

# EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

**MARGARITA DELGADO**

Subgobernadora

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES. UNIVERSIDAD DE GRANADA

Granada

24 de abril de 2024



# ÍNDICE

1. Evolución reciente de la economía española
2. Proyecciones macroeconómicas 2024-2026
3. Foco en Andalucía



# ÍNDICE

- 1. Evolución reciente de la economía española**
2. Proyecciones macroeconómicas 2024-2026
3. Foco en Andalucía





# EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

## ACTIVIDAD

Contabilidad Nacional  
4T23

- La estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral –CNTR- (publicada el 26 de marzo) confirmó el crecimiento del PIB del 0,6% para 4T23 adelantado en la publicación de avance

Empleo

- La creación de empleo mantiene un elevado dinamismo en los primeros meses de 2024, favorecida, como en trimestres anteriores, por el impulso proveniente de los trabajadores de nacionalidad extranjera

Indicadores de confianza

- Los indicadores de confianza han mostrado una evolución favorable en el primer trimestre del año

Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)

- Los resultados de la EBAE sugieren que, en el conjunto del primer trimestre, la facturación habría retrocedido en términos agregados en relación con el trimestre precedente

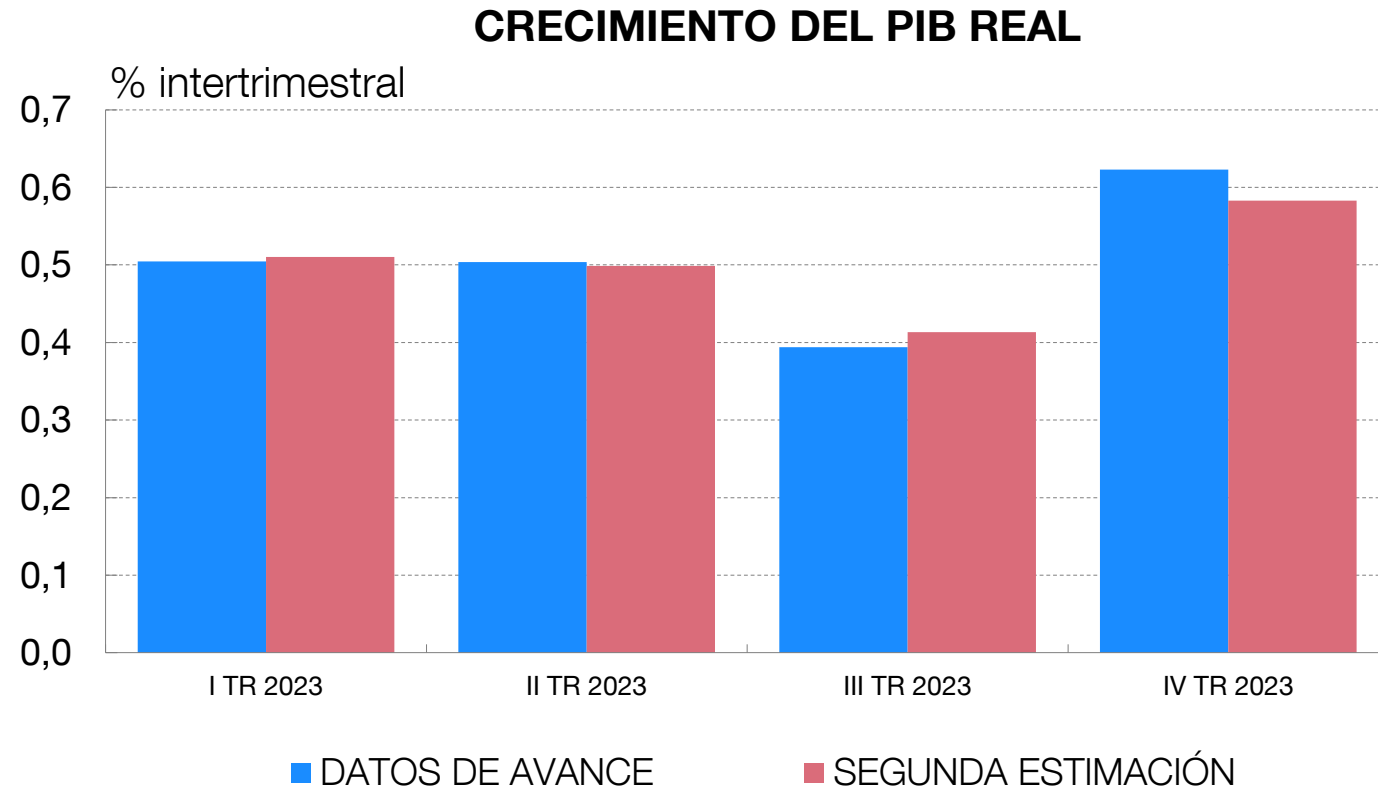
Condiciones financieras

- El nuevo crédito a hogares ha recuperado cierto dinamismo, mientras que el coste de financiación sigue siendo elevado
- La oferta de préstamos bancarios se mantuvo prácticamente estable en 1T24 mientras que la demanda se redujo ligeramente

El análisis conjunto de los distintos indicadores disponibles apunta a que el ritmo de avance del PIB en el primer trimestre de 2024 podría situarse ligeramente por debajo del registrado en el cuarto trimestre de 2023

# LA ESTIMACIÓN DE LA CNTR CONFIRMÓ UNA ACELERACIÓN DEL RITMO DE CRECIMIENTO DEL PIB HASTA UNA TASA DEL 0,6% EN 4T23

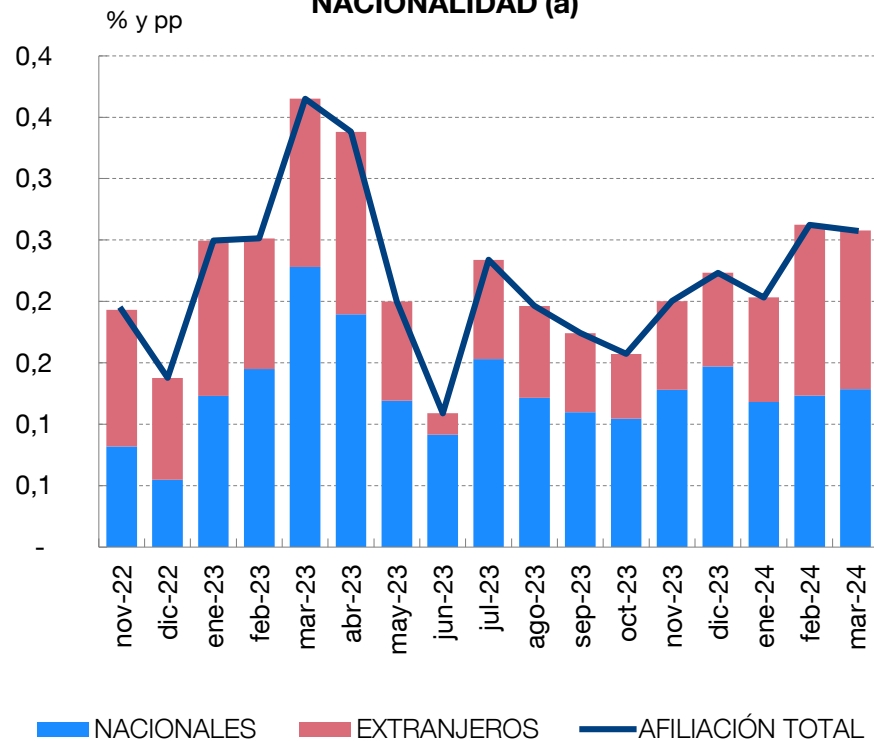
- De acuerdo con la última información disponible procedente de la CNTR (publicada el 26 de marzo), el crecimiento del PIB se aceleró hasta el 0,6% en 4T23, dos décimas por encima de la tasa del trimestre anterior



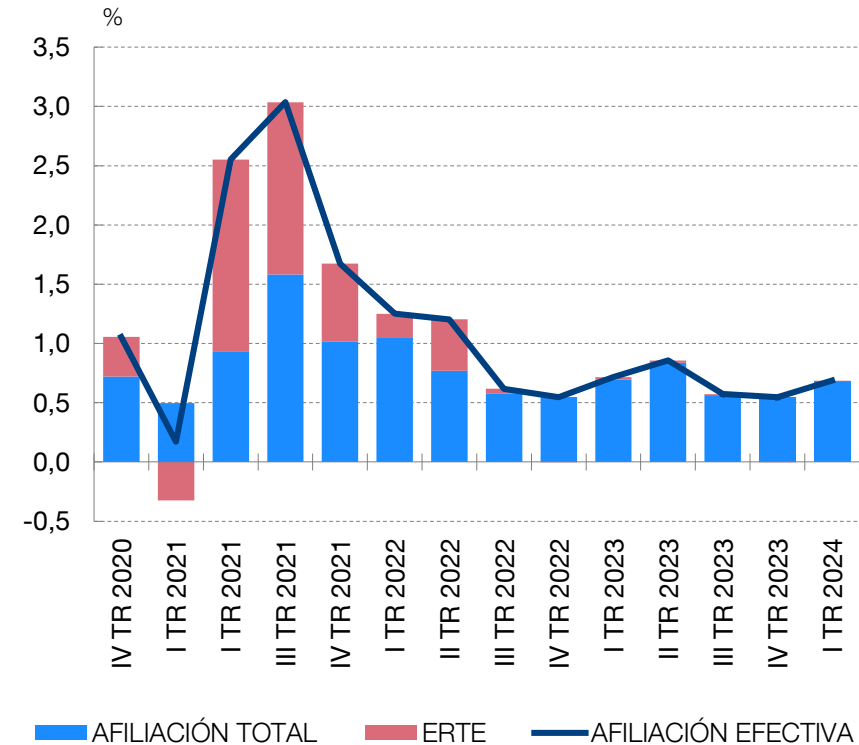
# SE MANTIENE LA FORTALEZA DEL EMPLEO, QUE HABRÍA MOSTRADO EN 1T24 UN RITMO DE CRECIMIENTO LIGERAMENTE POR ENCIMA DEL OBSERVADO EN EL TRIMESTRE PRECEDENTE

- Los afiliados a la Seguridad Social siguen mostrando un elevado dinamismo, impulsados por la favorable evolución de los trabajadores de nacionalidad extranjera

**EVOLUCIÓN DE LOS AFILIADOS Y CONTRIBUCIONES POR NACIONALIDAD (a)**



**AFILIADOS TOTALES, ERTE Y AFILIADOS EFECTIVOS (b)**



Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y Banco de España. Último dato observado: marzo de 2024.

(a) Tasas mensuales desestacionalizadas.

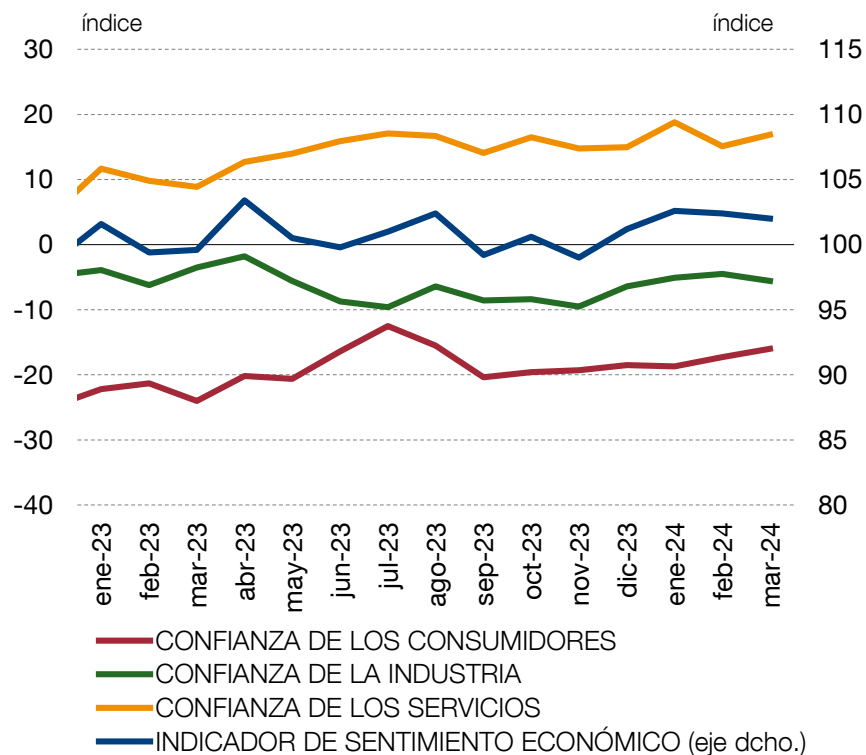
(b) Tasas trimestrales desestacionalizadas.



