



Liderar
Defender
Impulsar
Promover

■
**Informe
Economía**

Panorama Económico y Empresarial

Noviembre 2024

Sumario

Economía mundial

- El FMI y la Comisión Europea apuntan a que la debilidad del crecimiento mundial se mantendrá durante los años 2025 y 2026.
- La desaceleración de la inflación y la moderación del crecimiento facilitan que las autoridades monetarias continúen relajando sus políticas monetarias.

Economía española

- Las previsiones de la economía española se sitúan en el 3% para 2024, frente al 0,8% de la Eurozona. La debilidad de la inversión sigue siendo la mayor preocupación en la composición del crecimiento.
- El gobierno moviliza 14.374 millones de euros para paliar los efectos de la DANA. El impacto en la economía valenciana es todavía difícil de cuantificar.
- Tras registrar un crecimiento del 0,8% en el tercer trimestre, la economía española comienza el cuarto trimestre con buenas perspectivas.
- Los resultados de la EPA reflejan la moderación en la creación de empleo en el tercer trimestre. Sin embargo, la afiliación a la Seguridad Social ha comenzado el cuarto trimestre con un renovado impulso.
- La inflación se mantiene por debajo del 2%, aunque se acelera ligeramente en octubre.
- La AIREF critica el Plan Fiscal y Estructural del Gobierno. Constata que cumple las orientaciones de la Comisión Europea, pero carece de transparencia. Además, estima que los compromisos de gasto asumidos no garantizan alcanzar los objetivos de deuda y déficit previstos y no tiene en cuenta el esfuerzo que debe realizar cada nivel de la administración pública.

Actividad empresarial

- La cifra de negocios en agosto se ha estancado, tras cuatro meses consecutivos de resultados positivos, pero las ventas de las grandes empresas mostraron una mayor vitalidad en septiembre, con un notable repunte.
- Las condiciones de financiación de las empresas se mantienen en niveles elevados en septiembre, aunque los tipos de interés se han reducido ligeramente respecto al mes anterior.
- Los indicadores de confianza empresarial continúan mostrando un notable impulso.
- Respecto al número de empresas inscritas en la Seguridad Social en octubre, las empresas más pequeñas aún no han logrado recuperar los niveles de 2019.

Escenario Internacional

Continúa la relajación de la política monetaria ante las previsiones de menor inflación y débil crecimiento

Los recientes informes del FMI y de la Comisión Europea muestran cómo el crecimiento mundial se mantendrá débil durante el presente año, en tasas del 3,2%, similar al registrado en 2023, y que este ritmo se prolongará también durante los años 2025 y 2026. Entre las grandes economías, se prevé que la actividad se desacelere progresivamente en Estados Unidos y en China, y que gane dinamismo en la Eurozona, al tiempo que se anticipa una cierta mejoría del comercio global.

Las previsiones recogen una desaceleración progresiva de la inflación, que se situará en tasas compatibles con los objetivos de los bancos centrales entre 2025 y 2026, dependiendo de las regiones. Además, se destaca la resistencia de los mercados laborales, a pesar de los modestos crecimientos de la productividad. Estas instituciones señalan que el proceso de relajación de política monetaria en la mayor parte de los países continuará durante el próximo año, pudiendo extenderse también a 2026, debido al discreto ritmo de crecimiento que se espera para la economía mundial.

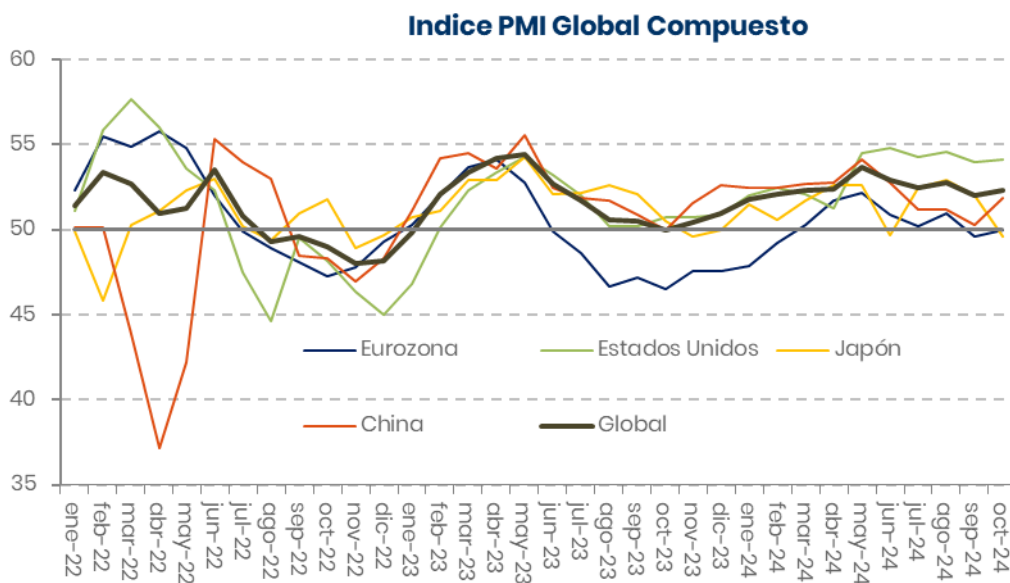
Previsiones del FMI (octubre 2024) y de la Comisión Europea (noviembre 2024)

