

El Cercle d'Economia, juntamente con CaixaBank Research, os ofrece cada mes un breve análisis de la situación económica global

Las claves económicas del mes de Junio 2024

España no es país para jóvenes

Oriol Aspachs, Director de Economía Española en CaixaBank Research

El BCE abre el ciclo de bajadas de tipos con un primer recorte de 0,25 p.p. en junio.

El BCE justificó el movimiento en la menor inflación de los últimos meses, tanto del índice general como del componente núcleo, y en la moderación de las expectativas de inflación. Como explicó Lagarde, en los últimos meses ha aumentado la confianza del Consejo de Gobierno en que la inflación seguirá dibujando una senda descendente. De todas formas, la decisión no fue unánime en el Consejo de Gobierno y el BCE elevó levemente su pronóstico de inflación media anual de 2025 al 2,2%, si bien continúa esperando que el objetivo del 2,0% se alcance a finales del año que viene. En este contexto, Lagarde no se comprometió a seguir bajando los tipos de interés a un ritmo determinado y enfatizó que la institución decidirá la dirección de los próximos pasos en función de los datos que se vayan publicando. Los mercados financieros esperan que el BCE recorte los tipos de interés dos veces más en lo que queda de año.

Sin grandes cambios en el escenario macro europeo.

El BCE revisó al alza el crecimiento previsto para 2024 en 0,3 p. p., hasta el 0,9%, gracias a un 1T 24 más dinámico de lo esperado y a la confianza en que el ritmo de crecimiento seguirá siendo moderado el resto del año. La resiliencia del mercado de trabajo y la recuperación de la renta de los hogares debería seguir apoyando el consumo,

uno de los pilares en los que se debería sustentar la mejora económica. De momento, los indicadores de actividad referentes al 2T muestran que la economía se va recuperando. El índice PMI compuesto aumentó hasta los 52,2 puntos en mayo (máximo de 12 meses), apoyado en la mejora de los servicios (53,2 puntos en mayo) y de la industria (47,3 puntos en mayo, el mejor dato de los últimos 14 meses, aunque todavía siga en zona ligeramente recesiva). La recuperación está siendo liderada por los países de la periferia, pero los datos también apuntan a cierta mejora de la economía alemana.

Mejoran las expectativas de crecimiento de la economía española. El consenso de analistas empezó el año situando el crecimiento de la economía española para 2024 en el 1,3%, y en el mes de abril ya lo había revisado al alza hasta el 1,7%. Tras la publicación de los buenos datos de crecimiento del 1T 2024, y los buenos indicadores referentes al 2T, es muy probable que la mejora de las previsiones continúe los próximos meses. La encuesta de clima empresarial PMI para el sector servicios se situó en mayo en 56,9 puntos (56,2 en abril), ampliamente por encima del nivel que marca la expansión (50 puntos). Dentro del sector terciario, sigue destacando el extraordinario comportamiento del turismo: en abril llegaron 7,83 millones de turistas, un 8,3% más que en abril del año pasado, que gastaron 9.565 millones de euros, las cifras más altas de la serie en dicho mes. Todo ello apunta a un nuevo año récord para el sector. En cuanto al sector manufacturero, se consolida su reactivación al situarse. El índice PMI del sector se emplazó en terreno expansivo por cuarto mes consecutivo y alcanzó los 54 puntos, 1,8 puntos más que el mes anterior y el nivel más alto desde marzo de 2022. Los indicadores relacionados con el consumo también ofrecen señales positivas. Por un lado, el índice de comercio minorista en términos reales, corregido de efectos estacionales y de calendario y excluidas las estaciones de servicio, creció un 0,8% intermensual en abril, frente a una caída mensual media del 0,2% en el 1T. Asimismo, según el indicador CaixaBank de consumo, la actividad de las tarjetas españolas creció en mayo un 4,4% interanual (con datos hasta el día 21), por encima del 3,2% anotado en abril y similar al ritmo del 1T. También sigue destacando en positivo la evolución del empleo, que en mayo marcó un nuevo máximo. Finalmente, destaca que en mayo la afiliación aumentó en 220.289 personas, mejorando el registro de mayo del año pasado (200.411) y el promedio pre-pandemia en dicho mes (213.582 en el periodo 2014-2019). De este modo, la cifra total de afiliados supera los 21,3 millones. Con datos desestacionalizados, el empleo aumentó en el mes en 62.505 afiliados, en línea con el promedio mensual del 1T (63.242). En lo que va de 2T el crecimiento intertrimestral de los afiliados se mantiene en el 0,7%.

