la **disminución de las tasas de paro** en el cuarto trimestre de 2021. Esta mejora ha sido más marcada en EE.UU., aunque tanto Japón como la UE experimentan avances en este campo.

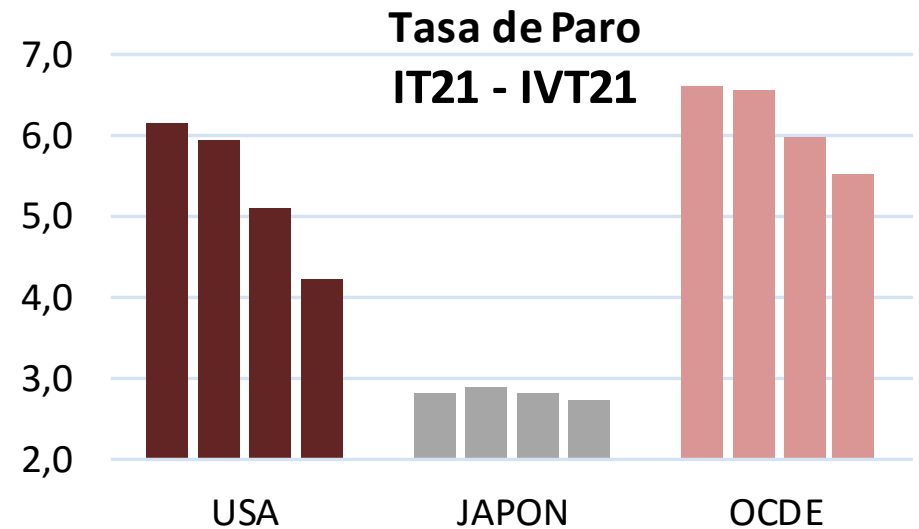
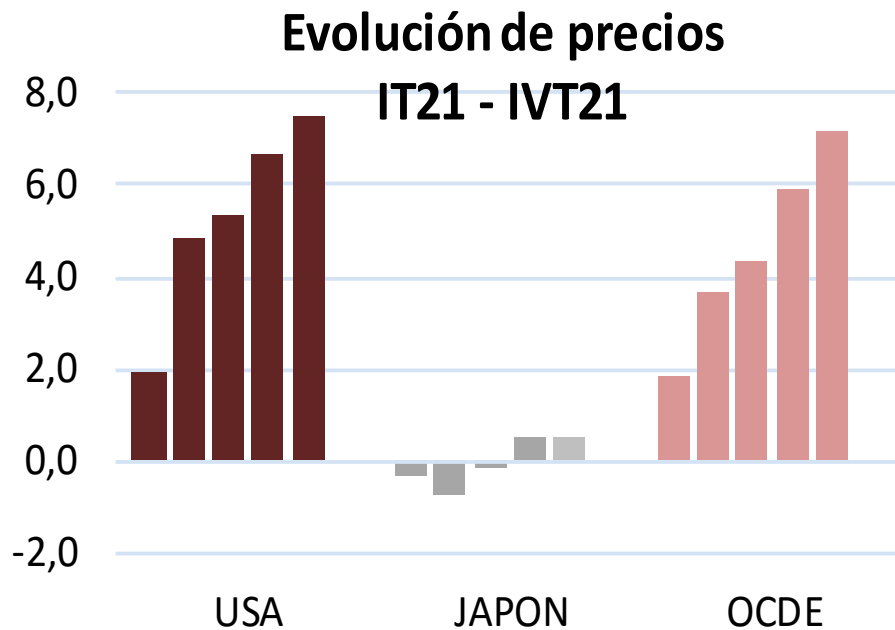
La **zona euro**, recobra su ímpetu a finales de ejercicio, y crece el **5,2%** en 2021, tasa similar a la pre pandemia. Destaca en buen comportamiento de la economía francesa, apoyada por España e Italia, como economías más afectadas por el virus; en el lado opuesto, la economía alemana que tras contraerse en el último trimestre, sitúa su crecimiento en un moderado 2,8%. Las perspectivas sin embargo vienen ensombrecidas por el conflicto armado en Ucrania, con repercusiones negativas en todos los frentes.

La economía española, por su parte, crece un **5,2%**, mejorando el registro del trimestre anterior que fue del 3,4%. Crece la aportación de la **demanda interna**, que es de 3,6 puntos, mientras que el mercado de trabajo muestra datos positivos con el aumento del 2,9% de las horas trabajadas y afiliación junto a la contracción del paro.

El **índice de precios al consumo** marca un fuerte ascenso, alcanzando el 6,2% en enero y el 7,4% en febrero, marcando un nivel máximo en las últimas tres décadas y lo que inicialmente se describía como un fenómeno coyuntural y transitorio que se iría atemperando en la medida en que la mayor respuesta de la oferta se adecuara a la intensidad de la demanda, da señales de que su duración será más larga de lo inicialmente pronosticado, impulsada por efecto de la guerra y su incidencia sobre energía, materiales y comercio internacional

La **previsión de consenso (pre-guerra) del PIB** se sitúa en el **5,6%**, sin embargo las hipótesis de mantenimiento de los precios energéticos y de materias primas hasta la primavera con posterior bajada y niveles de ejecución de los Fondos Next Generation en torno a los 25.000 M€, se ven afectadas por la irrupción de la guerra en Ucrania. Este suceso afecta de forma drástica a cualquier previsión anterior e introduce mucha **incertidumbre en las expectativas** de evolución futura. De momento, menor crecimiento, serias dificultades al comercio internacional y fuerte subida de la inflación con carburantes y energía disparados, son fenómenos que hay que descontar en el escenario de previsión. Se espera el ajuste de las previsiones en el mes de abril.

