

Evolución de la Economía Española IVT2022

13 de Marzo de 2023



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 IVT2022: resistiendo

La flexión de la actividad económica global viene condicionada por las medidas para **controlar la evolución de la inflación**, vía alzas de tipos de interés, junto a la incertidumbre sobre el desenlace de la guerra de Ucrania. El elevado impacto de la **Covid-19** en China, lastra al crecimiento; si bien parece que el fenómeno está ya encauzado, persisten riesgos sobre una fuerte reacción de la demanda reprimida o la caída más veloz de la inflación. La UE, anticipa cierta mejora en la actividad, amparada por la mejor evolución del gas durante este invierno, con reservas superiores a las previstas, desplaza el riesgo al suministro del próximo invierno.

La **inflación continúa lejos de los niveles objetivo**. Las medidas de política monetaria restrictiva no están teniendo la efectividad esperada, en términos de reconducción de la inflación a los niveles objetivo, aunque se haya logrado la contención parcial en USA y OCDE (Japón, siguen con tono ascendente, partiendo de niveles muy reducidos). El **mercado de trabajo**, continúa presentando un comportamiento positivo, con mejoras en términos de reducción de las tasa de paro, salvo en la OCDE, donde ha habido un parón en la trayectoria descendente del paro.

Según los datos de avance del **INE**, la actividad de la economía española en el **IVT22**, en términos interanuales, crece **el 2,7%**, (tasa 2,1pp inferior a la del III T2022), mostrando signos de resistencia. Tanto la demanda nacional (aporta 0,6pp al PIB), como la aportación del sector exterior (2,2pp) es de ajuste, por debajo de los registros del mes anterior. Con todo, obsérvese la incidencia del sector exterior en la conformación del PIB de la economía española, con la mayor caída de las importaciones respecto a las exportaciones.

La resiliencia del mercado de trabajo, comienza a dar señales de agotamiento, a medida que la generación neta de empleo aminora sus registros y se esperan aportaciones moderadas a lo largo del ejercicio, próximas a los 85.000 nuevos empleos. Ello supondría mantener una **tasa de paro próxima al 13%**.

El BdE anticipa cierta **debilidad en la actividad** a principios de 2023, por efecto de la inflación, el escaso dinamismo global y el previsible endurecimiento de las condiciones financieras. A medida que los vientos de cara vayan cediendo, se reduzcan tensiones en el mercado energético, se reconduzca paulatinamente a la inflación, los efectos de los fondos europeos tomen cuerpo y se diluyan las dificultades globales en la cadena de suministros, se darán las condiciones para **avanzar en la recuperación**.

2. En fase de ajuste y resistencia

Previsiones FMI (enero 2023)

(PIB real, variación porcentual anual)	ESTIMACIONES		PROYECCIONES
	2022	2023	2024
Producto mundial	3,4	2,9	3,1
Economías avanzadas	2,7	1,2	1,4
Estados Unidos	2,0	1,4	1,0
Zona del euro	3,5	0,7	1,6
Alemania	1,9	0,1	1,4
Francia	2,6	0,7	1,6
Italia	3,9	0,6	0,9
España	5,2	1,1	2,4
Japón	1,4	1,8	0,9
Reino Unido	4,1	-0,6	0,9
Canadá	3,5	1,5	1,5
Otras economías avanzadas	2,8	2,0	2,4
Economías emergentes y en desarrollo	3,9	4,0	4,2