(variación interanual)	FMI			Comisión Europea			
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2026
Mundo	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3
Estados Unidos	2,9	2,8	2,2	2,9	2,7	2,1	2,2
Japón	1,7	0,3	1,1	1,7	0,2	1,2	1,0
Reino Unido	0,3	1,1	1,5	0,3	1,0	1,4	1,4
Eurozona	0,4	0,8	1,2	0,4	0,8	1,3	1,6
Alemania	-0,3	0,0	0,8	-0,3	-0,1	0,7	1,3
Francia	1,1	1,1	1,1	0,9	1,1	0,8	1,4
España	2,7	2,9	2,1	2,7	3,0	2,3	2,1
Italia	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	1,0	1,2
China	5,2	4,8	4,5	5,2	4,9	4,6	4,4
India	8,2	7,0	6,5	7,7	7,2	6,9	6,7
Brasil	2,9	3,0	2,2	2,9	3,1	2,3	2,4
Economías avanzadas	1,7	1,8	1,8				
Economías emergentes	4,4	4,2	4,2				
Comercio mundial	0,8	3,1	3,4	0,5	2,6	3,1	3,3

Fuente: FMI y Comisión Europea

Estas previsiones siguen sujetas a notables riesgos, en gran medida a la baja. Entre los mismos destacan las tensiones geopolíticas, donde sobresalen la guerra en Ucrania y la intensificación del conflicto en Oriente Medio. También preocupan el aumento de las medidas proteccionistas, así como la fragmentación del comercio global en bloques, lo que dañaría al propio comercio y al crecimiento mundial. Otros de los riesgos señalados por los organismos internacionales son que la productividad siga aumentando a tasas muy bajas, que reaparezcan episodios de volatilidad en los mercados financieros, y que la desaceleración de la economía china sea más intensa,

Por su parte, los índices PMI continúan apuntando a un ritmo de crecimiento discreto para la economía mundial. En octubre, el índice PMI Global Compuesto mejoró unas décimas frente a septiembre, hasta los 52,3 puntos, con notable solidez para Estados Unidos y más dudas en la Eurozona y Japón.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

La economía de Estados Unidos sigue mostrando un notable dinamismo. En el tercer trimestre, el PIB creció un 0,7% trimestral, igual que en el segundo, apoyado en el consumo de los hogares, en el gasto público y en las exportaciones, que compensan el aumento de las importaciones y la disminución de la inversión residencial. Además, los índices PMI de octubre apuntan a que la actividad continúa manteniendo su vigor. No obstante, se perciben algunas señales de cierta debilidad en los resultados del mercado laboral.

En octubre, se crearon solo 12.000 nuevos empleos no agrícolas, cifra muy alejada de los más de 230.000 que se estaban generando como promedio mensual durante el presente año. No obstante, este dato está muy influenciado por las

huelgas en la industria manufacturera y los efectos de los huracanes en el sureste del país. Por su parte, la tasa de paro se mantuvo en el 4,1%, con unos 7 millones de parados que, aunque son cifras muy moderadas, son peores que las de un año atrás, cuando el número de desempleados se situó en 6,4 millones y la tasa de paro estaba en el 3,8%.

El mal dato del empleo, junto a la desaceleración de la inflación, que se situó en el 2,4% en septiembre, favorecieron que la Reserva Federal volviera a bajar tipos en noviembre. En este caso, el recorte fue de 25 puntos básicos, tras los 50 puntos básicos de septiembre, hasta situarse en el intervalo entre el 4,5% y el 4,75%. Tras el repunte de la inflación en octubre, hasta el 2,6%, después de seis meses consecutivos de bajadas, existen más dudas sobre si se producirá un nuevo recorte de tipos en diciembre, al tiempo que se esperan entre tres y cuatro rebajas a lo largo de 2025. Sin embargo, la victoria de Donald Trump en las recientes elecciones presidenciales introduce mayor incertidumbre sobre la evolución futura de la política monetaria, la cual podría relajarse más lentamente de lo previsto, dado que algunas de las políticas contempladas en su programa pueden tener efectos alcistas sobre la inflación. Entre ellas, destacan los incrementos de aranceles a las importaciones, principalmente a las provenientes de China, que aumentarán los precios de los bienes importados; las bajadas de impuestos, que puede impulsar el consumo; así como los mayores controles migratorios, que pudieran ejercer presiones al alza sobre los salarios de menor renta.

En la Eurozona, la estimación preliminar del PIB del tercer trimestre ha sorprendido al alza, con un crecimiento del 0,4% trimestral, ganando dinamismo frente al segundo trimestre, cuando aumentó un 0,2%. Los índices PMI continúan apuntando a un estancamiento en el crecimiento, que contrastan con algunos indicadores reales, como la producción de servicios o el comercio al por menor, que sí transmiten señales de mejoría. Mientras, en el mercado laboral, la tasa de desempleo en septiembre se mantuvo en el 6,3%, igual que en agosto, en mínimos históricos.

Por su parte, la inflación en septiembre bajó hasta el 1,7%, y aunque ha repuntado en octubre hasta el 2%, se mantiene en tasas muy moderadas, lo que facilitó que en la reunión de octubre el BCE llevase a cabo el tercer recorte en sus tipos de interés en lo que llevamos de año. La rebaja fue de 25 puntos básicos en los tipos aplicados a la facilidad de depósito, a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito, para situarlos en el 3,25%, el 3,40% y el 3,65%, respectivamente. Las previsiones apuntan a que en diciembre se producirá un nuevo recorte de tipos, de 25 puntos básicos, y que se den otros tres o cuatro más durante el año 2025.

En China, el PIB del tercer trimestre aumentó un 0,9% en tasas trimestrales, comportándose algo mejor que en el segundo (0,7%), aunque en tasas interanuales

sigue en una senda de desaceleración (4,6% frente al 4,7% del segundo trimestre y el 5,3% del primero). Por su parte, los índices PMI muestran una economía en expansión, aunque con un ritmo discreto. No obstante, en octubre los resultados fueron algo más favorables, impulsados por el buen comportamiento del sector exterior, con una aceleración de las exportaciones y un suave descenso de las importaciones.

