

# Informe mensual de predicción económica

**ENERO 2022** 

Este informe se encarga de resumir la evolución de las principales magnitudes macroeconómicas mes a mes. Además incorpora estimaciones sobre la evolución y comportamiento de variables económicas que permiten prever la situación coyuntural adyacente.

### Capítulos:

1. Internacional	2
2. Zona euro	4
3. Tipos de interés y tipos de cambio	6
4. Crecimiento	8
5. Empleo	10
6. Sector Público	12
7. Precios y Salarios	14
8. Sector Exterior	16
9. Portugal	18
10. Sector Financiero	20

### Titulares del mes

- 1. La inflación en EEUU crece a su mayor ritmo en 40 años
- 2. La inflación en la Eurozona se dispara al 5% en el cierre de 2021
- 3. El BCE recibe cada vez más presiones para que modifique su política monetaria para hacer frente a la elevada inflación
- 4. Empeoran las previsiones para el primer trimestre de 2022, ante el auge de la nueva variante del COVID
- 5. 800.000 afiliados más a la seguridad social en 2021
- 6. Casi todas las CCAA registran un superávit en sus cuentas públicas
- 7. La inflación sigue batiendo récords
- 8. Se consolida la recuperación del comercio exterior
- 9. ¿Por qué la inflación en Portugal no es tan elevada como en España?
- 10. Aumenta ligeramente la deuda de los hogares españoles

Autores: Guillermo García y Juan Pardo

Dirección: Julián Pérez

Fecha de cierre del informe: 13 de enero de 2022

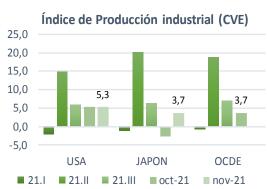
### 1. INTERNACIONAL

Evolución a corto plazo

### La inflación en EEUU crece a su mayor ritmo en 40 años









La tasa interanual de inflación en Estados Unidos se situó en el mes de diciembre cerca del 7 %, por encima de la tasa de noviembre. Se trata de la mayor subida interanual desde junio de 1982. El dato de este miércoles añade presión a la Reserva Federal, que tiene un doble mandato de fomento del pleno empleo y estabilidad de precios. Aunque en menor medida, la media de países de la OCDE también muestra unos niveles récord de inflación, en noviembre escalaron hasta el 5,5%.

	% cto. P	IB	Tasa de p	aro	Predicciones		Inflación		Predicciones			
	II-21	III-21	UDD		1 mes	2 meses	2021	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	2021
EEUU	12,2	4,9	nov21	4,2	4,1	4,1	5,4	6,2	6,8	6,7	6,6	4,7
Japón	7,7	1,3	nov21	2,8	2,8	2,8	2,8	0,1	0,6	0,8	0,4	-0,2
OCDE	13,2	4,5	oct21	5,7	5,6	5,6	6,2	5,2	5,5	5,6	5,4	3,8
China	7,9	4,9	-	-	-	-	-	1,5	2,3	1,9	1,9	0,9

### 1. INTERNACIONAL

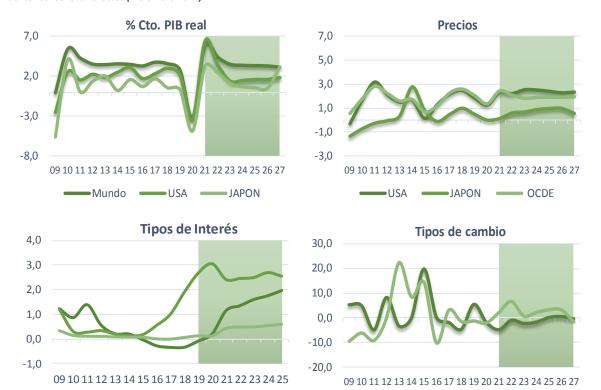
Evolución a medio y largo plazo

# El Banco Mundial revisa a la baja sus expectativas para la economía mundial

### **PREDICCIONES ALTERNATIVAS**

	EEUU		Japón		Alemania		Francia		R. Unido	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
PIB	5,6	4,0	1,8	3,2	2,7	4,0	6,6	3,8	7,0	4,7
C. Privado	8,0	3,6	1,4	3,6	0,2	6,6	4,5	4,9	3,9	6,2
Prod. Industr.	5,6	4,1	6,0	4,8	3,0	3,6	6,7	3,5	6,7	2,3
IPC	4,6	4,2	-0,2	0,7	3,1	2,7	1,7	2,1	2,5	4,1
Costes labor.	3,3	3,7	0,8	1,1	1,6	2,5	1,7	1,9	5,2	3,6
T. paro	5,4	3,9	2,8	2,6	5,7	5,2	7,9	7,8	4,7	4,6

