

Liderar
Defender
Impulsar
Promover

■

**Informe
Economía**

Panorama Económico

Junio 2022

**MONOGRÁFICO titulado “Resultados del
World Competitiveness Ranking 2022”**

Sumario

- Los bancos centrales aceleran el endurecimiento de su política monetaria ante el alza de los precios y el riesgo de desanclaje de las perspectivas de inflación de largo plazo.
- La OCDE y el Banco Mundial revisan a la baja sus previsiones de crecimiento mundial por los efectos derivados de la guerra en Ucrania y las restricciones a la actividad en China.
- En mayo, el precio del petróleo retomó su tendencia alcista presionado por las tensiones geopolíticas con Rusia.
- La recuperación de la economía española pierde intensidad en 2022 en la medida que los factores que frenan el crecimiento se hacen más persistentes.
- La aceleración de los tipos de interés en las últimas semanas constituye un elemento adicional que mitiga el proceso de reactivación y aumenta la vulnerabilidad de la economía española.
- El mercado laboral se normaliza en 2022 y, de momento, parece ajeno a la incertidumbre en el terreno económico. CEOE estima que en el segundo trimestre la creación de empleo será algo menos intensa que en el primero, con un crecimiento intertrimestral del 1,0% de la afiliación efectiva desestacionalizada.
- La inflación en España no da tregua y sigue por encima del 8%. La inflación subyacente sigue su tendencia al alza y se sitúa próxima al 5%.
- La elevada inflación, el levantamiento de las restricciones y el buen comportamiento del empleo están dinamizando los ingresos públicos y, en consecuencia, el déficit público se está reduciendo.

MONOGRÁFICO

- **Resultados del World Competitiveness Ranking 2022**

Escenario Internacional

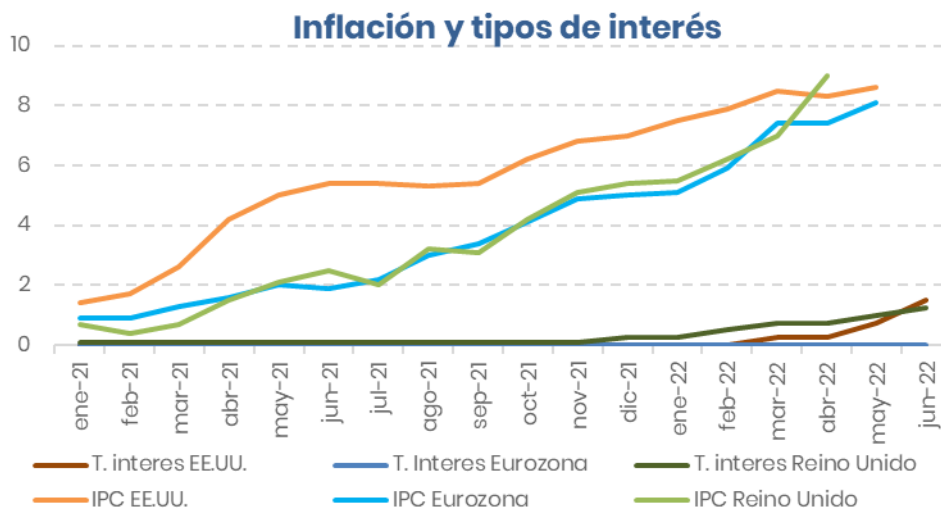
Se acelera el endurecimiento de la política monetaria ante la persistencia de la inflación y a pesar del deterioro de las previsiones de crecimiento

A medida que se prolonga la guerra en Ucrania y los efectos derivados de la misma (vía sanciones, restricciones a la producción, encarecimiento de materias primas o limitaciones al comercio), más se están deteriorando las perspectivas sobre el crecimiento mundial y más elevadas y persistentes se vuelven las presiones inflacionistas. A ello también está contribuyendo la menor actividad en China, por su política de COVID cero, con cierres en puertos y ciudades, que genera impactos negativos sobre las cadenas de suministros globales.

La mayor preocupación actual se centra en la inflación, que continúa aumentando, situándose en muchas economías avanzadas en máximos de los últimos cuarenta años. En Reino Unido la inflación de abril se elevó hasta el 9,0%, mientras que en Estados Unidos el dato de mayo repuntó hasta el 8,6%, con la subyacente en el 6,0% y notables presiones salariales. En la Eurozona también marcó máximos en mayo, con tasas del 8,1%, afectada por el aumento de los precios energéticos principalmente, pero donde la inflación también se está generalizando, cada vez más, a toda la economía, con la subyacente en el 4,4%, la tasa más elevada de su serie histórica.

El año 2022 se inició con presiones inflacionistas derivadas de los cuellos de botella en algunos sectores, que junto con los problemas en el transporte marítimo, afectaban a la producción mundial, pero con la perspectiva de que estos desajustes se irían reconduciendo, principalmente a partir del segundo trimestre del presente año. Sin embargo, la guerra en Ucrania y las consecuencias derivadas de la misma han alterado la situación. Se han intensificado las presiones sobre los precios energéticos, sobre todo en Europa, con las restricciones a las compras del petróleo y el gas ruso. Pero también en otras materias primas en las que Rusia y Ucrania son grandes productores y exportadores, en especial algunos cereales, donde los precios han aumentado muy rápidamente, lo que puede derivar en problemas alimenticios a nivel mundial en las economías de menores rentas. Además, está el riesgo de que el comercio global se fraccione por bloques, lo que restaría eficiencia y detraería fortaleza al crecimiento. Por otro lado, las medidas para contener el COVID en Asia, y particularmente en China, han frenado la actividad económica y la producción, lo que ha añadido presión adicional a las cadenas de suministro y transporte globales, retrasando el proceso de normalización de las mismas.

