

# Evolución de la Economía Española IIIT2022

09 de Diciembre 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 en el IIT2022: con el freno puesto

Los **desafíos que acechan a la economía mundial, merman el crecimiento**, en un contexto de elevada y persistente inflación generalizada, según afirma la OCDE. Los riesgos se refieren a que la **escasez de energía** provocaría un alza en los precios. **Mayores tipos de interés** para atajar la inflación, acrecientan las vulnerabilidades financieras. La guerra de Rusia en Ucrania incrementa los riesgos de endeudamiento en los países de bajos ingresos y la inseguridad alimentaria.

La **inflación sigue siendo el enemigo a combatir**. Tras la gran elevación del nivel de precios producida a nivel general, la reacción restrictiva de la política monetaria de los bancos centrales en general, comienza a dar los primeros frutos en términos de frenar la subida (OCDE) flexibilizar a la baja los niveles máximos alcanzados (USA y Japón). El **mercado de trabajo**, trasluce a su vez **avances en las tasas de paro**, salvo en Japón, donde se mueve en niveles mínimos.

**Según el INE**, la actividad de la economía española en el IIT22, **se rebaja hasta el 3,8%**, dentro de la tónica de debilitamiento de la que está dando señales en lo que llevamos de ejercicio. La elevada inflación erosiona la capacidad adquisitiva de familias y empresas y lleva aparejada medidas restrictivas de política monetaria, con la consiguiente subida de los tipos e interés, en un proceso de aceleración en la “normalización” de la política monetaria. Ello se traduce en la **menor pujanza de la demanda interna**, tanto desde la visión del consumo como de la inversión.

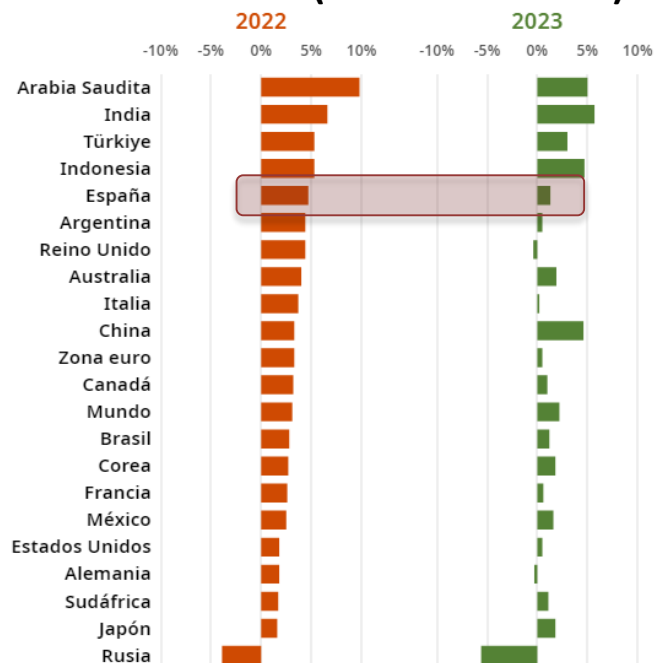
De niveles de crecimiento de dos dígitos, los **precios en España se recortan de manera apreciable**, situándose en el entorno del **6,8%**, a raíz de la bajada de los precios de los carburantes y de la electricidad, acompañada de menores subidas de vestido y calzado, mientras que la evolución en la UE, siendo también de bajada, lo está siendo en menor magnitud. Se prevé que continúe la senda de bajada, situando el nivel del cierre de año por encima del 5%.

Se **aminora la progresión habida en el mercado de trabajo**, con menor aumento de la ocupación y generación neta de empleo, que sin embargo siguen siendo positivas (se han generado más de 500.000 nuevos puestos de trabajo). **La tasa de paro** se sitúa en el entorno del **12,7%** y se prevé que se mantenga en ese nivel a lo largo del próximo ejercicio.

La OCDE estima en noviembre que la economía española acumula señales de desaceleración, con una previsión de crecimiento de PIB para **2023 del 1,3%**, donde toca mínimos; a partir de ese momento, iniciaría una suave remontada que alcanzará el **1,7% en 2024**. La mella de la inflación en el consumo, se compensaría parcialmente con el colchón de ahorro acumulado durante la pandemia, que hace las veces de amortiguación del impacto.

## 2. Continúa la Desaceleración

### Previsiones OCDE (noviembre 2022)



Fuente: OECD Economic Outlook (Edition 2022/2)

