

El Cercle d'Economia, juntament amb CaixaBank Research, us ofereix cada mes una breu anàlisi de la situació econòmica global

Les claus econòmiques del mes de Juny 2024

Espanya no és país per a joves

Oriol Aspachs, Director d'Economia Espanyola a CaixaBank Research

El BCE obre el cicle de baixades de tipus amb una primera retallada de 0,25 p.p. al juny.

El BCE va justificar el moviment en la menor inflació dels últims mesos, tant de l'índex general com del component nucli, i en la moderació de les expectatives d'inflació. Com va explicar Lagarde, en els últims mesos ha augmentat la confiança del Consell de Govern en què la inflació seguirà dibuixant una senda descendent. De tota manera, la decisió no va ser unànime en el Consell de Govern i el BCE va elevar lleument el seu pronòstic d'inflació mitjana anual del 2025 al 2,2%, si bé continua esperant que l'objectiu del 2,0% s'assoleixi a finals de l'any que ve. En aquest context, Lagarde no es va comprometre a seguir baixant els tipus d'interès a un ritme determinat i va emfatitzar que la institució decidirà la direcció dels propers passos en funció de les dades que es vagin publicant. Els mercats financers esperen que el BCE retalli els tipus d'interès dues vegades més en el que queda d'any.

Sense grans canvis en l'escenari macro europeu.

El BCE va revisar a l'alça el creixement previst per al 2024 en 0,3 p. p., fins al 0,9%, gràcies a un 1T 24 més dinàmic de l'esperat i a la confiança en què el ritme de creixement seguirà sent moderat la resta de l'any. La resiliència del mercat de treball i la recuperació de la renda de les llars hauria de continuar donant suport al consum, un dels pilars en què s'hauria de sustentar la millora econòmica. De moment, els indicadors d'activitat referents al 2T mostren

que l'economia es va recuperant. L'índex PMI compost va augmentar fins als 52,2 punts al maig (màxim de 12 mesos), recolzat en la millora dels serveis (53,2 punts al maig) i de la indústria (47,3 punts al maig, la millor dada dels últims 14 mesos, encara que encara segueixi en zona lleugerament recessiva). La recuperació està sent liderada pels països de la perifèria, però les dades també apunten a certa millora de l'economia alemanya.

Milloren les expectatives de creixement de l'economia espanyola. El consens d'analistes va començar l'any situant el creixement de l'economia espanyola per al 2024 en l'1,3%, i el mes d'abril ja l'havia revisat a l'alça fins a l'1,7%. Després de la publicació de les bones dades de creixement del 1T 2024, i els bons indicadors referents al 2T, és molt probable que la millora de les previsions continuï els propers mesos. L'enquesta de clima empresarial PMI per al sector serveis es va situar al maig en 56,9 punts (56,2 a l'abril), àmpliament per sobre del nivell que marca l'expansió (50 punts). Dins del sector terciari, continua destacant l'extraordinari comportament del turisme: a l'abril van arribar 7,83 milions de turistes, un 8,3% més que l'abril de l'any passat, que van gastar 9.565 milions d'euros, les xifres més altes de la sèrie en aquest mes. Tot plegat apunta a un nou any rècord per al sector. Pel que fa al sector manufacturer, es consolida la seva reactivació en situar-se. L'índex PMI del sector es va situar en terreny expansiu per quart mes consecutiu i va assolir els 54 punts, 1,8 punts més que el mes anterior i en el nivell més alt des de març de 2022. Els indicadors relacionats amb el consum també ofereixen senyals positius. D'una banda, l'índex de comerç minorista en termes reals, corregit d'efectes estacionals i de calendari i excloses les estacions de servei, va créixer un 0,8% intermensual a l'abril, davant d'una caiguda mensual mitjana del 0,2% en el 1T. Així mateix, segons l'indicador CaixaBank de consum, l'activitat de les targetes espanyoles va créixer al maig un 4,4% interanual (amb dades fins al dia 21), per sobre del 3,2% anotat a l'abril i similar al ritme de l'1T. També segueix destacant en positiu l'evolució de l'ocupació, que al maig va marcar un nou màxim. Finalment, destaca que al maig l'afiliació va augmentar en 220.289 persones, millorant el registre de maig de l'any passat (200.411) i la mitjana pre-pandèmia en aquest mes (213.582 en el període 2014-2019). D'aquesta manera, la xifra total d'afiliats supera els 21,3 milions. Amb dades desestacionalitzades, l'ocupació va augmentar al mes en 62.505 afiliats, en línia amb la mitjana mensual de l'1T (63.242). En el que va de 2T el creixement intertrimestral dels afiliats es manté en el 0,7%.