Fuente: Consensus Forecast (Diciembre 2021)



Fuente: CEPREDE (Noviembre 2021)

**U**.E.

**USA** 

Según la edición más reciente del informe Perspectivas Económicas Mundiales, perteneciente al mes de enero, que publica el Banco Mundial, se espera que el crecimiento mundial se desacelere notablemente, del 5,5 % en 2021 al 4,1 % en 2022 y al 3,2 % en 2023, a medida que la demanda reprimida se disipe y vaya disminuyendo el nivel de apoyo fiscal y monetario en todo el mundo.

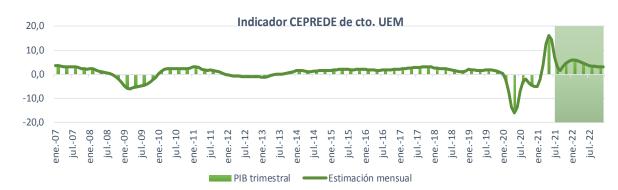
Euro / \$ USA

Yen / \$ USA

### 2. ZONA EURO

Evolución a corto plazo

### La inflación en la Eurozona se dispara al 5% en el cierre de 2021









	*Datos	del 2º	trimestre	de	2021
--	--------	--------	-----------	----	------

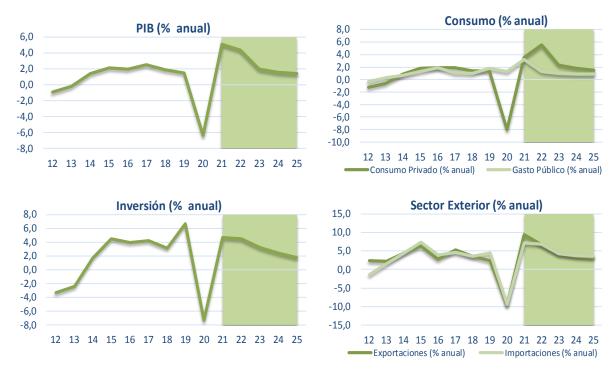
Indicadores			Predicciones						
	UDD	Cto.	A 1 mes	A 3 meses	2021				
ClimaUEM	nov-21	31,5	22,2	14,9	28,7				
Industria	nov-21	14,1	11,5	10,0	9,2				
Construcción	nov-21	9,0	7,6	7,8	3,1				
Ventas	nov-21	3,7	4,9	7,7	-2,2				
Consumo	nov-21	-6,8	-3,2	2,2	-7,2				
Servicios	nov-21	18,4	15,9	16,4	7,5				
Tasa paro	oct-21	7,3%	7,3%	7,3%	7,7%				
Parados	oct-21	-10,8	-6,5	-11,5	-0,6				
IPI	oct-21	3,0	1,3	0,6	8,7				
M. turismos	oct-21	-30,3	9,0	38,9	22,1				
		Indicador	de Sentin	niento Econ	ómico				
Alemania	nov-21	22,0	15,3	16,0	22,5				
España	nov-21	23,5	19,2	11,4	17,9				
Francia	nov-21	31,2	10,1	12,0	21,3				
Italia	nov-21	43,8	22,4	18,4	32,7				

La escalada de los precios no cesa. El IPC de la zona euro ha subido hasta el 5% en diciembre, según Eurostat. Es la cifra más alta de toda la serie histórica, que comenzó en 1997. Detrás de este aumento está el mismo actor del último año: la energía. En diciembre de 2021 los precios de la electricidad e hidrocarburos subieron un 26% en tasa interanual.

### 2. ZONA EURO

Evolución a medio y largo plazo

# La inflación se mantendrá eleva en la Eurozona durante 2022 aunque con una tendencia a la baja



Fuente: Elaboración propia a partir de estimaciones de organismos internacionales (F.M.I, Comisión Europea, FocusEconomics)

Las ultimas previsiones del año 2021, prevén que se cerrará con un crecimiento en torno al 5%, que pasaría a moderarse de cara a 2022 al entorno del 4% o ligeramente por encima. Las previsiones para la inflación son de que se mantenga elevada también durante el 2022, si en el conjunto del 2021 la inflación se situará en torno al 2,5%, las previsiones para 2022, apuntan a un nivel similar, con una primera mitad de año marcada por tasas superiores al 3-4% todavía.