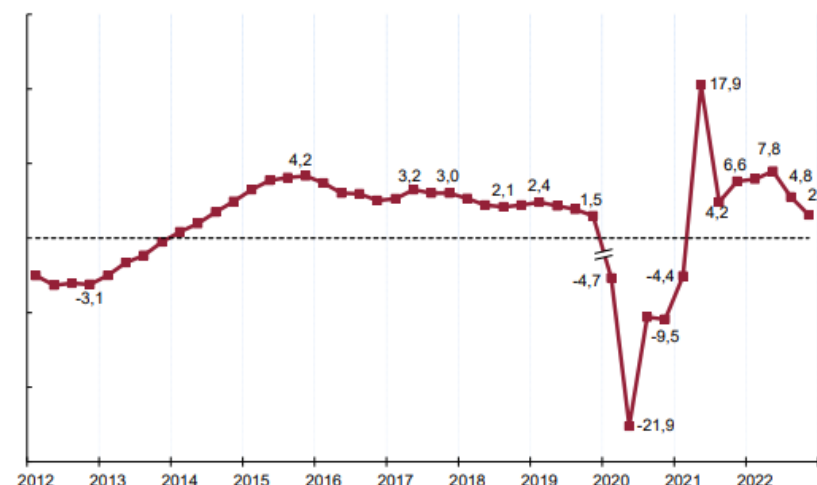
FMI e INE

Crecimiento del PIB en España

PIB: 2,7% (a/a) en IVT2022

Producto interior bruto

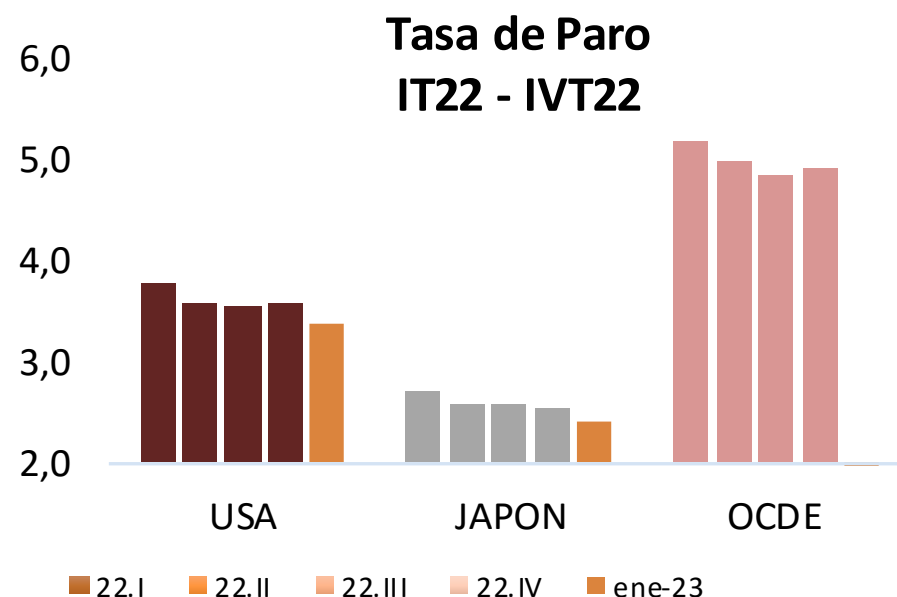
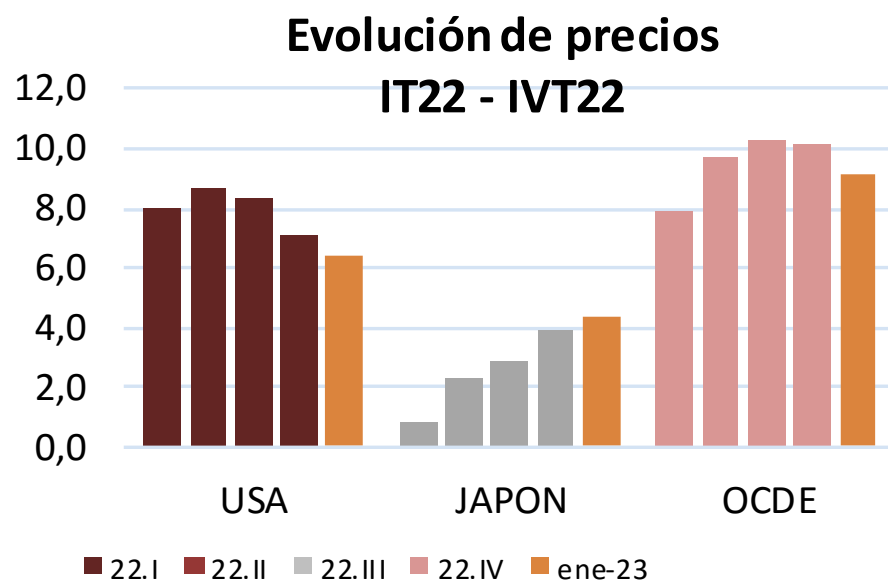
Volumen encadenado. Tasas de variación interanual (%)



Según el **FMI**, la flexión de la actividad económica global viene condicionada por las medidas para **controlar la evolución de la inflación**, vía alzas de tipos de interés, junto a la incertidumbre sobre el desenlace de la guerra de Ucrania. El elevado impacto de la **Covid-19** en China, lastra al crecimiento; si bien parece que el fenómeno está ya encauzado, persisten riesgos sobre una fuerte reacción de la demanda reprimida o la caída más veloz de la inflación. La UE anticipa cierta mejora en la actividad, amparada por la mejor evolución del gas durante este invierno, con reservas superiores a las previstas, desplaza el riesgo al suministro del próximo invierno.

Según los datos de avance del **INE**, la actividad de la economía española en el **IVT22**, en términos interanuales, crece **el 2,7%**, (tasa 2,1pp inferior a la del IIIT2022), mostrando signos de resistencia. Tanto la demanda nacional (aporta 0,6pp al PIB), como la aportación del sector exterior (2,2pp) es de ajuste, por debajo de los registros del mes anterior. Con todo, obsérvese la incidencia del sector exterior en la conformación del PIB de la economía española, con la mayor caída de las importaciones respecto a las exportaciones.

2. Dificultades en la reconducción de los precios a los niveles objetivo

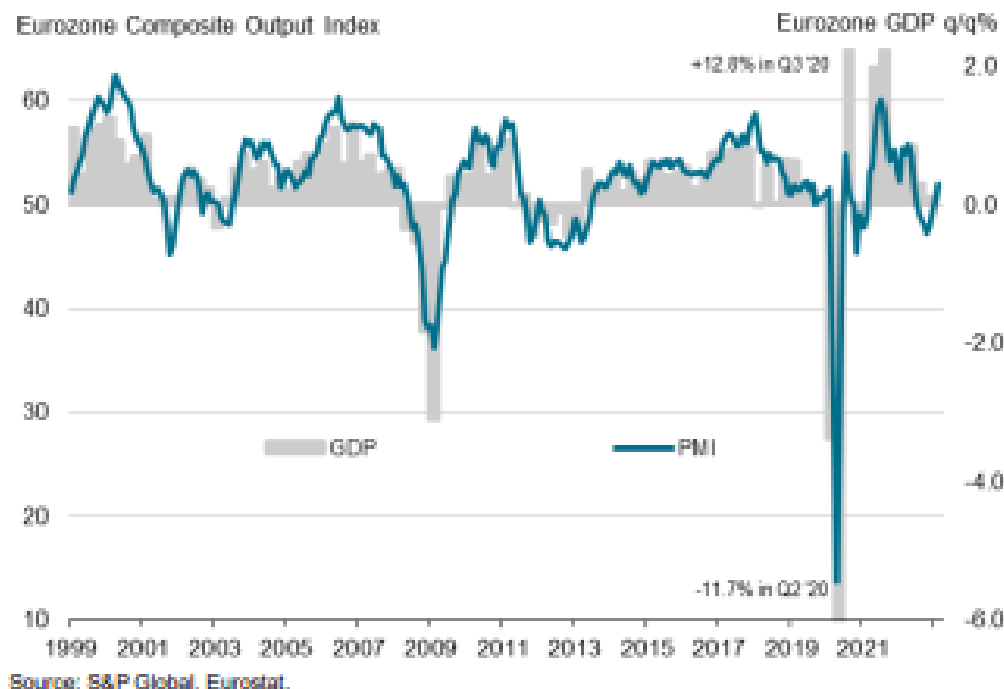


Fuente: CEPREDE

La **inflación continúa lejos de los niveles objetivo**. Las medidas de política monetaria restrictiva no están teniendo la efectividad esperada, en términos de reconducción de la inflación a los niveles objetivo, aunque se haya logrado la contención parcial en USA y OCDE (Japón, siguen con tono ascendente, partiendo de niveles muy reducidos). El **mercado de trabajo**, continúa presentando un comportamiento positivo, con mejoras en términos de reducción de las tasa de paro, salvo en la OCDE, donde ha habido un parón en la trayectoria descendente del paro.