Espanya no és país per a joves. La bretxa generacional és una qüestió tant de renda com, sobretot, de riquesa: entre el 2001 i el 2021 la renda mitjana de les llars amb cap de família menor de 35 anys (a euros del 2022) es va reduir un 19,8%, mentre que la dels majors de 74 anys va augmentar un 40,5%. Cal matisar, però, que ambdós col·lectius disposen d'una renda mitjana inferior a la resta de llars i

que les llars amb cap de família de més edat partien de la situació més precària i continuen sent les llars amb menors ingressos. Així mateix, la bretxa de riquesa entre les generacions més joves i les de major edat també s'ha ampliat en les dues últimes dècades: la riquesa total neta de les llars menors de 35 anys va baixar un 72,7% entre 2002 i 2022 i la dels majors de 74 anys va pujar un 98,7%.

Una altra manera d'il·lustrar l'evolució de la bretxa generacional és analitzant la renda i la riquesa dels joves i els més grans en relació amb el principal grup en edat treballadora (35-44 anys). Els ingressos dels joves s'han allunyat en més de 14 punts des del 2002 respecte a la població treballadora partint d'un nivell molt similar mentre que els majors de 74 anys han reduït la seva bretxa en 20 punts. Fent un exercici similar amb la riquesa neta, la ràtio dels joves respecte a la població treballadora ha passat del 55% el 2002 al 26% el 2022 mentre per als més grans ha passat del 84%... a gairebé triplicar el 2022 la riquesa de les llars entre 35 i 44 anys!

La propietat de l'habitatge, factor clau de l'augment de la bretxa generacional. La divergència entre joves i grans en riquesa neta s'explica en bona part per l'immobiliari: en els últims 20 anys s'ha produït una reducció marcada de la proporció de joves que accedeixen a un habitatge en propietat, ha descendit del 66% el 2002 al 31,8% el 2022. Dels que han adquirit un habitatge, el valor mitjà de l'habitatge principal en relació amb el dels més grans ha passat d'1,5 el 2002 a 1 el 2022, reflectint possiblement que els joves compren propietats més petites i en zones de menor preu que fa uns anys.

Si ens centrem en els actius financers, també s'han produït alguns canvis destacables que aprofundeixen en la bretxa generacional i que apunten a una reduïda capacitat d'estalvi en els joves. Així, el 2002 l'import mitjà en comptes i dipòsits utilitzables per realitzar pagaments dels joves era de 2.120 euros i el 2022 era de 3.270 euros. En canvi, per als majors de 75 anys ha passat de 2.650 a gairebé 15.000 euros. La participació dels joves en altres tipus d'actius financers, com fons d'inversió i plans de pensions o assegurances també s'ha reduït de forma notable. En tot cas, els actius financers suposen només un 21% de la riquesa bruta total de les llars el 2022 (21% per als joves i 28% per als majors de 74 anys), per la qual cosa la dificultat per accedir a un habitatge en propietat és la principal causa de l'augment de la bretxa generacional.