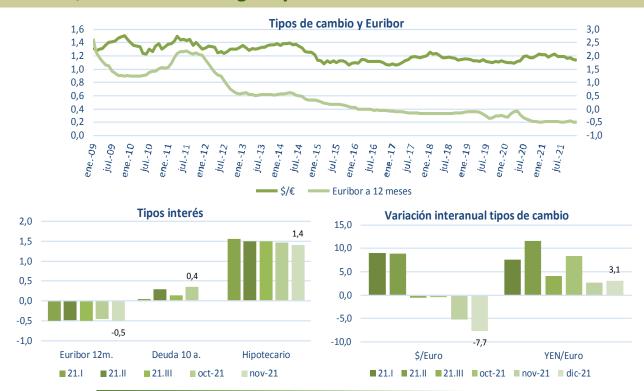
### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

		Р	PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
	UDD	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	
Consensus Forecast	ene22	5,1	4,2	2,5	2,6	-	-	7,8	7,4	
Consensus Forecast	dic21	5,0	4,3	2,4	2,3	-	-	7,8	7,5	
FMI	oto-21	5,0	4,3	2,2	1,7	2,6	2,7	8,0	8,1	
	pri-21	4,4	3,8	1,4	1,2	2,8	2,7	8,7	8,5	
•	oto-21	5,0	4,3	2,4	2,2	3,1	3,2	7,9	7,5	
	pri-21	4,3	4,4	1,7	1,3	3,1	3,1	8,4	7,8	
OCDE	oto-21	5,2	4,3	2,4	2,7	3,4	3,1	7,7	7,2	
OCDL	pri-21	4,3	4,4	1,8	1,3	3,3	3,2	8,2	7,9	

### 3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a corto plazo

Los tipos siguen en mínimos y no se esperan grandes variaciones en 2022, salvo en los largos que aumentarían



El tipo de cambio \$/€, durante el mes de diciembre apenas sufrió modificaciones, situándose en los 1,14\$/
€, frente a los 1,14 del mes anterior. Respecto al resto de divisas, el euro sí mostró algunos cambios más, el más notable respecto al yen, donde el euro se apreció casi un 2%. Por otro lado, respecto a la libra sufrió una depreciación del -1,3%.

Tipos de cambio	Tipos de cambio						
	nov-21	dic-21	?% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2021	
\$ / Euro	1,14	1,13	-0,33%	1,15	1,17	1,13	
100Y / Euro	1,28	1,30	1,70%	1,32	1,34	1,30	
Libra E. / Euro	0,87	0,86	-1,31%	0,86	0,86	0,86	
Franco Suizo / Euro	1,04	1,03	-0,95%	1,04	1,05	1,03	
Yuan chino / Euro	7,24	7,19	-0,62%	7,30	7,39	7,19	

Tipos de interés	Predicciones					
	nov-21	dic-21	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2021
Euribor 12 meses	-0,5	-0,5	0	-0,5	-0,4	-0,5
Letras 1 año	-0,6	-	-	-0,5	-0,3	-0,6
Deuda 10 años	0,4	-	-	0,3	0,5	0,3
Hipotecario*	1,4	-	-	1,5	1,6	1,5
Difer. TL-TC**	0,9	-	-	0,8	0,9	0,8

<sup>\*</sup>Tipo del conjunto de bancos y cajas, del mes anterior \*\* Diferencial tipo interbancario 3meses y deuda a 10 años

### 3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a medio y largo plazo

### El BCE recibe cada vez más presiones para que modifique su política monetaria para hacer frente a la elevada inflación

### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	21-l	21-II	21-III	21-IV	2021	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022
TC Euro/\$	0,83	0,83	0,85	0,83	0,83	0,82	0,82	0,84	0,82	0,83
Euribor 3 meses	-0,54	-0,54	-0,55	-0,45	-0,52	-0,15	-0,05	0,00	0,05	-0,04
Letras un año	-	-	-	-	0,10	-	-	-	-	0,28
Rto. Deuda a 10 años	0,20	0,44	0,47	0,48	0,40	0,70	0,88	1,06	1,15	0,95
Crto. Bancario	-	-	-	-	1,84	-	-	-	-	1,51