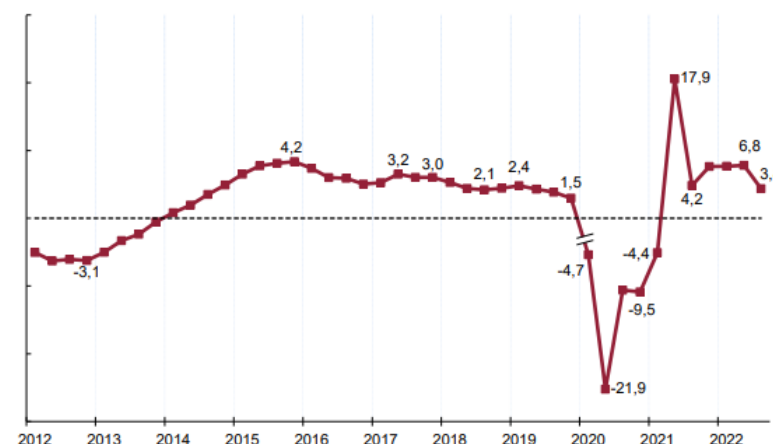
OCDE e INE

### Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,8% (a/a) en IIIT2022

#### Producto interior bruto

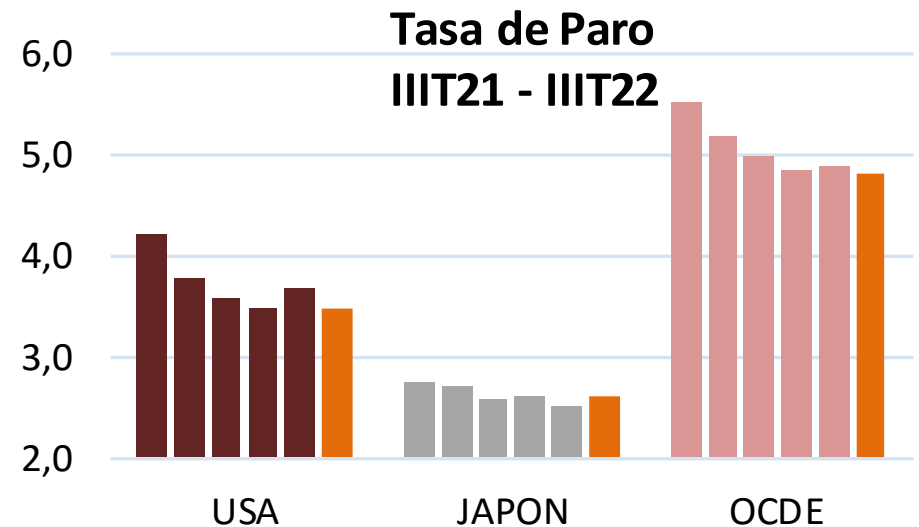
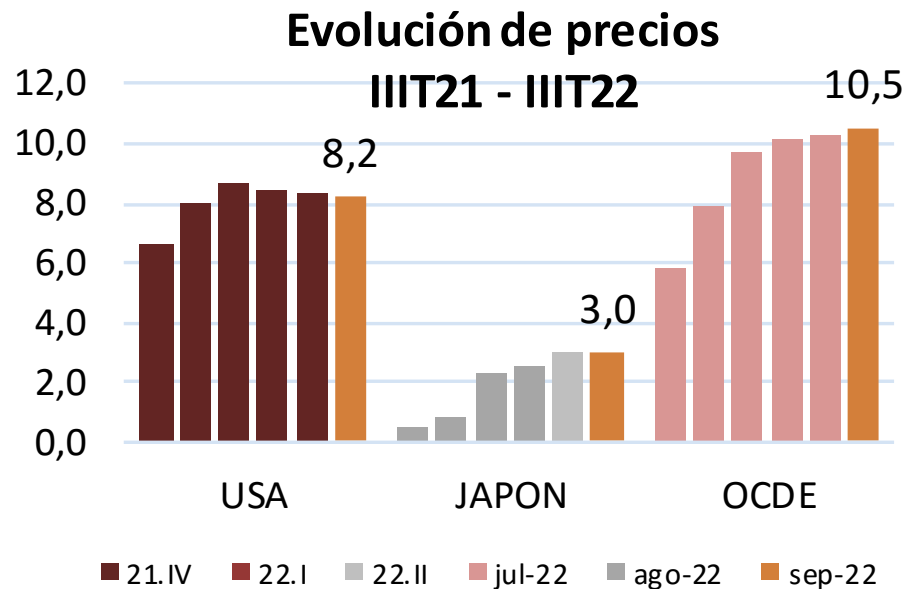
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)



Según la OCDE, los desafíos que acechan a la economía mundial, merman el crecimiento, en un contexto de elevada y persistente inflación generalizada. Los **riesgos** se refieren a que la escasez de energía provocaría **un alza en los precios**. Mayores tipos de interés para atajar la inflación, acrecientan las vulnerabilidades financieras. La guerra de Rusia en Ucrania incrementa los riesgos de endeudamiento en los países de bajos ingresos y la inseguridad alimentaria.

Según el INE, la actividad de la economía española en el IIIT22, **se rebaja hasta el 3,8%**, dentro de la tónica de debilitamiento de la que está dando señales en lo que llevamos de ejercicio. La elevada inflación erosiona la capacidad adquisitiva de familias y empresas y lleva aparejada medidas restrictivas de política monetaria, con la consiguiente subida de los tipos e interés, en un proceso de aceleración en la “normalización” de la política monetaria. Ello se traduce en la **menor pujanza de la demanda interna**, tanto desde la visión del consumo como de la inversión.

## 2. Detención de la escalada de precios y mejoras en el paro



Fuente: CEPREDE

La **inflación sigue siendo el enemigo a combatir**. Tras la gran elevación del nivel de precios producida a nivel general, la reacción restrictiva de la política monetaria de los bancos centrales en general, comienza a dar los primeros frutos en términos de frenar la subida (OCDE) flexibilizar a la baja los niveles máximos alcanzados (USA y Japón). El **mercado de trabajo**, trasluzca a su vez **avances en las tasas de paro**, salvo en Japón, donde se mueve en niveles mínimos.

## 2. Zona €: en contracción, por contención del gasto

### IHS Markit Índice PMI compuesto de la Zona euro Noviembre 2022

#### S&P Global Eurozone Composite PMI Output Index



[PMI: IHS Markit](#), Eurostat

El S&P Global Eurozone desestacionalizado Índice de producción de PMI compuesto se halla **en zona de contracción**, cae por debajo del nivel 50, al 47,3 en concreto, muestra de la contracción de la actividad empresarial en la Z€, tanto en el sector manufacturero como en el de servicios. La débil demanda se genera por el control de gastos de los clientes afectados por una inflación desbocada.