España no es país para jóvenes. La brecha generacional es una cuestión tanto de renta como, sobre todo, de riqueza: entre 2001 y 2021 la renta mediana de los hogares con cabeza de familia menor

a 35 años (a euros de 2022) se redujo un 19,8%, mientras que la de los mayores de 74 años aumentó un 40,5%. Cabe matizar, sin embargo, que ambos colectivos disponen de una renta mediana inferior al resto de hogares y que los hogares con cabeza de familia de mayor edad partían de la situación más precaria y siguen siendo los hogares con menores ingresos. Asimismo, la brecha de riqueza entre las generaciones más jóvenes y las de mayor edad también se ha ampliado en las dos últimas décadas: la riqueza total neta de los hogares menores de 35 años bajó un 72,7% entre 2002 y 2022 y la de los mayores de 74 años subió un 98,7%.

Otra forma de ilustrar la evolución de la brecha generacional es analizando la renta y la riqueza de los jóvenes y los más mayores en relación con el principal grupo en edad trabajadora (35-44 años). Los ingresos de los jóvenes se han alejado en más de 14 puntos desde 2002 respecto a la población trabajadora partiendo de un nivel muy similar mientras que los mayores de 74 años han reducido su brecha en 20 puntos. Haciendo un ejercicio similar con la riqueza neta, la ratio de los jóvenes respecto a la población trabajadora ha pasado del 55% en 2002 al 26% en 2022 mientras para los mayores ha pasado del 84%... ¡a casi triplicar en 2022 la riqueza de los hogares entre 35 y 44 años!

La propiedad de la vivienda, factor clave del aumento de la brecha generacional. La divergencia entre jóvenes y mayores en riqueza neta se explica en buena parte por el inmobiliario: en los últimos 20 años se ha producido una reducción marcada de la proporción de jóvenes que acceden a una vivienda en propiedad, ha descendido del 66% en 2002 al 31,8% en 2022. De los que han adquirido una vivienda, el valor mediano de la vivienda principal en relación con el de los mayores ha pasado de 1,5 en 2002 a 1 en 2022, reflejando posiblemente que los jóvenes compren propiedades más pequeñas y en zonas de menor precio que hace unos años.

Si nos centramos en los activos financieros, también se han producido algunos cambios destacables que ahondan en la brecha generacional y que apuntan a una reducida capacidad de ahorro en los jóvenes. Así, en 2002 el importe mediano en cuentas y depósitos utilizables para realizar pagos de los jóvenes era de 2.120 euros y en 2022 era de 3.270 euros. En cambio, para los mayores de 75 años ha pasado de 2.650 a casi 15.000 euros. La participación de los jóvenes en otros tipos de activos financieros, como fondos de inversión y planes de pensiones o seguros también se ha reducido de forma notable. En todo caso, los activos financieros suponen solamente un 21% de la riqueza bruta total de los hogares en 2022 (21% para los jóvenes y 28% para los mayores de 74 años), por lo que la dificultad para acceder a una vivienda en propiedad es la principal causa del aumento de la brecha generacional.

La tasa de temporalidad se asienta en niveles históricamente bajos. Del total de afiliados al Régimen General, en mayo, el 12,7% eran temporales. Ello contrasta con el 30,1% observado en el mismo mes de 2019. El descenso de la temporalidad ha sido más acusado en el sector privado, con una reducción de 18,6 p. p. hasta el 10,5%, mientras que en el sector público esta ratio se ha reducido desde el 32,2% hasta el 25,1%. Por sectores y ramas de actividad, la caída de la temporalidad ha sido mayor en aquellos que partían de tasas más elevadas antes de la reforma laboral, como construcción, con una reducción de -43,2 p.p., agricultura, con una caída de -22,9 p.p., y, dentro de los servicios, destacan los descensos en hostelería, actividades recreativas y administrativas, con ajustes del -29,8 p.p., -28,6 p.p. y -25,1 p.p., respectivamente.

Desde 2019, los afiliados con contrato indefinido han pasado del 61,7% al 78,0% del total. Han crecido los afiliados a tiempo completo, un 34,2% y 2,45 millones de personas concretamente, los contratos a tiempo parcial, un 49,4% con un aumento de 820.000 personas, y los fijos discontinuos, que han aumentado en 637.000 personas hasta superar ligeramente el millón. El peso de los fijos discontinuos sobre el total de contratos ha pasado del 3,0% en mayo de 2019 al 6,5% en mayo de este año, mientras que los indefinidos a tiempo completo han pasado del 47,6% al 56,9% y los parciales del 11,0% al 14,7%.