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	2023	2024	2025	2026	2027
TC Euro/\$	0,84	0,87	0,90	0,90	0,89
Euribor 3 meses	0,12	0,32	0,44	0,53	0,72
Letras a 1 año	0,25	0,44	0,56	0,64	0,82
Rto. Deuda a 10 años	0,80	1,02	0,91	1,06	1,06
Crto. Bancario	1,69	1,58	1,20	1,17	1,05





### **PREDICCIONES ALTERNATIVAS**

	Tipo	s CP	Tipo	s LP
Fuente	mar-22	dic-22	mar-22	dic-22
CEPREDE	-0,2	0,1	0,8	1,2
FUNCAS	-0,6	-0,5	0,6	0,8
BBVA	-0,5	-0,5	0,8	1,3
G. Santander	-0,5	-0,5	-	-
CaixaBank	-0,5	-0,5	0,5	0,6
Consensus	-0,5	-0,4	0,6	0,9
AFI	-0,5	-0,4	0,7	1,1
Media	-0,5	-0,4	0,7	1,0

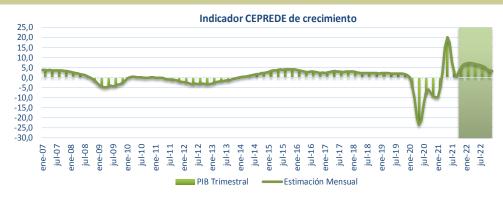
Los consejeros alemanes del BCE presionan desde hace meses a la presidenta, Christine Lagarde, para que endurezca la política monetaria. Sin embargo, Lagarde rechaza un repliegue ahora por considerarlo "prematuro". Sin embargo, la mayoría de los economistas alemanes consideran que se necesitará tiempo antes de que la tasa de inflación regrese a sus niveles habituales y para 2022 esperan que en promedio esté, una vez más, por encima del

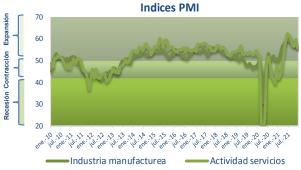
3,0 %.

### 4. CRECIMIENTO

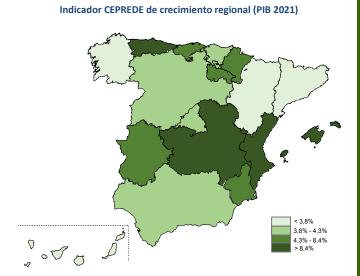
Evolución a corto plazo

# Empeoran las previsiones para el primer trimestre de 2022, ante el auge de la nueva variante del COVID





España comenzará el año 2022 sin registrar prácticamente crecimiento económico hasta el mes de abril. Las nuevas restricciones por la variante ómicron del coronavirus y la inflación dejarán prácticamente plano el PIB del primer trimestre.



Indicadores		<del></del>			Predicciones	
	UDD	Cto.	AA	A un mes	A 3 meses	2021
Ind. Clima econó.	dic-21	18,6	17,8	22,5	20,0	17,8
Consumo electricidad	dic-21	-2,1	2,8	-1,9	0,2	2,8
IBEX-35	dic-21	7,9	18,1	19,6	14,5	18,1
I.Sintético corregido	sep-21	3,3	2,9	7,4	8,8	4,9
Matri. Turismos	dic-21	-19,0	155,0	57,1	23,2	155,0
I.S.Consumo ajustado	sep-21	10,1	9,2	13,0	13,3	10,8
I.Renta salarial real	ago-21	46,7	8,5	14,7	11,4	9,8
Consumo cemento	nov-21	5,0	12,5	1,1	9,8	14,0
Finan. a fam. y emp.	nov-21	1,2	1,5	0,9	-0,9	1,4
I.S. Construción. Ajust.	sep-21	2,1	4,5	0,4	-4,1	2,9
I.S. equipo ajust.	sep-21	4,1	14,0	3,7	8,5	15,1
Indice clima industrial	dic-21	5,9	0,6	5,7	2,3	0,6
I.P.I	oct-21	-0,9	9,3	0,0	3,2	8,0
I. confianza servicios	dic-21	15,1	6,8	8,7	8,7	6,8