La taxa de temporalitat s'assenta en nivells històricament baixos. Del total d'afiliats al Règim General, al maig, el 12,7% eren temporals. Això contrasta amb el 30,1% observat el

mateix mes del 2019. El descens de la temporalitat ha estat més acusat en el sector privat, amb una reducció de 18,6 p. p. fins al 10,5%, mentre que en el sector públic aquesta ràtio s'ha reduït des del 32,2% fins al 25,1%. Per sectors i branques d'activitat, la caiguda de la temporalitat ha estat més gran en aquells que partien de taxes més elevades abans de la reforma laboral, com ara la construcció, amb una reducció de -43,2 p.p., agricultura, amb una caiguda de -22,9 p.p., i, dins dels serveis, destaquen els descensos en hostaleria, activitats recreatives i administratives, amb ajustos del -29,8 p.p., -28,6 p.p. i -25,1 p.p., respectivament.

Des del 2019, els afiliats amb contracte indefinit han passat del 61,7% al 78,0% del total. Han crescut els afiliats a temps complet, un 34,2% i 2,45 milions de persones concretament, els contractes a temps parcial, un 49,4% amb un augment de 820.000 persones, i els fixos discontinus, que han augmentat en 637.000 persones fins a superar lleugerament el milió. El pes dels fixos discontinus sobre el total de contractes ha passat del 3,0% al maig de 2019 al 6,5% al maig d'enguany, mentre que els indefinits a temps complet han passat del 47,6% al 56,9% i els parcials de l'11,0% al 14,7%.

Els afiliats fixos discontinus han guanyat protagonisme en tots els sectors, però especialment en aquells on l'activitat dels treballadors presenta més estacionalitat i es desenvolupa de forma intermitent al llarg de l'any, com en l'agricultura, on ara representen el 12,3% del total d'afiliats quan el 2019 només arribaven al 5,6%. En el cas de la construcció, ara representen el 3,2%, un augment de 2,8 p.p., i en serveis el 7,2%. Per contra, en la indústria tot just han crescut 1 p.p. fins al 3,1%.

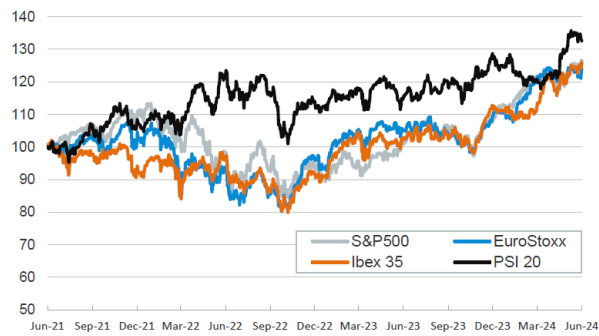
Oriol Aspachs

Juny de 2024

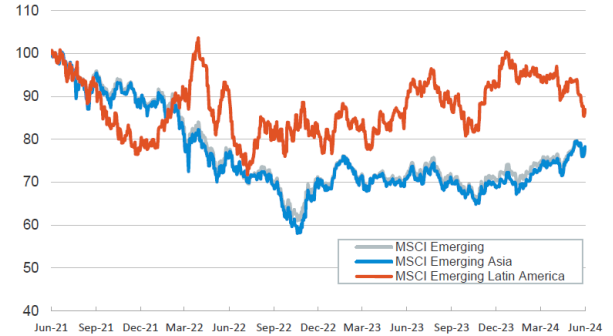
Amb la col·laboració de:



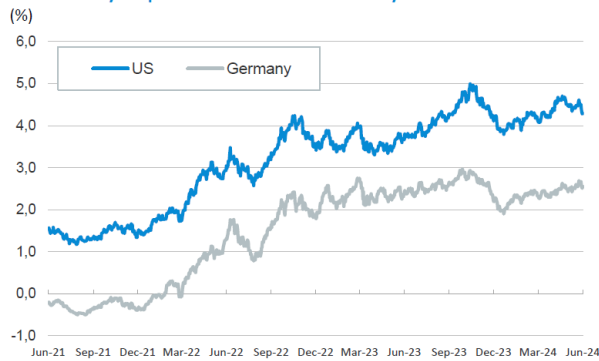
Main advanced stock markets
Index (100=Three years ago)