Ante este panorama, los bancos centrales están acelerando el endurecimiento de su política monetaria, no sólo por los elevados niveles de precios existentes, sino por la cada vez mayor persistencia de la inflación en tasas elevadas y por los riesgos crecientes a que se produzca un desanclaje de las expectativas de inflación de largo plazo. El dilema al que se enfrentan los bancos centrales es que este aumento de tipos de interés restará dinamismo a la actividad, en un momento donde se están deteriorando las perspectivas sobre el crecimiento mundial.



Fuente: Elaboración propia a partir de información del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En Estados Unidos, la Reserva Federal, en su reunión de junio, ha aumentado los tipos de interés en 75 puntos básicos, hasta el intervalo entre el 1,5% y el 1,75%. Un alza de esta cuantía no se producía desde 1994 y es probable que puedan darse incrementos similares en la próxima reunión de julio, para posteriormente moderar el ritmo y cerrar el año con los tipos de interés alrededor del 3%. El sobrecalentamiento de la economía, con presiones tanto de demanda como de oferta, han llevado a la Fed a intensificar el endurecimiento de su política monetaria, ante una inflación que se situó en mayo en el 8,6% y la fortaleza de su mercado laboral. En mayo, el empleo siguió creciendo a buen ritmo, con 390.000 nuevos ocupados, mientras la tasa de paro permaneció en el 3,6%, prácticamente en niveles prepandemia, y los costes salariales por hora aumentaron a un ritmo del 5,2% interanual. Por otro lado, la Fed ha revisado sus previsiones económicas, rebajando el crecimiento para 2022 desde el 2,8% hasta el 1,7%. También ha recortado en medio punto, hasta el 1,7% sus estimaciones para 2023. En cuanto a los precios, consideran que el IPC medio será del 5,2% en el presente año y del 2,6% el próximo. La celeridad en las subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y la incertidumbre existente, están reforzando la fortaleza del dólar, que se aprecia frente a las principales divisas, especialmente el yen, que cotiza en mínimos de 24 años ante la moneda estadounidense.

En Reino Unido, el Banco de Inglaterra ha subido los tipos de interés un cuarto de punto. Es el quinto incremento de tipos de manera consecutiva, lo que los sitúa en el 1,25%, su mayor nivel en 13 años. La inflación alcanzó el 9% en abril y las previsiones apuntan a que pueda superar el 10% de media anual, afectada por el aumento de los precios energéticos, pero también por el calentamiento de la economía, la escasez de trabajadores y el alza del precio de determinados alimentos y otros bienes tras el Brexit. No obstante, el incremento de tipos para enfriar la demanda llega en un momento en que su economía está desacelerando (se contrajo un 0,3% en abril) y tiene notables tensiones con la UE por la intención del gobierno británico de alterar el protocolo de Irlanda del Norte, por lo que el propio Banco de Inglaterra ha señalado el riesgo de que la economía pudiera entrar en recesión.

Por su parte, en la Eurozona la inflación también sigue aumentando, hasta el 8,1% en mayo, su máximo histórico, muy afectada por el alza de los precios energéticos, pero extendiéndose por toda la economía, con la subyacente en el 4,4%, el mayor valor registrado en la serie. Las señales del BCE de que finalizará su programa de compra de deuda en junio e iniciará la subida de tipos en julio han llevado a un notable repunte del Euribor, que se usa como principal referencia hipotecaria, y al alza de la rentabilidad de la deuda pública. Además, se está produciendo una acusada y rápida ampliación de los diferenciales entre países, principalmente en las economías periféricas del sur frente a las centroeuropeas. Esta situación ha provocado una reunión de urgencia por parte del BCE para frenar los aumentos de las primas de riesgo que no respondan estrictamente a los fundamentales de cada país y, de esta manera, desincentivar posiciones en los mercados financieros que puedan encarecer la financiación de la deuda de los estados. La institución prepara un mecanismo para reinvertir de manera flexible los vencimientos del programa de compra de emergencia frente la pandemia (PEPP), de tal forma que pueda comprar más deuda de los países con más necesidades, aunque aún faltan detalles sobre los límites de dicha flexibilidad y sobre si conllevará algún tipo de condicionalidad o compromiso por parte de los países beneficiarios. Mientras, el discurso de los miembros del BCE deja claro que habrá, al menos, dos incrementos de los tipos oficiales antes de fin de año.

En este contexto, tanto la OCDE como el Banco Mundial han revisado sus previsiones señalando, en línea con otros organismos internacionales, que tras la guerra en Ucrania y las políticas frente a la pandemia en China, se han generado una serie de impactos adversos, y que la economía mundial se está dirigiendo hacia un escenario de menor crecimiento y de inflaciones más elevadas y persistentes. La OCDE ha rebajado en punto y medio, hasta el 3,0%, el crecimiento mundial previsto en el presente año, mientras que el Banco Mundial lo sitúa en el 2,9%, un punto y dos décimas menos que en sus estimaciones del pasado enero.