2. Prosigue la escalada de precios en los mercados internacionales junto a mejoras en los niveles de paro



Fuente: CEPREDE

Continúa la **escalada de precios** en el contexto internacional, como consecuencia de la falta de adecuación de la oferta a la rápida expansión de la demanda, la incidencia de los precios de la energía y de las materias primas. Este fenómeno se ve agudizado con los efectos derivados de la guerra de Ucrania. En el **mercado de trabajo**, se observa la **disminución de las tasas de paro** en el cuarto trimestre de 2021. Esta mejora ha sido más marcada en EE.UU., aunque tanto Japón como la UE experimentan avances en este campo.

2. La zona euro, en fase de recuperación, ensombrecida por la guerra

IHS Markit Índice PMI compuesto de la Zona euro Febrero 2022



[PMI: IHS Markit](#), Eurostat

La **zona euro**, recobra su ímpetu a finales de ejercicio, y crece el **5,2%** en 2021, tasa similar a la prepandemia. Destaca en buen comportamiento de la economía francesa, apoyada por España e Italia, como economías más afectadas por la pandemia; en el lado opuesto, la economía alemana que tras contraerse en el última trimestre, sitúa su crecimiento en un moderado 2,8%. Las perspectivas sin embargo vienen ensombrecidas por el conflicto armado en Ucrania, con repercusiones negativas en todos los frentes.

4. Moderación en el crecimiento de la economía global

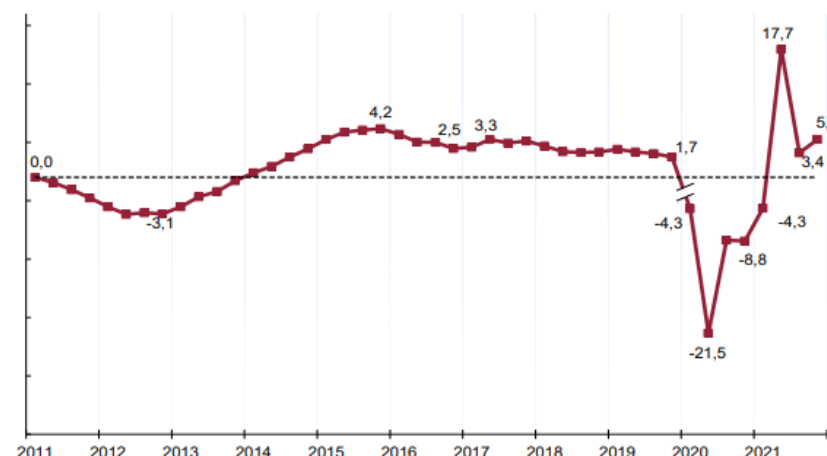
Previsiones FMI (pre-guerra)

(PIB real, variación porcentual anual)	ESTIMACIONES		PROYECCIONES
	2021	2022	2023
Producto mundial	5,9	4,4	3,8
Economías avanzadas	5,0	3,9	2,6
Estados Unidos	5,6	4,0	2,6
Zona del euro	5,2	3,9	2,5
Alemania	2,7	3,8	2,5
Francia	6,7	3,5	1,8
Italia	6,2	3,8	2,2
España	4,9	5,8	3,8
Japón	1,6	3,3	1,8
Reino Unido	7,2	4,7	2,3
Canadá	4,7	4,1	2,8
Otras economías avanzadas	4,7	3,6	2,9
Economías emergentes y en desarrollo	6,5	4,8	4,7

Crecimiento del PIB en España

PIB: 5,2% (a/a) en IVT2021

Producto interior bruto
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)

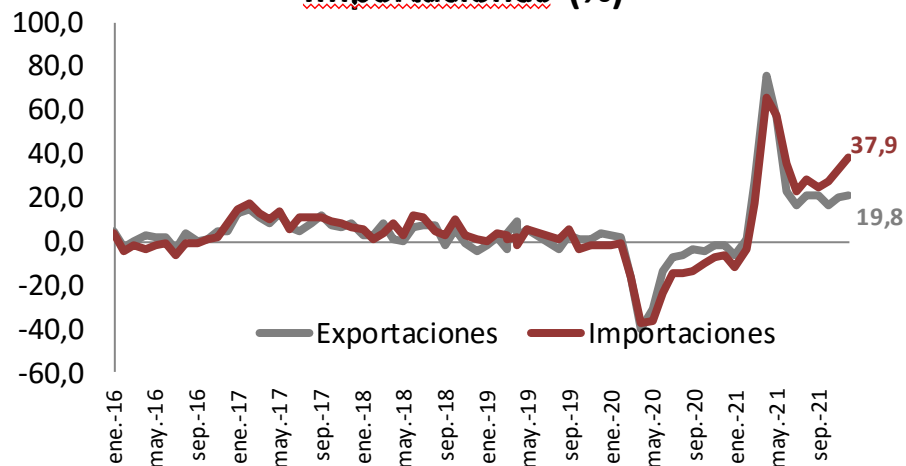


La **zona Euro** creció un 4,6% en el IVT21, lo que supone una variación interanual del 5,2%, situándose en niveles previos a la pandemia, si bien la distribución del crecimiento por países resulta heterogénea. Se espera un crecimiento moderado a principios de 2022, mientras que a medio plazo, el crecimiento seguirá pivotando en la demanda interna, con mejora en el mercado de trabajo, en un contexto de recuperación mundial con incertidumbre.

La **economía española**, por su parte, crece un 5,2%, mejorando el registro del trimestre anterior que fue del 3,4%. Crece la aportación de la **demanda interna**, que es de 3,6 puntos, mientras que el mercado de trabajo muestra datos positivos con el aumento del 2,9% de las horas trabajadas y afiliación junto a la contracción del paro.