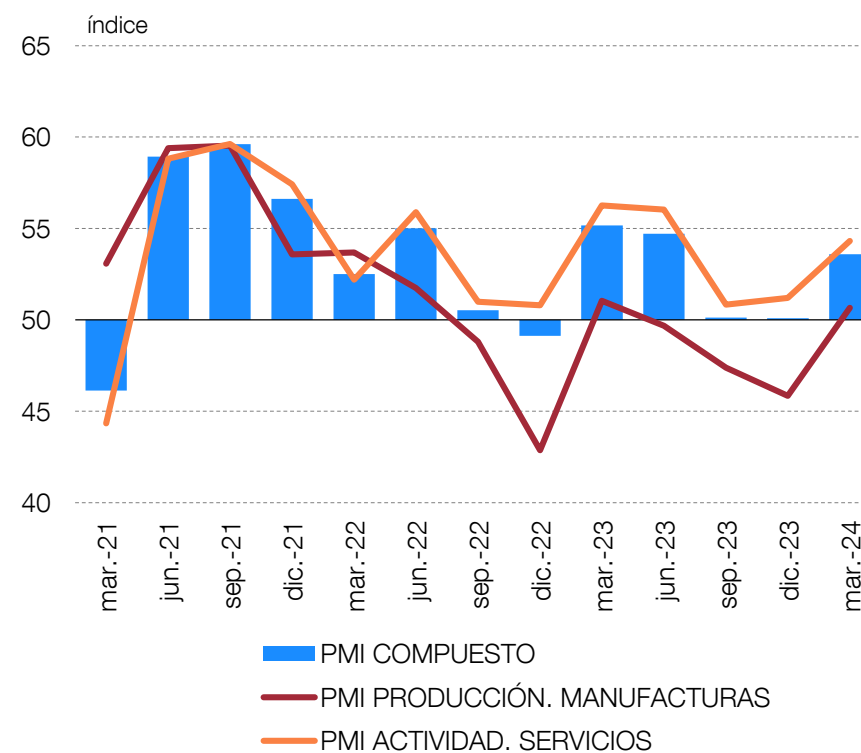
# LOS INDICADORES DE CONFIANZA Y LOS ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS TAMBIÉN SE HAN COMPORTADO DE FORMA FAVORABLE EN EL PERÍODO MÁS RECIENTE

- El indicador de sentimiento económico aumentó en 1T24 como resultado de la mejora registrada en los indicadores de confianza que lo componen
- Los índices de gestores de compras (PMI), también mostraron un comportamiento favorable, situándose todos ellos por encima del nivel 50 (que marca el límite entre contracción y expansión de la actividad)

### INDICADOR DE SENTIMIENTO ECONÓMICO



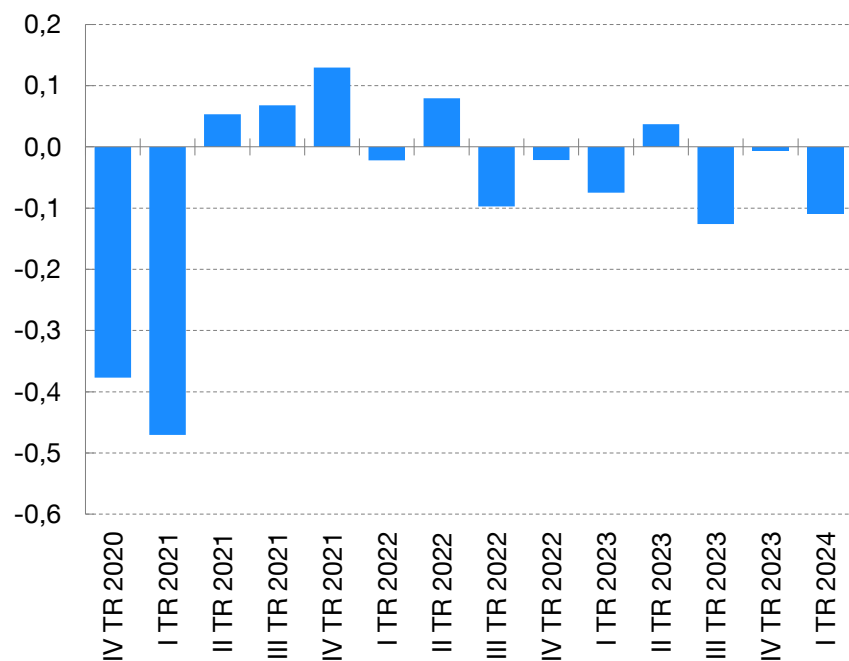
### ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS



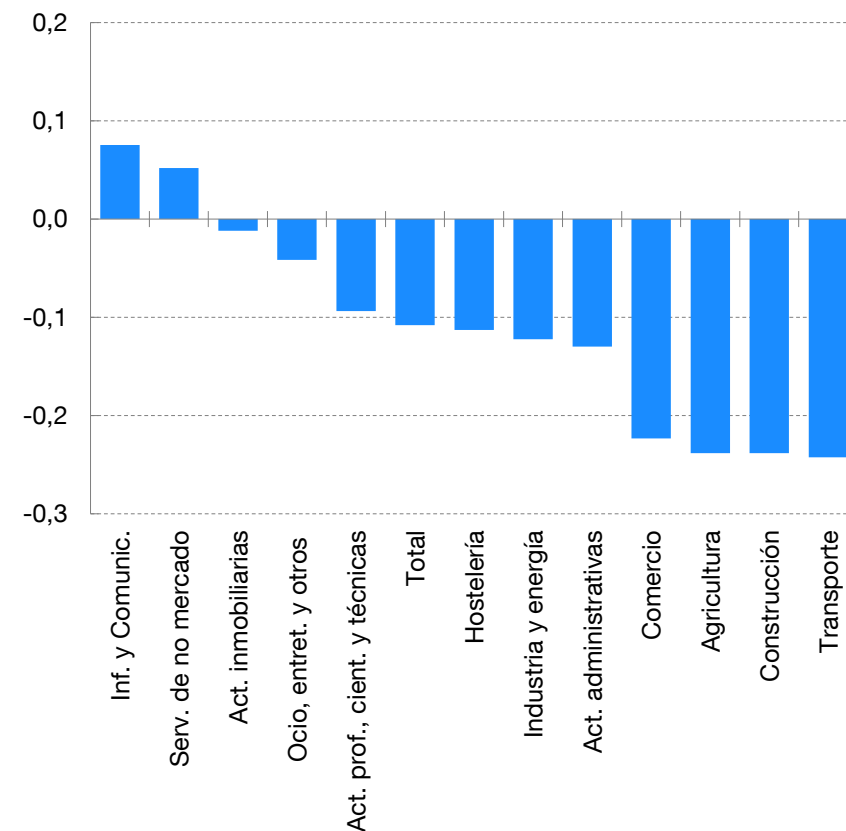
# LOS RESULTADOS DE LA EBAE APUNTAN A UN DESCENSO DE LA FACTURACIÓN EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO, CON UNA NOTABLE HETEROGENEIDAD POR SECTORES

- El descenso de la facturación que sugieren los resultados de la EBAE para 1T24 sería compatible con la previsión de un crecimiento del PIB algo inferior al registrado en 4T23

## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN



## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN EN 1T24, POR RAMAS



Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE).

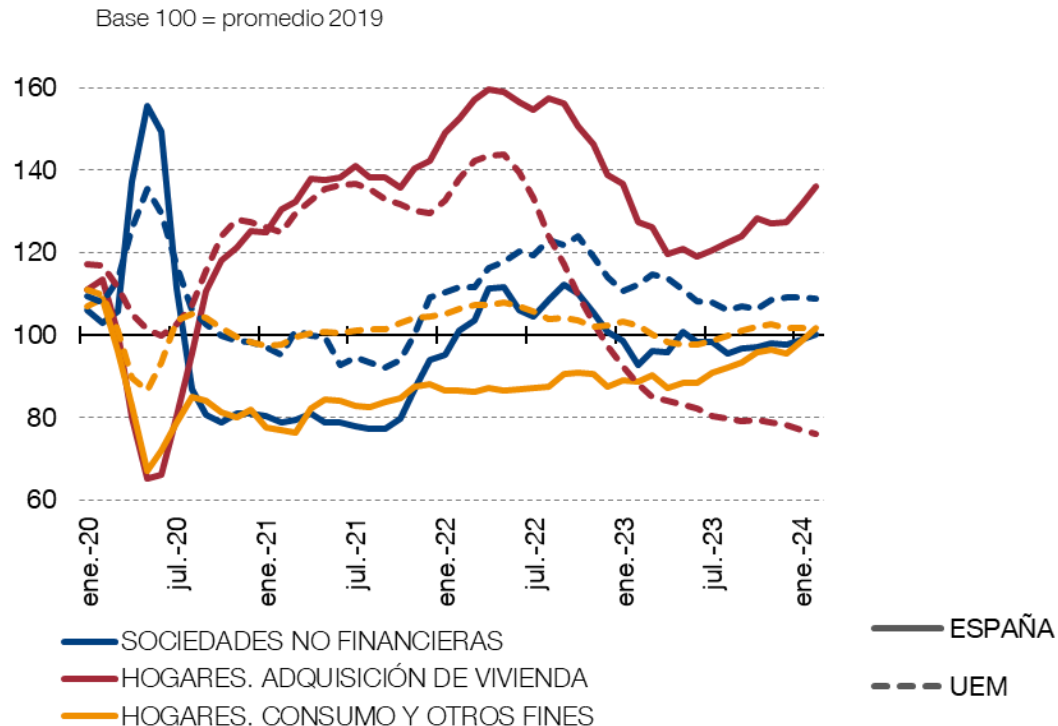
(a) Índice construido definido como Descenso significativo = -2; Descenso leve = -1; Estabilidad = 0; Aumento leve = 1 y Aumento significativo = 2.



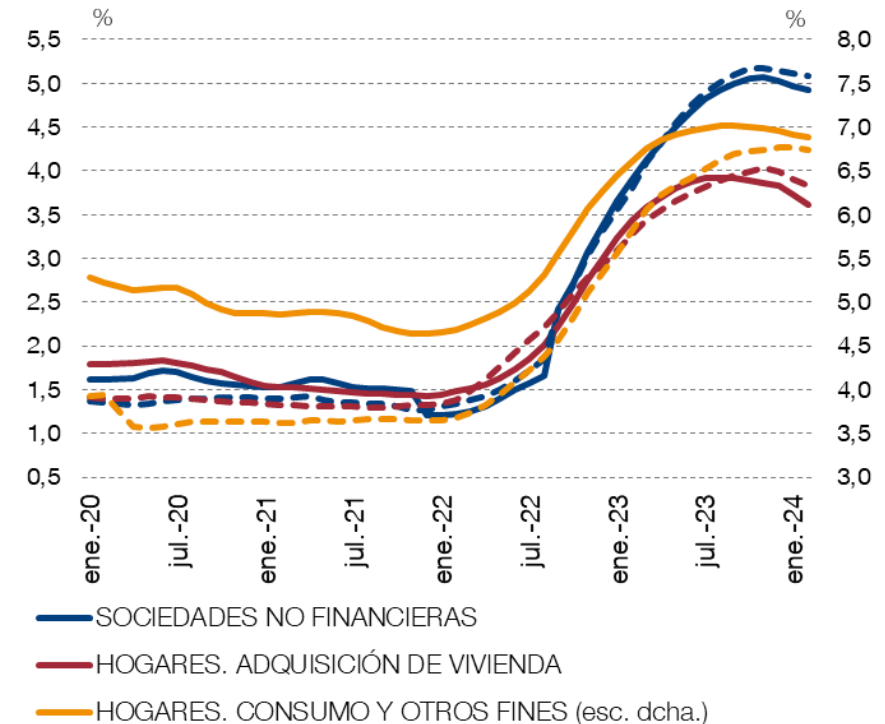
# EL NUEVO CRÉDITO A HOGARES HA RECUPERADO CIERTO DINAMISMO, MIENTRAS QUE EL COSTE DE LA FINANCIACIÓN, AUNQUE HA COMENZADO A REDUCIRSE, ES TODAVÍA ELEVADO

- Las nuevas operaciones de crédito van consolidando la recuperación, especialmente en el segmento de hogares, mientras el coste de la financiación es todavía elevado, aunque está empezando a reducirse (sobre todo en el segmento de adquisición de vivienda)

**NUEVAS OPERACIONES (b)**



**COSTE DE LOS NUEVOS PRÉSTAMOS BANCARIOS (a)**



Fuente: Banco Central Europeo. Último dato observado: febrero de 2024.