A los problemas de la demanda interna, derivados, en buena parte, de la delicada situación de su sector inmobiliario, y que se refleja en crecimientos de la inflación de octubre en el 0,3%, se ha respondido impulsando la producción dirigida hacia las exportaciones y con medidas de estímulo interno. En septiembre, se anunciaron medidas monetarias, como recortes de coeficientes de reservas, rebajas de tipos de interés y apoyo a los mercados bursátiles y de vivienda. Además, a principios de noviembre se han anunciado medidas fiscales para ayudar a los gobiernos locales, permitiéndoles canjear deuda oculta para aliviar su complicada situación financiera. No obstante, los mercados consideran estas medidas insuficientes, tanto por la cuantía, como por estimar que un impulso más directo sobre el consumo sería más efectivo para dinamizar la economía. En este sentido, no se pueden descartar que más adelante se apliquen medidas adicionales, que además sirvan para contrarrestar los efectos negativos que pueden tener para la economía china los previsibles aumentos de aranceles a sus productos, principalmente los que puedan aplicarse en Estados Unidos.

El comportamiento de los precios de las materias primas está siendo dispar. En los alimentos, la tendencia es a la baja, aunque con excepciones como el cacao o el café. Los metales presentan un cierto comportamiento alcista, aunque moderado, y con excepciones como el níquel o el plomo, que contrastan con el oro, que cotiza en máximos históricos, en parte por su valor como activo refugio. En cuanto a las materias primas energéticas, el petróleo repuntó ligeramente en octubre, con el crudo Brent situándose en 75,6 \$/barril, de media, aunque sigue claramente en tasas interanuales negativas. En los primeros días de noviembre, el precio volvió a girar ligeramente a la baja, a pesar de las tensiones en Oriente Medio. Los mercados de futuros esperan que el precio siga moderándose suavemente, por el aumento de la producción de los países que no pertenecen a la OPEP+, particularmente en Estados Unidos, y por el menor consumo de crudo en China y la debilidad de la economía mundial. Por su parte, los precios del gas presentan un comportamiento alcista desde marzo, que puede tener continuidad en los meses de invierno. El gas TTF, que se consume en Europa, está cotizando alrededor de los 46 euros/MWh a mediados de noviembre, duplicando el precio de finales de febrero de este mismo año.

Economía española

La inversión sigue debilitada, mientras que el consumo público y privado dinamizan el avance del PIB

Las cifras de la Contabilidad Trimestral han venido a confirmar la fortaleza de la economía española hasta septiembre, cuyo PIB ha aumentado a tasas entre el 0,8% y 0,9% en los tres primeros trimestres de 2024. Así, mientras la Eurozona muestra un crecimiento alrededor del 0,4% en el tercer trimestre, la actividad en España aumenta el doble, liderada por el auge del consumo público, que es la variable más dinámica tras la pandemia, la exportación de servicios en sus dos vertientes, turismo y otros, y la incipiente recuperación del consumo privado.

El punto más débil continúa siendo la inversión empresarial, que apenas crece y sigue por debajo de los niveles de 2019, a pesar del revulsivo de los fondos europeos. Quizás un aspecto clave que está pesando es la elevada incertidumbre nacional e internacional, la inseguridad jurídica y regulatoria, y las elevadas y cambiantes cargas fiscales. De cara al futuro, y de continuar esta tendencia, podría suponer una pérdida de competitividad y de potencial de crecimiento para la economía española.

Con todo, las perspectivas de la economía española se vuelven a revisar al alza en 2024. CEOE hasta el 3,1% y el Panel de Funcas y la Comisión Europea hasta el 3%. Para 2025, todos estiman un 2,3% de crecimiento.

Ante la fortaleza de la actividad, el empleo se ralentiza, particularmente, si se tiene en cuenta las horas trabajadas, que aumentan por debajo del 1% interanual en el tercer trimestre. Los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo también moderan su ritmo de avance hasta el 1,9% desde el 2,1%, en línea con la EPA. En consecuencia, la productividad por hora y por ocupado están aumentando, aunque la segunda no ha recuperado los niveles prepandemia.

Otra de las características de este 2024 es la fortaleza de la remuneración de los asalariados, que aumenta por encima del PIB nominal y del excedente bruto de explotación, gracias a la creación de empleo y la subida de los salarios. Este aumento de la renta disponible es compatible con un incremento del ahorro, que supera el 13%, muy por encima de la media histórica.

En cuanto a la inflación, ha registrado una tasa por debajo del 2% interanual dos meses consecutivos, siendo el último dato el de octubre, con un 1,8%, mientras que el IPC subyacente aumenta una décima hasta el 2,5%. Se espera que la inflación se sitúe en el entorno del 2,2% a finales de 2024 y el IPC en tasa media de 2025 podría reducirse al 1,7%.

El gobierno moviliza 14.374 millones de euros para paliar los efectos de la DANA, pero su impacto en la economía valenciana es todavía difícil de cuantificar

En cuanto a los efectos de la DANA en Valencia, es todavía prematuro cuantificar sus efectos económicos tras la destrucción de tejido productivo, infraestructuras, viviendas, automóviles y tierras de cultivo. Hay que tener en cuenta que esta provincia aporta alrededor del 5,5% al PIB español y su economía emplea a 1.219.000 ocupados según la EPA, de los cuales 916.000 trabajan en el sector servicios. Los municipios afectados son alrededor de 72 de los 266 que tiene la provincia.