Previsiones de la OCDE y del Banco Mundial (junio 2022)

(variación interanual)	OCDE			Banco Mundial		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Crecimiento mundial	5,8	3,0	2,8	5,7	2,9	3,0
Estados Unidos	5,7	2,5	1,2	5,7	2,5	2,4
Japón	1,7	1,7	1,8	1,7	1,7	1,3
Eurozona	5,3	2,6	1,6	5,4	2,5	1,9
Alemania	2,9	1,9	1,7			
Francia	6,8	2,4	1,4			
España	5,1	4,1	2,2			
Italia	6,6	2,5	1,2			
Reino Unido	7,4	3,6	0,0			
China	8,1	4,4	4,9	8,1	4,3	5,2
India	8,7	6,9	6,2	8,7	7,5	7,1
Brasil	5,0	0,6	1,2	4,6	1,5	0,8
México	4,8	1,9	2,1	4,8	1,7	1,9
Comercio mundial	10,0	4,9	3,9	10,3	4,0	4,3

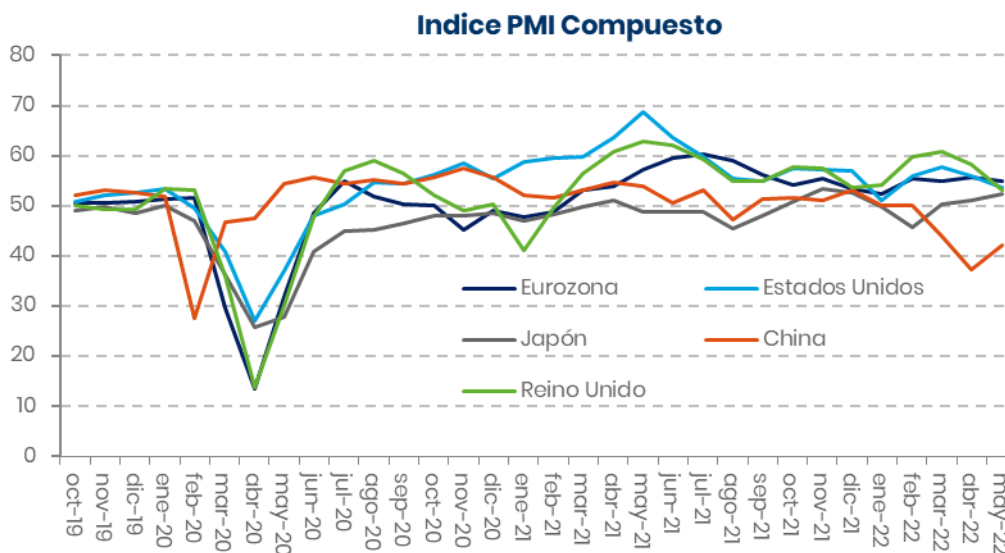
Fuente: OCDE y Banco Mundial

En cuanto a la inflación, la OCDE prevé que los precios al consumo se mantengan elevados, en torno al 5,5% de media en las principales economías avanzadas, y el 8,5% en el promedio de los países de la OCDE. Estiman que posteriormente los precios se relajarán en 2023, a medida que se vayan minorando las presiones sobre las cadenas de suministro, se moderen los precios de la energía y se sientan los efectos del endurecimiento de la política monetaria. No obstante, la inflación media en 2023 aún se situará, en muchas regiones, por encima de los objetivos de los bancos centrales.

Hay que tener en cuenta que existe una gran incertidumbre y que los riesgos para el crecimiento son muy elevados. Entre ellos destacan una posible interrupción del gas ruso a toda Europa, con aumentos de los precios de las materias primas y problemas en las cadenas de suministro globales que incidirían muy negativamente sobre el crecimiento y seguirían presionando al alza los precios, dificultando las decisiones de los bancos centrales. También sería un riesgo para la contención de la inflación el hecho de que los efectos de segunda ronda se generalicen, lo que podría derivar en mayor endurecimiento de la política monetaria, lo que detraería dinamismo a la actividad. Además, existen los riesgos de que los mercados financieros tengan dificultades para ajustarse a las condiciones más estrictas y los tipos de interés más elevados, con mayores tensiones para captar flujos de capital por parte de las economías emergentes y para los países más endeudados. A ello hay que unir las tensiones que pueden darse en las economías de menor renta ante el encarecimiento de los precios de

las materias primas, principalmente las relacionadas con los productos de la alimentación. Tampoco hay que olvidar que la pandemia sigue aún presente y pudieran darse nuevas variantes que volvieresen a forzar restricciones en la actividad y en la movilidad con consecuencias sobre la demanda y la oferta mundial.

Por su parte, los PMI continúan mostrando crecimiento positivo en la economía mundial, aunque moderado, con el índice global compuesto de mayo en 51,5 puntos, ligeramente mejor que el de abril. Entre las economías más destacadas, Estados Unidos, Reino Unido y la Eurozona pierden empuje, con un peor comportamiento de las manufacturas que de los servicios, mientras que en Asia, Japón y China presentan cierta mejoría, si bien los PMI de China siguen claramente en territorio contractivo, acusando las restricciones a la actividad tomadas para combatir el COVID.