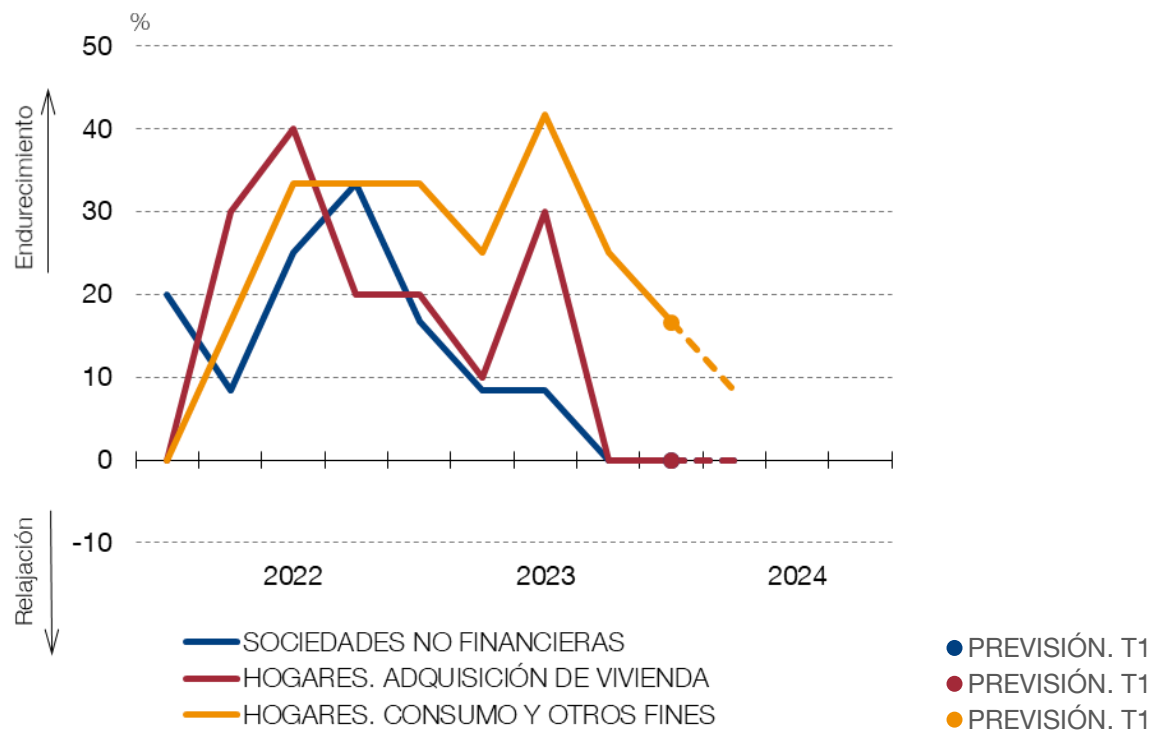
(a) Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).

(b) Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses en relación con el promedio mensual de 2019.

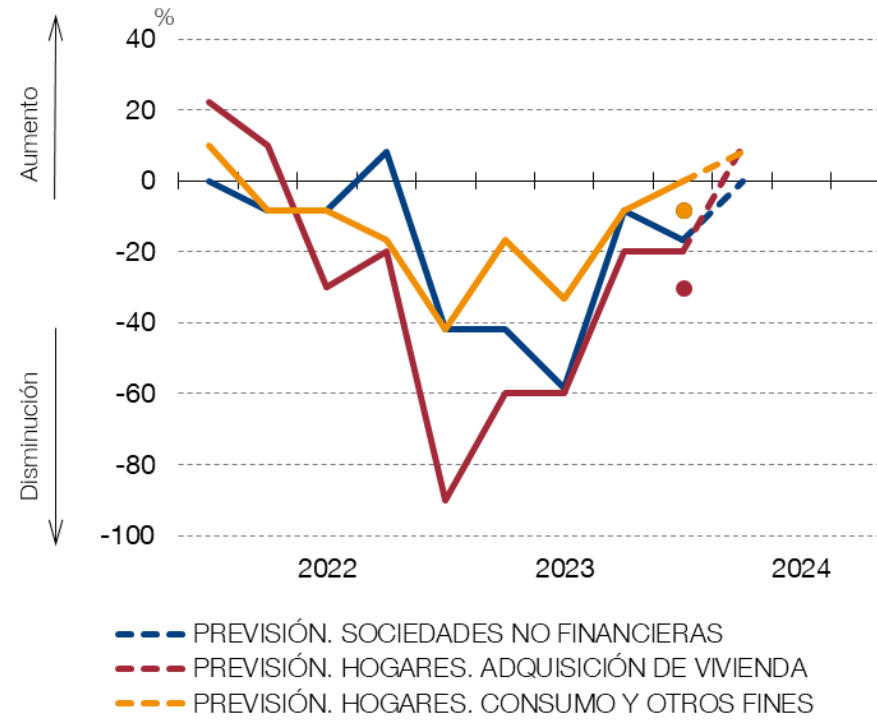
# LA OFERTA DE PRÉSTAMOS BANCARIOS SE MANTUVO PRÁCTICAMENTE ESTABLE EN 1T24 MIENTRAS QUE LA DEMANDA SE REDUJO LIGERAMENTE

- Los criterios de concesión de préstamos se mantuvieron estables en 1T24 (o se endurecieron a un menor ritmo que en el trimestre precedente), en línea con lo esperado por las entidades de crédito. Se prevé una dinámica similar para 2T24
- La demanda de crédito para consumo y otros fines se mantuvo estable en 1T24, mientras que volvió a contraerse en las otras dos modalidades. Para 2T24 se prevé un leve aumento de la demanda de los hogares y que las peticiones de fondos de las empresas no varíen

VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS EN ESPAÑA (a)



VARIACIÓN DE LA DEMANDA DE PRÉSTAMOS EN ESPAÑA (b)



Fuente: Banco de España. Último dato observado: I TR 2024.

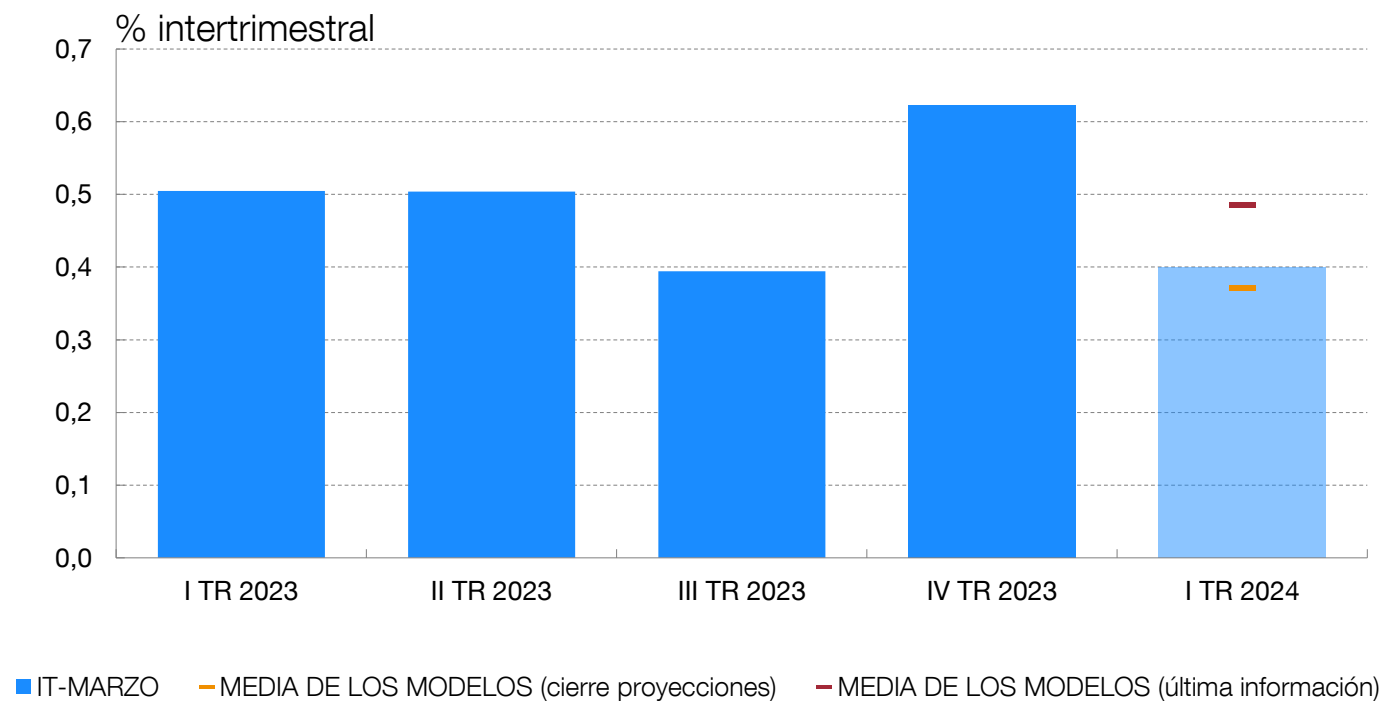
(a) Porcentaje de entidades que señalan un endurecimiento menos el de las que señalan una relajación.

(b) Porcentaje de entidades que señalan un aumento menos el de las que señalan una disminución.

# LOS PRINCIPALES MODELOS DE PREVISIÓN DE CORTO PLAZO DEL BANCO DE ESPAÑA APUNTAN A UN CRECIMIENTO DEL PIB EN 1T24 LIGERAMENTE INFERIOR AL REGISTRADO EN 4T23

- De acuerdo con la última información disponible, el crecimiento del PIB en 1T24 podría situarse algo por encima de lo previsto en el último ejercicio de proyecciones del Banco de España (0,4%), si bien se mantendría ligeramente por debajo del registrado en 4T23 (0,6%)

## CRECIMIENTO DEL PIB



# EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

## PRECIOS

### Inflación general

- La inflación general ha mostrado cierta variabilidad en los primeros meses del año, muy condicionada por la evolución de los precios energéticos y la reversión parcial de las medidas de apoyo ante la crisis energética

### Inflación de los alimentos

- Los precios de los alimentos han prolongado su senda de desaceleración en los últimos meses

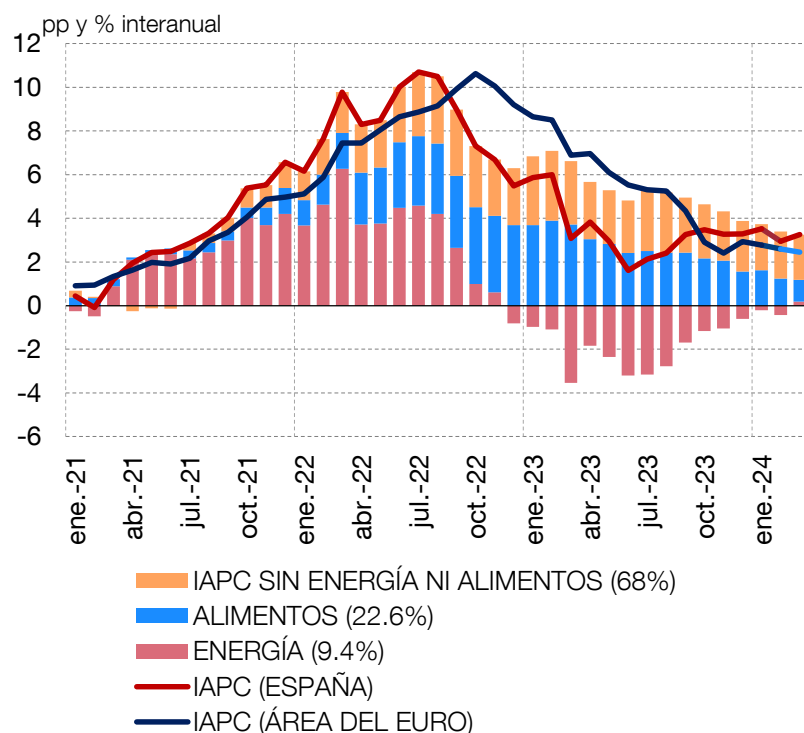
### Inflación subyacente

- La inflación subyacente ha proseguido su senda de ralentización, si bien ésta ha sido más gradual que la correspondiente a la inflación general
- Además, se observa una desaceleración más acusada en los precios de los bienes industriales no energéticos que en los precios de los servicios