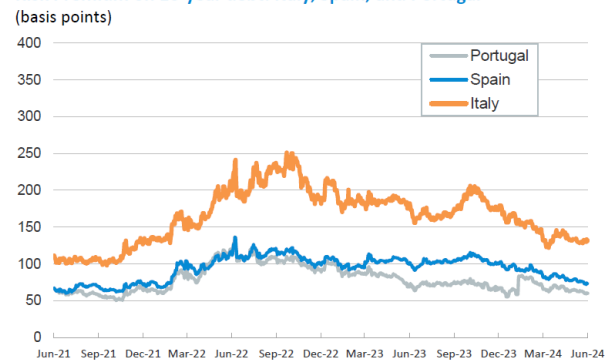
Emerging economies stock markets
Index (100=Three years ago)



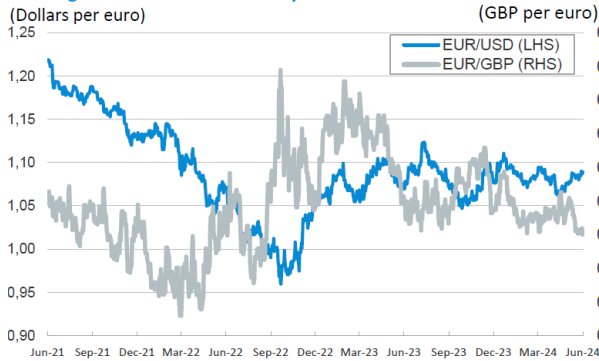
Yield on 10-year public debt: U.S. and Germany



Risk Premium on 10-year debt: Italy, Spain, and Portugal



Exchange rate: Advanced-economy currencies



Exchange rate: Emerging economies Index



Brent oil price

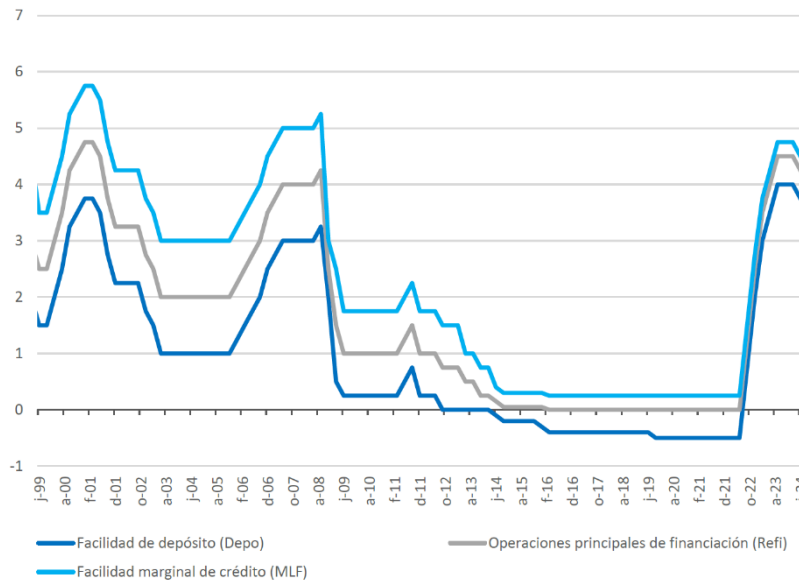


Dutch TTF Natural gas price

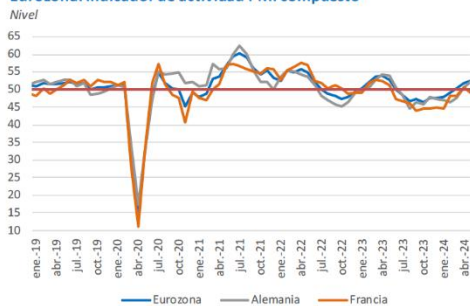


Previsiones de junio	2023	2024	2025	2026
Crecimiento PIB	0,6	0,9 (0,6)	1,4 (1,5)	1,6 (1,6)
Inflación general	5,4	2,5 (2,3)	2,2 (2,0)	1,9 (1,9)
Inflación núcleo	4,9	2,8 (2,6)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)

Nota: Escenario central del BCE. Entre paréntesis, previsiones anteriores (marzo 2024).



Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto



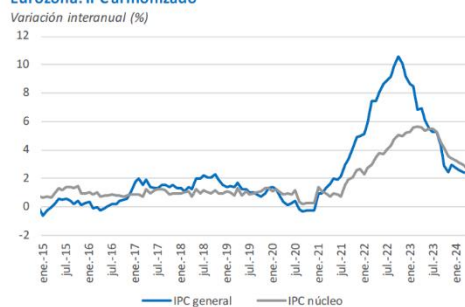
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Eurozona: IPC armonizado



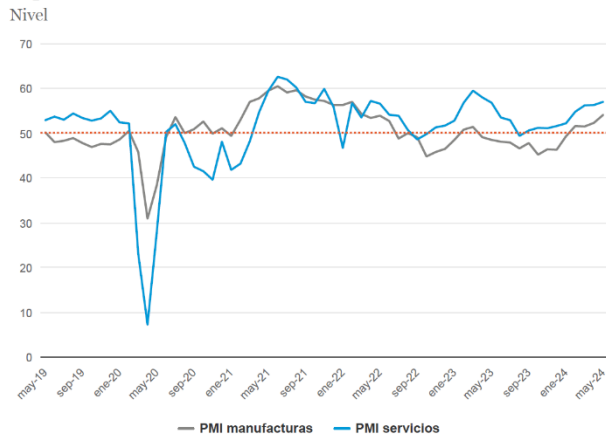
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Expectativas de inflación de mercado para la eurozona



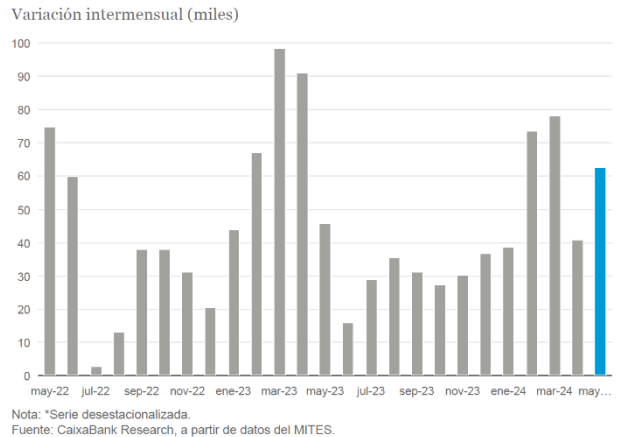
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

España: indicadores de actividad

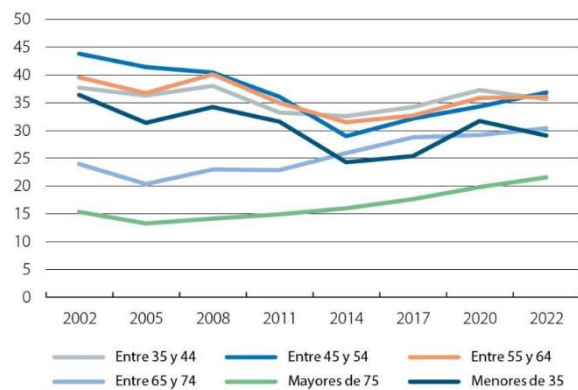


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

España: afiliados a la Seguridad Social*

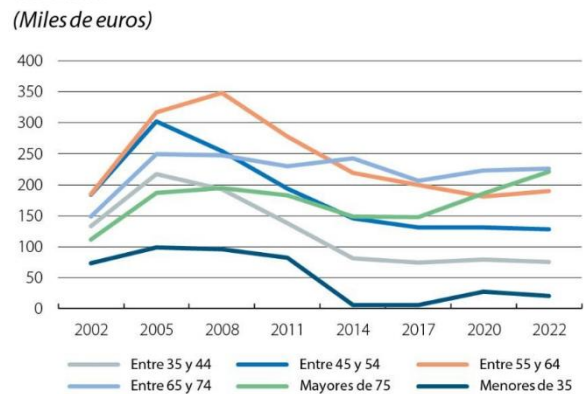


España: renta mediana por grupos de edad (Miles de euros)