2. Zona €: inicio de fase de expansión

IHS Markit Índice PMI compuesto de la Zona euro Marzo 2023



[PMI: IHS Markit](#), Eurostat

El S&P Global Eurozone desestacionalizado Índice de producción de PMI compuesto tras caer por debajo del nivel 50, es decir transitar por la contracción, inicia una **senda de recuperación a principios de 2023**, apuntando hacia una **mayor actividad del sector empresarial** privado. Mejora el sector manufacturero que avanza por un movimiento de estabilización, cerrando una etapa de varios meses de disminución de la producción.

3. Dinamismo exterior

Crecimiento de las Exportaciones e Importaciones (%)



Exportaciones e Importaciones (Millones €)



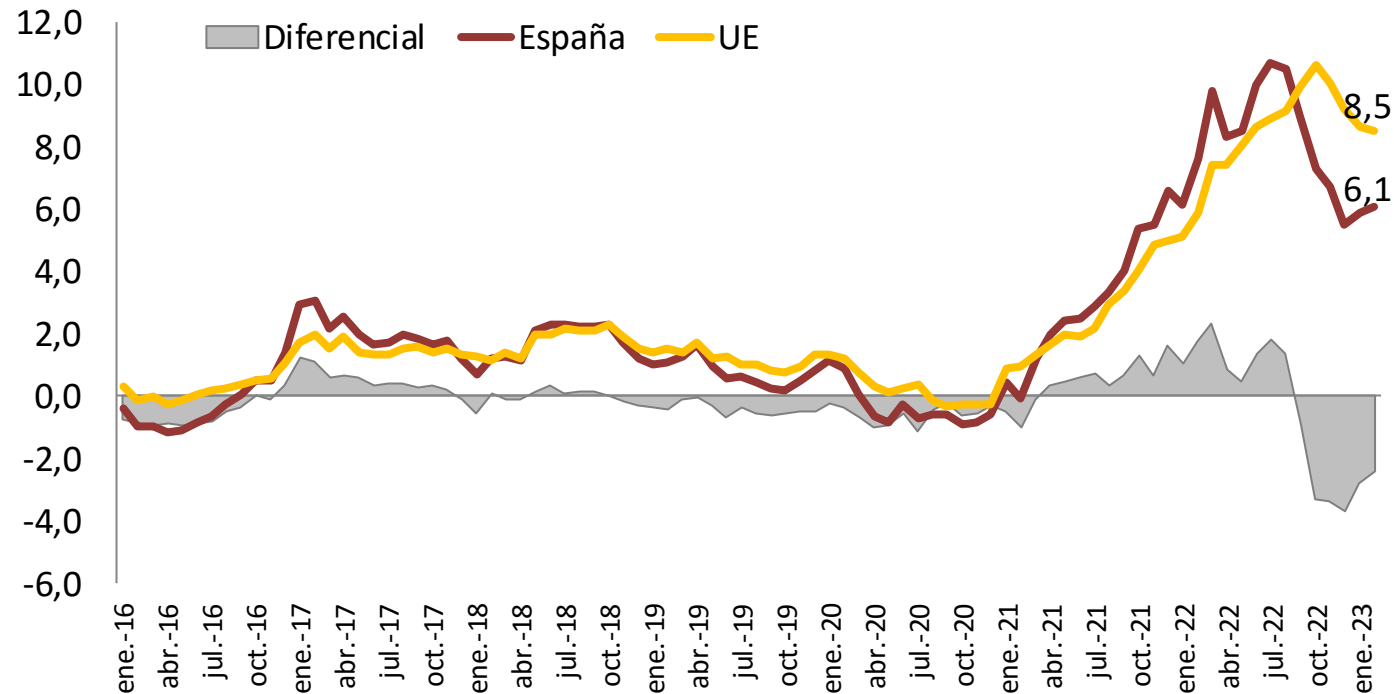
Balanza de Pagos (Acumulado.)

B. Pagos: saldo anual acumulado	(Enero-Diciembre 2022)			
	2022	2022-2021	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	11.773	251	27,8%	28,4%
Bienes y Servicios	22.443	4.521	31,0%	31,2%
Turismo	49.474	30.684	136,7%	88,6%
Rentas	-10.670	-4.270	11,0%	15,1%
Cuenta de Capital	13.242	2.330	16,9%	-8,5%
C. Corriente + C. de Capital	25.015	2.581	27,5%	33,4%
Aduanas	-68.111	-42.293	22,8%	11,5%
<small>*Datos en millones de euros</small>				