# 3. Mayor intensidad de las Importaciones

**Crecimiento de las Exportaciones e Importaciones (%)**



**Exportaciones e Importaciones (Millones €)**



**Balanza de Pagos (Acumulado.)**

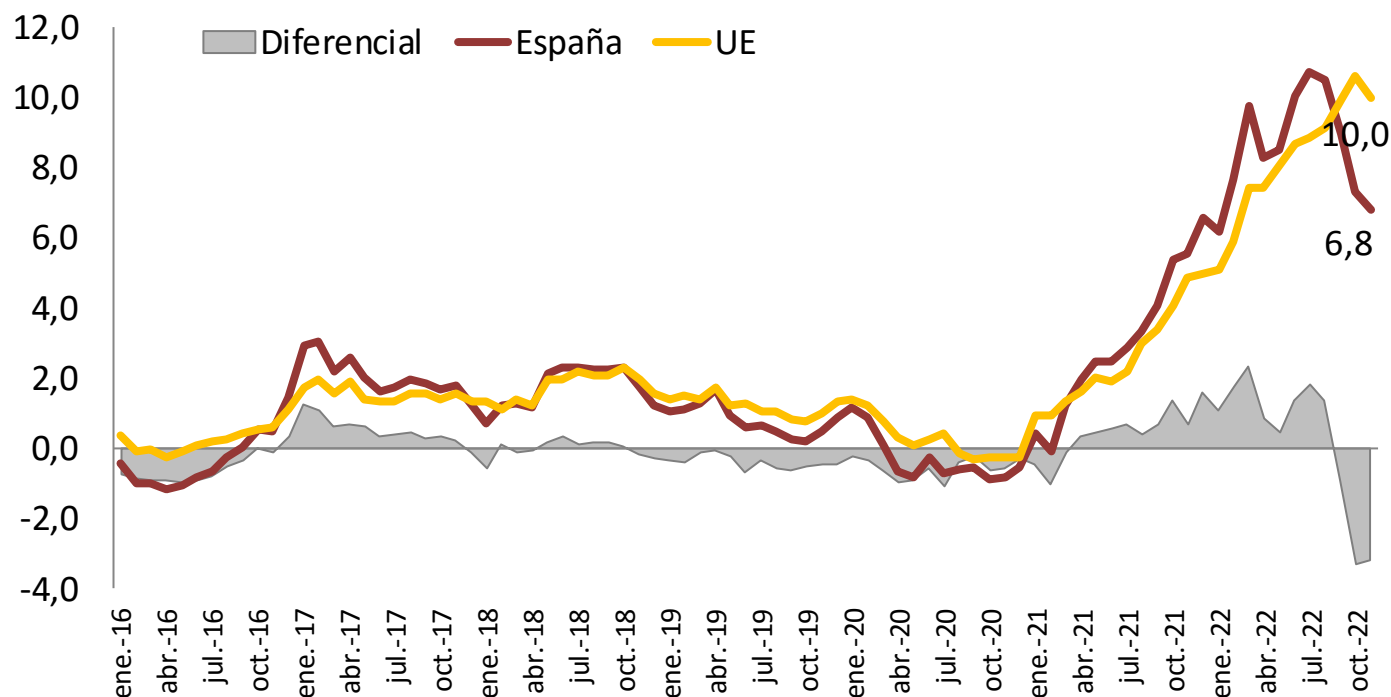
B. Pagos: saldo anual acumulado	(Enero-Agosto 2022)			
	2022	2022-2021	% cto. Ing.	% cto. Gas.
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>1.014</b>	<b>-3.713</b>	<b>31,9%</b>	<b>33,6%</b>
Bienes y Servicios	10.057	-1.889	35,5%	38,0%
Turismo	33.689	25.280	226,8%	121,5%
Rentas	-9.043	-1.824	12,0%	13,8%
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>6.286</b>	<b>2.096</b>	<b>48,6%</b>	<b>41,3%</b>
<b>C. Corriente + C. de Capital</b>	<b>7.300</b>	<b>-1.617</b>	<b>32,1%</b>	<b>40,5%</b>
<b>Aduanas</b>	<b>-46.461</b>	<b>-35.950</b>	<b>24,8%</b>	<b>-18,1%</b>

\*Datos en millones de euros

Fuente: CEPREDE

### 3. Comienza la desescalada en los precios, tras los máximos alcanzados

#### Evolución de la inflación

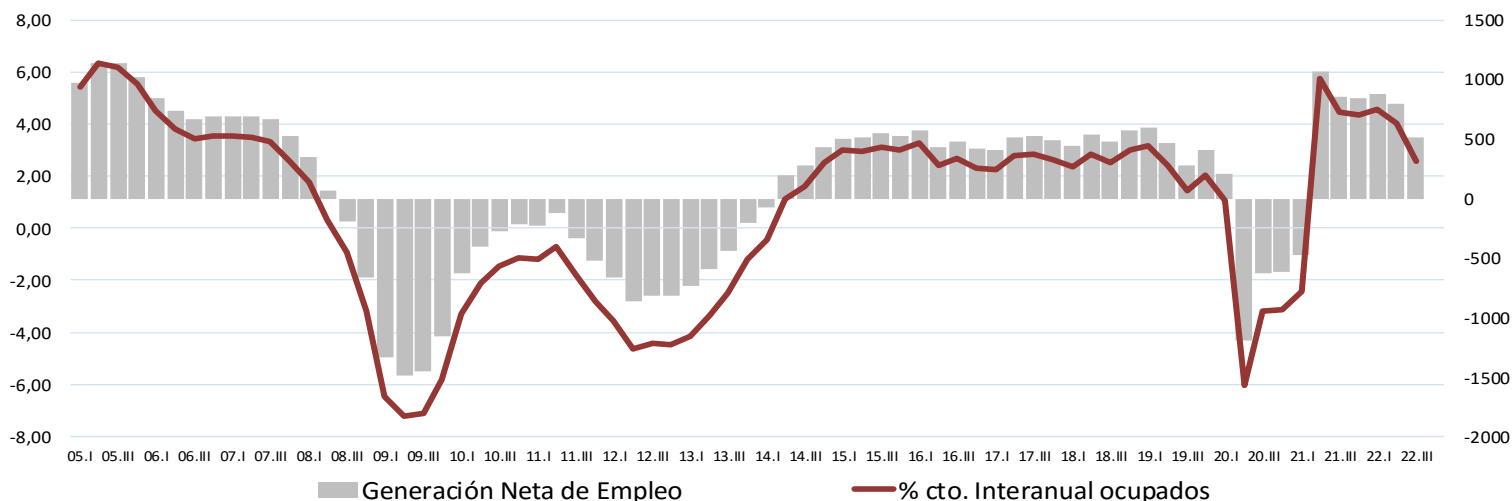


Fuente: CEPREDE

De niveles de crecimiento de dos dígitos, los precios en España se **recortan de manera apreciable**, situándose en el entorno del 6,8%, a raíz de la bajada de los precios de los carburantes y de la electricidad, acompañada de menores subidas de vestido y calzado, mientras que la evolución en la UE, siendo también de bajada, lo está siendo de menor magnitud. Se prevé que continúe la senda de bajada situando el nivel del cierre de año por encima del 5%.