Una primera aproximación del impacto económico inicial en el consumo son los propios datos de BBVA, que, en su informe “DANA: Seguimiento en tiempo real del impacto económico”, afirma que el gasto de las tarjetas nacionales en la provincia se redujo un -14% en la semana que finalizó el 3 de noviembre, muy por debajo del resto de España, y los municipios afectados más del 80%. Por sectores, a excepción de la alimentación, casi todos mostraron un notable descenso, que fue más intenso en agencias de viajes, alojamiento y restauración. También ha caído significativamente la matriculación de turismos, según esta misma fuente. En la semana posterior, los indicadores han mejorado, pero los niveles siguen siendo inferiores a los que se hubiese observado sin DANA (-0,8%) y con una recuperación por segmentos de consumo muy desigual.

El gobierno ha anunciado un conjunto de medidas que movilizan 14.374 millones de euros (aproximadamente el 1% del PIB), pero no todo es aumento del gasto público, puesto que 5.060 millones se canalizan a través de los créditos ICO (60 millones están destinados a los agricultores) y 3.500 millones los pone el fondo de compensación de las aseguradoras. El resto de las medidas tiene una naturaleza muy dispar, desde moratorias y rebajas fiscales para empresarios y familias (incluida la de hipotecas en este último caso), hasta subvenciones al campo y a los daños por vivienda. También se han aprobado un conjunto de medidas laborales.

La valoración de la Confederación de Empresarios de la Comunitat Valenciana¹ es positiva, en tanto que recoge gran parte de las solicitadas con carácter de urgencia por la Confederación, pero se cree que se pueden mejorar algunos aspectos concretos referidos a las condiciones de los ERTE-DANA, a los beneficios fiscales del IBI e IAE y a los beneficios fiscales. También se advierte de que las ayudas pueden quedarse cortas o la necesidad de un Plan Renove para los vehículos. Por último, no se pueden olvidar las ayudas a largo plazo.

¹ <https://www.cev.es/prensa/la-cev-valora-el-plan-de-respuesta-inmediata-reconstruccion-y-relanzamiento-de-la-comunitat-valenciana/>

Demanda y actividad

La demanda interna mantiene su dinamismo en el tercer trimestre por el avance del consumo privado y público

El dato avance publicado por el INE de Contabilidad Nacional Trimestral correspondiente al tercer trimestre viene a corroborar el dinamismo que venían apuntando los indicadores disponibles, con una tasa trimestral del 0,8%. La variación interanual se acelera hasta el 3,4%, frente al 3,2% del segundo trimestre.

Si se analiza la composición del crecimiento, cabe destacar que son los componentes del consumo los que muestran una mayor fortaleza, ejerciendo un efecto tractor sobre las importaciones, que aumentan por encima de las exportaciones. De este modo, el sector exterior resta crecimiento al PIB en este trimestre, frente a la significativa aportación positiva de los trimestres anteriores.

El consumo de los hogares españoles mantiene un crecimiento positivo y dinámico en el tercer trimestre, debido al aumento del empleo, de la renta disponible y la moderación de la inflación. En concreto, crece un 1,1%, tasa similar a la del trimestre anterior. Por su parte, el consumo público lo hace a un ritmo del 2,2% trimestral, que contrasta con la desaceleración del trimestre precedente. Este componente supera en casi un 20% sus niveles de 2019.

Respecto a la inversión, no solo continúa revelando un escaso dinamismo en términos interanuales, sino que en este trimestre ha mostrado un retroceso intertrimestral bastante intenso, debido a la construcción, lo que contrasta con la favorable evolución del resto de componentes de la demanda interna. La inversión en bienes de equipo mantiene un crecimiento discreto, del 0,2% trimestral. Ambos componentes siguen por debajo de los niveles de 2019.

En cuanto al sector exterior, tanto las exportaciones como las importaciones han mostrado una aceleración en sus ritmos de avance. En términos intertrimestrales, el incremento más intenso de las importaciones habría dado lugar a una aportación negativa de una décima del sector exterior al crecimiento del PIB.

Se observa una evolución positiva en la mayoría de los sectores. Cabe destacar la fortaleza de la industria manufacturera, con una tasa interanual del 4,6%, en línea con la mejora de indicadores como los PMIs o los IPI, y de los servicios, sobre todo en las actividades inmobiliarias, profesionales y en comercio, transporte y hostelería. El sector construcción, sin embargo, mantiene su crecimiento anual, pese a mostrar un avance trimestral negativo.

Los primeros indicadores relativos al cuarto trimestre podrían estar avanzando un dinamismo algo menor, aunque todavía con avances notables. Se espera que el consumo continúe mostrando un comportamiento bastante dinámico en el cuarto y a lo largo de los próximos trimestres, apoyado en los factores que se han señalado anteriormente, si bien por debajo del aumento de la renta disponible.

Por sectores, los industriales podrían mostrar un mayor dinamismo y los servicios una ligera desaceleración, aunque todavía con ritmos elevados. Así, el PMI de manufacturas, que había mostrado una clara tendencia descendente hasta el 50,5 de agosto, repuntó en septiembre y octubre hasta situarse en el nivel 54,5. Esta positiva evolución se debió a la mejora tanto de la producción como de los nuevos pedidos, incluyendo los pedidos para exportación. El PMI de servicios mostró una desaceleración entre junio y agosto y, aunque en septiembre mostró una mejora, hasta situarse en el nivel 57, en octubre ha vuelto a bajar, a 54,9, lo que estaría indicando que el sector continúa mostrando un notable crecimiento, pero que se comienzan a observar señales de ralentización.