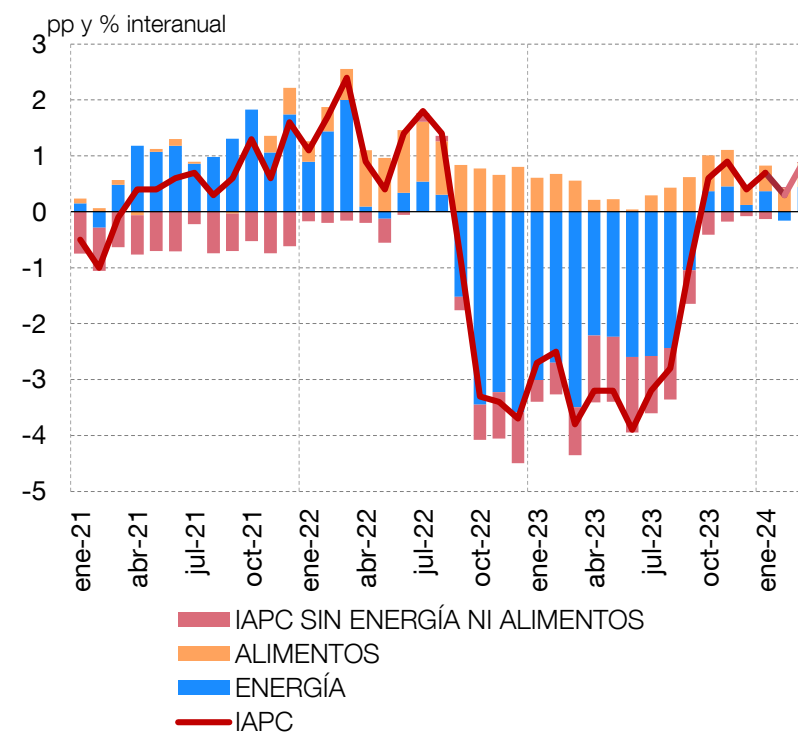
# LA INFLACIÓN GENERAL ALCANZÓ EL 3,3% EN MARZO, APUNTANDO A UNA CIERTA ESTABILIZACIÓN EN EL CONJUNTO DE 1T24

- La inflación se ha estabilizado en el primer trimestre del año, con un ligero descenso en la inflación subyacente y un repunte en el componente energético, mientras que los precios de los alimentos prosiguen con la desaceleración
- El diferencial con la UEM se ha mantenido positivo en los últimos meses, en base a los componentes de alimentos y energía, mientras que la inflación subyacente evoluciona de forma similar en España y el área del euro

**IAPC GENERAL: EVOLUCIÓN Y CONTRIBUCIONES (a)**



**CONTRIBUCIONES AL DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA UEM**



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España. Último dato: marzo de 2024.

(a) Entre paréntesis figura el peso en 2024 de cada componente en el IAPC.



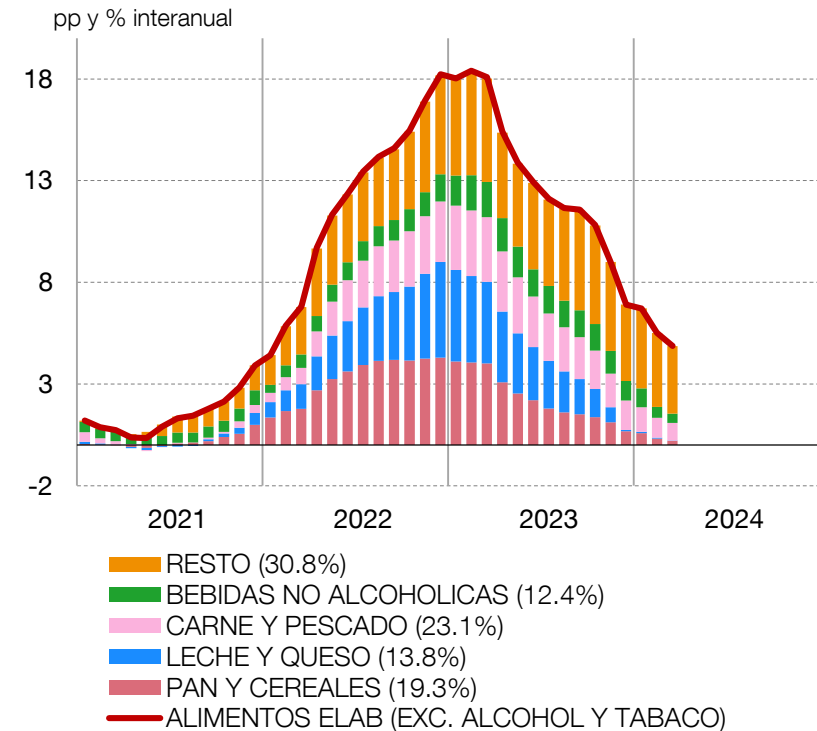
# LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS PROLONGARON SU DESACELERACIÓN EN LOS ÚLTIMOS MESES

- En los últimos meses se ha prolongado la senda de desaceleración de los precios alimenticios en España
- Los precios de los derivados de cereales y de lácteos son los que más han contribuido a la desaceleración del agregado de alimentos procesados, mientras que los incrementos en el precio del aceite se mantienen tasas interanuales cercanas al 70 %

IAPC ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO  
EVOLUCIÓN Y DIFERENCIAL



ALIMENTOS ELABORADOS EXCLUIDOS ALCOHOL Y TABACO (a)



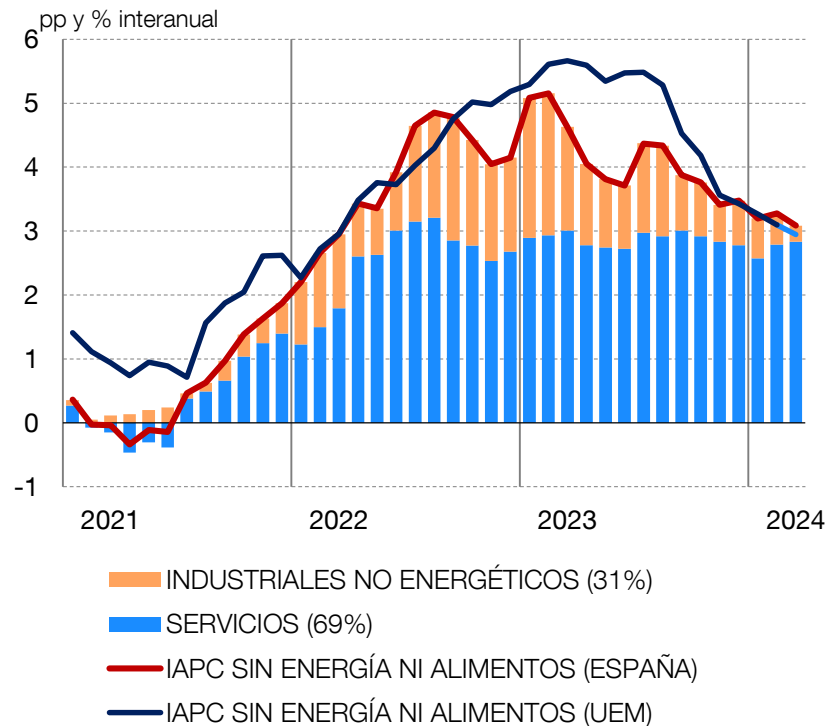
Fuentes: Eurostat y Banco de España.

(a) Entre paréntesis el peso de cada componente en el agregado.

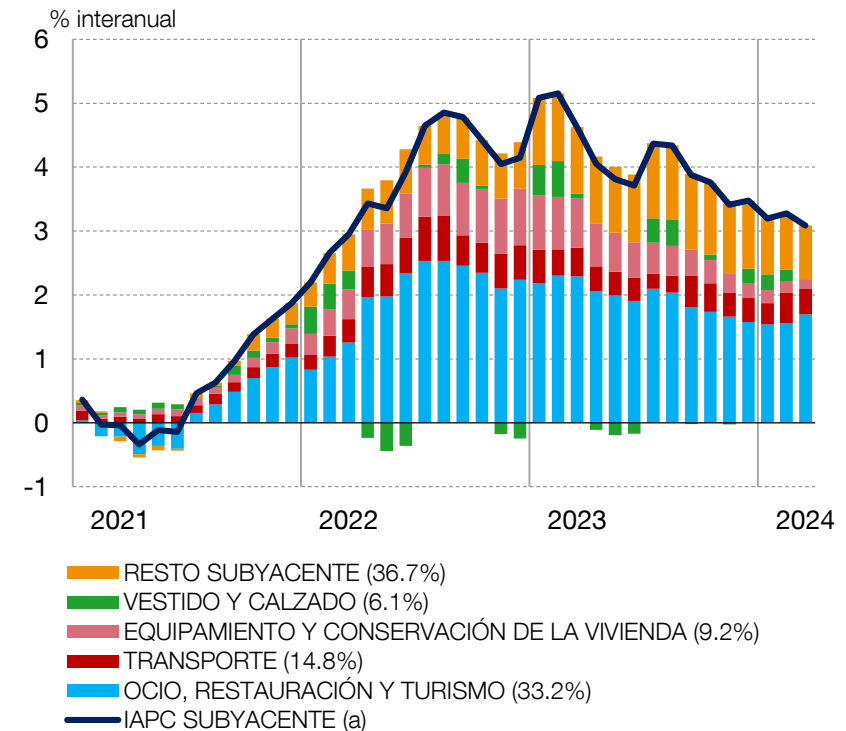
# LA INFLACIÓN SUBYACENTE HA PROLONGADO SU SENDA DE RALENTIZACIÓN EN LOS ÚLTIMOS MESES...

- La inflación subyacente prosiguió la senda de desaceleración hasta registrar una tasa interanual del 3,1% en marzo, 1,5 pp por debajo de la registrada un año antes, si bien con una cierta heterogeneidad entre sus diferentes rúbricas

**IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS: EVOLUCIÓN Y CONTRIBUCIONES (a)**



**IAPC SIN ENERGÍA Y ALIMENTOS: MEDIDAS SEGÚN DESTINO (CONTRIBUCIÓN) (a)**



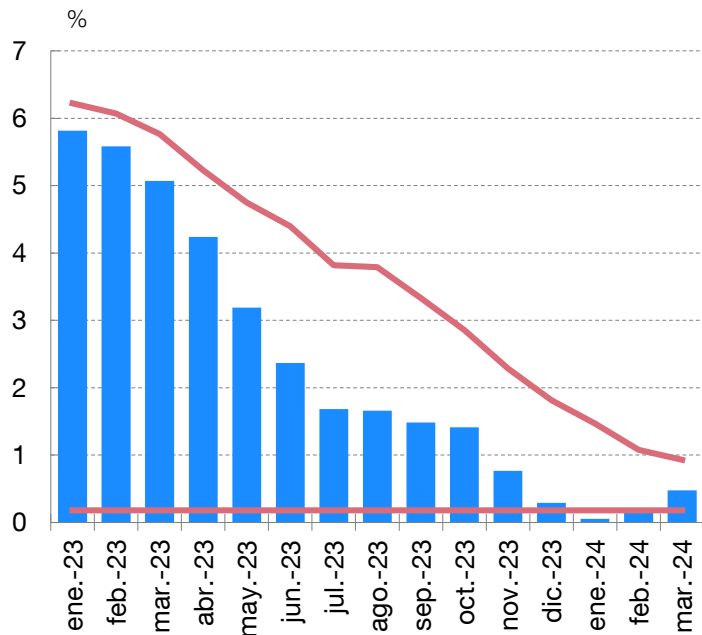
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España.

(a) Entre paréntesis figura el peso en 2024 de cada componente en el IAPC sin energía ni alimentos.