### 3. Aminoración del buen comportamiento del mercado de trabajo



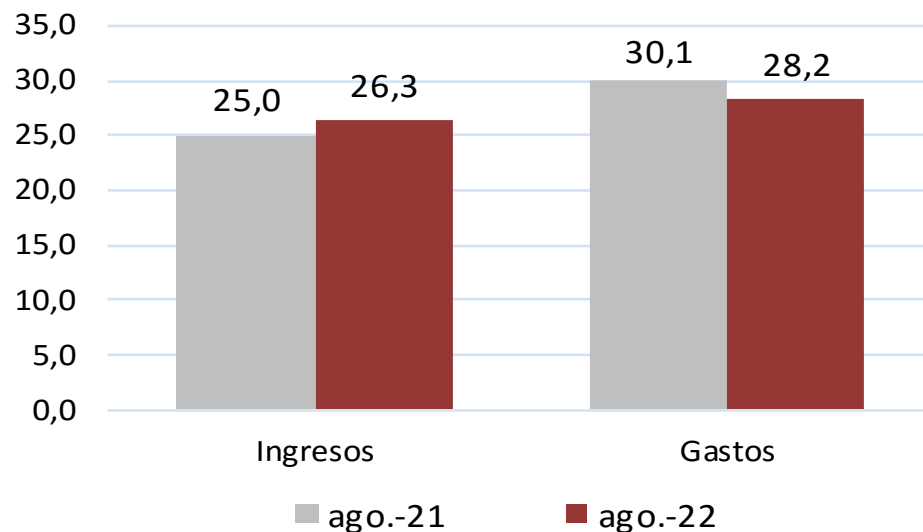
Fuente: CEPREDE.

% cto.	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023
Ocupados EPA	4,6	4,0	2,6	0,1	2,8	0,1	0,4	0,4	1,1	0,5
Ocupados CN	5,3	5,2	2,9	0,4	3,4	0,1	0,2	0,2	1,0	0,4
Genr. Neta	878	796	515	16	551	27	83	82	215	102
Activos	1,7	0,7	0,3	0,5	0,8	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3
Parados	-13,1	-17,6	-12,8	3,1	-10,1	2,9	0,3	-0,7	-5,4	-0,7
Tasa Paro	13,6%	12,5%	12,7%	13,7%	13,1%	14,0%	12,5%	12,5%	12,9%	13,0%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	58%
Hombres	-	-	-	-	62%	-	-	-	-	62%
Mujeres	-	-	-	-	54%	-	-	-	-	55%

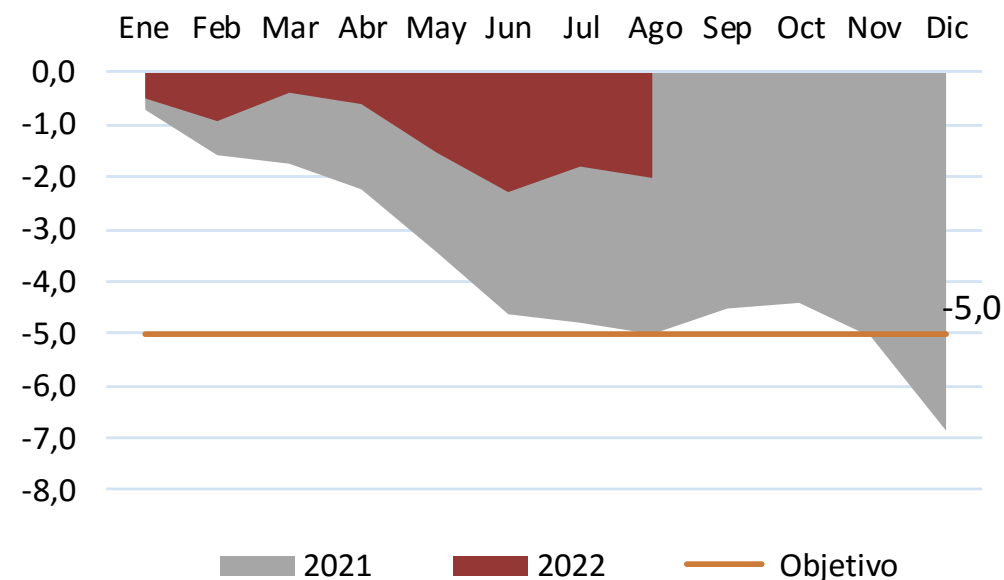
Se **aminora la progresión habida en el mercado de trabajo**, con menor aumento de la ocupación y generación neta de empleo, que sin embargo siguen siendo positivas (se han generado más de 500.000 nuevos puestos de trabajo). **La tasa de paro** se sitúa en el entorno del **12,7%** y se prevé que se mantenga en ese nivel a lo largo del próximo ejercicio.

### 3. La inflación favorece la contención del déficit público

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



Déficit público

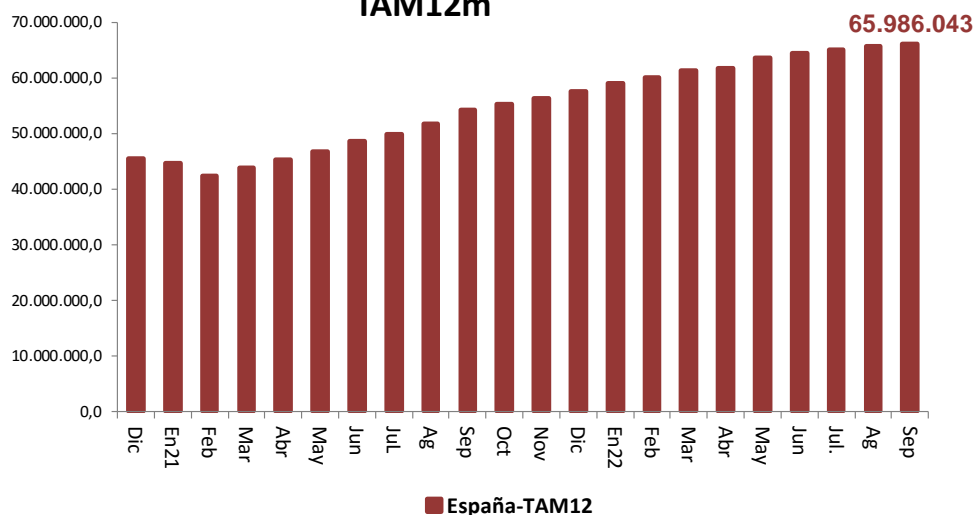


Fuente: CEPREDE

La elevada **inflación favorece el crecimiento de los ingresos** con mayor intensidad que en el ejercicio precedente; ello combinada con una cierta contención en el aumento de los gastos, hace que el nivel del **déficit esté en una zona por debajo al límite máxime trazado como objetivo**. Las comunidades autónomas, aumentan en general sus niveles de déficit.