Fuente: Markit Economics

Los precios de las materias primas han continuado presentando mucha volatilidad, con la energía y los productos alimenticios al alza, mientras que algunos metales industriales amortiguan su precio por la menor demanda de China. En mayo, el precio del petróleo volvió a retomar la tendencia alcista de los últimos meses, que se interrumpió en abril, situándose la media mensual en 114 \$/barril, un 8,9% mayor que el mes anterior y con aumentos interanuales del 64% en dólares y del 84% en euros. Las menores restricciones por COVID en China y las tensiones geopolíticas, con las sanciones a Rusia y las limitaciones a la compra del crudo proveniente de este país, han hecho que en los primeros días de junio el precio continúe aumentando, fluctuando alrededor de los 130 \$/barril, por lo que seguirá presionando a la inflación, al menos en el corto plazo.

Economía española

La recuperación pierde intensidad en 2022

La economía española se está recuperando a un ritmo inferior al anticipado hace unos meses debido a que los factores que frenan el crecimiento son cada vez más persistentes y menos coyunturales. Entre ellos destacan la elevada inflación y los cuellos de botella en el suministro de bienes intermedios y materias primas. Además, hay que sumar el cambio de orientación de la política monetaria, que ya se advierte en la subida de los tipos de interés, como el Euribor (en el entorno del 0,7% en lo que va de junio) o la deuda pública, que ha escalado hasta superar el 3%, lo que contrasta con los valores en torno al 0% con los que se situaba a finales de 2021. Estas circunstancias generan un mayor grado de incertidumbre que contienen las decisiones de inversión y consumo y suponen un riesgo para la estabilidad fiscal, dado que la deuda pública se situó en el 117,7% del PIB en el primer trimestre de 2022.

Esta menor intensidad en la recuperación se manifiesta en la Encuesta a las Empresas sobre la Evolución de su Actividad del Banco de España. Según esta fuente, las empresas perciben una evolución más dinámica de su facturación en el segundo trimestre de 2022, si bien advierten que esta recuperación se queda por debajo de las expectativas de hace tres meses. La reactivación sigue siendo muy desigual por sectores, concentrándose en las ramas de servicios, debido al final de las restricciones asociadas a la pandemia. Por el contrario, la facturación se estaría reduciendo en la agricultura, la construcción y las actividades administrativas. Según el Banco de España, las empresas encuestadas siguen observando incrementos adicionales de los precios de sus consumos intermedios, aunque algo inferiores a los del trimestre anterior, tendencia que se está reflejando en los precios de venta. En cuanto al empleo, se sigue creando nuevos puestos de trabajo a la vez que se constata cierta escasez de mano de obra en algunos sectores, como la hostelería y la construcción.

Esta institución ha vuelto a reducir las perspectivas de crecimiento para España para 2022 hasta el 4,1% desde el 4,5% estimado en abril, mientras que para 2023, el PIB podría situarse por debajo del 3%. También ha reducido la inflación prevista para este año (7,2% en media, frente al 7,5% anterior), pero ha aumentado la de 2023 (hasta el 2,6%), mientras que la tasa de paro también podría mostrar un comportamiento más positivo en ambos ejercicios.

Otro de los ámbitos a seguir en los próximos meses será la previsible pérdida de competitividad acumulada de la economía española y sus consecuencias sobre el sector exterior, dado el diferencial positivo con Europa en la diferente evolución de precios y costes.

Demanda y actividad

Empeoran las perspectivas económicas ante la persistencia de la inflación y de los problemas de suministro

La evolución de la economía española durante el segundo trimestre ha venido marcada por la agudización de algunos factores de riesgo que ya pesaban sobre la economía, como el aumento de los precios de las materias primas y el transporte o las dificultades de suministro de materiales y componentes. La perspectiva de que el conflicto en Ucrania pueda prolongarse en el tiempo más allá de lo esperado inicialmente hace que el impacto negativo sobre la actividad y los precios sea mayor. Además, el aumento de la inflación está dando lugar a un cambio de la política monetaria, adelantando subidas en los tipos de interés que no se esperaban hasta el próximo año y que pueden lastrar aún más la evolución del consumo o la inversión. A pesar de ello, se espera que durante el segundo trimestre la economía española muestre un crecimiento algo superior al del primero, aunque todavía bastante contenido y con notables divergencias de unos sectores a otros.

Estos factores de riesgo están impactando principalmente a la actividad industrial y al sector primario, más dependientes de los productos energéticos y de determinadas materias primas como cereales o aceites, cuyos precios registran un fuerte incremento. También los cuellos de botella en la distribución de materias primas y componentes afectan más a estos sectores. Todo ello está teniendo su reflejo en un deterioro de las expectativas que se observa tanto en el indicador de confianza publicado por la Comisión Europea como en el PMI de manufacturas.