3. Recuperación paulatina del turismo y aumento de importaciones

Crecimiento de las Exportaciones e Importaciones (%)



Exportaciones e Importaciones (Millones €)



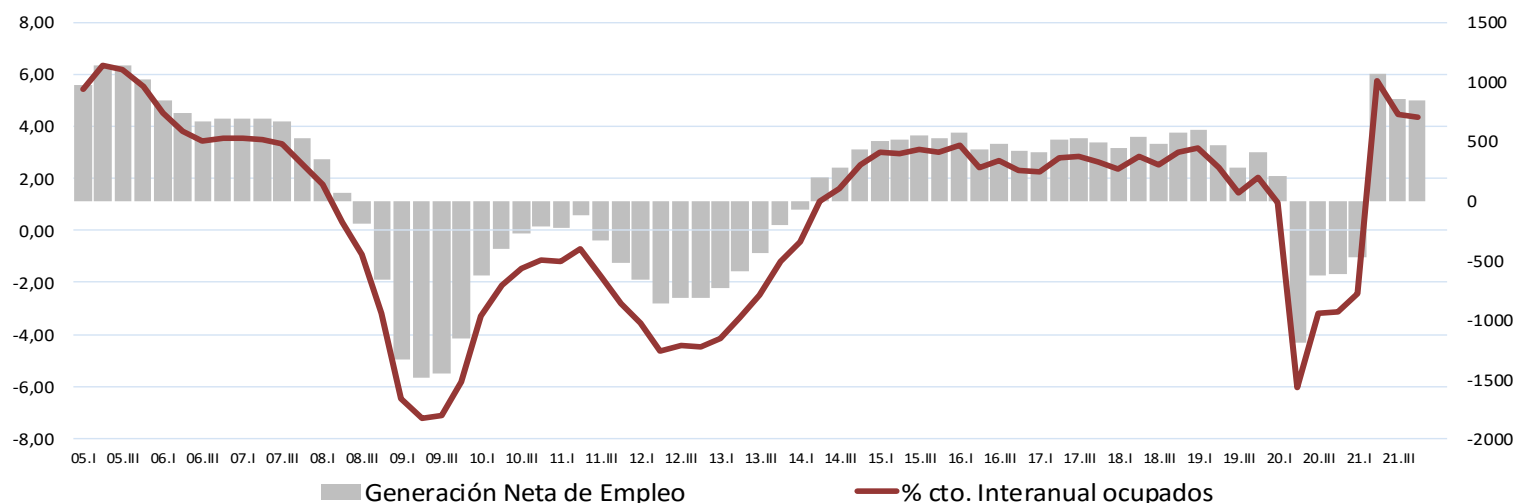
Balanza de Pagos (Acumulado.)

B. Pagos: saldo anual acumulado	(Enero-Diciembre 2021)			
	2021	2021-2020	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	8.428	-822	18,8%	19,5%
Bienes y Servicios	17.056	527	22,2%	23,2%
Turismo	19.882	11.251	78,6%	19,7%
Rentas	-8.628	-1.349	2,7%	4,1%
Cuenta de Capital	9.920	5.450	103,7%	19,3%
C. Corriente + C. de Capital	18.348	4.628	19,9%	24,8%
Aduanas	-25.818	-12.395	21,4%	33,7%

*Datos en millones de euros

Fuente: CEPREDE

3. Avances en el mercado de trabajo



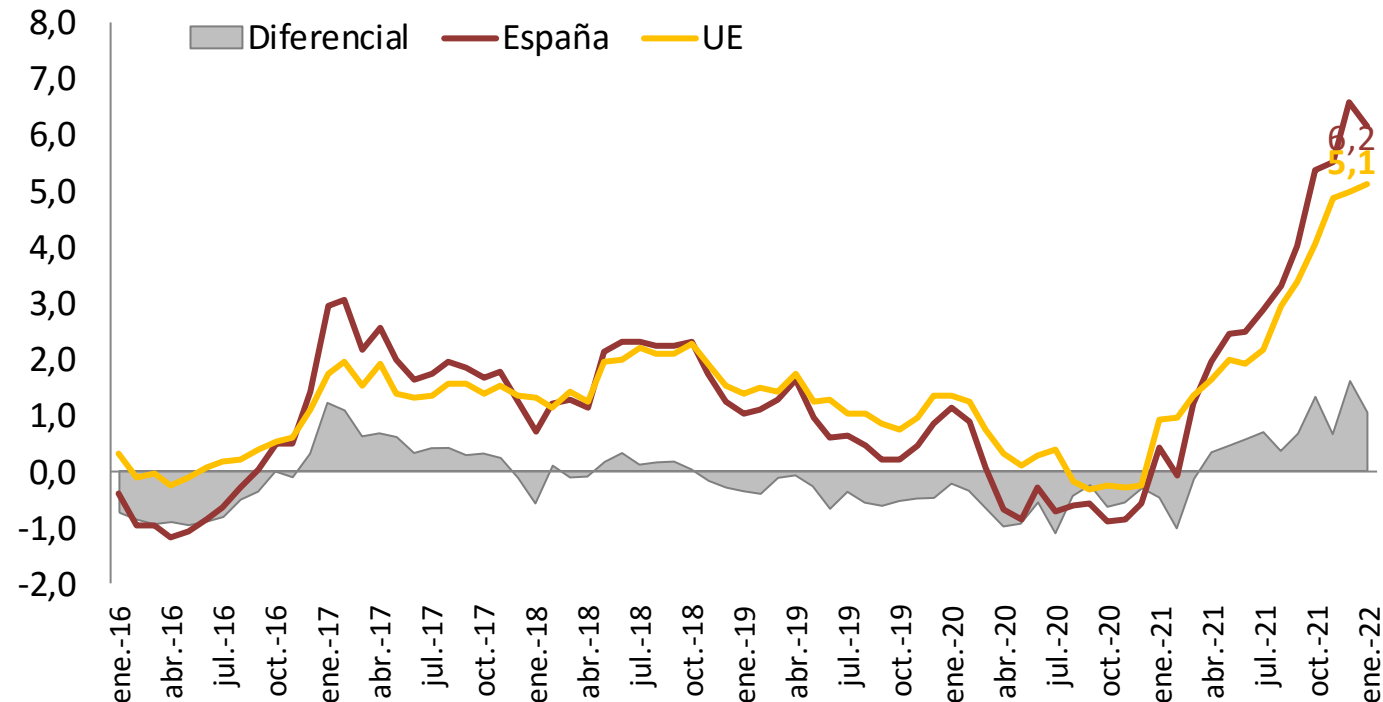
Fuente: CEPREDE.