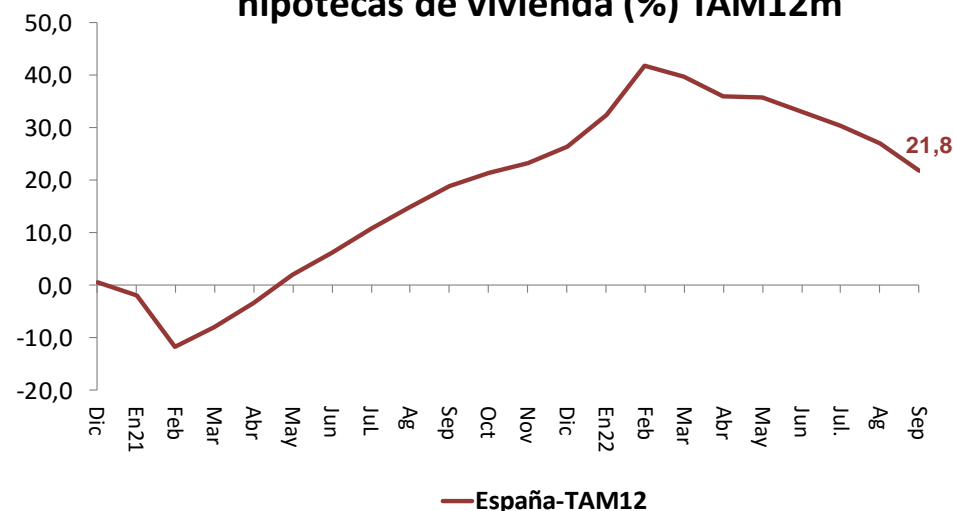
### 3. El mercado hipotecario de vivienda sigue tensionado

#### Volumen de hipotecas de vivienda TAM12m



escala derecha

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



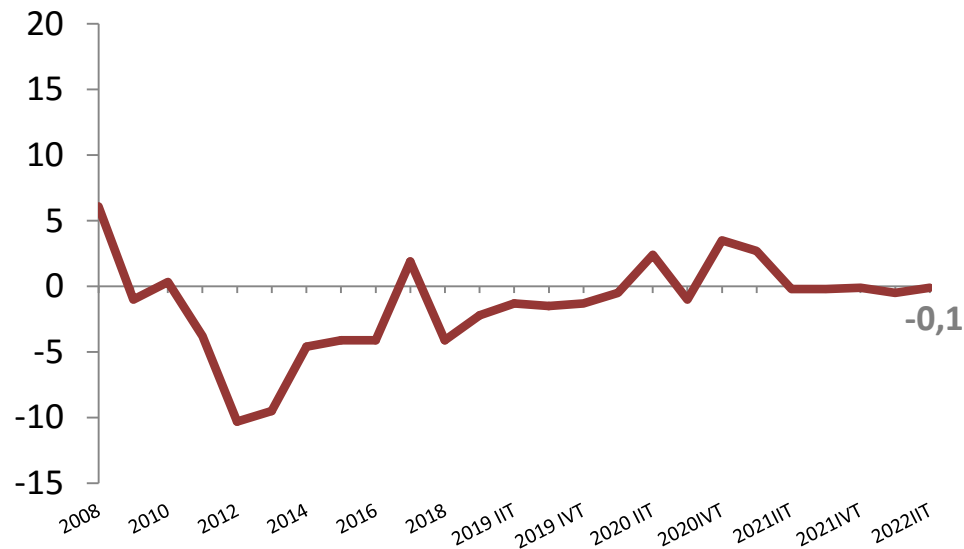
Fuente: INE

En un contexto de subida de los tipos de interés y de los precios, el mercado hipotecario sigue evolucionando de forma positiva, moderando el **crecimiento acumulado TAM al 21,8%** en el conjunto del mercado. Se prevé una **ralentización y caída de precios**, lo que probablemente comprima la **demanda hipotecaria**. Según el BdE, **no se observen señales de alarma** en el mercado, animando a la comercialización de productos de financiación poco usuales

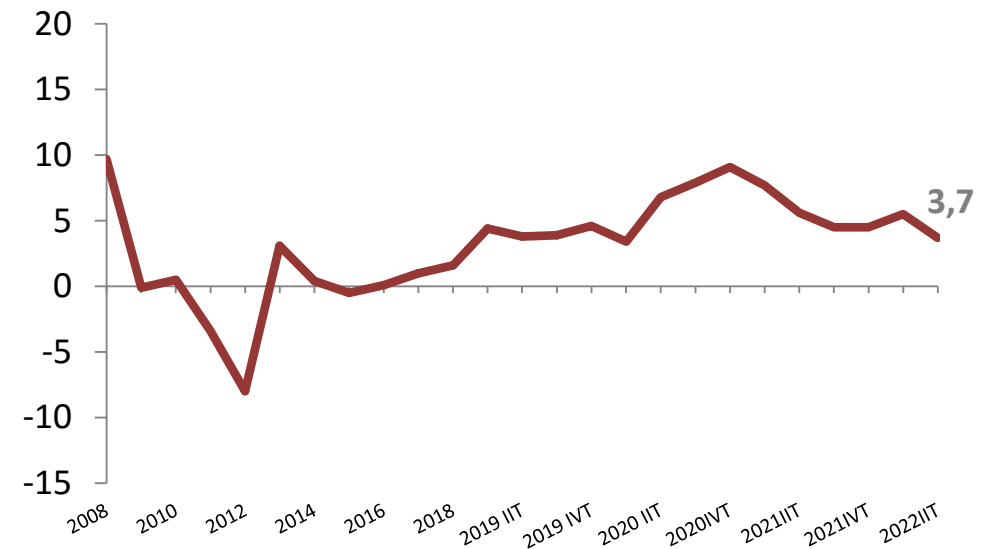
### 3. Estancamiento en el Crédito y moderación en los Depósitos privados