La entrada de turistas internacionales continúa mostrando una evolución muy positiva, España recibió 9,6 millones de turistas internacionales en septiembre, un 9,1% más que en el mismo mes de 2023. En los nueve primeros meses de 2024, el número de turistas internacionales que llegaron a España alcanzó su cifra más alta, superando los 73,9 millones, un 10,9% más que en el mismo periodo de 2023.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información disponible para el mes de agosto apunta un ligero aumento interanual tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes, si bien más intenso en el caso de las segundas (3,2%, frente a 2,5% de las exportaciones). Sin embargo, para el conjunto de lo transcurrido en el año, la evolución sigue siendo contractiva en ambas variables, con un mayor recorte de las importaciones. El saldo comercial registró un déficit de 23.799,7 millones de euros en el periodo enero-agosto, ligeramente inferior al déficit de 25.758,1 millones registrado en el mismo periodo de 2023.

Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los ocho primeros meses de 2024 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 36,4 miles de millones, frente a los 27,9 miles de millones del mismo periodo del año anterior. Este resultado, se debió fundamentalmente al aumento del superávit en la balanza de servicios turísticos (49,4 miles de millones, frente a los 41,8 miles de millones de los primeros ocho meses de 2023), lo que se corresponde con una evolución todavía más favorable de la entrada de turistas este año, y, en parte, a la mejora del saldo de bienes y servicios no turísticos (con un superávit de 2,9 miles de millones, frente los 0,7 miles de millones del mismo periodo del año anterior).

Mercado laboral

El cuarto trimestre comienza con un sorprendente repunte de la afiliación a la Seguridad Social en octubre

La evolución más reciente del mercado laboral arroja señales mixtas, en contraste con el notable dinamismo que está mostrando la actividad económica este año y la revisión al alza de las previsiones de crecimiento del PIB. Por un lado, los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) reflejan la moderación en el ritmo de creación de empleo en el tercer trimestre, tendencia compartida por las horas trabajadas en términos de Contabilidad Nacional, mientras que la tasa de paro apenas se reduce. Pero, por otro lado, la afiliación a la Seguridad Social ha comenzado el cuarto trimestre con un renovado impulso, tras el inesperado repunte de la tasa interanual en octubre.

La EPA muestra un incremento de la ocupación de 138.300 personas en el tercer trimestre, una cifra muy por debajo del promedio de este periodo desde el año 2014 (a excepción del año 2020). Hay que destacar que el impulso del empleo se debió al sector privado, que generó 155.500 empleos. De esta forma, el número de ocupados alcanza un nuevo máximo histórico, con 21.823.000 personas.

En términos desestacionalizados, la tasa intertrimestral de la ocupación se mantuvo en el 0,37%, aunque esta cifra es la más baja desde finales de 2022. Volviendo a los datos brutos, el empleo se ralentizó en términos interanuales, con una tasa de variación que se reduce hasta el 1,8% desde el 2,0% anterior. En el caso del sector privado, los ocupados desaceleraron levemente su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre, hasta el 2,0%.

Uno de los aspectos negativos de la EPA del tercer trimestre es la evolución desfavorable del empleo por cuenta propia, que disminuyó en 87.800 personas. En términos interanuales, se acentuó el ritmo de descenso hasta el -1,2% y, en el caso de los empleadores, la caída fue más intensa, de un -8,7%. Todo ello denota una pérdida de tejido productivo.

Por su parte, el número de desempleados se redujo en 1.200 personas en el tercer trimestre respecto al segundo, con lo que el total de parados se sitúa en 2.754.100 personas, el nivel más bajo desde 2008. Mientras, la tasa de paro desciende una décima, hasta el 11,2%. De todas formas, España sigue teniendo la tasa de paro más elevada de la UE y, de hecho, es el único país con la tasa de paro por encima del 10%, casi el doble que la media europea.

Los resultados del tercer trimestre de la Contabilidad Nacional Trimestral muestran una notable pérdida de dinamismo de las horas trabajadas, que crecieron un 0,9% en tasa interanual, muy por debajo del 2,3% registrado en el segundo trimestre. Mientras, el empleo en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo también moderó su ritmo de crecimiento, hasta situar su tasa interanual en el 1,9%, en línea con la tendencia mostrada por los ocupados de la EPA.

El incremento más intenso del PIB que el del empleo da lugar a que la productividad por ocupado continúe recuperándose y creció en el tercer trimestre un 1,4% en tasa interanual. Sin embargo, esto no evita que los niveles de productividad permanezcan por debajo de los niveles prepandemia. En concreto, es un 2,2% inferior a la productividad registrada en el cuarto trimestre de 2019. Por su parte, la productividad por hora trabajada aceleró su ritmo de crecimiento, hasta una tasa interanual del 2,5%.

La remuneración por asalariado y el coste laboral unitario continúan mostrando un crecimiento notable, aunque ambos se ralentizaron en el tercer trimestre. Así, la remuneración por asalariado creció un 4,6% en tasa interanual, frente al 5,1% del segundo trimestre. Mientras, el coste laboral unitario moderó su tasa de variación interanual en ocho décimas, hasta el 3,2%. Sin embargo, en comparación con la situación previa a la crisis, el coste laboral unitario es un 21,4% superior al del cuarto trimestre de 2019.

La información más reciente, referente a los registros de la Seguridad Social, apunta a una ganancia de dinamismo del empleo, que rompe con la tendencia de gradual desaceleración que venía mostrando a lo largo de este año. En concreto, en octubre, se registró un incremento de 134.307 afiliados a la Seguridad Social, en un periodo que suele ser propicio para la creación de empleo. De hecho, este es el segundo mayor aumento en un mes de octubre en la serie histórica (el primero fue 2021). Mientras, la serie desestacionalizada presenta un incremento de 67.772 afiliados, lo que supone el crecimiento más intenso desde marzo.