La temporada turística de verano se prevé muy positiva

Esta evolución contrasta con la registrada en el sector servicios, que continúa recuperándose tras el levantamiento de las restricciones asociadas a la pandemia y de la llegada del buen tiempo desde Semana Santa. Las expectativas del sector continúan mejorando, tras el bache de finales de 2021 y principios de 2022, y las perspectivas para los próximos meses son positivas, sobre todo en lo que respecta a turismo y hostelería. Así, los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa recuperándose, situándose en cerca de 6,1 millones de turistas en abril, 9 veces la cifra del mismo mes del año anterior, y solo un 14,6% por debajo de los turistas de

abril de 2019, antes del comienzo de la pandemia, mejorando significativamente con respecto a meses anteriores cuando la cifra de turistas apenas alcanzaba el 70% de las cifras precovid. Más aún, el gasto total realizado por los turistas internacionales se sitúa ya prácticamente igual que el de abril de 2019. Las perspectivas del sector de cara al verano a la vista de las reservas que se van realizando son muy positivas y podría ser una temporada récord, superando las cifras de 2019, ya que España sigue siendo el destino preferido de muchos europeos y además se ve favorecido por el elevado índice de vacunación contra el covid-19 conseguido frente a otros destinos.

En lo que respecta a la evolución del consumo de los hogares, tras la caída mostrada por los indicadores de consumo (ventas interiores de las grandes empresas, índices de comercio al por menor...) en el mes de marzo, se observa de nuevo un repunte en abril, debido principalmente al gasto en servicios. No obstante, la elevada inflación, junto con el aumento del Euribor, restará capacidad de compra a las familias, por lo que su aportación al crecimiento podría ser inferior a la inicialmente esperada. En lo que respecta a las matriculaciones de vehículos, continúan registrando cifras inferiores a las de 2021 y en los primeros cinco meses del año se acumula un descenso del -11,5%, lastradas por las caídas del canal de alquiladores, mientras que en los últimos meses tanto particulares como empresas muestran avances positivos.

Continúa aumentando el déficit comercial

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para los cuatro primeros meses del año muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes que la de las exportaciones en términos nominales, debido tanto al mayor avance en términos reales como al incremento de precios de las importaciones. Así, las exportaciones aumentaron un 23,2% interanual (un 5,1% en volumen) y las importaciones un 39,0% interanual (un 15,0% en volumen). El resultado de estos flujos fue un déficit comercial en este periodo de -21.810,9 millones de euros, frente a los -4.559,7 millones del mismo periodo de 2021. Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los tres primeros meses de 2022 el déficit de la balanza por cuenta corriente fue de -1,2 miles de millones, frente a los -0,4 miles de millones del mismo periodo del año anterior. Este saldo se debió al notable deterioro del saldo de bienes y servicios no turísticos (-6,7 miles de millones, frente a los 1,8 miles de millones de superávit del mismo periodo de 2021), que se ha visto compensado por el superávit en la balanza de servicios turísticos (7,9 miles de millones, frente a los 0,5 miles de millones del mismo periodo del año anterior).

Mercado laboral

El mercado laboral se normaliza en 2022 y soporta mejor que la actividad la gran incertidumbre existente

En 2022, el mercado laboral está mostrando una evolución favorable, que contrasta con la incertidumbre creciente en relación con la actividad económica y el aumento de los precios. Este año, el mercado laboral está normalizando su evolución, con un comportamiento más similar al observado en el periodo 2014-2019, frente a las sorpresas positivas en algunos meses de 2021. Además, las estimaciones de CEOE apuntan que el empleo efectivo (excluyendo ERTE) desestacionalizado mostrará una leve desaceleración en el segundo trimestre.

En los próximos meses, se espera que el mercado laboral continúe mostrando un comportamiento positivo favorecido por la estacionalidad propia de la temporada estival. Sin embargo, no hay que olvidar que las cifras de empleo también estarán condicionadas por las dificultades que están afrontando las empresas, en un contexto de gran incertidumbre, con dificultades de suministro de materias primas y el encarecimiento de los inputs necesarios para su actividad.

En mayo, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 213.643 puestos de trabajo en media mensual, cifra similar a la registrada en este mes en 2021 y también al incremento medio registrado en el periodo 2014-2019 (+213.582 personas). El aumento de los afiliados en mayo se debió casi en su totalidad al sector privado, dado que en el sector público solo hubo 300 nuevos cotizantes. Con estos resultados, el nivel de la afiliación a la Seguridad Social se afianza por encima de los 20 millones de personas, en concreto se sitúa en 20.232.723 personas en media mensual en mayo, la cifra más alta en la serie histórica, que comienza en el año 2001. Esto contrasta con el hecho de que la actividad económica todavía continúe por debajo de los niveles prepandemia.

La afiliación a la Seguridad Social aumentó en todos los sectores, si bien el mayor volumen de crecimiento se registró en los servicios, que suponen el 77% del incremento de la afiliación total en mayo. Dentro de este sector, hay que destacar el dinamismo de las actividades relacionadas con la hostelería, favorecidas por las buenas condiciones climatológicas y la inexistencia de restricciones asociadas a la pandemia, y que registraron más de 85.000 nuevos cotizantes en mayo, lo que supone un récord desde el comienzo de la serie disponible, en 2009.

El resto de sectores (agricultura, industria y construcción) mejoraron su evolución en mayo, tras unos meses de comportamiento más moderado. Aun así, las tasas

interanuales de la afiliación en la industria y en la construcción, un 2,6% y un 2,9% respectivamente, se encuentran muy alejadas de las registradas por los servicios, un 6,2%, y por el total de la economía, un 5,0%. Por su parte, los afiliados en la agricultura siguen cayendo frente al año anterior, un -3,1%.