Últimos datos publicados por BdE: Junio 2022

#### Créditos S. Privado



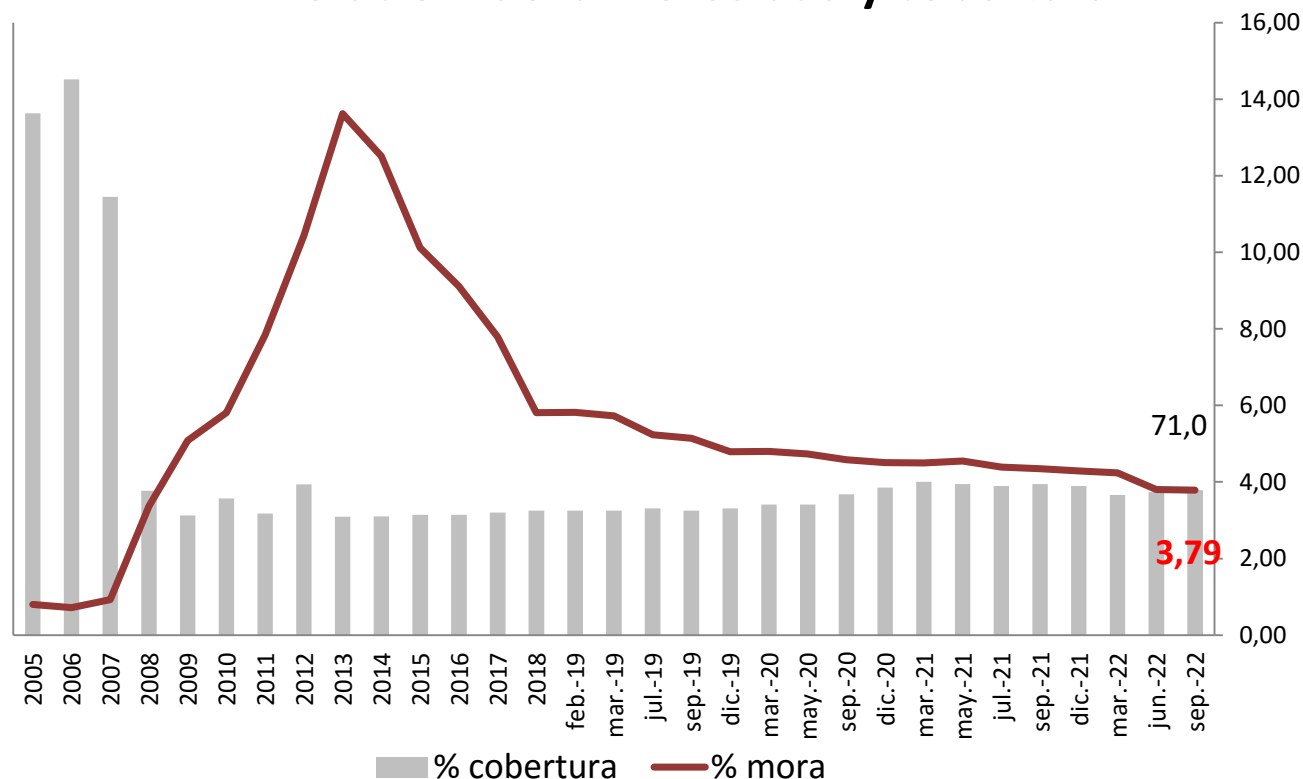
#### Depósitos S. Privado



La **inflación erosiona las rentas disponibles**, lo que hace que la liquidez acumulada durante la pandemia, sirva de colchón de compensación en el IIT22, con cargo a los **saldos mantenidos** en el sistema **(+3,7%)** y el estancamiento de los nuevos créditos (-0,1%) en un contexto de prolongada incertidumbre, asociada al conflicto bélico en Europa aumenta el ahorro por motivo precaución.

### 3. Continúa la reducción de la morosidad

#### Evolución de la morosidad y cobertura



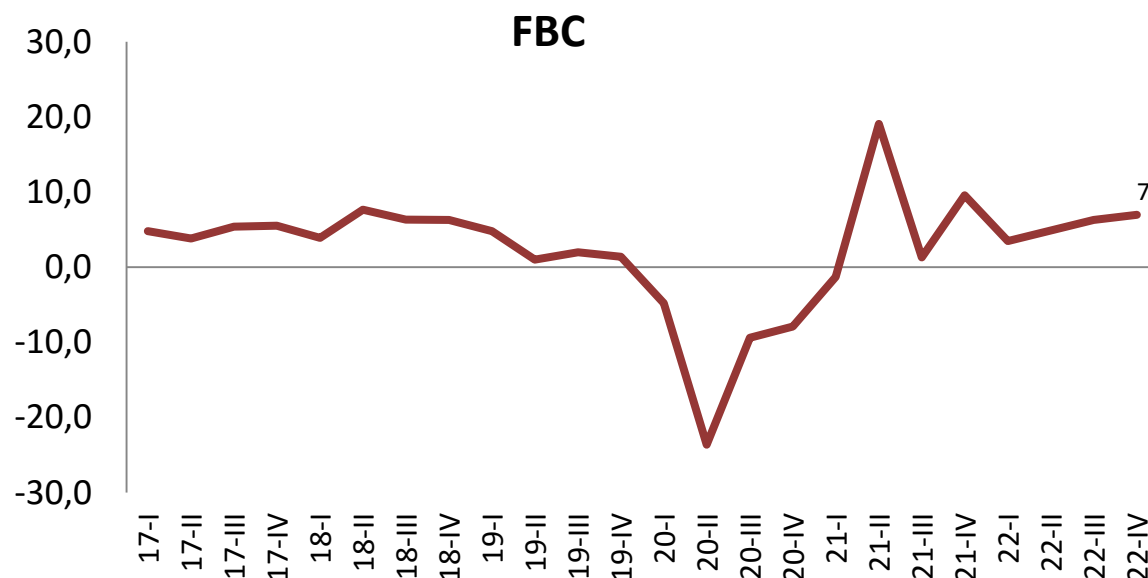
En **septiembre** de 2022, la tasa de morosidad del crédito OSR **sigue mejorando, y se sitúa en el 3,79%**: el saldo de crédito OSR se ha contraído en -1,596 M€, con una contracción paralela de -912 M€ de los activos dudosos. En **términos interanuales** la tasa de morosidad desciende en -0,57 p.p.: la reducción de saldos dudosos en términos interanuales (-6.500 millones) eleva el incremento bruto del saldo crediticio en +16.472 millones y se sitúa en 1.177.178 millones. El saldo de créditos dudosos alcanza ahora los 46.325 millones.