Por su parte, la tasa interanual de la afiliación en términos brutos repuntó dos décimas, hasta situarse en el 2,5% en octubre. En este sentido, hay que destacar que es el sector privado el que ganó impulso el mes pasado, con una tasa del 2,3%, frente al 2,0% registrado en septiembre. En cambio, la afiliación en el sector público avanza a buen ritmo, pero moderó su tasa de variación, hasta el 3,5%. Por sectores, la aceleración de la afiliación se debió, en gran medida, al mejor comportamiento de los servicios, que creció a un ritmo del 2,9% interanual. Tanto la industria como la construcción estabilizaron sus tasas interanuales, en el 1,5% y el 1,8%, respectivamente. Por su parte, la agricultura sigue perdiendo afiliados, aunque de forma menos intensa que en septiembre, con una tasa del -1,0% en octubre.

Inflación

La inflación sigue por debajo del objetivo de estabilidad, aunque repunta ligeramente en octubre

La inflación continúa por debajo del objetivo de estabilidad europeo, aunque, como se preveía, en octubre registró un ligero repunte hasta el 1,8%, tres décimas más que el mes anterior. La inflación subyacente también aumentó ligeramente, una décima, hasta el 2,5%.

Dentro de la inflación subyacente, el ritmo de avance de los precios de todos sus componentes se ha mantenido muy similar a los registrados en septiembre. Así, los precios de los Servicios mantienen su tasa interanual en el 3,3%, y continúa siendo el elemento más inflacionista de la cesta, los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco también mantienen su tasa en el 2,5% y los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos aumentan su tasa de variación tan solo una décima, hasta el 0,5%.

Los precios de los servicios continúan mostrando avances superiores al resto de la cesta. El dinamismo de la demanda en los servicios, junto con el aumento de los costes de producción, incluyendo los salariales, podrían ser factores que dificulten la contención de sus precios en el medio plazo, manteniendo la inflación subyacente por encima del 2%.

Los productos energéticos y los alimentos sin elaboración son los componentes que más han contribuido a este repunte del mes de octubre. Así, los precios de los Alimentos sin elaboración aceleran su tasa interanual en cinco décimas, hasta situarse en el 1,3%. La reversión de las medidas de reducción de impuestos para moderar la inflación se ha visto reflejada en este incremento de precios, ya que el IVA de los alimentos básicos ha subido del 0% al 2% desde el mes de octubre.

Los Productos energéticos desaceleran el ritmo de descenso de sus precios hasta el -3,7%, frente al -6,5% del mes anterior, debido al aumento de los precios de la electricidad, del gas y de los carburantes y lubricantes.

Las previsiones apuntan a que la inflación podría repuntar ligeramente en los últimos meses de 2024, cerrando el año en todo caso en niveles cercanos al 2%. Además, esta evolución se verá condicionada por el ritmo de reversión de las medidas antiinflacionarias y los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Sector Público

- La AIReF critica el Plan Fiscal y Estructural presentado por el Gobierno de España

La AIReF, como autoridad independiente en los ámbitos presupuestario y fiscal, tiene el mandato legal de informar del Plan Fiscal y Estructural del Gobierno. En su informe de valoración afirma que cumple las orientaciones de la Comisión Europea, pero tiene algunas carencias, como la escasa transparencia, puesto que falta información sobre las medidas que se van a adoptar de ingresos y gastos; estima que los compromisos de gasto asumidos no garantizan alcanzar los objetivos de deuda y déficit previstos; y no tiene en cuenta el esfuerzo que debe realizar cada nivel de administración pública. Además, aplaza la contención del gasto público al final del periodo.

Por todo ello, considera que no constituye una herramienta útil de planificación presupuestaria a medio plazo. De hecho, el análisis de la AIReF es más completo, contempla varios escenarios y aplica una metodología que abarca los ingresos y los gastos. En su escenario central, estima una estabilización del déficit público en el -2,7% del PIB entre 2025 y 2027, tras cerrar 2024 en el entorno del -3% del PIB. Los niveles de deuda se reducirían muy paulatinamente y no alcanzaría un nivel por debajo del 100% del PIB hasta 2029.

- El déficit público del Estado se deteriora en septiembre

Respecto a la ejecución presupuestaria hasta septiembre, el déficit del Estado se ha deteriorado, con un aumento de la necesidad de financiación hasta el -2,2% del PIB, frente al -1,8% del PIB acumulado en el mismo periodo de 2023. El saldo primario negativo también se amplía, hasta el -0,7% del PIB desde el -0,4% del PIB en 2023.

Cabe destacar el aumento de los empleos financieros, hasta un 8,3%, una tasa muy superior no solo a la observada en meses precedentes, sino también a los recursos. La aceleración de los empleos viene explicada, en primer lugar, por la liquidación definitiva del sistema de financiación de 2022 de CCAA de régimen común y de entidades locales, que ha supuesto un volumen de transferencias a favor de estas de 21.227 millones y, en segundo, por la revalorización salarial prevista del 2% para 2024 con efectos desde el 1 de enero.

Los recursos aumentan un 5,1%, por encima del conjunto de ingresos impositivos, que se moderan hasta el 4,6% debido a la contención de la recaudación del IRPF. Los ingresos por IVA aumentan un 6,2% y los correspondientes al Impuesto sobre Sociedades un 8,6%.