Los afiliados fijos discontinuos han ganado protagonismo en todos los sectores, pero especialmente en aquellos donde la actividad de los trabajadores presenta mayor estacionalidad y se desarrolla de forma intermitente a lo largo del año, como agricultura, donde ahora representan el 12,3% del total de afiliados cuando en 2019 solo alcanzaban el 5,6%. En el caso de la construcción, ahora representan el 3,2%, un aumento de 2,8 p.p., y en servicios el 7,2%. Por el contrario, en la industria apenas han crecido 1 p.p. hasta el 3,1%.

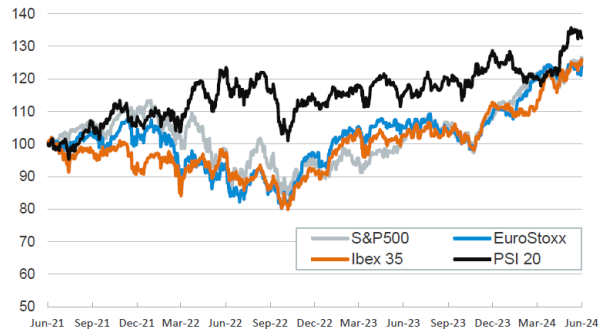
Oriol Aspachs

Junio de 2024

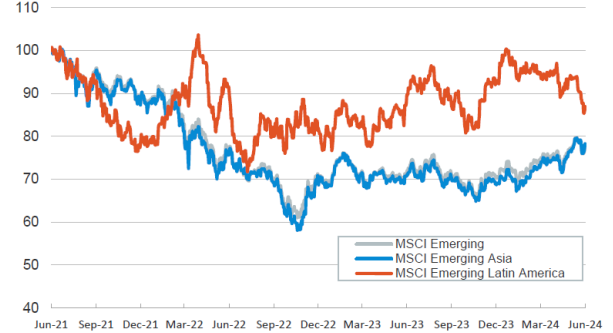
Con la colaboración de:



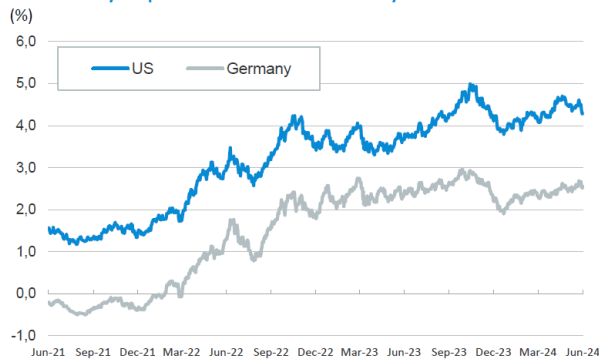
Main advanced stock markets
Index (100=Three years ago)



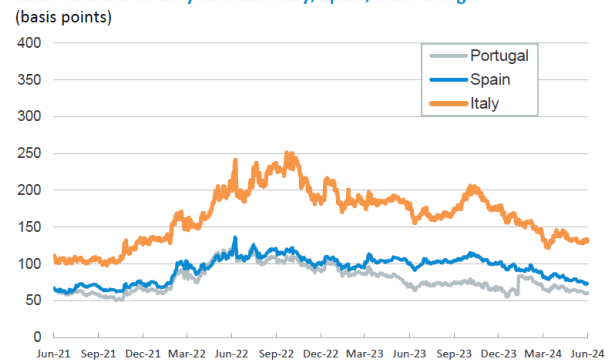
Emerging economies stock markets
Index (100=Three years ago)



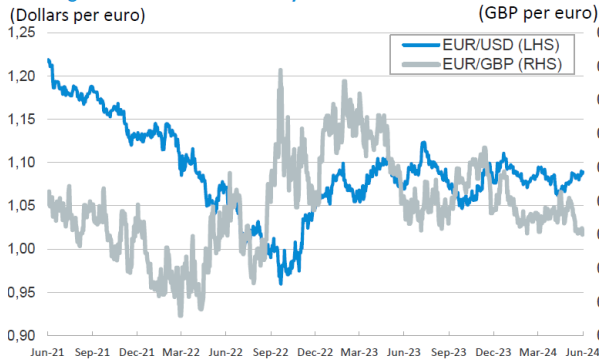
Yield on 10-year public debt: U.S. and Germany