### 3. Economía española a la luz de los Indicadores coyunturales

	UDD	Cto.	Previsiones			
			AA	A un mes	A 3 meses	2022
Ind. Clima econó.	oct-22	-12,0	-2,4	-7,9	-2,8	-2,4
Consumo electricidad	oct-22	-3,8	-1,7	-3,8	0,3	-1,7
IBEX-35	oct-22	-12,2	-4,9	3,4	-6,6	-4,1
I.Sintético corregido	sep-22	1,9	5,3	4,0	5,9	5,2
Matri. Turismos	oct-22	11,7	-5,8	1,8	9,1	-3,4
I.S.Consumo ajustado	sep-22	-1,0	2,1	-3,1	3,8	1,7
Consumo cemento	sep-22	-3,4	-0,2	9,1	1,5	1,8
Finan. a fam. y emp.	sep-22	1,0	1,1	-0,6	-2,2	0,3
I.S. Construcción. Ajust.	sep-22	-0,6	2,7	0,8	2,3	2,5
I.S. equipo ajust.	sep-22	7,1	3,6	7,8	7,7	4,6
Indice clima industrial	oct-22	-4,6	0,2	-2,5	-0,6	-0,2
I.P.I	ago-22	5,5	3,7	3,4	-0,1	2,9
I. confianza servicios	oct-22	4,7	13,6	5,2	6,3	12,3

Fuente: CEPREDE

## 4. La aminoración del crecimiento tiene su origen principalmente en el menor consumo

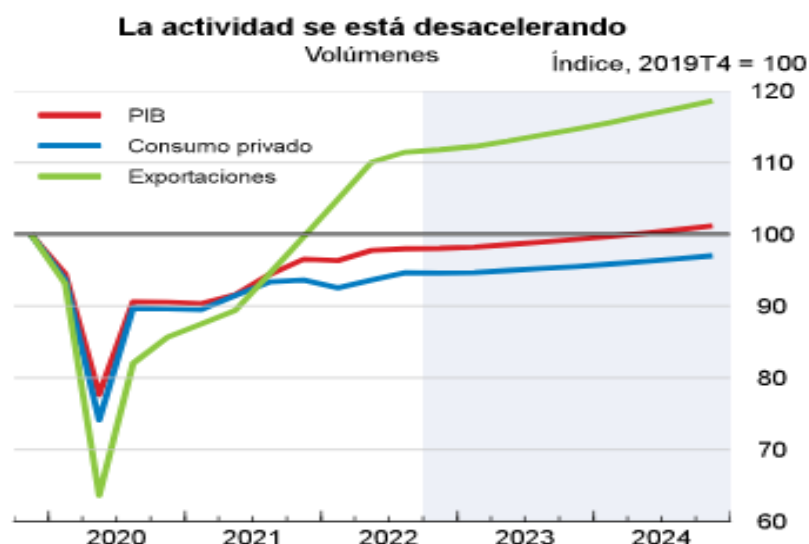


	% cto.	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023
<b>PIB</b>		6,7	6,8	3,8	0,9	4,5	1,6	0,6	1,3	2,6	1,5
<b>Cons. Final Priv</b>		3,4	2,4	1,4	1,1	2,1	2,2	1,5	1,1	1,9	1,7
<b>Cons. Fin. AAPP</b>		-1,0	-2,9	-2,7	0,0	-1,7	0,6	1,8	2,2	2,3	1,7
<b>FBCF</b>		3,5	4,9	6,3	7,0	5,4	4,2	2,3	2,5	2,8	2,9
<b>Expor. BB y SS</b>		19,9	23,1	18,0	12,9	18,5	7,7	3,2	2,6	2,2	4,0
<b>Impor. BB y SS</b>		12,2	8,8	9,8	8,9	9,9	8,2	5,6	2,0	1,9	4,4

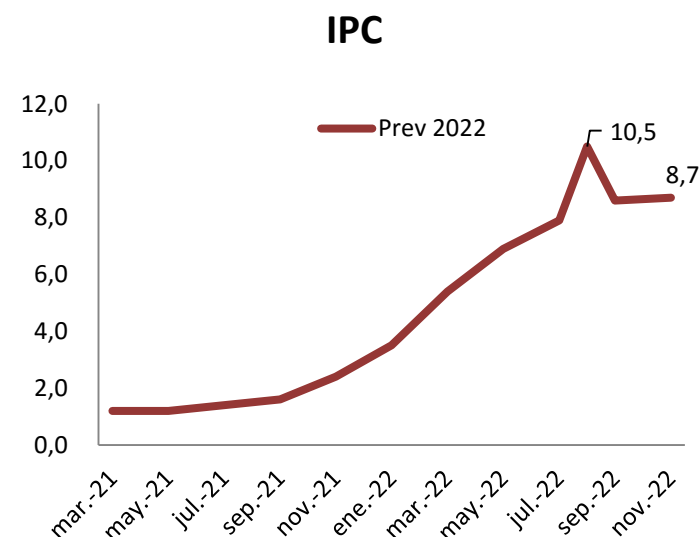
Fuente: CEPREDE

La aminoración del crecimiento del PIB es notoria en el III T2022, y proviene del menor consumo privado y bajo consumo público, parcialmente compensados por un **mayor dinamismo de la inversión**, relacionada con la evolución de los fondos europeos, que siguen llegando a un ritmo inferior al inicialmente previsto.