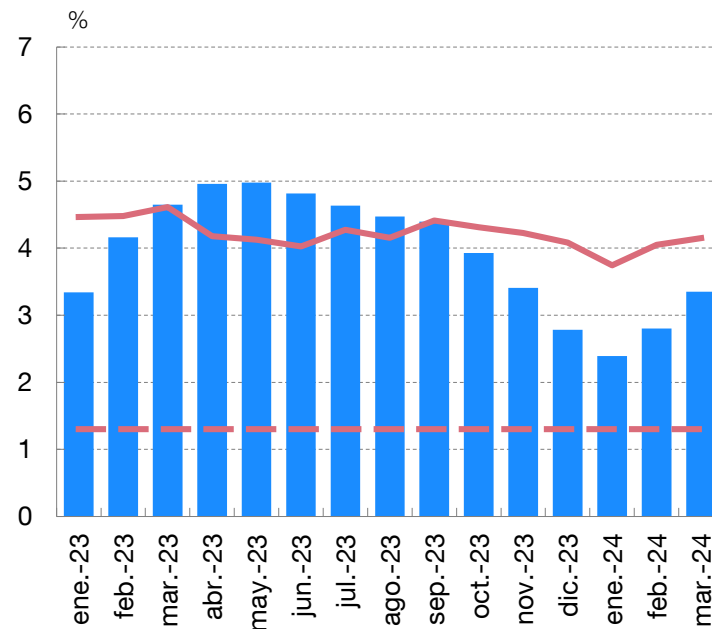
# ... CON UNA MAYOR INTENSIDAD EN EL CASO DE LOS BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS QUE EN CASO DE LOS SERVICIOS

- Entre los componentes de la inflación subyacente, los bienes industriales no energéticos han prolongado la senda de desaceleración de los meses anteriores, mientras que el componente de servicios ha registrado una cierta resistencia a la baja

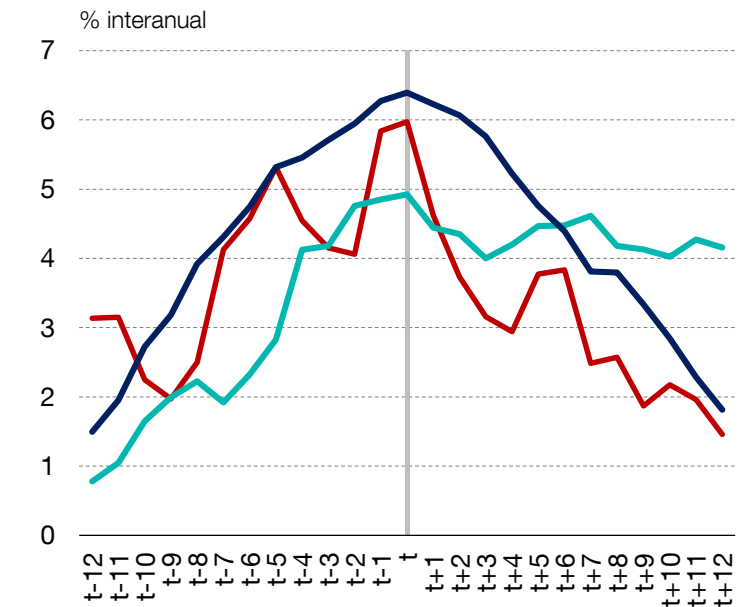
**BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS  
(excl. vestido y calzado)**



**SERVICIOS**



**IAPC SERVICIOS Y BINES: EVOLUCIÓN ALREDEDOR DEL MÁXIMO**



■ MOMENTUM INTERTRIMESTRAL (T3,3)    — TASA INTERANUAL (T1,12)    - - - PROMEDIO INTERANUAL 2009-2019

— BINES (máx feb 23)  
— SERVICIOS (máx ago 22)  
— BINES EXC. VESTIDO Y CALZADO (máx dic 22)

# ÍNDICE

1. Evolución reciente de la economía española
- 2. Proyecciones macroeconómicas 2024-2026**
3. Foco en Andalucía



# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2024-2026

## TABLA RESUMEN

- En el ejercicio de proyecciones del Banco de España de marzo, se contemplaba una **revisión al alza de 3 décimas en el crecimiento del PIB de 2024, hasta el 1,9%**, principalmente por los nuevos datos de la CNTR y por unos supuestos más favorables en cuanto a la senda futura de los precios de la energía y de los tipos de interés, que compensarían la debilidad mostrada por la inversión y el menor dinamismo esperado para el consumo público
- **La inflación prevista para 2024 se revisaba a la baja en 6 décimas, hasta el 2,7%**, por los menores precios de la energía observados en los últimos meses y unas perspectivas más favorables para los próximos trimestres, así como por la extensión parcial –no contemplada en las proyecciones de diciembre– de algunas de las medidas desplegadas ante la crisis energética

				PROYECCIONES DE MARZO DE 2024 (a)			DIFERENCIA RESPECTO A LAS PREVISIONES DE DICIEMBRE			
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario										
<b>PIB</b>	6,4	5,8	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	0,1	0,3	0,0	0,0
<b>Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)</b>	3,0	8,3	<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	0,0	-0,6	-0,1	-0,2
<b>IAPC sin energía ni alimentos</b>	0,6	3,8	<b>4,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	0,0	0,3	0,0	0,0
<b>Tasa de paro (% de la población activa). Media anual</b>	14,8	12,9	<b>12,1</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>11,3</b>	0,0	-0,1	0,1	0,0
<b>Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)</b>	-6,7	-4,7	<b>-3,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>	0,0	-0,1	0,1	0,1
<b>Deuda de las AAPP (% del PIB)</b>	116,8	111,6	<b>107,7</b>	<b>106,5</b>	<b>107,2</b>	<b>108,4</b>	0,4	0,2	0,0	0,0

Fuente: Banco de España.

(a) Fecha de cierre de las proyecciones: 22 de febrero de 2024.



# PRINCIPALES ELEMENTOS DETRÁS DE ESTAS PREVISIONES ACTIVIDAD

Algunos de los factores que contribuirán positivamente al dinamismo de la actividad a lo largo del horizonte de proyección

Disipación gradual del impacto negativo del endurecimiento de la **política monetaria** sobre la actividad

Avance de las **rentas reales** y reactivación paulatina de la **economía europea y global**

Mayor despliegue de los **fondos NGEU** y **crecimiento poblacional** previsto

Algunos de los factores que contribuirán negativamente al dinamismo de la actividad a lo largo del horizonte de proyección

Agotamiento de algunos **vientos de cola** que han impulsado recientemente el crecimiento

Persistencia de considerables **tensiones geopolíticas** y **precios de la energía** por encima de su nivel pre-pandemia

Posibles elementos estructurales en la debilidad reciente de la **inversión**

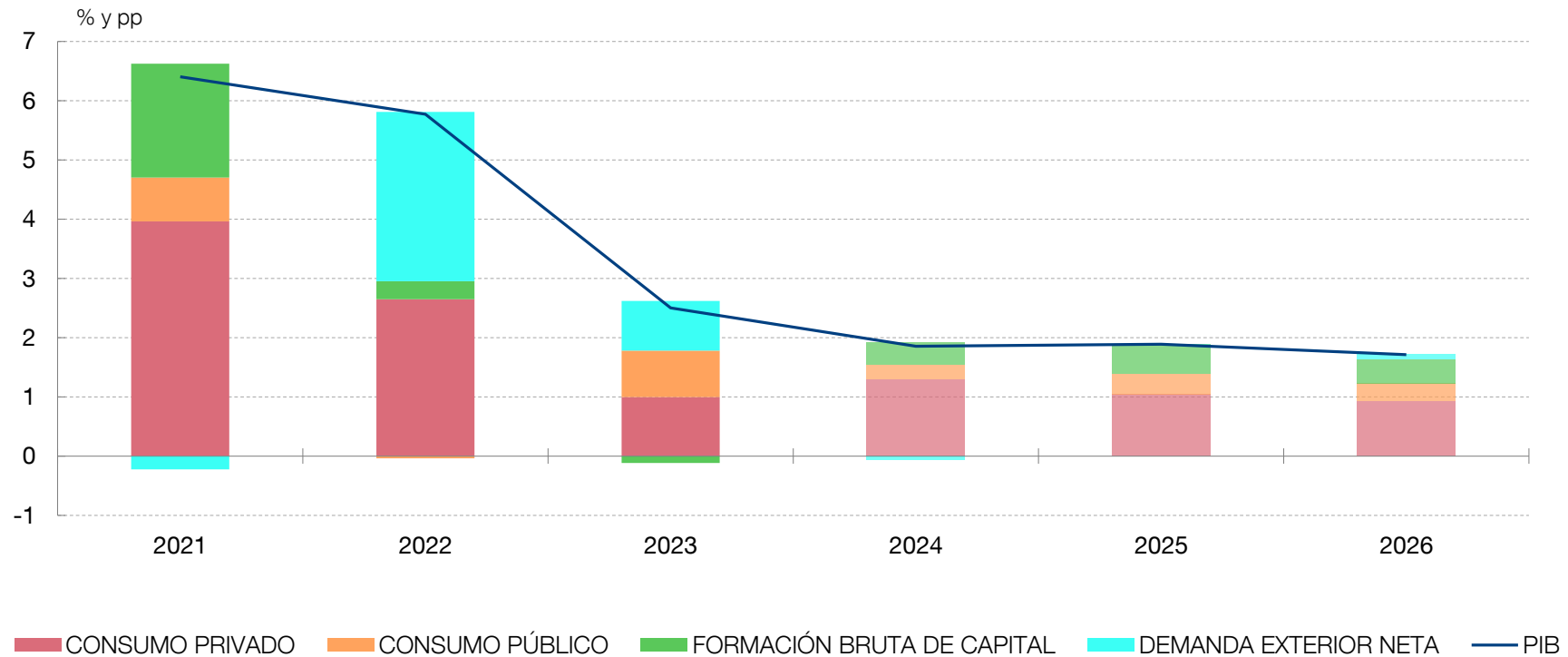


En los próximos trimestres, se prevén tasas de avance del PIB relativamente estables que irán convergiendo, a lo largo del horizonte de proyección, a aquellas coherentes con la capacidad de crecimiento potencial de la economía española. El crecimiento descansará sobre la demanda interna, especialmente sobre el consumo privado

# A LO LARGO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN, EL CRECIMIENTO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA DESCANSARÁ SOBRE LA DEMANDA INTERNA, ESPECIALMENTE EN EL CONSUMO PRIVADO

- El **consumo privado** será el principal soporte del crecimiento en el período 2024-2026, en línea con unas perspectivas favorables para el mercado laboral y la recuperación prevista de la renta real de los hogares

CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



## PRINCIPALES ELEMENTOS DETRÁS DE ESTAS PREVISIONES PRECIOS

Algunos de los factores que contribuirán a que la inflación mantenga en los próximos trimestres una senda de desaceleración gradual

Dinámicas relativamente favorables para los **precios de la energía**  
–aunque el componente energético del IAPC no tendrá a futuro una contribución tan negativa como en 2023–

Traslación progresiva al resto de componentes del IAPC de las reducciones ya observadas en los precios de la energía –en línea con las dinámicas que se observan en los **precios industriales en los primeros estadios de la producción**–