En términos desestacionalizados, los afiliados acumulan trece meses de subidas, y en mayo crecieron en 33.366 empleos, algo por debajo del experimentado en media en el primer cuatrimestre del año (38.155). Sin embargo, las estimaciones del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones apuntan a un mayor dinamismo en junio, con unos 85.000 cotizantes en términos corregidos de estacionalidad.

El número de trabajadores que permanecen en ERTE (por fecha de alta) se redujo en mayo en 4.465 personas, hasta situarse el total en 29.565 personas en media mensual. Según los datos publicados recientemente por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, en junio el número de trabajadores en ERTE sigue disminuyendo gradualmente y se situó en 23.778 personas en media en la primera mitad de este mes.

El paro registrado descendió en mayo en 99.512 personas, con lo que la cifra total se sitúa por debajo de los 3 millones de desempleados, en concreto, en 2.922.991 personas. El desempleo disminuyó en todos los sectores, y también en el colectivo sin empleo anterior, destacando especialmente los servicios, que concentró casi dos tercios de la reducción del desempleo.

Por su parte, hay que señalar el buen comportamiento que continúan mostrando los contratos indefinidos, que en mayo suponen el 44,5% del total. Sin embargo, el incremento mensual de este tipo de contratos fue del 4,5% en este mes, muy inferior al que se produjo en meses anteriores. En cambio, los contratos temporales ganaron dinamismo y aumentaron un 21,1% frente a abril, debido en buena parte a la temporada turística, que rompe la tendencia a la baja que presentaban este tipo de contratos en los primeros meses del año.

Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE a partir del avance del dato de junio del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, el balance del empleo en el segundo trimestre será positivo, aunque el ritmo será algo menos intenso que en el primer trimestre. En concreto, se estima que la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de estacionalidad aumentará en torno a un 1,0% intertrimestral en el segundo trimestre, una décima menos que el 1,1% registrado en el primer trimestre.

Inflación

La inflación repunta hasta el 8,7% debido al aumento incremento de los precios energéticos y los alimentos

En mayo, la inflación se aceleró de nuevo en cuatro décimas hasta el 8,7%. El encarecimiento de los productos energéticos continúa siendo el principal elemento inflacionista, si bien comienza a observarse aumentos de precios notables en otros componentes.

La inflación subyacente aumenta cinco décimas, situando su tasa de variación en el 4,9% interanual en mayo, todavía casi 4 puntos por debajo del IPC general. Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios aumentan su ritmo interanual en una décima hasta el 3,4%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos incrementan en tres décimas su tasa de variación hasta el 3,6% y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual 1,3 puntos hasta el 10,0%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración minoran ligeramente su tasa de variación interanual en cuatro décimas hasta el 10,1%. Destaca el incremento de los precios de productos tan básicos como los cereales, el pan, la leche, la carne de ovino, de vacuno o de ave, todos ellos con crecimientos ligeramente por encima del 10%, o de los huevos (25,3%).

Los precios de los productos energéticos moderaron su tasa interanual hasta el 34,2% en mayo, ligeramente por encima de la tasa de abril, debido al aumento del precio de las materias primas energéticas. En mayo el precio del petróleo volvió a retomar las subidas, situándose la media mensual en 114 \$/barril, y en los primeros días de junio el precio ha continuado aumentando, fluctuando alrededor de los 129 \$/barril. De mantenerse en estos niveles conllevaría incrementos cercanos al 95% en tasas interanuales en euros, por lo que seguirá presionando al alza la inflación.

Durante los próximos meses la inflación se verá muy condicionada por la evolución en Ucrania y las sanciones económicas impuestas a Rusia, que pueden tener repercusiones significativas sobre el precio de algunas materias primas, entre otras, gas, petróleo, cereales o aceites, que a su vez repercuten sobre la composición del precio de otros muchos productos. A esto se unen otros factores que ya estaban impulsando la inflación, como las dificultades de aprovisionamiento o el intenso crecimiento de los precios de algunos bienes intermedios. Todo ello, mantendrá elevada la inflación en el corto plazo.

Sector Público

La elevada inflación y el buen comportamiento del empleo siguen favoreciendo la recaudación impositiva

El Estado sigue reduciendo su nivel de déficit público a comienzos de 2022. A finales del mes de abril, el saldo negativo en términos de contabilidad nacional fue un 67,6% inferior al del mismo periodo de 2021. En términos del PIB, representa el -0,5%, frente al -1,7% acumulado hasta abril de 2021. También está mejorando el saldo primario del Estado, que es positivo (0,1% del PIB), lo que contrasta con el -1,1% del PIB de igual periodo de 2021.

Los recursos del Estado han aumentado significativamente en los cuatro primeros meses del año, un 16,7%, mientras los gastos disminuyen un -4,0%. Los ingresos impositivos se están beneficiando de la elevada inflación y del buen comportamiento del mercado laboral, tal y como se manifiesta en la recaudación por IVA, que sube un 19,4%, y por impuestos directos (IRPF y Patrimonio), que se incrementa un 18,6%. Por otro lado, el encarecimiento de las materias primas energéticas y el final de las restricciones también está dinamizando la recaudación por impuestos especiales. Cabe destacar los mayores ingresos derivados del Impuesto sobre Hidrocarburos (+14,4%), los del Alcohol y bebidas (+60,2%) y los procedentes del tabaco (+7,4%).