% cto.	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023
Ocupados EPA	4,1	2,9	2,3	1,6	2,7	1,6	1,6	1,3	1,2	1,4
Ocupados CN	6,2	5,8	4,1	3,0	4,7	2,6	2,5	2,0	1,9	2,3
Genr. Neta	790	574	461	327	538	320	331	264	246	290
Activos	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7	0,8	0,9	0,8
Parados	-15,6	-10,1	-7,5	-3,8	-9,5	-3,9	-5,1	-2,4	-1,5	-3,2
Tasa Paro	13,4%	13,6%	13,4%	12,7%	13,3%	12,7%	12,8%	12,9%	12,4%	12,7%
Tasa act.	-	-	-	-	57,9%	-	-	-	-	58,2%
Hombres	-	-	-	-	64,4%	-	-	-	-	64,4%
Mujeres	-	-	-	-	51,6%	-	-	-	-	52,4%

Prosigue la mejora en el empleo. Se estima que la tasa de paro se aproxime al 13% a finales del presente ejercicio y se contraiga medio punto más en 2023. Se continúa generando del orden de medio millón de empleos netos este año y unos 300.000 el año que viene.

3. Escalada en la inflación que marca record y continuará

Evolución de la inflación

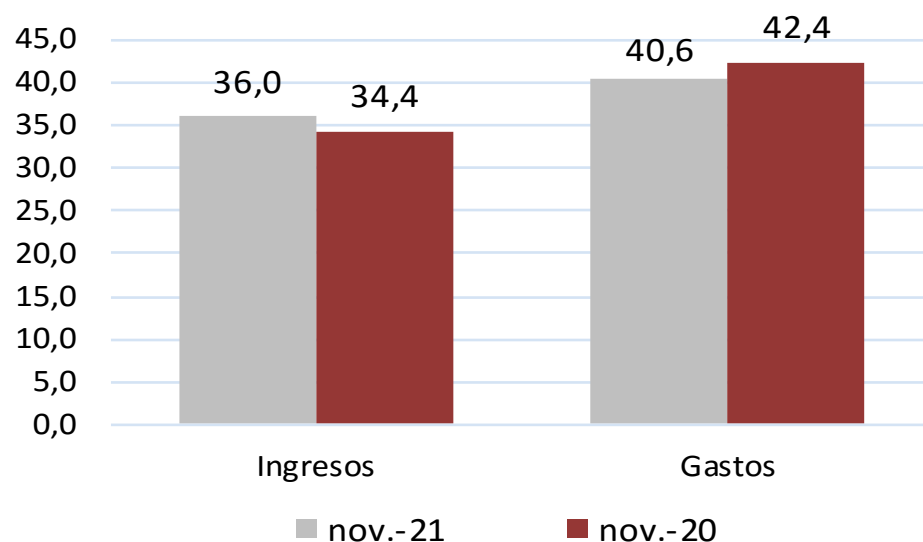


Fuente: CEPREDE

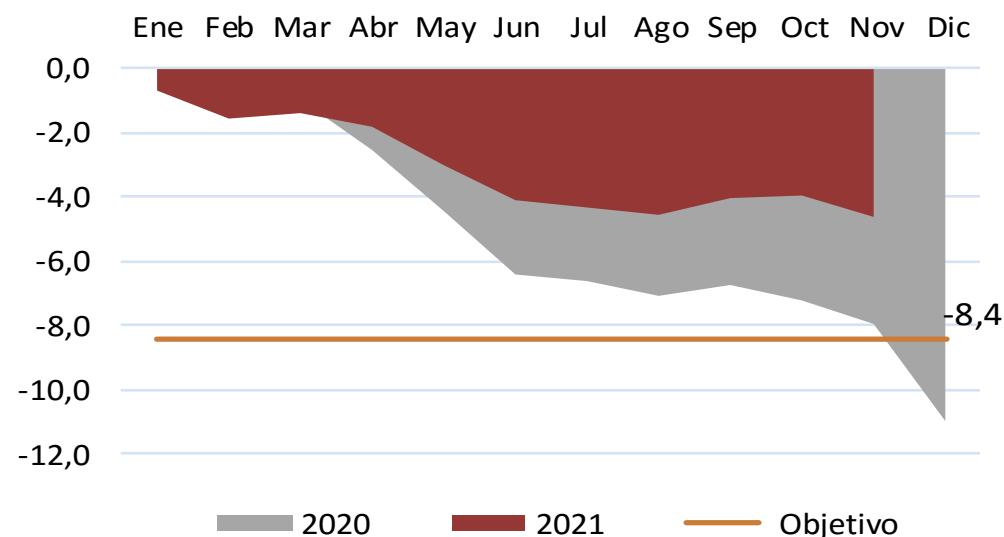
El **índice de precios al consumo** marca un fuerte ascenso, alcanzando el 6,2% en enero y el 7,4% en febrero, marcando un nivel máximo en las últimas tres décadas y lo que inicialmente se describía como un fenómeno coyuntural y transitorio que se iría atemperando en la medida en que la mayor respuesta de la oferta se adecuara a la intensidad de la demanda, da señales de que su duración será más larga de lo inicialmente pronosticado, impulsada por efecto de la guerra y su incidencia sobre energía, materiales y comercio internacional