Fuente: CEPREDE

3. Se espera un menor crecimiento de los precios en virtud del efecto base.

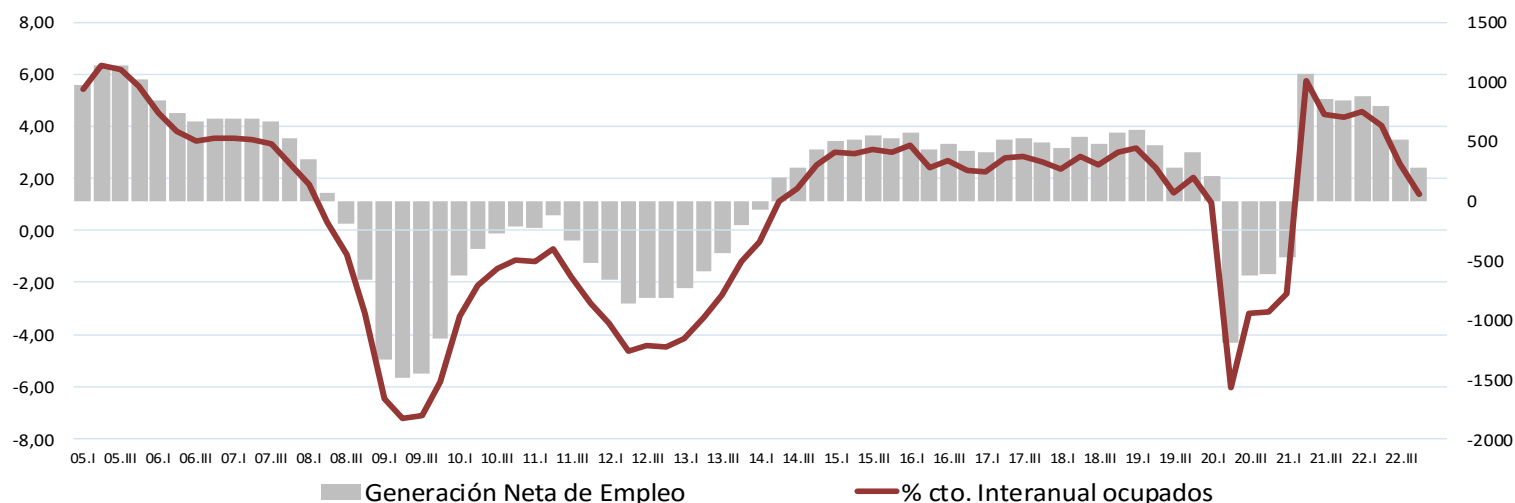
Evolución de la inflación



Fuente: CEPREDE

La **desescalada de precios** está siendo la respuesta a las medidas restrictivas implantadas desde el BCE orientadas al control de los precios y a lograr el objetivo del 2% a medio plazo. Si bien el efecto base tiene una importancia clara a la hora de determinar la evolución próxima de los precios, ya que se espera se contraigan con nitidez, no se sabe si será suficiente para seguir avanzando en su control en términos interanuales. Ahí radica la gran incógnita en estos momentos

3. Se atempera la resiliencia del mercado de trabajo



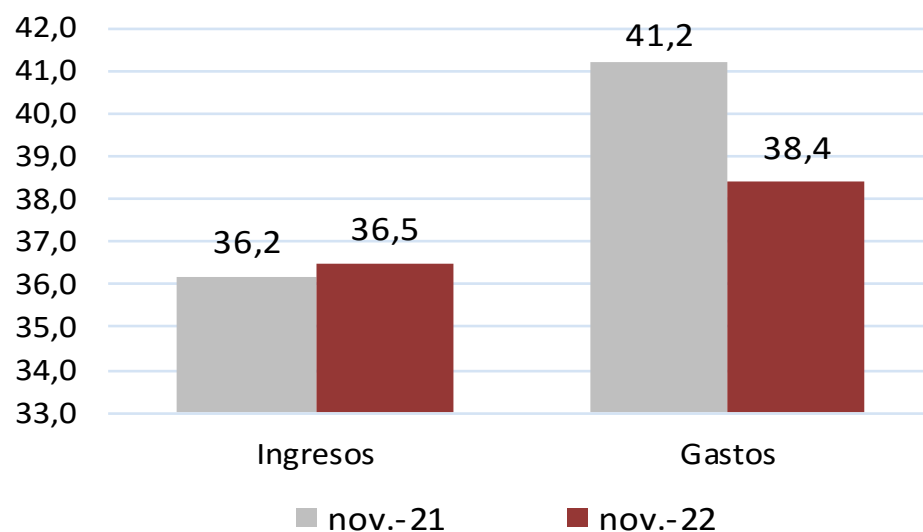
Fuente: CEPREDE.

% cto.	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023	24-I	24-II	24-III	24-IV	2024
Ocupados EPA	1,6	-0,1	0,0	0,2	0,4	1,4	1,9	1,9	1,4	1,7
Ocupados CN	2,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	1,2	1,8	1,9	1,2	1,5
Genr. Neta	313	-13	10	32	85	293	379	396	285	338
Activos	0,8	0,7	0,6	-0,1	0,5	0,8	0,9	1,0	1,1	1,0
Parados	-3,7	5,8	4,5	-1,5	1,3	-3,2	-5,1	-4,8	-0,6	-3,4
Tasa Paro	13,0%	13,1%	13,2%	12,7%	13,0%	12,5%	12,3%	12,4%	12,5%	12,4%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	59%
Hombres	-	-	-	-	62%	-	-	-	-	63%
Mujeres	-	-	-	-	55%	-	-	-	-	55%