Actividad empresarial

- **La cifra de negocios en agosto se ha estancado, tras cuatro meses consecutivos de resultados positivos. En cambio, las ventas de las grandes empresas mostraron una mayor vitalidad en septiembre, con un notable repunte.**
- **Las condiciones de financiación de las empresas se mantienen en niveles elevados en septiembre, aunque los tipos de interés se han reducido ligeramente respecto al mes anterior.**
- **Los indicadores de confianza empresarial continúan mostrando impulso: el PMI compuesto de España permaneció en terreno expansivo por undécimo mes consecutivo.**
- **Se mantiene la tendencia observada en los últimos meses: el número de empresas inscritas en la Seguridad Social en octubre supera, moderadamente, los niveles anteriores a la pandemia, aunque las empresas más pequeñas aún no han logrado volver a los niveles de 2019.**

Facturación y ventas

Según el INE, la cifra de negocios en agosto se estancó, tras cuatro meses de resultados positivos. La tasa interanual corregida de efectos estacionales y de calendario se ha situado en el 0,0%, lo que supone una moderación frente al 0,5% de julio. Se mantiene el retroceso en energía, agua y saneamiento (-18,3%), mientras que comercio y servicios no financieros de mercado presentan tasas de variación positivas, siendo los servicios no financieros de mercado los que anotan la mayor tasa de crecimiento (6,2%). La cifra de negocios de las industrias extractivas y manufacturera registra un descenso del -1,1%.

Según la Agencia Tributaria, las Ventas Totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario aumentaron en septiembre un 3,6% respecto al mismo mes del año anterior. Esta tasa, superior a la de agosto, es más del doble del incremento acumulado hasta la fecha y representa un notable repunte a nivel mensual. Este crecimiento se apoya en una mayor expansión de las ventas nacionales y en el impulso de las exportaciones. Las ventas internas crecieron un 3,6% en septiembre, superando en cuatro décimas la tasa de agosto, mientras que las exportaciones también aumentaron, un 3,4%, superando el 2,3% registrado en el mes precedente. Por sectores, destacan las caídas en las ramas de Información y comunicaciones (-3,9%), mientras que los incrementos más intensos se registraron en Construcción y actividades inmobiliarias (6,7%) y Comercio minorista (6,8%).

Costes laborales

Según datos de la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, a 31 de octubre de 2024 hay 3.436 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2024, que dan cobertura a 1.202.258 empresas y 10.152.715 personas. La variación salarial pactada en las negociaciones que despliegan efectos económicos en 2024, registradas hasta 31 de octubre, se sitúa en el 3,06% (3,46% en el mismo mes de 2023). En los convenios sectoriales de ámbito nacional, la variación salarial es del 3,09%, en los autonómicos del 3,02% y en los de ámbito provincial del 3,11%. Por sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, el sector Agrario registra la mayor variación salarial (3,18%), seguido por los Servicios (3,10%), la Industria (2,93%) y la Construcción (2,91%).

Condiciones y costes de financiación

En septiembre, los tipos de interés de los créditos a las empresas han disminuido ligeramente en comparación con el mes anterior, situándose entre el 4,4% y el 4,7%, pero se siguen manteniendo en niveles elevados. Esta reducción ha impulsado un notable incremento en todas las nuevas operaciones de crédito empresarial, que ha oscilado entre el 6,4% y el 6,8% en términos interanuales.

Según el Informe de estabilidad financiera del Banco de España, en el primer semestre de 2024, los indicadores de vulnerabilidad empresarial mostraron ligeras variaciones de distinto signo, pero se mantuvieron en niveles históricamente bajos. Según datos de la Central de Balances Trimestral, que abarca principalmente empresas medianas y grandes, en el primer semestre de 2024 disminuyó moderadamente la proporción de empresas con altos niveles de endeudamiento y de aquellas que no pudieron cubrir los pagos de intereses de sus deudas con sus ingresos corrientes (empresas con alta presión financiera). Sin embargo, aumentó en seis décimas el porcentaje de empresas con resultados corrientes negativos. En todos los casos, los niveles de vulnerabilidad permanecen por debajo del promedio del período 2014-2023.

Confianza empresarial

En octubre, el PMI compuesto de España continuó en territorio de expansión por undécimo mes consecutivo, alcanzando 55,2, pero muestra una leve desaceleración en comparación con el 56,3 de septiembre. Este comportamiento se explica por la actividad del sector servicios, que se situó en 54,9, si bien moderando su crecimiento desde el 57 registrado en septiembre. A su vez, el índice PMI de manufacturas se incrementó hasta 54,5 en octubre, frente al 53 del mes anterior.

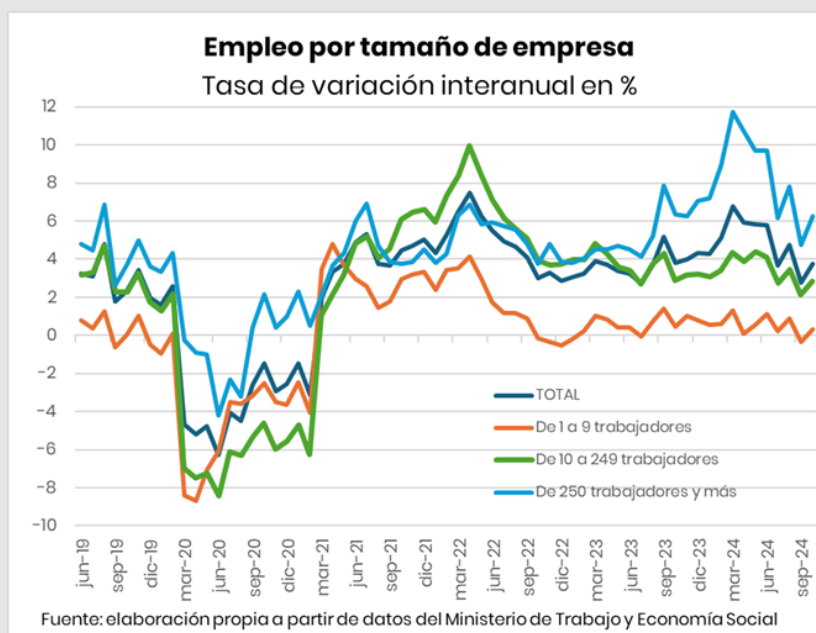
El Indicador de Sentimiento Económico de la Comisión Europea registra un descenso significativo, pero se sigue manteniendo en niveles favorables respecto a la media histórica. Así, ha alcanzado en octubre 102,4 puntos, respecto a 107,3 de septiembre.