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



Exchange rate: Advanced-economy currencies



Exchange rate: Emerging economies Index



Brent oil price

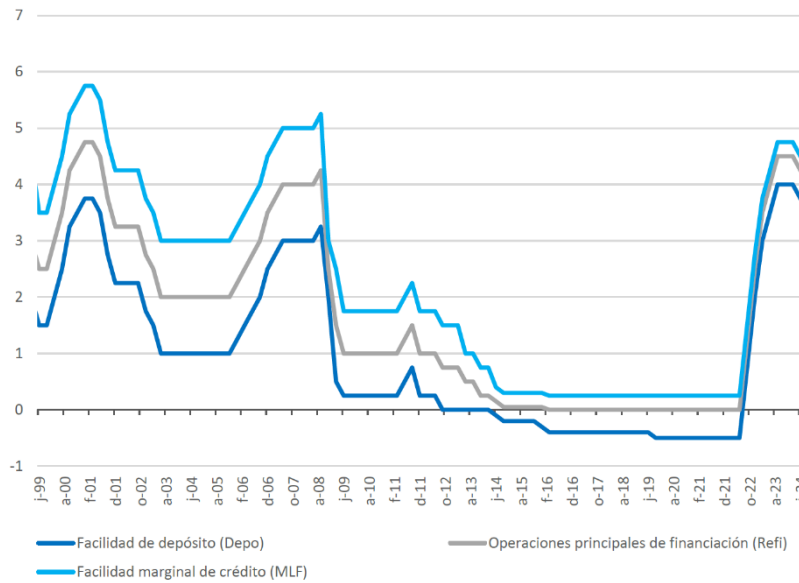


Dutch TTF Natural gas price

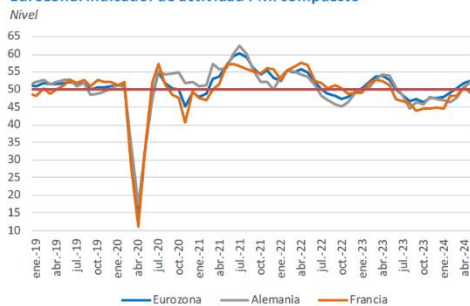


Previsiones de junio	2023	2024	2025	2026
Crecimiento PIB	0,6	0,9 (0,6)	1,4 (1,5)	1,6 (1,6)
Inflación general	5,4	2,5 (2,3)	2,2 (2,0)	1,9 (1,9)
Inflación núcleo	4,9	2,8 (2,6)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)

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



Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto



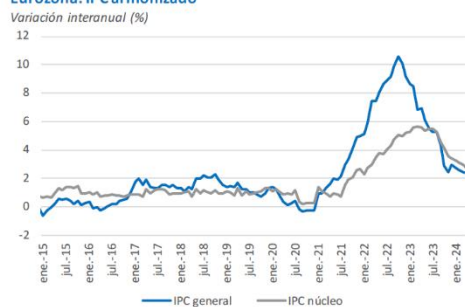
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: PIB



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

Eurozona: IPC armonizado



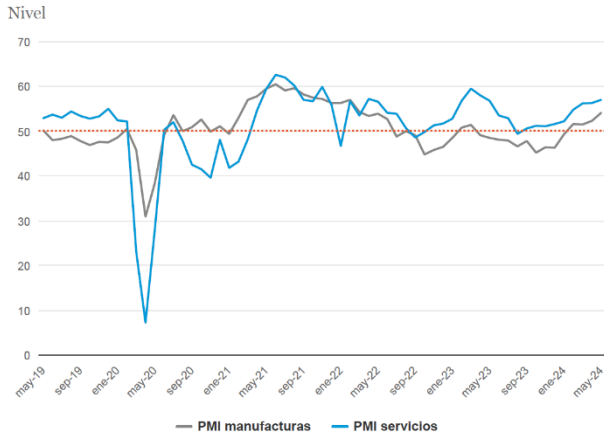
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Expectativas de inflación de mercado para la eurozona



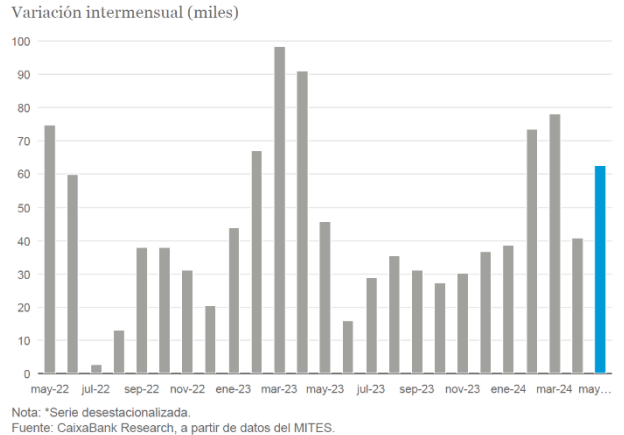
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