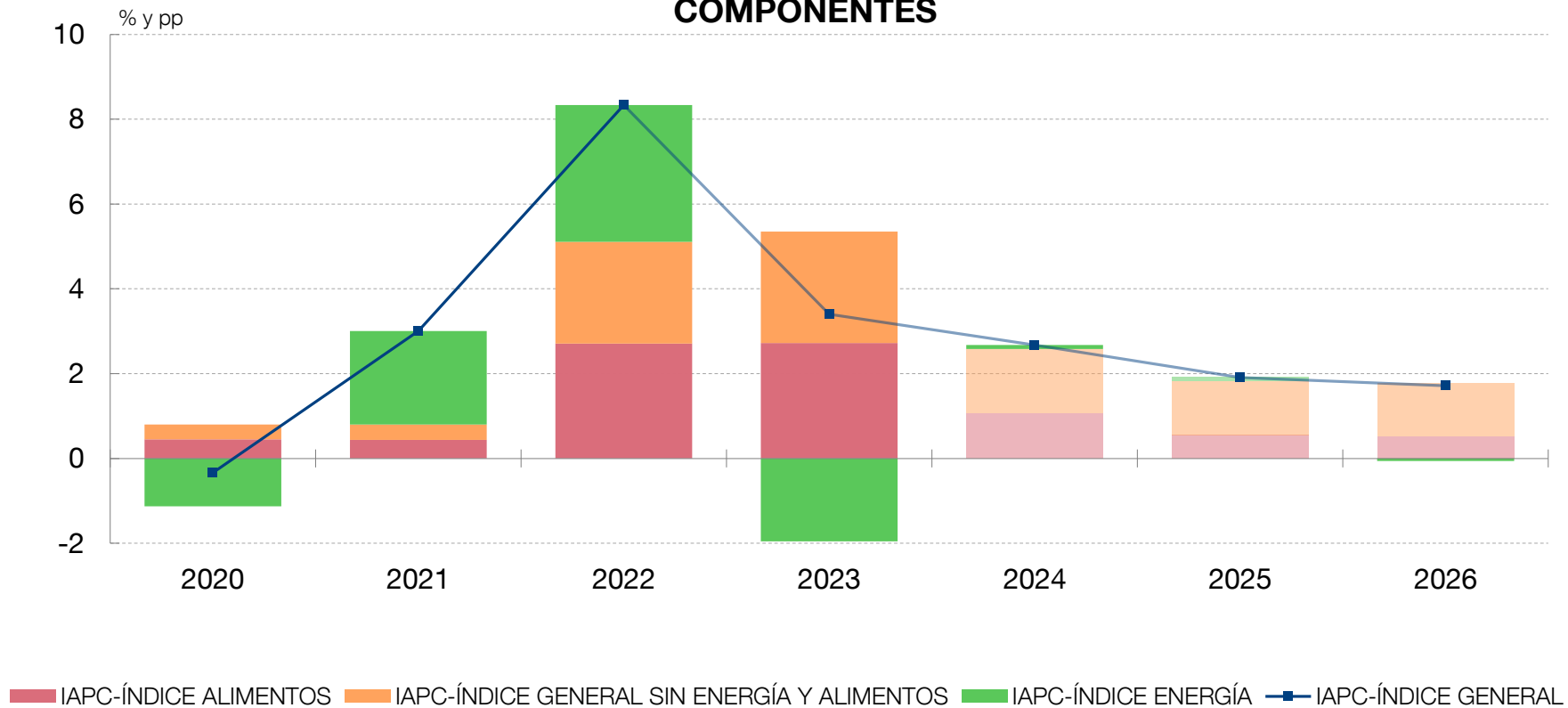
Impacto sobre la demanda del endurecimiento acumulado de la **política monetaria**

Supuesto de que no se materializarán **efectos de segunda vuelta** significativos sobre la inflación –coherente con **la evolución reciente de los salarios negociados** y de los márgenes empresariales– [con riesgos al alza, en un contexto de elevada deriva salarial positiva y escaso dinamismo de la productividad]

# LA INFLACIÓN GENERAL, LA SUBYACENTE Y LA DE LOS ALIMENTOS MANTENDRÁN UNA SENDA DE DESACELERACIÓN EN LOS PRÓXIMOS TRIMESTRES –QUE SERÁ MENOS INTENSA QUE EN 2023–

- Se espera una senda de desaceleración de la inflación general a lo largo del horizonte de proyección, sobre la base de unas perspectivas de moderación gradual del ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos y de la inflación subyacente

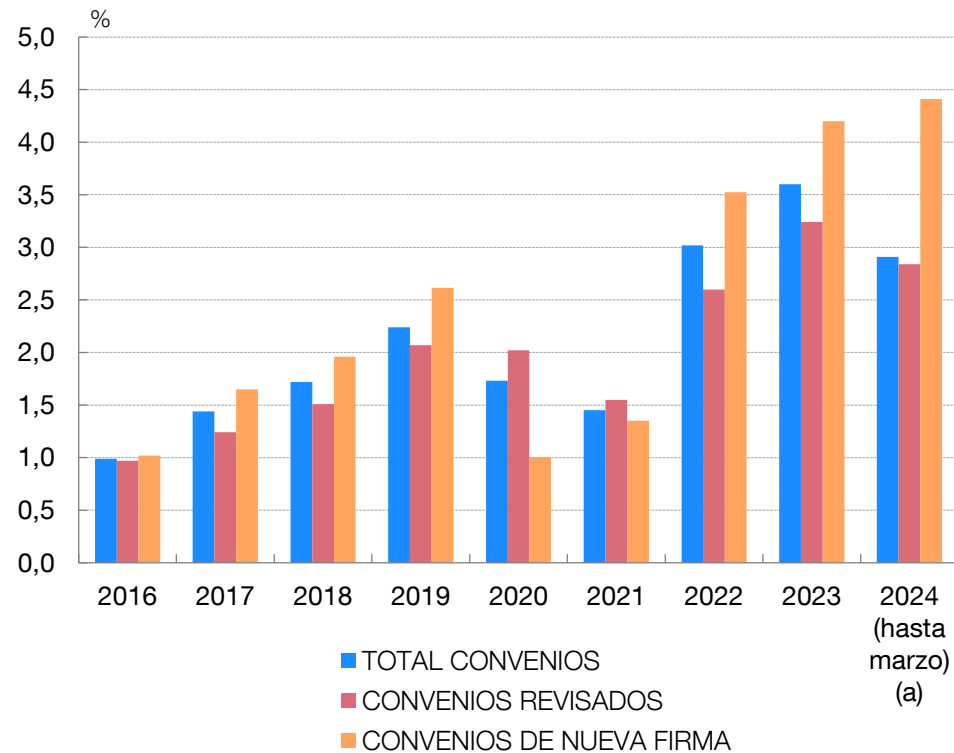
## CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO POR COMPONENTES



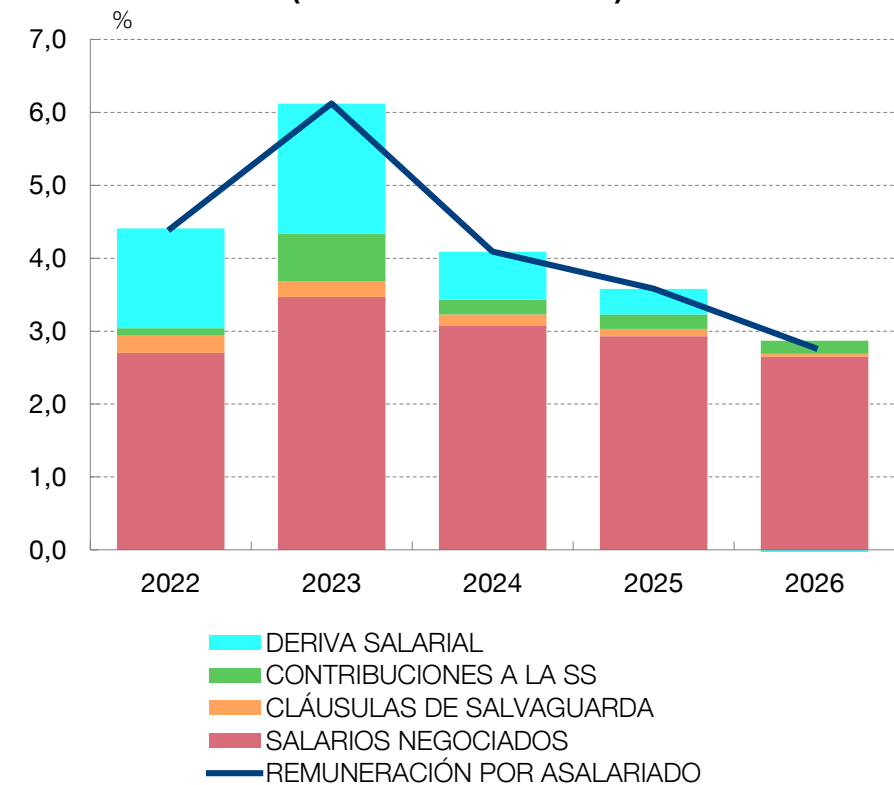
# LOS INCREMENTOS SALARIALES PACTADOS CONTINÚAN SIENDO CONTENIDOS

- No se observan, por el momento, presiones inflacionistas significativas en los salarios pactados en convenio, que mantienen ritmos de crecimiento moderados

## INCREMENTO SALARIAL PACTADO



## REMUNERACIÓN POR ASALARIADO (Economía de mercado)



Fuentes: Ministerio de Trabajo y Economía Social e Instituto Nacional de Estadística.

a) Los convenios de nueva firma afectan a menos del 5% de los trabajadores con convenio cerrado, cifra aún no representativa dado el escaso avance de la negociación.

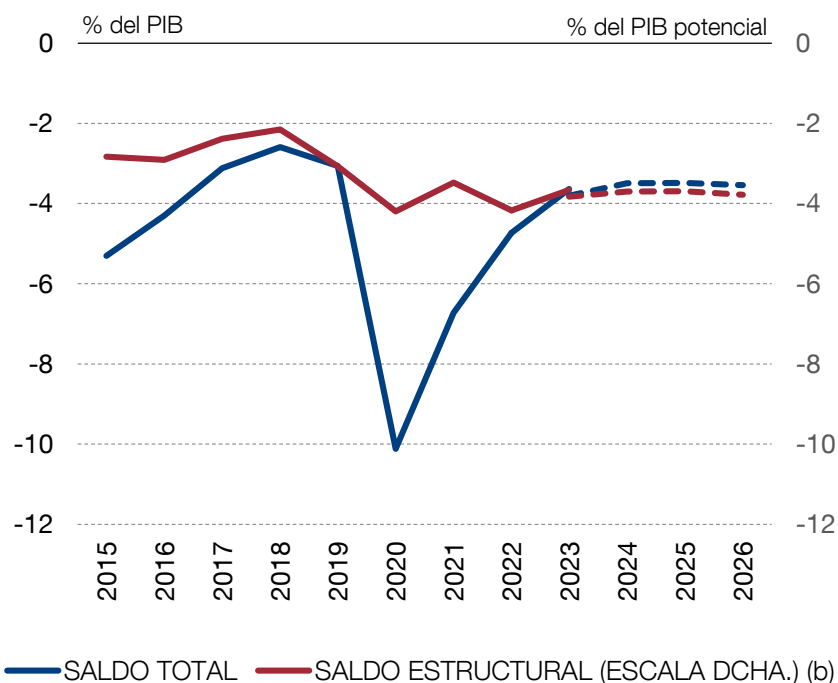


# EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LAS CUENTAS PÚBLICAS

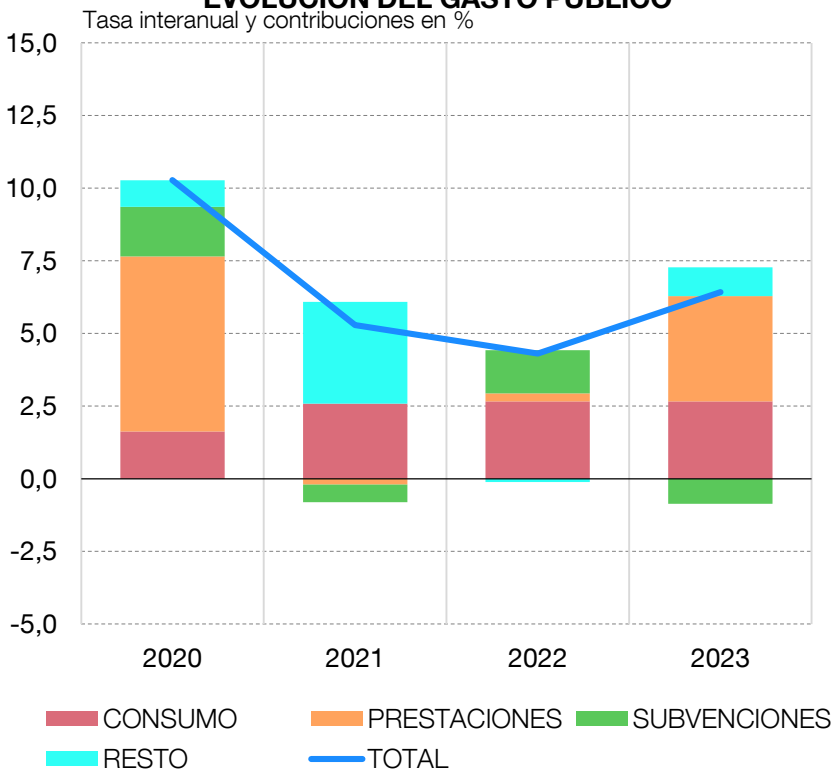
El **descenso del déficit en 2023** resultó de un **crecimiento elevado de los ingresos** –del 9,0%, si bien ya se aprecian residuos fiscales negativos– **superior al avance de los gastos** que, en todo caso, avanzan un 6,4% afectados al alza por la revalorización de las pensiones y por el dinamismo del consumo público