## 4. La inflación crece, pero de forma más moderada



Fuente: OCDE



Fuente: Funcas

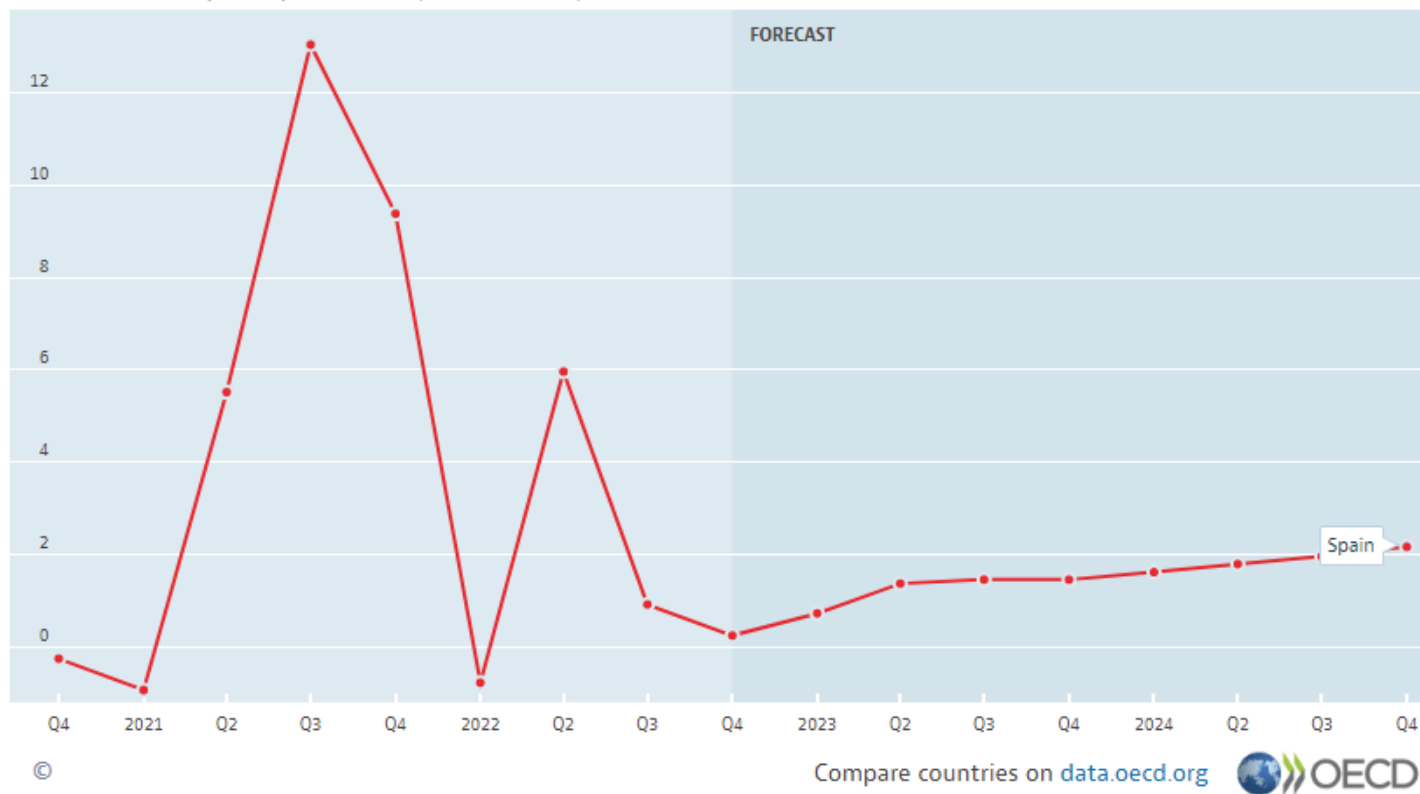
El crecimiento del **PIB del 4,5% en 2022** se logra combinando la **menor aportación del sector exterior** con 2,9pp y, en menor medida, la de la demanda nacional con 1,6 pp, es decir 1,1 pp por debajo del consenso de septiembre. La **inflación** da señales de perder ímpetu en su senda de crecimiento y flexiona levemente en los últimos registros, a medida que los efectos de la política monetaria restrictiva del BCE con varias subidas de tipos de interés, van surtiendo efecto. Pese a ello, la reconducción de la senda de crecimiento en los precios será paulatina y no se acercará a objetivo oficial antes de fin de 2024.



## 4. Perspectivas de crecimiento de la economía española (OCDE)

### Evolución del PIB, España

Crecimiento en % respecto al período anterior, a tasa anualizada, cuarto trimestre de 2020 - cuarto trimestre de 2024



Banco de España

La OCDE estima en noviembre que la economía española acumula señales de desaceleración, con una previsión de crecimiento de PIB para **2023 del 1,3%**, donde toca mínimos; a partir de ese momento, iniciaría una suave remontada que alcanzará el **1,7% en 2024**. La mella de la inflación en el consumo, se compensaría parcialmente con el colchón de ahorro acumulado durante la pandemia, que hace las veces de amortiguación del impacto.

## 4. Panel de previsiones. España

Última actualización

nov-22

**España**

Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
<b>AFI</b>	4,5	0,9	8,5	4,0	12,8	13,0
<b>BBVA</b>	4,4	1,0	9,3	4,9	13,0	13,3
<b>Caixabank</b>	4,5	1,0	9,1	4,5	12,8	13,1
<b>CEEM</b>	4,6	1,0	9,0	4,6	12,8	12,6
<b>CEPREDE</b>	4,5	1,5	8,9	3,9	13,1	13,0
<b>CEOE</b>	4,6	0,8	8,5	3,9	12,9	13,0
<b>Funcas</b>	4,5	0,7	8,6	4,6	12,4	12,0
<b>ICAE-UCM</b>	4,6	1,5	8,5	3,8	12,9	12,7
<b>IEE</b>	4,5	1,2	8,5	3,0	13,1	13,5
<b>Intermoney</b>	4,3	1,4	8,5	4,0	13,6	13,5
<b>CONSENSO (media)</b>	<b>4,5</b>	<b>1,1</b>	<b>8,7</b>	<b>4,1</b>	<b>13,0</b>	<b>13,0</b>
Máximo	4,6	2,2	9,3	5,4	13,6	13,6
Mínimo	4,1	0,7	8,4	3,0	12,4	12,0
<b>PRO MEMORIA</b>						
Gobierno (oct 22)	4,4	2,1	-	-	12,8	12,2
BdE (oct 22)	4,5	1,4	8,7	5,6	12,8	12,9
CE (nov 22)	4,5	1,0	8,5	4,8	12,7	12,7
FMI (oct 22)	4,3	1,2	8,8	4,9	12,7	12,3
OCDE (junio 22)	4,1	4,2	8,1	4,8	13,6	13,9

Fuente: funcas

# Evolución de la Economía Española IIIT2022

09 de Diciembre de 2022



kutxabank  
empresas