3. Déficit contenido dentro de los límites objetivo, pese a la presión del gasto

Ingresos y gastos del total de las Administraciones Públicas (% sobre el PIB)



Déficit público

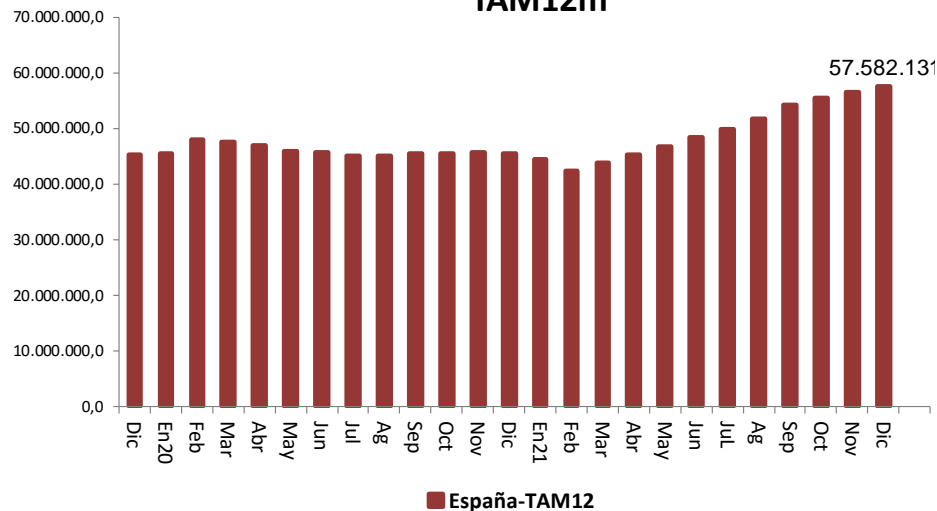


Fuente: CEPREDE

El mayor crecimiento de los gastos (42%) respecto al avance de los ingresos (34%), hace que el déficit público repunte a finales de ejercicio, si bien se mantiene dentro del objetivo máximo marcado para el ejercicio y en la senda de reducción paulatina.

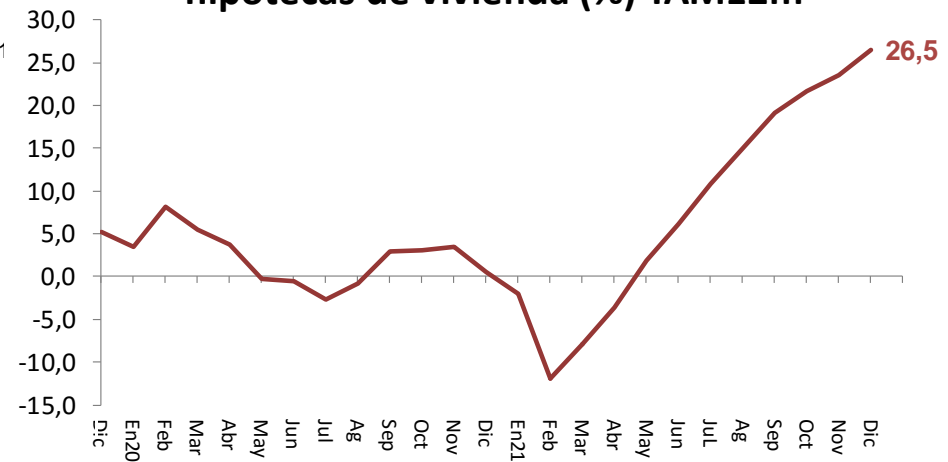
3. Auge en el mercado de financiación hipotecaria de vivienda

Volumen de hipotecas de vivienda TAM12m



escala derecha

Variación interanual del volumen de hipotecas de vivienda (%) TAM12m



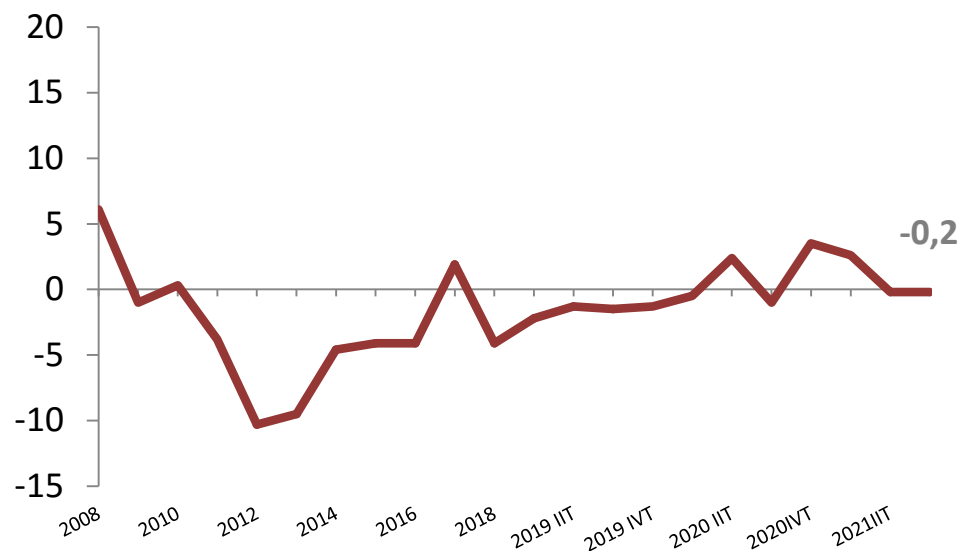
Fuente: INE

El mercado hipotecario sigue reflejando un elevado dinamismo, ya que persisten los elementos que lo favorecen (demanda embalsada por la pandemia, condiciones financieras apropiadas y atractivo como activo de inversión). Como muestra del dinamismo, señalar que los **préstamos hipotecarios acumulados** en los últimos doce meses, crecen un **26,5% en el conjunto del mercado**.