Por su parte, el descenso de los gastos hasta abril viene explicado por una partida que no tiene correspondencia en este ejercicio y sí se llevó a cabo en 2021, que fue el registro de las garantías estandarizadas vinculadas a las líneas de avales concedidos por el Estado durante 2020, por la previsión total de fallidos a lo largo de la vida de estos sistemas de garantías. Si se descuenta este gasto de 2021, los empleos habrían aumentado un 0,8% en los cuatro primeros meses de 2022.

Considerando el resto de las partidas de gasto, hay que tener en cuenta el descenso de la aportación a la UE por Recurso RNB, así como las menores transferencias a otras administraciones públicas, sobre todo, por el descenso de los recursos transferidos a los Fondos de la Seguridad Social hasta abril. Por el contrario, siguen aumentando los consumos intermedios, la remuneración por asalariados y el gasto ligado al pago de pensiones. Cabe destacar, asimismo, que los intereses devengados han aumentado un 8,9% respecto al primer cuatrimestre de 2021, con un volumen de 7.921 millones. La deuda pública sigue creciendo en términos absolutos con un saldo de 1.454 miles de millones de euros, un 4,4% más que igual periodo de 2021, aunque en términos de PIB nominal, la ratio se situó en el 117,7% en el primer trimestre de 2022, 0,7 puntos porcentuales menos que a finales de 2021.

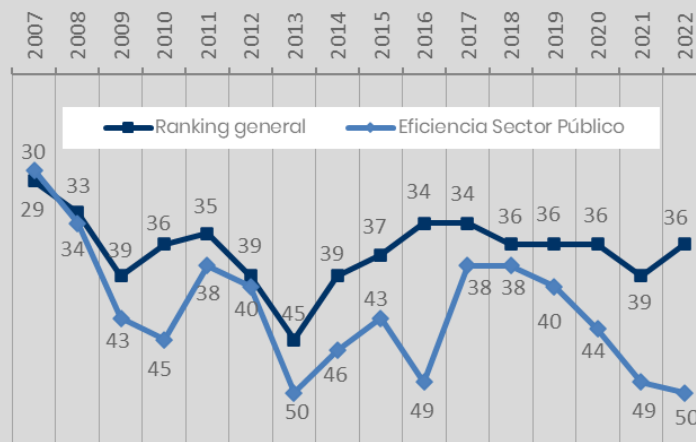
Resultados del World Competitiveness Ranking 2022

El **World Competitiveness Ranking**, elaborado por el IMD World Competitiveness Center, aborda la dimensión política, social y cultural de la competitividad, además de la estrictamente económica, al evaluar la capacidad de los países para proveer aquellas infraestructuras, instituciones y políticas que fortalezcan y apoyen la competitividad de las empresas.

El World Competitiveness Ranking 2022 está liderado por Dinamarca, Suiza y Singapur, ocupando las siguientes posiciones Suecia, Hong Kong, Holanda, Taiwán, Finlandia y Noruega, por este orden. Estados Unidos se coloca en décima posición.

España asciende tres puestos hasta la posición 36, de un total de 63 economías analizadas, tras caer el año anterior a la posición 39, con lo que recupera la posición mantenida entre 2018 y 2020. Con respecto a otras grandes economías europeas, Alemania se mantiene en la posición 15 del ranking, Reino Unido baja cinco posiciones hasta la 23, Francia mejora una hasta la 28. Por debajo de España en el ranking solo se encuentra Italia, en la posición 41, que mantiene respecto a 2021.

En el informe se analiza la competitividad de los países participantes a partir de cuatro áreas: Resultados Económicos, Eficiencia del Sector Público, Eficiencia Empresarial e Infraestructuras. España alcanza su mejor ranking en el área de Infraestructuras, donde se sitúa en la posición 25. La peor posición en el ranking se da en el área de Eficiencia del Sector Público, donde se sitúa en la posición 50, tras registrar una clara senda de deterioro durante los últimos años.



Fuente: World Competitiveness Ranking 2022. IMD

El área que más ha mejorado desde la última edición del ranking ha sido **Resultados Económicos**, con una escalada de siete posiciones tras descender once en la edición de 2021. Dentro de los factores que componen esta área, se ha constatado un deterioro notable, con respecto a la edición anterior, en inflación, ingresos por turismo o concentración de exportaciones por productos, entre otros. Los aspectos relacionados con el mercado laboral siguen siendo una de las principales debilidades de la economía española, situándonos casi en las últimas posiciones del ranking en variables como desempleo juvenil o desempleo de larga duración, que se han visto agravados en la última edición. Otros aspectos como la resiliencia de la economía (su capacidad de adaptación a los cambios) o la relocalización de empresas se ven como un lastre a la competitividad. Destacan como fortalezas, dentro de los Resultados Económicos, la inversión extranjera tanto en España como de España hacia el exterior y las exportaciones de servicios.