España: indicadores de actividad

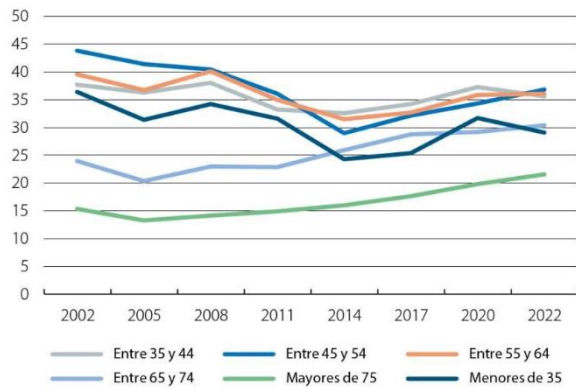


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

España: afiliados a la Seguridad Social*

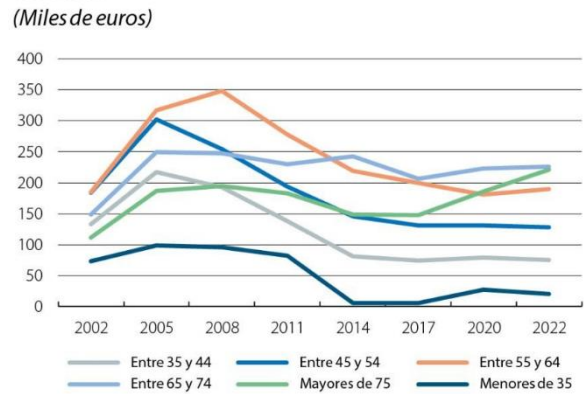


España: renta mediana por grupos de edad (Miles de euros)



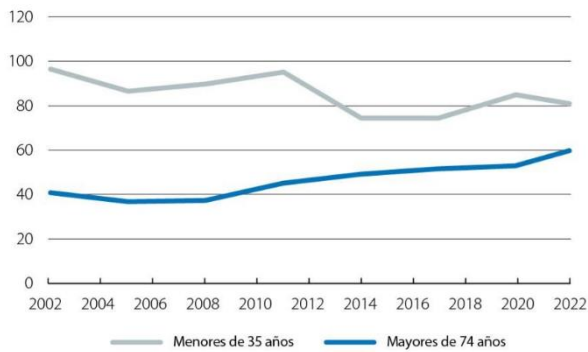
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

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



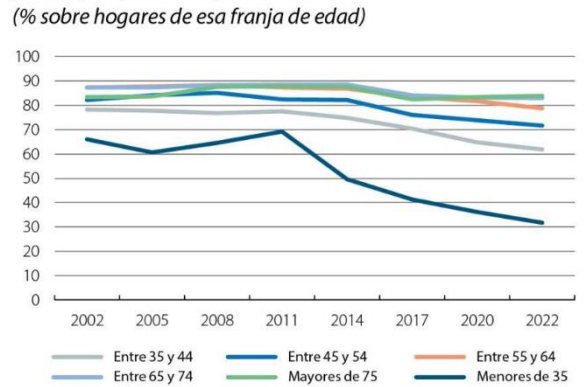
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España).

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).

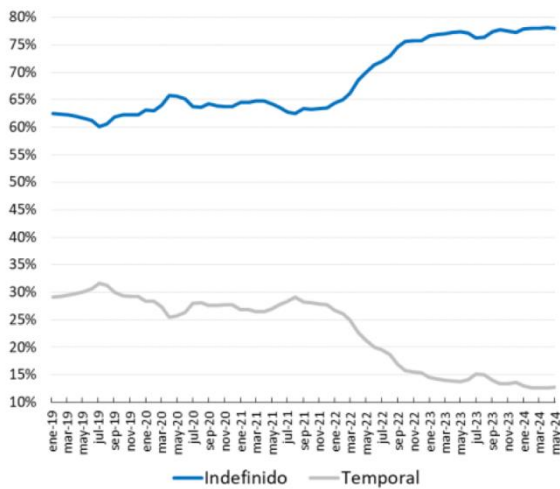
España: hogares poseedores de la vivienda principal por franja de edad (% sobre hogares de esa franja de edad)