### 4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

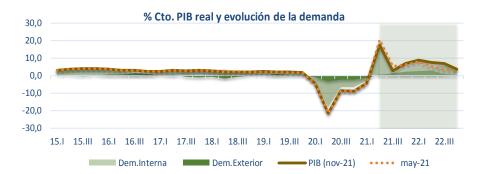
### Poco consenso en el dato final esperado para 2021

### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

% cto.	21-l	21-II	21-III	21-IV	2021	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022
PIB	-4,2	17,5	2,7	7,0	5,2	8,9	7,8	6,8	3,7	6,7
Cons. Final Priv	-6,0	22,9	1,1	3,6	4,5	7,1	3,5	5,5	4,0	5,0
Cons. Fin. AAPP	3,8	3,9	2,9	1,9	3,1	1,7	1,1	0,8	0,7	1,1
FBCF	-2,7	18,8	-0,2	8,0	5,3	9,4	11,4	10,5	2,2	8,2
Expor. BB y SS	-7,3	38,9	13,7	14,1	12,6	16,1	16,3	11,9	10,8	13,6
Impor. BB y SS	-3,9	38,4	10,2	6,7	11,0	8,9	7,8	9,4	10,6	9,2

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

% cto.	2023	2024	2025	2026	2027
PIB	3,4	3,2	2,4	2,1	1,9
Cons. Final Priv	4,6	3,5	2,8	2,0	2,1
Cons. Fin. AAPP	0,6	2,7	3,0	3,2	2,8
FBCF	9,1	5,7	4,9	4,5	5,3
Expor. BB y SS	4,7	5,0	3,7	3,5	3,4
Impor. BB y SS	8,7	6,9	6,4	5,4	6,3



### **PREDICCIONES ALTERNATIVAS**

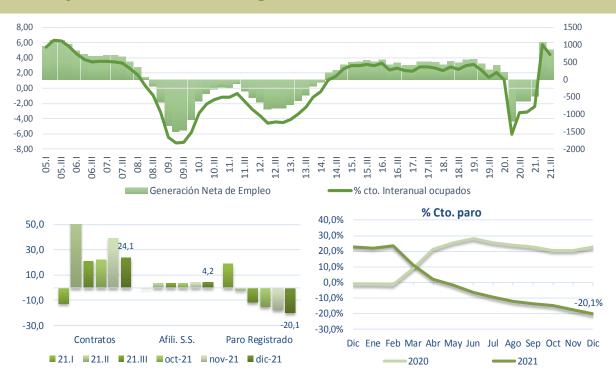
Fuente	UDD	2021	2022
CEPREDE	nov-21	5,2	6,7
FUNCAS	dic-21	5,1	6,0
CEOE	dic-21	4,8	5,0
Gobierno	oct-21	6,5	7,0
Caixabank	dic-21	4,4	5,9
FMI	oct-21	5,7	6,4
Banco de España	dic-21	4,5	5,4
C. Europea	nov-21	4,6	5,5
Consensus	dic-21	4,7	5,8
BBVA	dic-21	5,2	5,5
AFI	dic-21	4,5	6,0
OCDE	dic-21	4,5	5,5
MEDIA		5,0	5,9

Salvo la previsiones oficial del Gobierno, que dio en Octubre y sitúa el crecimiento del PIB en 2021 en el 6,5%, el resto de instituciones se sitúan en una horquilla entre el 4,5 y el 5,5%, bastante amplia a falta solo de conocer el dato del 4 trimestre, pero sobre el que existe mucha incertidumbre todavía. Para 2022, el panel de expertos presenta también una importante dispersión en las previsiones desde la más pesimista que ronda el 5% a la más optimista cercana al 7%.

### 5. EMPLEO

### Evolución a corto plazo

### 800.000 afiliados más a la seguridad social en 2021



El número de afiliados a la Seguridad Social cayó respecto al dato de noviembre, en torno a 23.000 personas menos; sin embargo, si comparamos el nivel de afiliados con los de diciembre de 2020, la mejora es considerable, casi 800.000 afiliados más en un año, es decir un 4,2% de crecimiento interanual. Por otro lado, el paro en el mes de diciembre cerró con otro buen dato, al descender en casi 77.000 personas hasta los 3.105.910 parados.