Resultados Económicos	2021	2022		Eficiencia Empresarial	2021	2022	
Economía nacional	46	39	↑	Productividad y eficiencia	29	26	↑
Comercio internacional	31	20	↑	Mercado de trabajo	47	43	↑
Inversiones internacionales	16	15	↑	Finanzas	30	32	↓
Empleo	54	52	↑	Prácticas de gestión	47	47	■
Precios	32	32	■	Actitudes y valores	48	45	↑
Eficiencia del Sector Público				Infraestructuras			
Finanzas públicas	58	59	↓	Infraestructuras básicas	23	23	■
Política fiscal	52	53	↓	Infraestructura tecnológica	22	17	↑
Marco institucional	37	40	↓	Infraestructura científica	26	25	↑
Legislación empresarial	44	46	↓	Salud y medio ambiente	20	19	↑
Marco social	28	28	■	Educación	34	34	■

Fuente: World Competitiveness Ranking 2022. IMD

España registra su peor posición en el ranking en el área de **Eficiencia del Sector Público**, que se sitúa en la posición 50 tras descender un puesto respecto al año anterior. Algunos de los criterios que continúan siendo un importante lastre para la eficiencia del sector público se refieren a las finanzas públicas, a la regulación del mercado laboral y su flexibilidad, a la elevada contribución a la Seguridad Social de las empresas o a la adaptabilidad de las políticas gubernamentales. No obstante, entre los factores que destacan como positivos en esta área cabe señalar la estabilidad del tipo de cambio, las barreras arancelarias o el diferencial de tipos de interés.

La **Eficiencia Empresarial** se sitúa en esta edición en la posición 40, tras descender un puesto respecto a 2021. Dentro de este bloque de indicadores destacan los resultados obtenidos en lo referido a grandes empresas, activos del sector financiero o productividad. Sin embargo, según se desprende de los resultados del informe, los márgenes de mejora de la eficiencia empresarial pasan por la necesidad de reformas

económicas y sociales y la falta de emprendimiento. Además, se hace necesaria una mayor transformación digital de las empresas, incluyendo el uso de las herramientas y tecnologías digitales o del Big Data.

El área de **Infraestructuras** mejora un puesto hasta la posición 25 y continúa siendo el factor en el que España alcanza su mejor resultado. En este ámbito se analiza el grado en que los recursos básicos, tecnológicos, científicos y humanos cubren las necesidades de las empresas. España ocupa una muy buena posición en educación secundaria y universitaria, ingenieros cualificados, infraestructuras sanitarias y cobertura universal de la sanidad, entre otros. No obstante, determinados aspectos continúan siendo un lastre para nuestra competitividad, ya que no se ajustan a los requerimientos del sistema productivo, como la legislación sobre investigación científica, los conocimientos de idiomas, las exportaciones de alta tecnología o la transferencia del conocimiento.

Los resultados de este informe ponen de manifiesto algunas de las principales debilidades estructurales de la economía española que afectan a su competitividad y limitan su crecimiento a medio y largo plazo. En este sentido, puede ser de gran utilidad a la hora de identificar los principales retos para la competitividad de la economía española, de cara a emprender reformas estructurales pendientes y abordar posibles actuaciones por parte, tanto de las autoridades públicas como de las propias empresas.

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización junio 2022)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,2	3,2
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,8	0,9	-12,2	4,7	3,1	2,7
<i>Gasto en consumo público</i>	2,3	2,0	3,3	3,1	2,2	1,3
Formación Bruta de Capital Fijo	6,3	4,5	-9,5	4,3	7,4	5,4
<i>-Activos fijos materiales</i>	7,5	5,8	-10,5	4,1	7,1	5,7
<i>Construcción</i>	9,5	7,1	-9,6	-2,8	3,3	4,7
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	4,6	3,7	-12,1	15,7	12,2	6,8
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	1,1	-1,5	-4,3	5,5	8,9	3,9
<i>Demanda interna (*)</i>	2,9	1,6	-8,6	4,7	3,1	2,7
<i>Exportaciones</i>	1,7	2,5	-20,1	14,7	11,3	6,9
<i>Importaciones</i>	3,9	1,2	-15,2	13,9	8,3	6,0
<i>Demanda externa (*)</i>	-0,6	0,5	-2,2	0,4	1,1	0,4
PIB corriente	3,5	3,4	-9,7	7,3	7,7	4,2
Deflactor del PIB	1,2	1,3	1,1	2,2	3,5	1,0
IPC (media anual)	1,7	0,7	-0,3	3,1	7,0	1,9
IPC (dic/dic)	1,2	0,8	-0,5	6,5	4,5	1,5
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,9	0,7	0,8	3,9	2,1
Empleo (CNTR) (**)	2,2	2,6	-7,6	6,6	3,1	2,8
Empleo (EPA)	2,7	2,3	-2,9	3,0	2,5	1,7
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	15,3	14,1	15,5	14,8	13,7	12,9
Productividad	0,1	-0,5	-3,5	-1,4	1,1	0,4
Remuneración por asalariado	1,8	2,6	1,3	-0,7	2,0	1,8
Coste laboral unitario (CLU)	1,7	3,1	5,0	0,7	0,9	1,4
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	1,9	2,1	0,8	0,9	0,0	0,5
Déficit público (% PIB)	-2,5	-2,9	-10,3	-6,9	-5,2	-4,5
Tipos de interés EE.UU. (dic)	2,50	1,75	0,25	0,25	2,75	3,50
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00
Petróleo Brent (\$)	70,9	64,8	41,5	71,1	114,0	104,2

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.