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

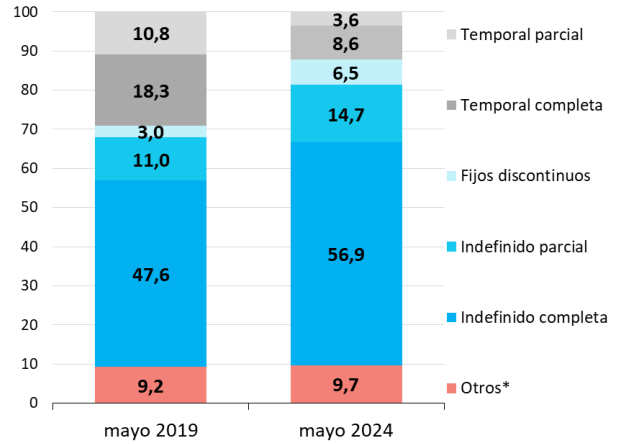
Porcentaje sobre total



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

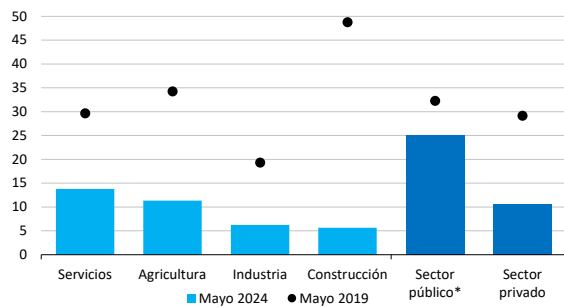


Nota: (*) Aprendizaje, formación, prácticas, afiliados que no tienen contrato (funcionarios), cuidadores no profesionales, programas de formación y prácticas no laborales en empresas, etc.

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

España: Tasa de temporalidad por sectores

Afiliados temporales/Total Afiliados (en %)

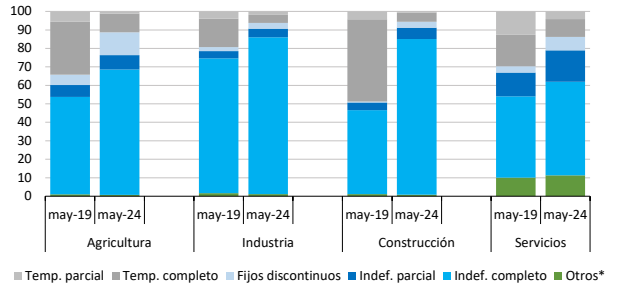


Notas: Afiliados al Régimen General. (*) Afiliados con contrato temporal en Administración Pública, Defensa y Seguridad Social obligatoria (sección O).

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

España: Estructura afiliados por sector y tipo de contrato

% sobre total afiliados en el sector

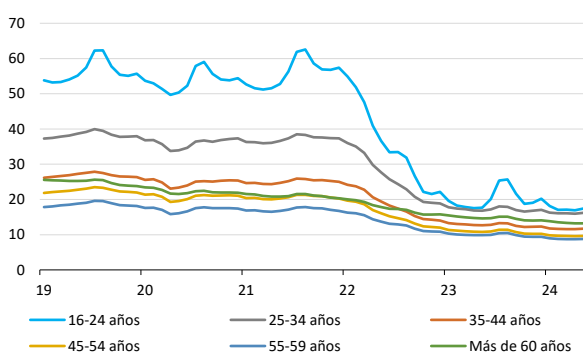


Notas: Afiliados al Régimen General. (*) Aprendizaje, formación, prácticas, afiliados que no tienen contrato (funcionarios), cuidadores no profesionales, programas de formación y prácticas no laborales en empresas, etc

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

España: Tasa de temporalidad por grupos de edad

(%)

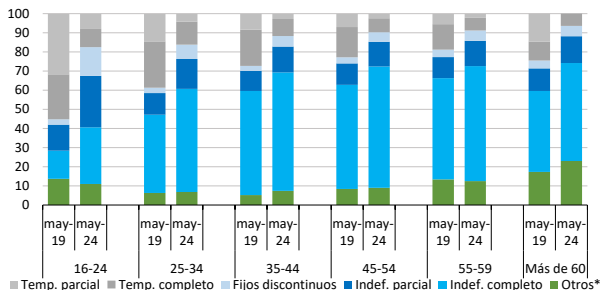


Nota: Afiliados al Régimen General.

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.