En ausencia de medidas fiscales adicionales, en los próximos años, el déficit público se mantendría por encima del 3% del PIB –con un **déficit estructural próximo al 4%**–, mientras que la deuda pública se mantendría por encima del 105% del PIB

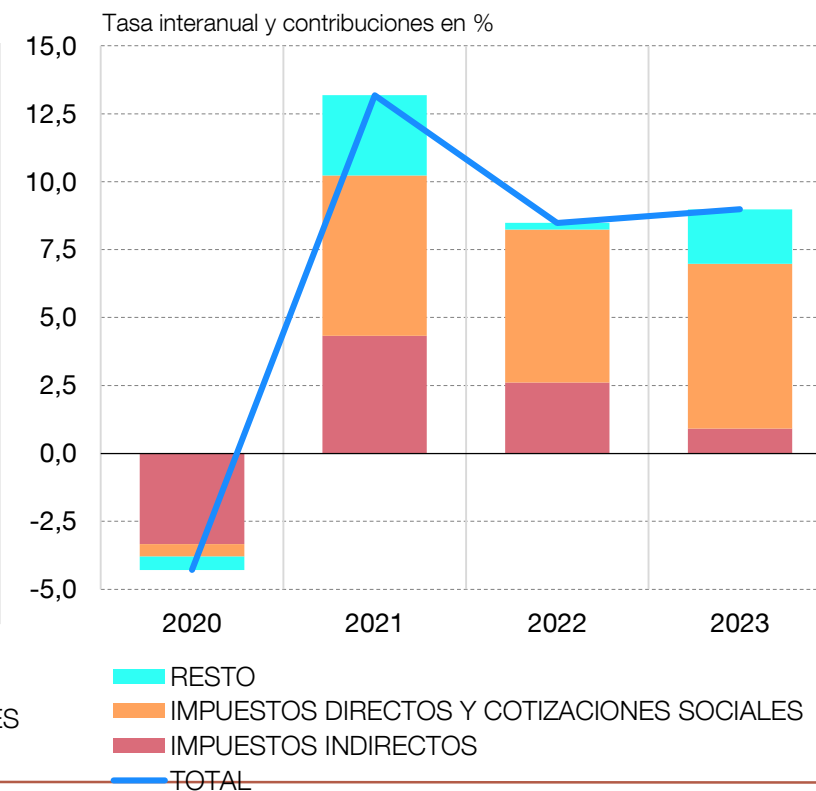
### EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LAS AAPP (a)



### EVOLUCIÓN DEL GASTO PÚBLICO



### EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS PÚBLICOS



Los riesgos están orientados a la baja en torno a las proyecciones de crecimiento económico, mientras que se consideran equilibrados en el caso de las proyecciones de inflación

## Algunas de las principales fuentes de riesgo

Escalada de los conflictos bélicos en la Franja de Gaza, el Mar Rojo y Ucrania

Magnitud de los efectos del endurecimiento de la política monetaria sobre la actividad y los precios

Evolución de márgenes empresariales, salarios, costes laborales unitarios y competitividad

Menor dinamismo de la actividad económica global –ie., por una desaceleración en China más intensa de la prevista–

Reactivación de las reglas fiscales europeas

Ritmo de ejecución de los proyectos asociados al programa NGEU e impacto sobre la actividad

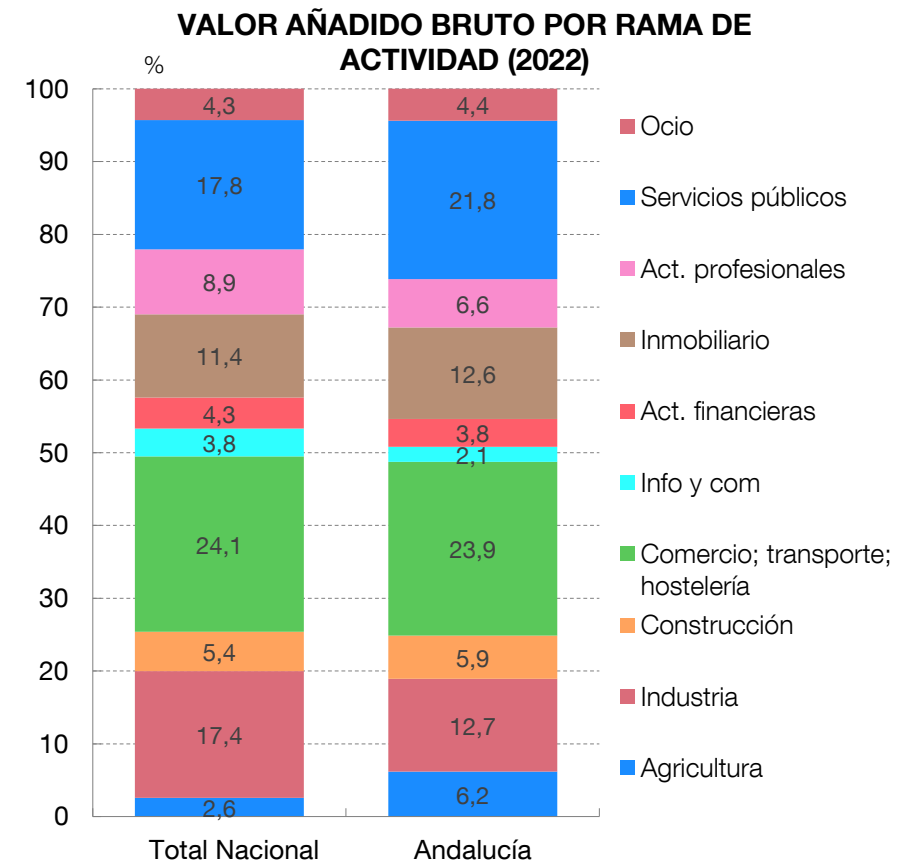
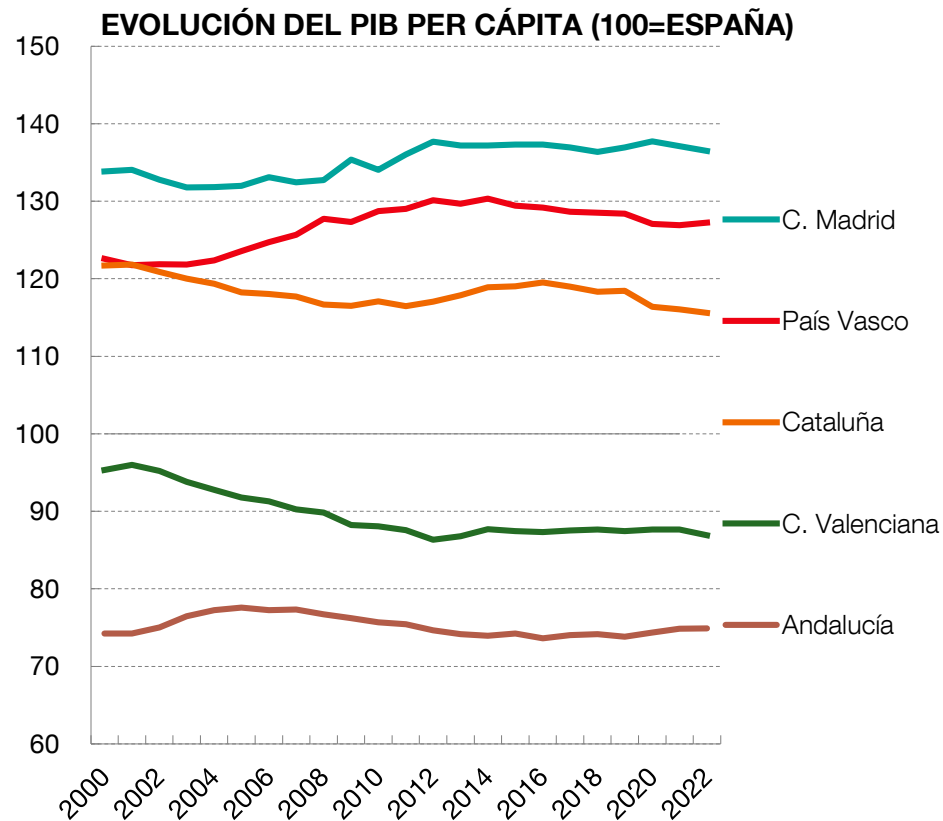
# ÍNDICE

1. Evolución reciente de la economía española
2. Proyecciones macroeconómicas 2024-2026
- 3. Foco en Andalucía**



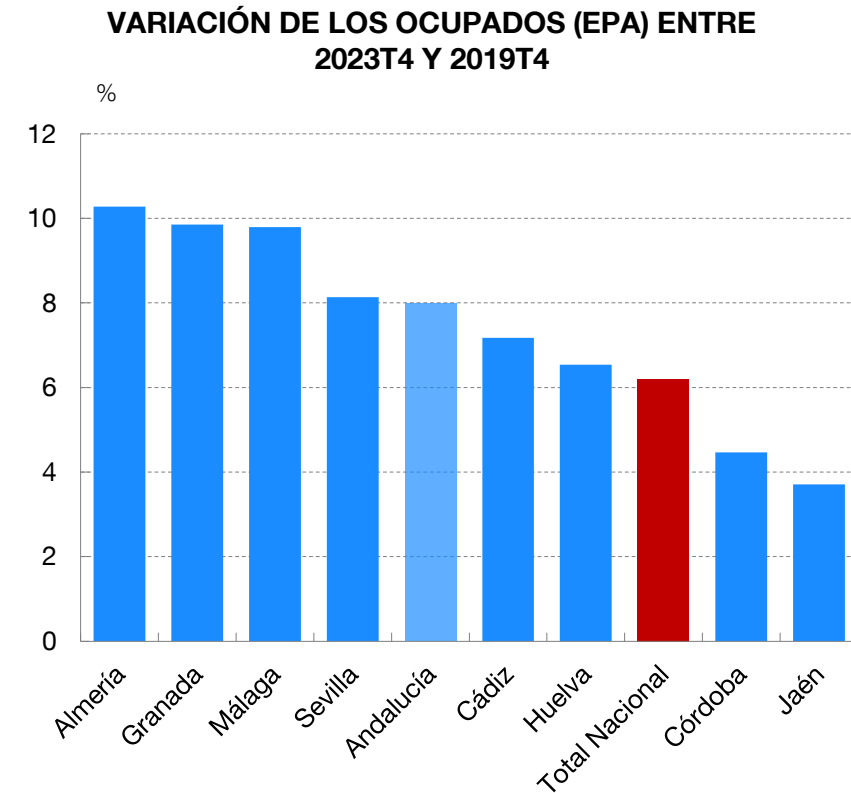
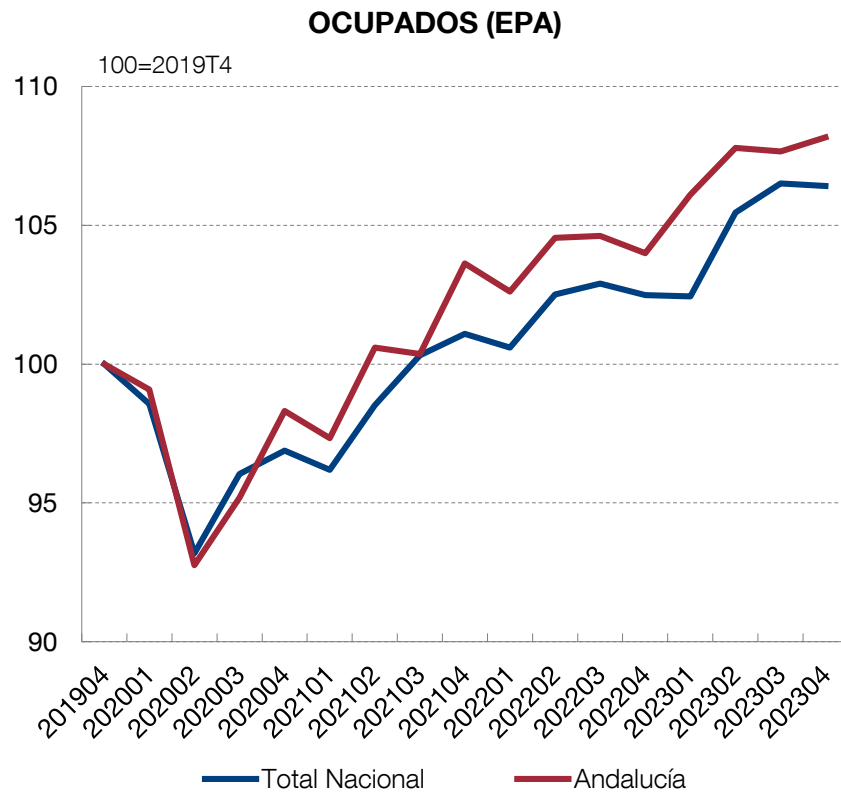
# ANDALUCÍA PRESENTA UN PIB PER CÁPITA INFERIOR AL TOTAL NACIONAL, Y NO HA CONVERGIDO EN LAS ÚLTIMAS DÉCADAS

- Andalucía es la comunidad autónoma con el PIB per cápita más bajo del país, en torno a un 25% inferior a la media española, tanto en el año 2000 como en el año 2022
- En términos de especialización productiva, Andalucía destaca por un mayor peso relativo de agricultura (6,2% de su PIB vs 2,6% en España) y servicios públicos (21,8% vs. 17,8%), mientras que el peso de la industria (12,7%) es significativamente inferior a la media (17,4%)



# EL EMPLEO EN ANDALUCÍA HA MOSTRADO UNA EVOLUCIÓN MÁS DINÁMICA RESPECTO AL NIVEL PREPANDEMIA, SOBRE TODO, EN LAS PROVINCIAS DE LA COSTA ORIENTAL...