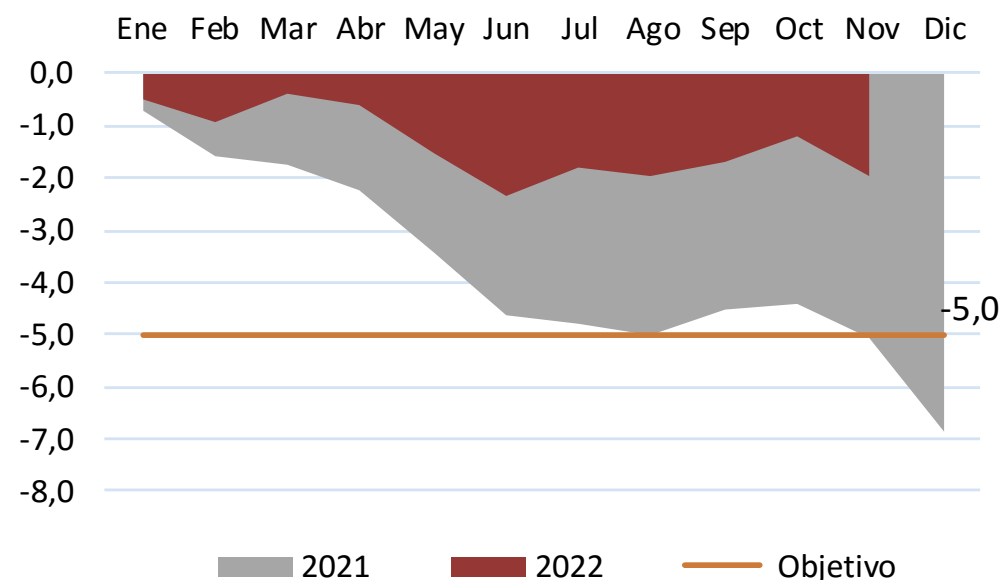
La **resiliencia del mercado de trabajo**, comienza a dar señales de agotamiento, a medida que la generación neta de empleo aminora sus registros y se esperan aportaciones moderadas a lo largo del ejercicio, próximas a los **85.000 nuevos empleos**. Ello supondría mantener una **tasa de paro próxima al 13%**.

3. Déficit público, contenido

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



Déficit público

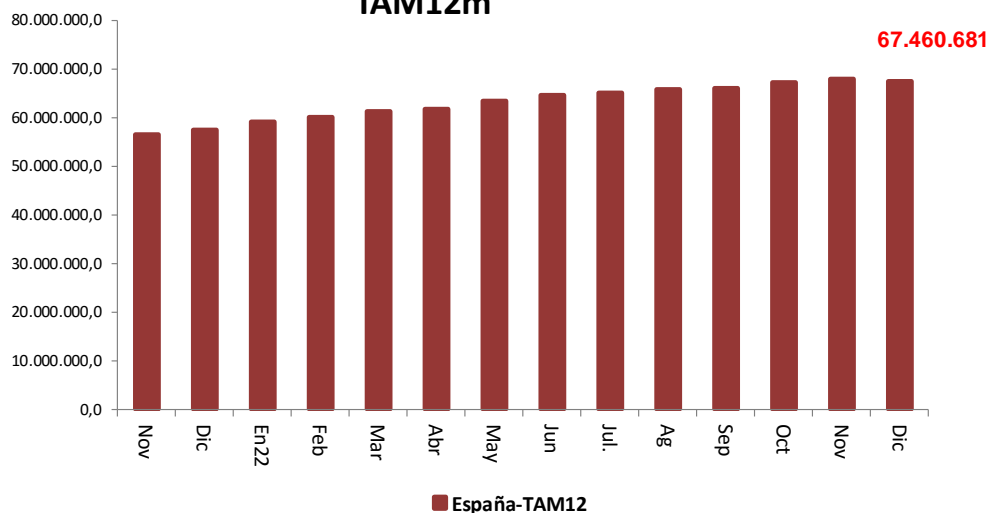


Fuente: CEPREDE

La **inflación sigue aportando positivamente a las arcas públicas**, vía mayores ingresos de recaudación, lo que complementado con una cierta **“vuelta a la normalidad”** de los gastos públicos tras las medidas extraordinarias asociadas a la pandemia, hace que los niveles de déficit público, cumplan holgadamente con los objetivos máximos establecidos.

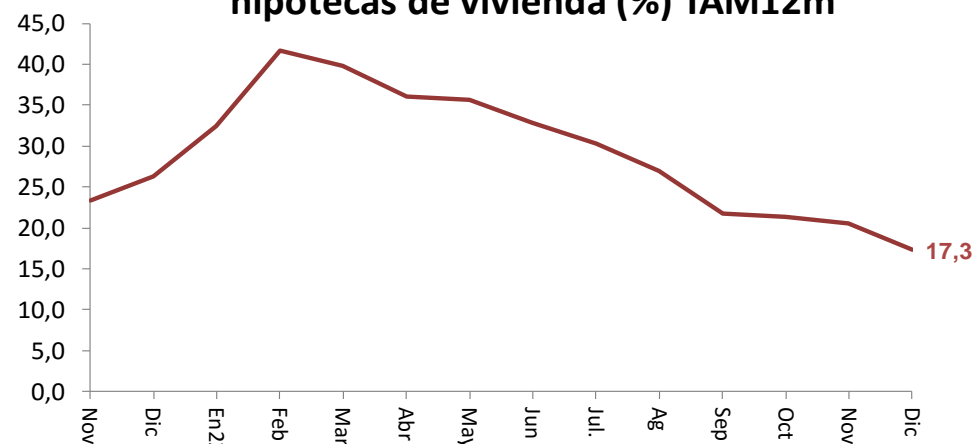
3. Hacia un cambio de ciclo en la financiación hipotecaria