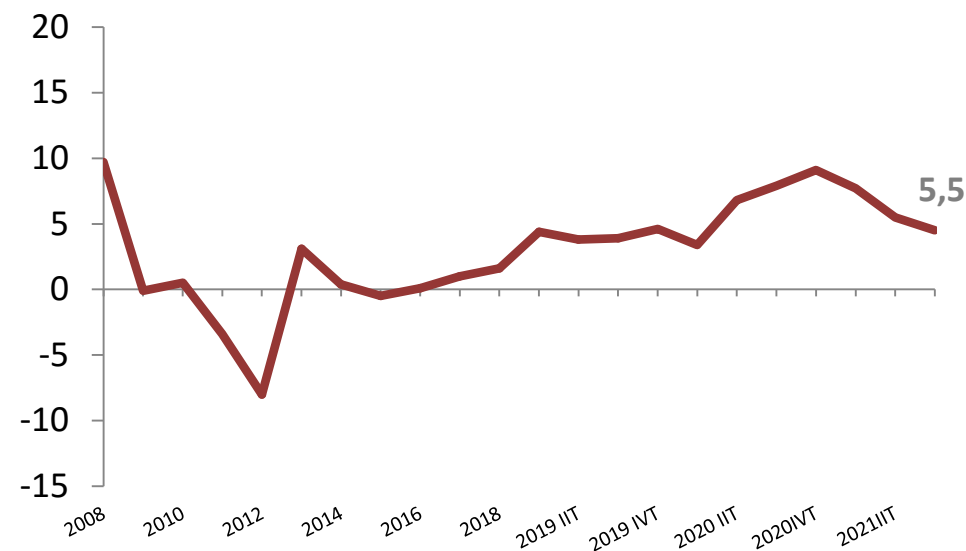
3. Se enfría el crédito y moderan los depósitos privados

Últimos datos publicados por BdE: septiembre 2021

Créditos S. Privado



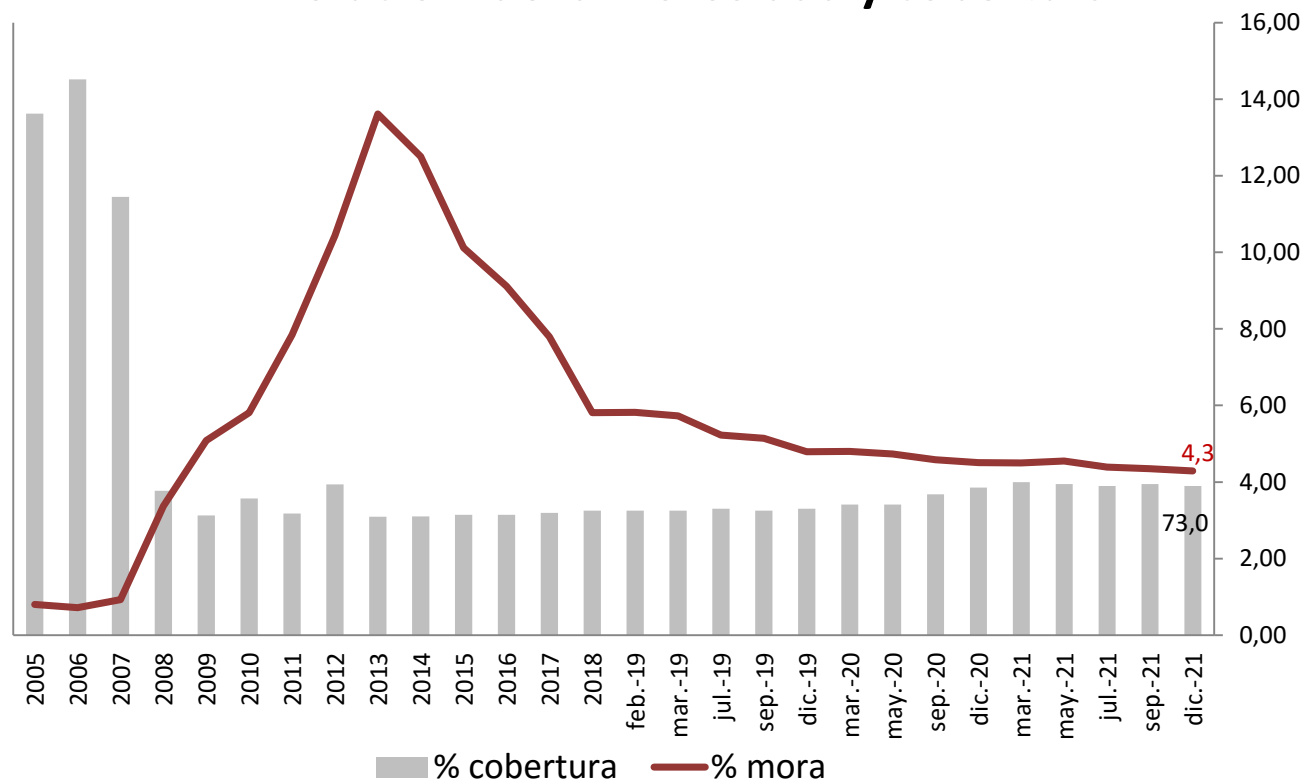
Depósitos S. Privado



La demanda de crédito cesa en la fase de reactivación de principios de ejercicio para acabar contrayéndose levemente (-0,2%) en el tercer trimestre. El comportamiento de volumen de depósitos privados es también descendente, aunque sigue creciendo.