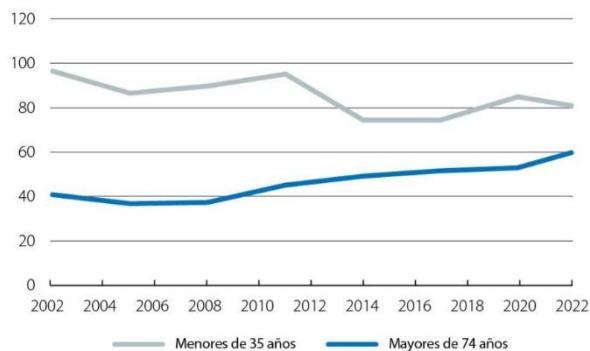
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

España: riqueza neta mediana por grupos de edad (Miles de euros)



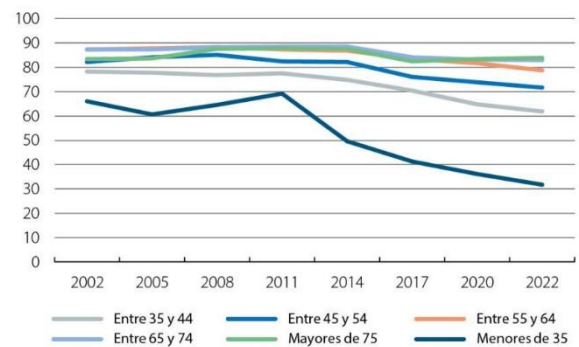
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

España: brecha en renta respecto a la población trabajadora entre 35 y 44 años (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

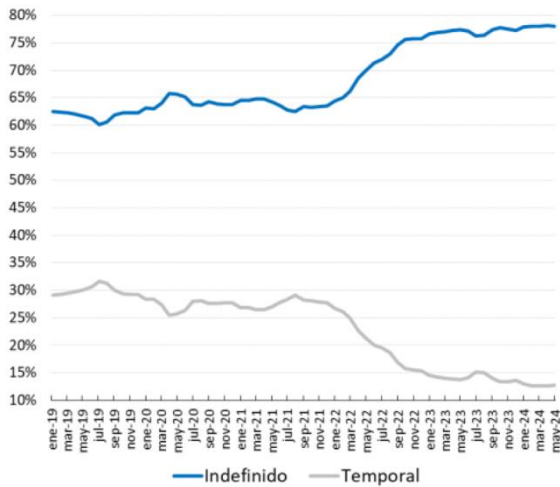
España: hogares poseedores de la vivienda principal por franja de edad (% sobre hogares de esa franja de edad)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

Afiliados al Régimen General por tipo de contrato

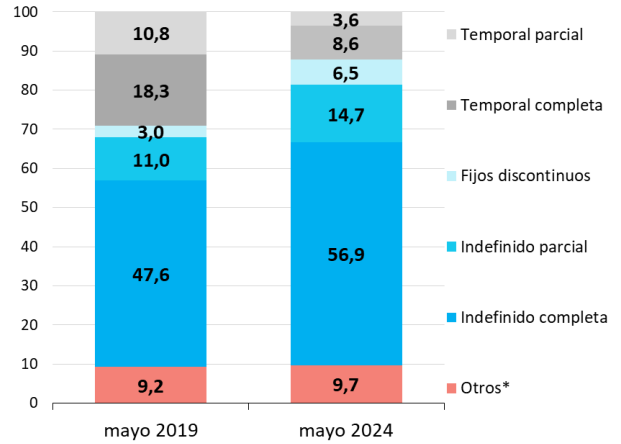
Porcentaje sobre total



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Seguridad Social.