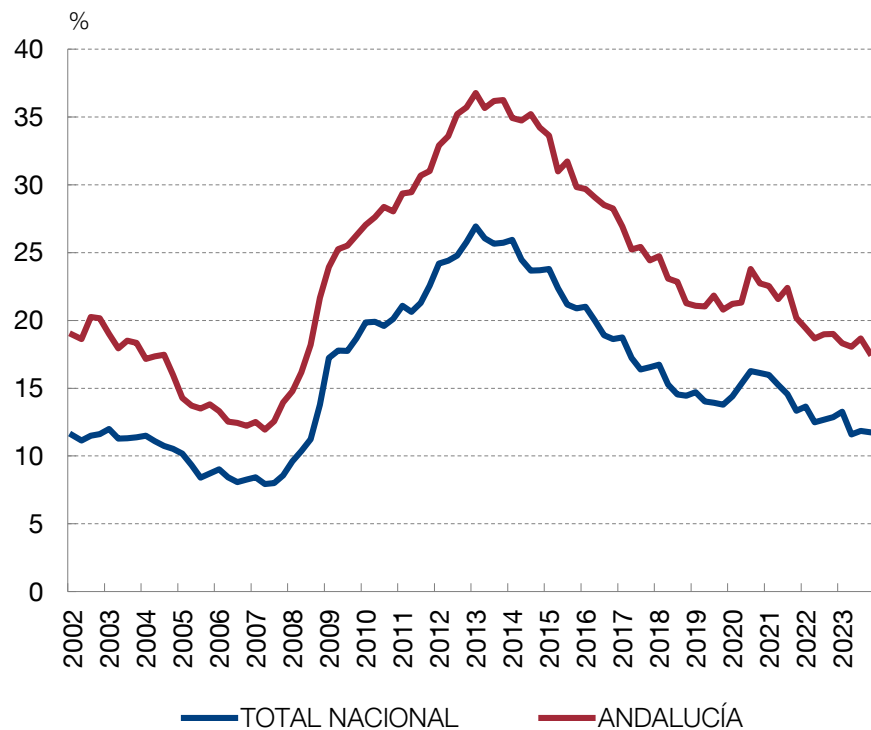
- La ocupación en Andalucía se encuentra algo más de un 8 % por encima del nivel prepandemia (frente a la brecha de alrededor del 6 % en la media nacional)



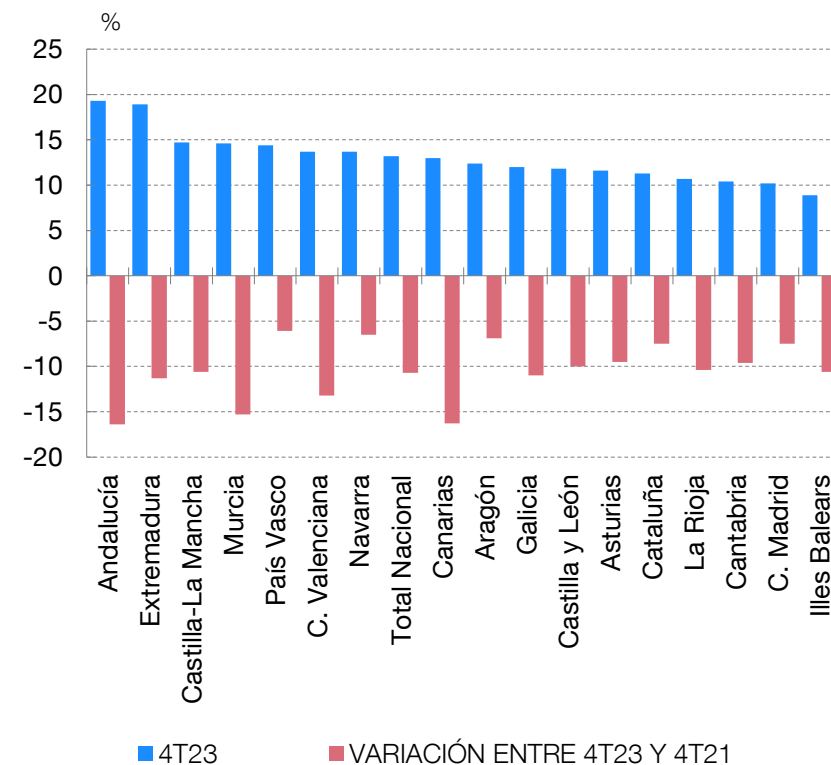
# ...SI BIEN EL MERCADO DE TRABAJO ANDALUZ SIGUE PRESENTANDO UNA ELEVADA TASA DE PARO Y DE TEMPORALIDAD

- La tasa de paro en Andalucía (17,6% en el 4T23) es la más alta del país: aunque mejora los registros prepandemia (20,8% en el 4T19), supera en casi 6 puntos la media española
- La tasa de temporalidad en el sector privado ha caído 16,4 pp desde 4T21 (-10,7 pp en la media nacional), pero sigue siendo la más alta de España (19,3% vs 13,2% en la media nacional)

TASA DE PARO



TASA DE TEMPORALIDAD DEL SECTOR PRIVADO Y VARIACIÓN DESDE 4T21

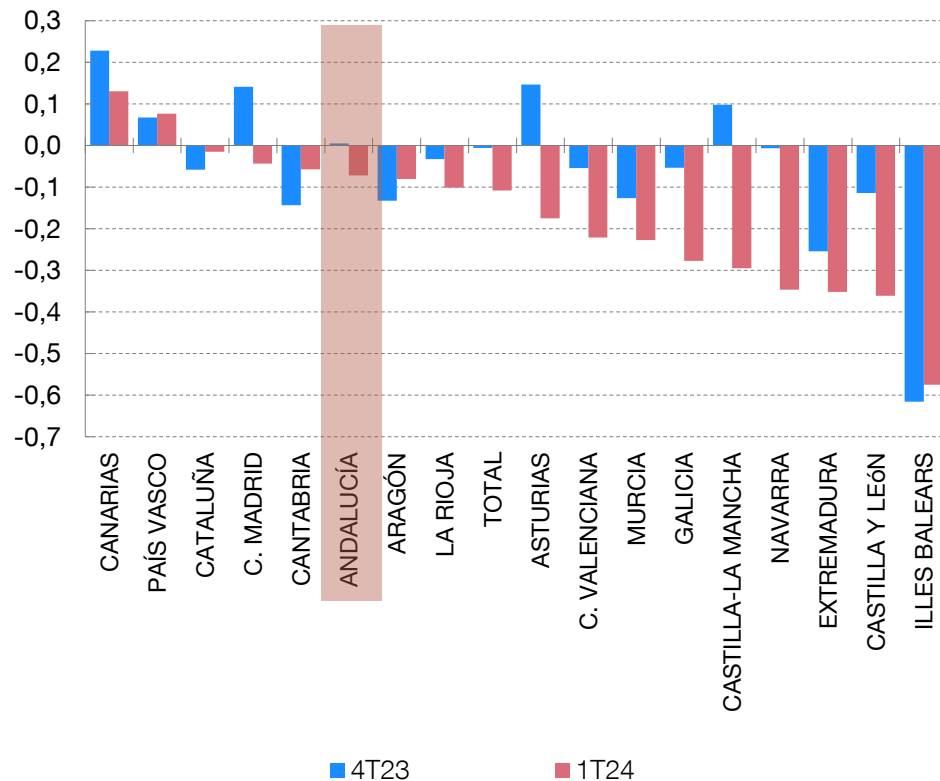


Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

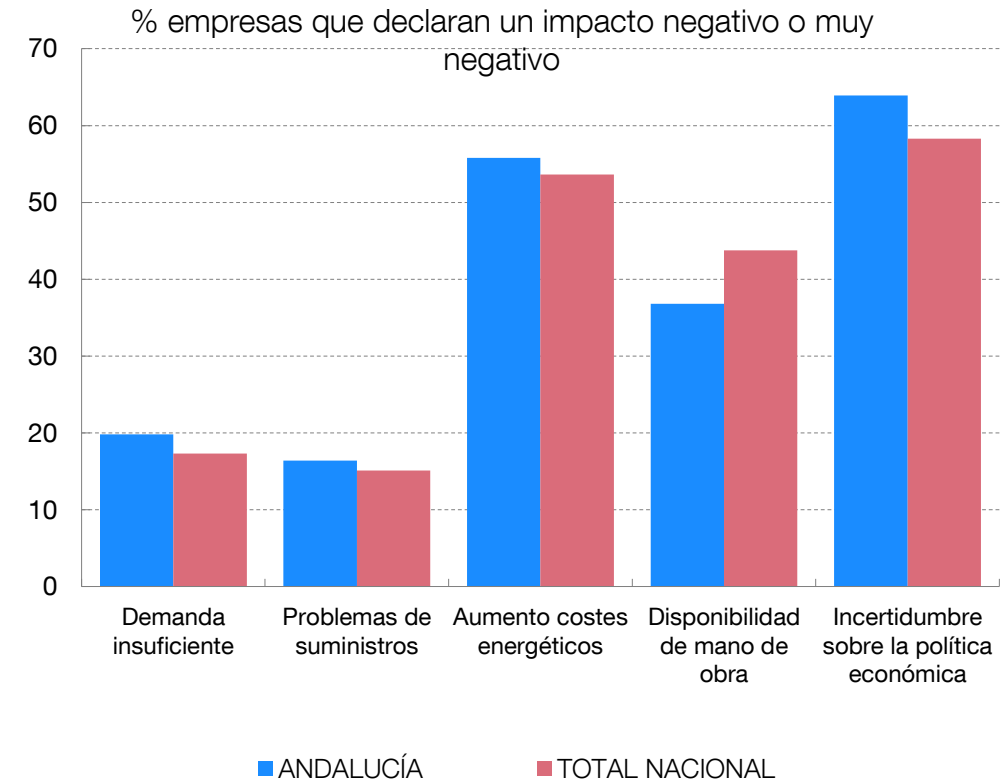
# LAS EMPRESAS ANDALUZAS DECLARAN UNA MENOR CAÍDA DE LA FACTURACIÓN EN 1T24 QUE LA MEDIA NACIONAL

- Según los resultados de la EBAE, los problemas de disponibilidad de mano de obra afectan algo menos a las empresas andaluzas, pero la incidencia de la incertidumbre sobre la política económica es algo mayor

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA FACTURACIÓN (a)



CONDICIONANTES DE LA ACTIVIDAD EN 1T24



Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial.

(a) Índice calculado como descenso significativo = -2; descenso leve = -1; estabilidad = 0; aumento leve = 1; aumento significativo = 2.



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