3. Freno a la recuperación de la morosidad

Evolución de la morosidad y cobertura



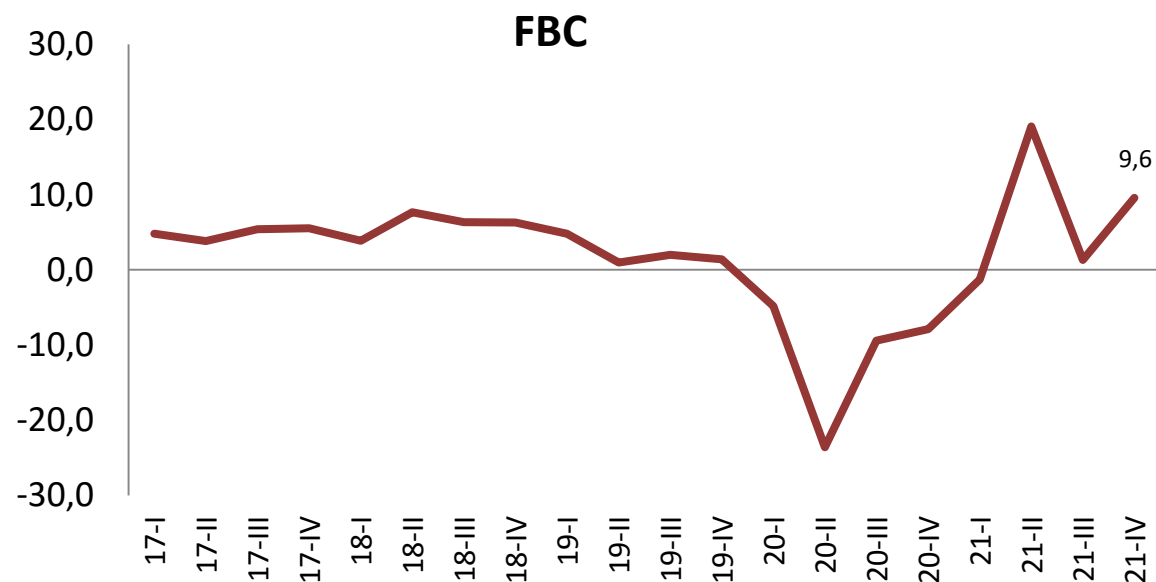
En diciembre de 2021 la **tasa de morosidad** del crédito OSR llega al **4,29%**. El saldo de crédito OSR se ha reducido en diciembre -0,27% al tiempo que el saldo de créditos dudosos se ha reducido -0,11% en el mismo mes. La cifra de saldos dudosos cae en -2.633 millones, y se sitúa en 52.531 millones, mientras que el recorte del saldo crediticio ha sido de -754 millones.

3. Economía española a la luz de los Indicadores coyunturales

	UDD	Cto.	AA	Previsiones		
				A un mes	A 3 meses	2022
Ind. Clima econó.	feb-22	23,1	19,7	16,5	2,9	9,1
Consumo electricidad	feb-22	-0,6	-3,3	-7,4	8,0	5,2
IBEX-35	feb-22	3,1	6,9	2,1	13,0	5,1
I.Sintético corregido	dic-21	5,0	5,0	10,5	6,2	10,4
Matri. Turismos	feb-22	6,1	3,8	7,3	-2,1	9,0
I.S.Consumo ajustado	dic-21	6,9	6,9	15,5	9,5	10,4
Consumo cemento	dic-21	20,1	20,1	45,7	1,4	4,1
Finan. a fam. y emp.	dic-21	-1,8	1,6	-0,5	-0,3	-2,1
I.S. Construcción. Ajust.	dic-21	4,3	4,3	-2,7	-6,5	-2,8
I.S. equipo ajust.	dic-21	2,5	2,5	10,2	4,6	6,6
Indice clima industrial	feb-22	10,4	8,7	4,7	6,9	6,3
I.P.I	dci-21	1,3	7,2	4,7	4,2	2,3
I. confianza servicios	feb-22	16,0	16,7	12,7	10,8	10,6

Fuente: CEPREDE

4. La inversión tendrá mayor efecto tractor sobre el crecimiento



	% cto.	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023
PIB		7,1	6,8	5,1	4,1	5,7	3,9	3,8	3,4	3,1	3,5
Cons. Final Priv		6,1	2,7	3,0	5,4	4,3	4,8	3,9	3,3	3,0	3,8
Cons. Fin. AAPP		1,0	0,7	0,4	0,9	0,7	0,9	0,7	0,9	1,1	0,9
FBCF		7,2	13,0	14,8	11,8	11,7	9,9	8,8	7,4	6,3	8,1
Expor. BB y SS		16,9	16,4	10,1	4,7	11,7	4,6	5,0	4,8	4,6	4,7
Impor. BB y SS		13,3	10,7	10,7	8,2	10,7	7,2	6,1	5,7	5,5	6,1