Afiliados por tipo de contrato y jornada

Porcentaje sobre total afiliados al Régimen General

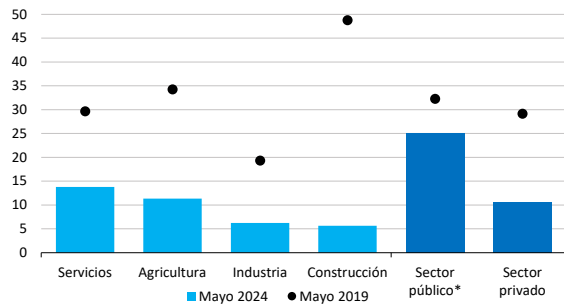


Nota: (*) Aprendizaje, formación, prácticas, afiliados que no tienen contrato (funcionarios), cuidadores no profesionales, programas de formación y prácticas no laborales en empresas, etc.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Seguridad Social.

España: Tasa de temporalidad por sectores

Afiliados temporales/Total Afiliados (en %)

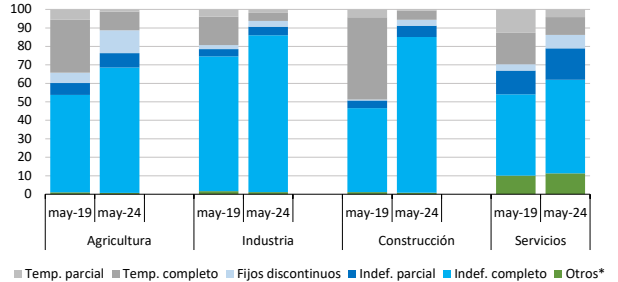


Notas: Afiliados al Régimen General. (*) Afiliados con contrato temporal en Administración Pública, Defensa y Seguridad Social obligatoria (sección O).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

España: Estructura afiliados por sector y tipo de contrato

% sobre total afiliados en el sector

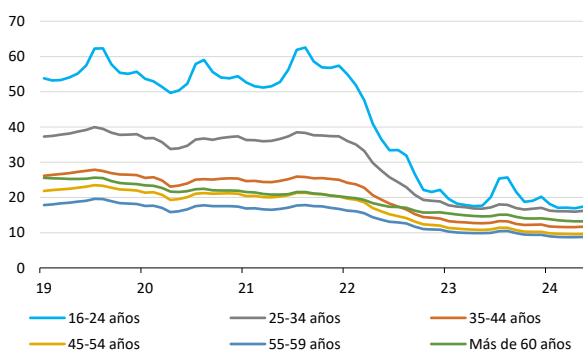


Notas: Afiliados al Régimen General. (*) Aprendizaje, formación, prácticas, afiliados que no tienen contrato (funcionarios), cuidadores no profesionales, programas de formación y prácticas no laborales en empresas, etc.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

España: Tasa de temporalidad por grupos de edad

(%)

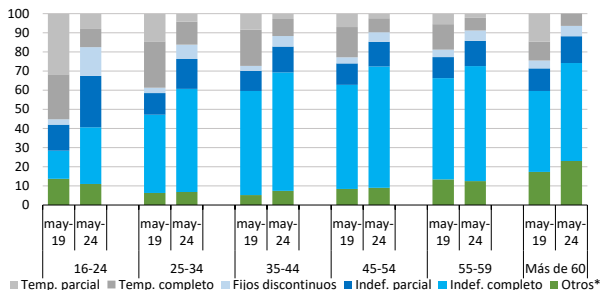


Nota: Afiliados al Régimen General.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

España: Estructura afiliados por grupo de edad y tipo de contrato

Porcentaje sobre afiliados en el grupo de edad



Notas: Afiliados al Régimen General. (*) Aprendizaje, formación, prácticas, afiliados que no tienen contrato (funcionarios), cuidadores no profesionales, programas de formación y prácticas no laborales en empresas, etc.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.