Volumen de hipotecas de vivienda TAM12m



escala derecha

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



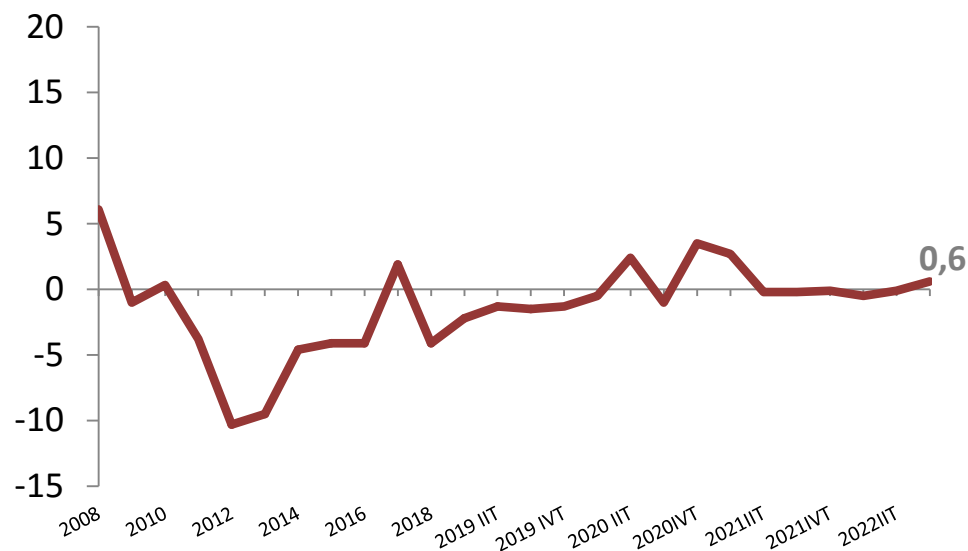
Fuente: INE

El mercado hipotecario sigue una senda **de paulatina reducción** en cuanto a tasas de incremento observadas a lo largo del ejercicio. La subida de los tipos de interés, ha confirmado la **ralentización de la demanda** hipotecaria, donde la transición hacia un nuevo ciclo parece que será paulatina. Ello se relaciona con los signos de **pérdida de impulso del mercado inmobiliario** desde la segunda mitad de 2022, tras el dinamismo del periodo postpandemia.

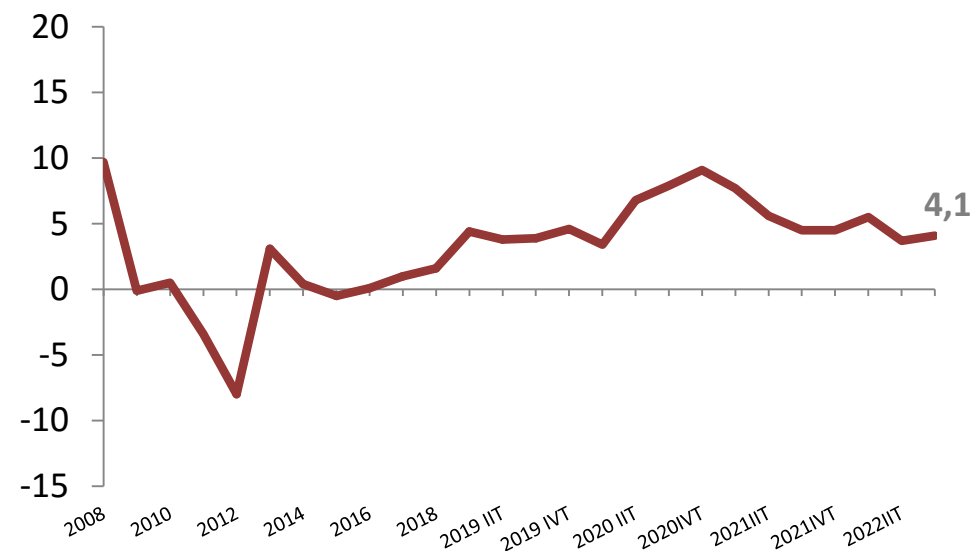
3. Crédito parado y sostenimiento en los Depósitos privados