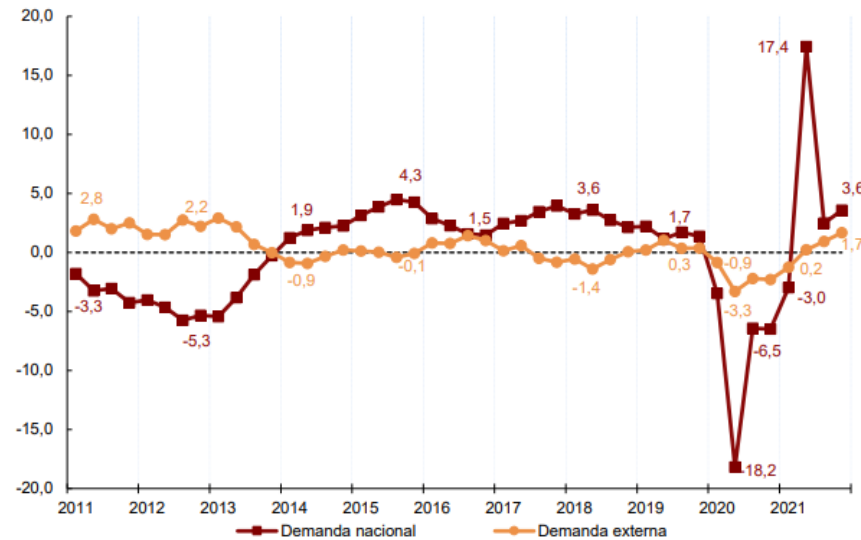
Fuente: CEPREDE

Es previsible que el impacto del flujo de fondos europeos tenga reflejo en el fortalecimiento de la inversión, como tractor del crecimiento económico. Ello tendrá reflejo a medida que la llegada de fondos se intensifique a lo largo del ejercicio.

4. Buen comportamiento de la economía española, y ralentización esperada

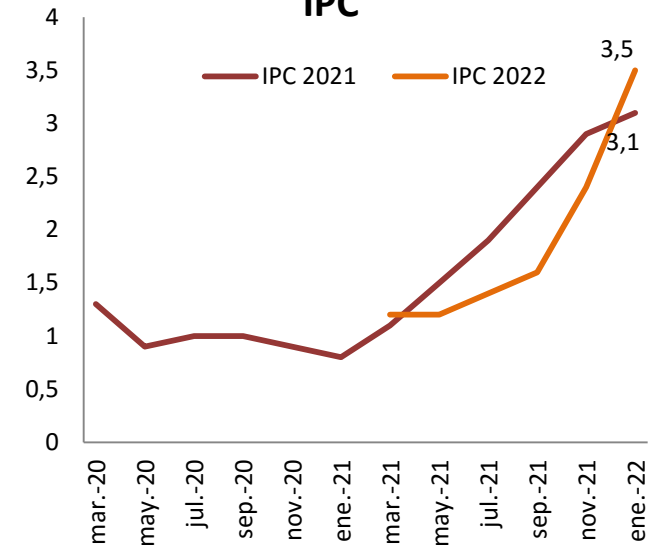
Demanda nacional y externa

Aportaciones al crecimiento interanual en volumen del PIB



Fuente: INE

IPC



Fuente: Funcas

El avance de la **demanda nacional** se cifra en el **3,6%**, siendo la contribución del sector exterior de 1,7pp. Se observa una tendencia al alza del **nivel de precios**, en especial debido a la incidencia de las materias primas y productos energéticos. Hasta el desencadenamiento del conflicto militar en Ucrania, se esperaba que la inflación fuera transitoria y se iría reconduciendo progresivamente a medida que los problemas de las cadenas suministros fueran resolviéndose. Este escenario se ha visto truncado por la invasión rusa.

4. Perspectivas de crecimiento de la economía española

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2021-2024) (a)

Tasas de variación anual (%) salvo indicación de lo contrario

	2020	Proyecciones de diciembre de 2021			
		2021	2022	2023	2024
PIB	-10,8	4,5	5,4	3,9	1,8
IAPC (b)	-0,3	3,0	3,7	1,2	1,5
Empleo (horas trabajadas)	-10,6	7,4	3,8	2,8	1,3
Tasa de paro (% población activa) (c)	15,5	15,0	14,2	12,9	12,4

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

NOTA: Último dato publicado de la CNTR: tercer trimestre de 2021.

BdE

La previsión de consenso (pre-guerra) del PIB se sitúa en el **5,6%**, sin embargo las hipótesis de mantenimiento de los precios energéticos y de materias primas hasta la primavera con posterior bajada y niveles de ejecución de los Fondos Next Generation en torno a los 25.000 M€, se ven afectadas por la irrupción de la guerra en Ucrania. Este suceso afecta de forma drástica a cualquier previsión anterior e introduce mucha **incertidumbre en las expectativas** de evolución futura. De momento, menor crecimiento, serias dificultades al comercio internacional y fuerte subida de la inflación con carburantes y energía disparados, son fenómenos que hay que descontar en el escenario de previsión. Se espera el ajuste de las previsiones en el mes de abril.

4. Panel de previsiones. España

Última actualización

ene-22

España

Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
AFI	5,0	6,0	3,1	4,4	15,2	14,4
BBVA	5,1	5,5	3,1	3,2	15,0	13,6
Caixabank	4,8	5,5	3,1	4,5	15,0	13,9
CEEM	4,9	6,1	3,1	2,7	15,1	14,7
CEPREDE	5,2	6,7	3,1	3,0	15,0	14,0
CEOE	4,8	5,0	3,1	2,3	15,1	14,2
Funcas	5,1	5,6	3,1	3,7	15,0	14,0
ICAE-UCM	5,0	5,9	3,1	3,3	15,0	13,8
IEE	4,6	5,2	3,1	2,2	15,2	14,4
Intermoney	5,2	6,2	3,1	4,0	15,2	14,0
CONSENSO (media)	4,9	5,6	3,1	3,5	15,1	14,2
Máximo	5,2	6,7	3,1	4,6	15,3	14,9
Mínimo	4,6	4,7	3,1	2,2	14,1	13,1
PRO MEMORIA						
Gobierno (jul21)	6,5	7,0	-	-		
BdE (dic21)	4,5	5,4	3,0	3,7		
CE (nov 21)	4,6	5,5	2,8	2,1	-	-
FMI (en 22)	4,9	5,8	2,9	3,2		

Fuente: funcas

Evolución de la Economía Española IVT2021

10 de Marzo de 2022



kutxabank
empresas