El indicador de confianza empresarial publicado por el INE muestra una mejora del 1,2% para el cuarto trimestre de 2024 en comparación con el tercero. Un 21,6% de los establecimientos empresariales anticipan un trimestre positivo, mientras que el 14,8% mantiene una perspectiva pesimista sobre el desempeño de sus negocios. La confianza disminuye en los cinco sectores analizados respecto al trimestre anterior, con la Industria registrando la mayor caída (-3,0%) y el Comercio mostrando la menor disminución (-0,4%).

Dinamismo empresarial

En octubre, la Seguridad Social registró 6.133 empresas más que en el mismo mes de 2019, aunque este aumento representa un crecimiento porcentual muy moderado, del 0,5%. Por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 2 trabajadores (que representan el 52% del total de empresas inscritas), aún no alcanzan los niveles previos a la pandemia. Por sectores, el número de empresas inscritas sigue siendo inferior a los niveles prepandemia en agricultura e industria, mientras que en servicios y construcción ha logrado recuperar su posición anterior.

El empleo en las empresas inscritas en la Seguridad Social aumentó un 3,8% en octubre respecto a hace un año, lo que supone un ligero incremento frente a septiembre (2,7%). Sin embargo, la creación de empleo se concentra principalmente en las empresas con más de 250 empleados, que en octubre experimentaron un incremento interanual del 6,2%. En cambio, en las empresas más pequeñas (de 1 a 9 trabajadores), el empleo anotó un discreto crecimiento del 0,3% en tasa interanual.



Principales indicadores empresariales

(actualización: noviembre 2024)

Indicador	2021	2022	2023	Penúltimo dato	Último dato	Período último dato
Facturación y ventas						
	Tasa de variación anual			Tasa de variación interanual		
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	17,8	23,4	-2,5	0,5	0,0	ago-24
Ventas en grandes empresas	6,1	5,8	1,5	3,1	3,6	sep-24
Costes laborales						
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	3,9	4,1	II T 24
Dinamismo empresarial						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.330.115	1.325.048	oct-24
Condiciones y costes de financiación						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,8	4,9	4,7	sep-24
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,6	4,4	sep-24
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,8	4,5	sep-24
	Tasa de variación anual			T. de variación interanual		
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-2,3	16,6	12,6	0,8	6,8	sep-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-12,9	11,9	9,4	-0,3	6,4	sep-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-15,4	34,5	-17,7	7,4	6,7	sep-24
Confianza empresarial						
	Nivel medio anual			Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico	105,3	101,3	100,7	107,2	102,4	oct-24
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	138,0	136,3	IV T 24
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	56,3	55,2	oct-24
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	53,0	54,5	oct-24
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	57,0	54,9	oct-24
Mercados bursátiles						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	11.877,3	11.672,6	oct-24

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat, Ministerio de Trabajo y Economía Social, Agencia Tributaria, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Bolsa de Madrid.

Previsiones

Previsiones económicas para España							
(actualización noviembre 2024)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	2,0	-10,9	6,7	6,2	2,7	3,1	2,3
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,0	-12,2	7,2	4,9	1,7	2,5	2,1
<i>Gasto en consumo público</i>	2,2	3,5	3,6	0,6	5,2	4,2	1,5
Formación Bruta de Capital Fijo	4,9	-8,9	2,6	3,3	2,1	2,2	2,0
<i>-Activos fijos materiales</i>	5,8	-10,2	1,4	2,2	2,4	2,3	2,1
<i>Construcción</i>	8,4	-8,4	0,5	2,2	3,0	2,7	2,3
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,0	-13,0	2,9	2,4	1,3	1,7	1,8
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	0,4	-2,7	8,4	7,7	1,0	1,7	1,2
Demanda interna (*)	1,6	-8,8	7,0	3,9	1,7	2,6	2,0
<i>Exportaciones</i>	2,3	-20,1	13,4	14,3	2,8	3,4	3,6
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,1	15,0	7,7	0,3	2,0	2,9
Demanda externa (*)	0,4	-2,2	-0,4	2,3	1,0	0,5	0,3
PIB corriente	3,4	-9,9	9,4	11,2	9,1	6,2	4,7
Deflactor del PIB	1,5	1,0	2,7	5,0	6,4	3,1	2,4
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,7	1,7
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	2,2	2,0
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	2,9	2,1
Empleo (CNTR)(**)	3,1	-7,1	7,3	4,1	3,2	2,3	2,0
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,3	3,6	3,1	2,1	1,9
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,9	13,0	12,2	11,5	10,7
Productividad	-1,1	-4,2	-0,5	2,0	-0,5	0,8	0,3
Remuneración por asalariado	3,0	3,2	0,7	3,9	5,6	4,7	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	4,1	7,7	1,2	1,9	6,1	3,9	2,5
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,8	0,8	0,4	2,7	3,0	2,6
Déficit público (% PIB)	-3,1	-9,9	-6,7	-4,6	-3,5	-3,2	-2,8
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,50
Tipos de interés Eurozona (dic)(***)	-0,50	-0,50	-0,50	2,00	4,00	3,00	2,25
Petróleo Brent (\$)	64,4	41,8	70,7	100,8	82,5	80,6	73,3

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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

(***) Este tipo de interés se refiere al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito, que es la nueva referencia que ha adoptado el BCE como guía para la orientación de la política monetaria.