Últimos datos publicados por BdE: Septiembre 2022

Créditos S. Privado



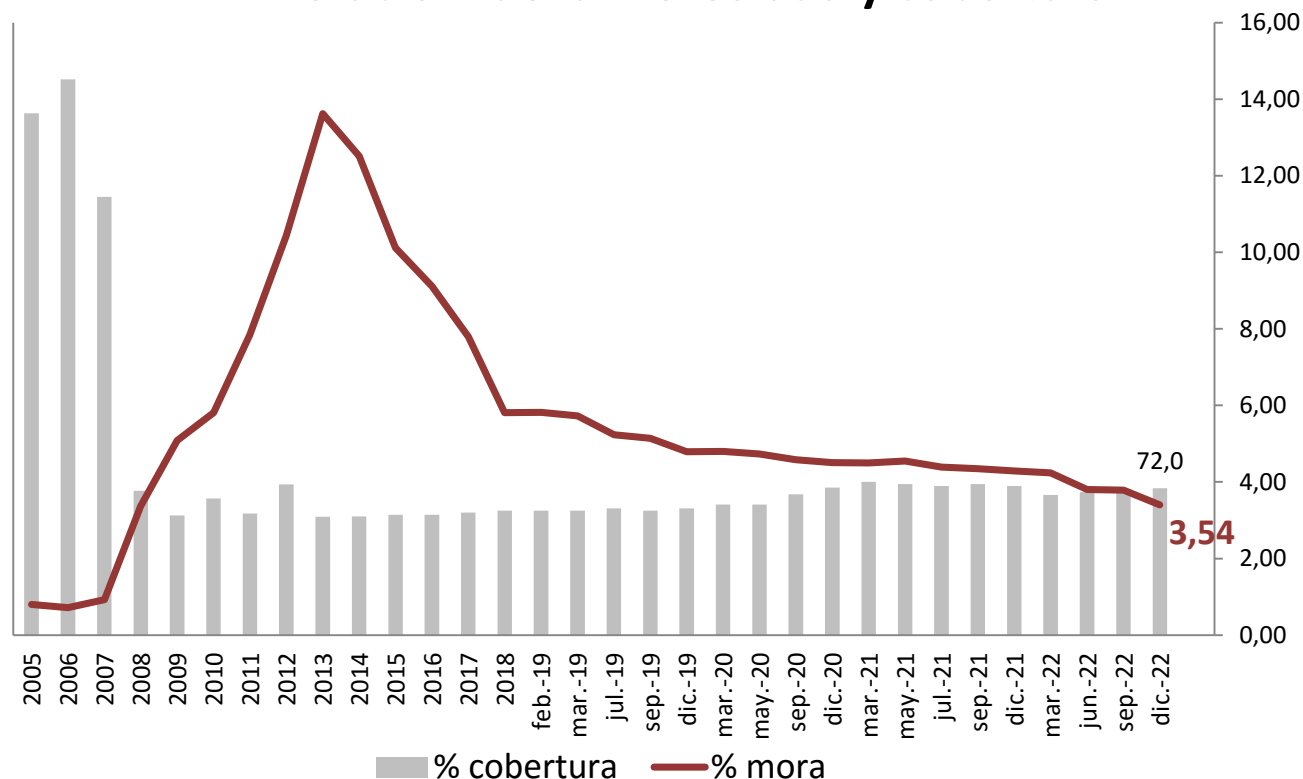
Depósitos S. Privado



La **financiación muestra señales de debilidad**, hallándose estancada en un impase que previsiblemente se oriente hacia el mantenimiento o reducción de la misma, ante un horizonte en el que las medidas restrictivas mantengan elevados los tipos de interés. La parte referida a los depósitos privados, presenta un **crecimiento a tasas inferiores a los máximos** de hace dos años. El ahorro muestra señales de debilidad.

3. Positivo comportamiento de la morosidad

Evolución de la morosidad y cobertura



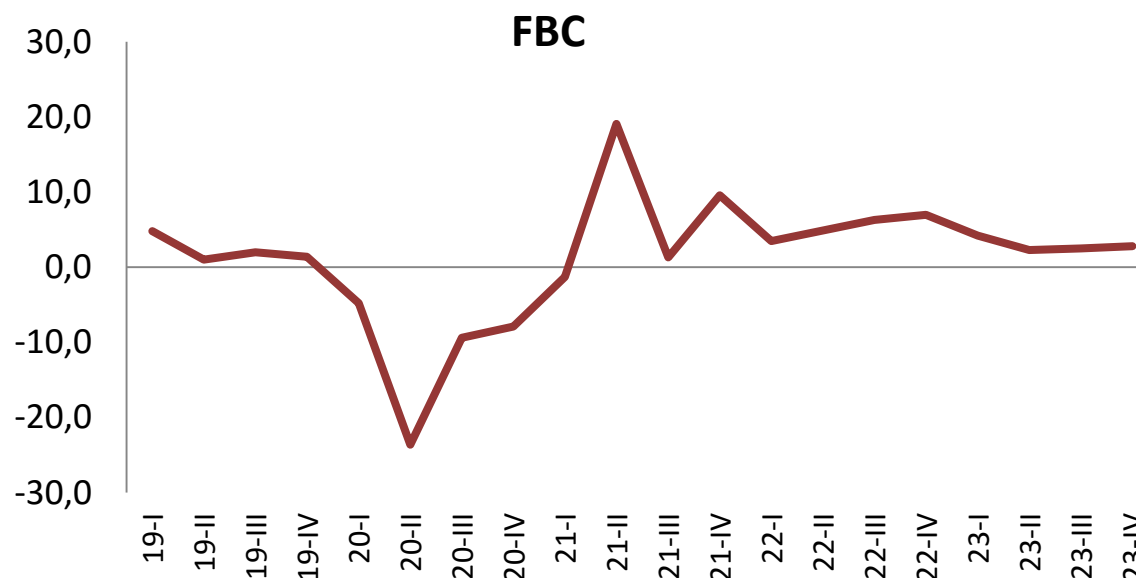
En **diciembre** de 2022, la tasa de morosidad del crédito OSR evoluciona de forma positiva y se reduce al **3,54%**: el saldo de crédito OSR se ha contraído en -4.226 M€, con una contracción de -7.442 M€ de los activos dudosos. La tasa de **morosidad** **desciende** en términos interanuales en -0,76 p.p.: la reducción de saldos dudosos en términos interanuales (-9.389 millones) sitúa el incremento bruto del saldo crediticio en +5.163 millones. El saldo de créditos dudosos alcanza los 43.159 millones y el saldo de crédito OSR del sistema se sitúa en 1.176.315 millones.

3. Economía española a la luz de los Indicadores coyunturales

	UDD	Cto.	Previsiones			
			AA	A un mes	A 3 meses	2023
Ind. Clima econó.	feb-23	-11,1	-8,9	-1,0	1,5	0,8
Consumo electricidad	feb-23	1,2	-1,4	-3,3	0,2	-0,1
IBEX-35	feb-23	8,9	5,6	14,4	-0,9	10,6
I.Sintético corregido	dic-22	3,6	8,3	4,4	5,3	1,1
Matri. Turismos	feb-23	19,2	32,2	30,0	2,2	27,4
I.S.Consumo ajustado	dic-22	-0,7	1,1	4,7	10,0	6,0
Consumo cemento	ene-23	4,1	4,1	-11,8	-10,0	-2,7
Finan. a fam. y emp.	ene-23	-0,5	-0,5	-1,2	-2,7	-3,7
I.S. Construcción. Ajust.	dic-22	3,4	4,1	1,4	0,4	-4,0
I.S. equipo ajust.	dic-22	6,8	5,4	4,4	8,9	3,3
Indice clima industrial	feb-23	-6,0	-5,1	-5,4	-1,6	-1,6
I.P.I	dic-22	0,6	3,0	2,2	2,0	-0,3
I. confianza servicios	feb-23	11,1	11,7	6,8	5,8	5,7

Fuente: CEPREDE

4. Lenta recuperación del crecimiento a partir del segundo semestre



	% cto.	23-I	23-II	23-III	23-IV	2023	24-I	24-II	24-III	24-IV	2024
PIB		2,6	0,3	0,7	1,1	1,2	2,2	2,5	2,6	1,8	2,3
Cons. Final Priv		1,3	0,8	-0,3	1,4	0,8	2,6	2,5	1,3	0,9	1,8
Cons. Fin. AAPP		2,0	2,4	1,5	0,3	1,6	1,2	2,7	2,3	2,0	2,0
FBCF		1,7	-1,7	-0,3	4,5	1,0	4,2	4,5	3,8	2,9	3,8
Expor. BB y SS		6,7	1,6	2,2	3,8	3,6	2,8	3,6	4,6	5,2	4,1
Impor. BB y SS		1,8	1,9	0,5	5,9	2,5	5,3	5,6	4,2	4,6	4,9

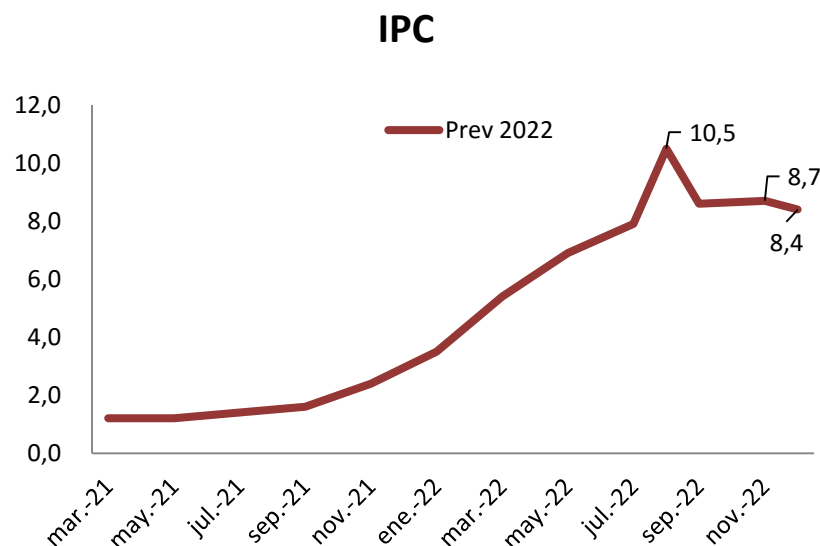
Fuente: CEPREDE

Se prevé que **2023** sea un ejercicio de **inicio de recuperación** a partir de mediados de año, para seguir en esa senda a lo largo de 2024, donde el protagonismo de la inversión será más intenso, recogiendo en parte el efecto de los Fondos Next Generation de la UE en la economía española

4. Dificultad en embridar la inflación



Fuente: OCDE

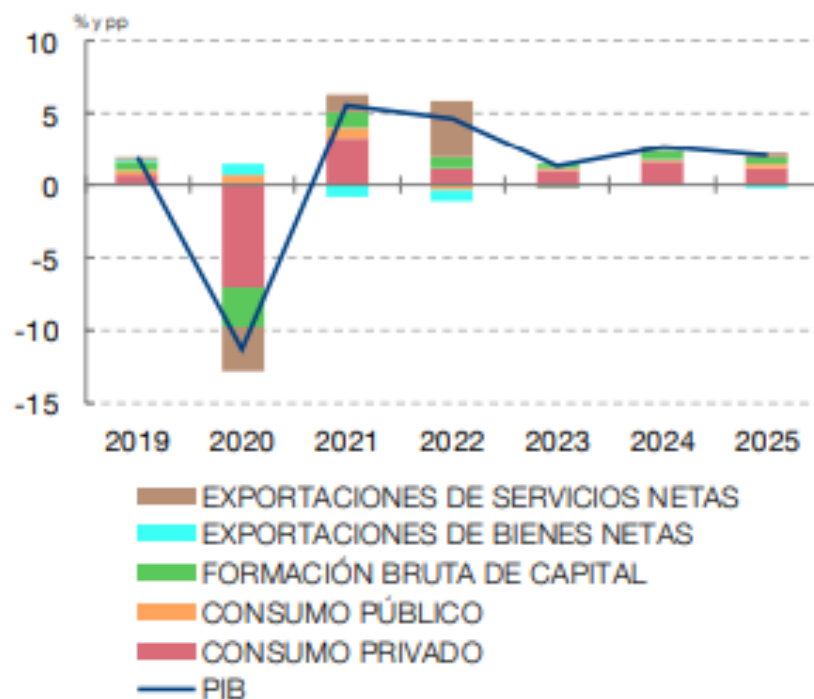


Fuente: Funcas

2023 se muestra como **punto de inflexión** para el crecimiento global y en especial para las economías avanzadas. Las dificultades de contención de la inflación, se reflejan en el repunte último en la Zona Euro. Ello vuelve a sembrar **dudas** sobre el crecimiento y la **efectividad de la política monetaria** que combate una inflación de oferta (dificultades en las cadenas de suministros, escasez de materias primas y energía) con medidas de compresión de la demanda, vía subidas de tipos de interés. La anhelada reconducción de precios tarda más de lo esperado y, con la duración, crece el riesgo de caer en un espiral precios-salarios, activando **efectos de segunda vuelta**.

4. Perspectivas de crecimiento de la economía española (BdE)

CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Medida con el índice armonizado de precios de consumo (IAPC).

(b) Medida con el índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos

Banco de España

El BdE anticipa cierta **debilidad en la actividad** a principios de 2023, por efecto de la inflación, el escaso dinamismo global y el previsible endurecimiento de las condiciones financieras. A medida que los vientos de cara vayan cediendo, se reduzcan tensiones en el mercado energético, se reconduzca paulatinamente a la inflación, los efectos de los fondos europeos tomen cuerpo y se diluyan las dificultades globales en la cadena de suministros, se darán las condiciones para **avanzar en la recuperación**.

4. Panel de previsiones. España

Última actualización

ene-23

España

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

Fuente: funcas

Evolución de la Economía Española IVT2022

13 de Marzo de 2023



kutxabank
empresas