SEPE						Predicciones			
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	ene22	feb21	2021		
Paro	dic-21	-20,1	-3,9	3.105,9	-17,6	-14,5	-3,9		
Contratos	dic-21	24,1	21,6	1.681,6	40,2	44,2	21,6		
Afili. S.S.	dic-21	4,0	2,6	19.703,8	3,1	3,2	2,6		

### EPA

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	21.IV	22.I	2021
Ocupados	21.III	4,5	2,5	20.031,0	4,1	5,2	3,0
Parados	21.III	-8,2	2,0	3.416,7	-10,8	-9,2	-0,9
Tasa paro	21.III	-	-	14,6%	14,1%	14,1%	15,0%

### **Contabilidad Nacional**

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	21.IV	22.I	2021
Ocupados	21.III	6,2	6,1	20.419,7	-	-	-
Asalariados	21.III	6,4	5,2	17.499,8	-	-	-
Puestos equivalentes	21.III	6,2	6,8	18.400,9	6,6	6,7	7,3

### 5. EMPLEO

Evolución a medio y largo plazo

### Vuelve el teletrabajo con la sexta ola

### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

% cto.	21-I	21-II	21-III	21-IV	2021	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022
Ocupados EPA	-2,4	5,7	4,5	4,1	3,0	5,2	3,0	1,4	1,1	2,7
Ocupados CN	-2,4	18,9	6,2	6,6	7,3	6,7	7,2	3,2	2,0	4,8
Genr. Neta	-475	1.065	854	801	561,2	993	585	275	229	520,7
Activos	-0,6	5,6	2,4	1,7	2,3	2,9	1,5	0,6	0,7	1,4
Parados	10,3	5,2	-8,2	-10,8	-0,9	-9,2	-6,8	-3,9	-2,1	-5,5
Tasa Paro	16,0%	15,3%	14,6%	14,1%	15,0%	14,1%	14,0%	13,9%	13,8%	14,0%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	58%
Hombres	-	-	-	-	64%	-	-	-	-	63%
Mujeres	-	-	-	-	52%	-	-	-	-	52%

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

% cto.	2023	2024	2025	2026	2027
Ocupados EPA	2,0	2,4	1,9	1,5	1,6
Ocupados CN	2,6	2,0	1,6	1,2	1,3
Genr. Neta	405	489	403	327	350
Activos	0,8	0,7	0,8	0,9	1,0
Parados	-6,9	-10,8	-7,6	-4,4	-4,1
Tasa Paro	12,9%	11,4%	10,5%	9,9%	9,4%
Tasa act.	59%	59%	59%	59%	60%
Hombres	63%	63%	63%	63%	63%
Mujeres	53%	53%	54%	54%	55%

El teletrabajo vuelve ante el repunte de contagios por COVID, pero solo para las grandes empresas, es decir, para aproximadamente el 2% del tejido empresarial. En cambio, las pymes se resisten a que su personal realice sus labores desde casa a pesar de acaparar más del 97% del sector privado.

## PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

Fuente	UDD	2021	2022
CEPREDE	nov-21	6,2	5,0
Caixabank	nov-21	5,5	3,8
Gobierno	oct-21	4,0	2,7
AFI	nov-21	6,8	2,8
CEOE	nov-21	5,9	2,5
FUNCAS	nov-21	4,9	2,0
BBVA	nov-21	5,1	2,6
C. Europea	nov-21	4,5	2,8
Banco de España	dic-21	7,4	3,8
FMI	oct-21	1,9	1,4
MEDIA		5,2	2,9



Generación Neta empleo

### 6. SECTOR PÚBLICO

Evolución a corto plazo

### Casi todas las CCAA registran un superávit en sus cuentas públicas



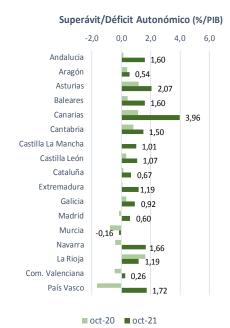


El déficit público hasta octubre asciende hasta –3,9% s/PIB, frente al –7,2% registrado en 2020. La deuda pública se mantiene en niveles similares a los meses anteriores y se sitúa entorno al 121,4% en octubre.

Déficit Público	2020	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	Objetivo 2021
TOTAL AA.PP	-11,0%	-4,3%	-4,5%	-4,0%	-3,9%	-8,4%
Admon. Central	-8,4%	-4,1%	-4,3%	-4,4%	-4,5%	-6,3%
Comunidades Autónomas	-0,2%	0,2%	0,2%	0,8%	1,0%	-0,7%
Seguridad Social	-2,6%	-0,4%	-0,5%	-0,6%	-0,5%	-1,5%
Corporaciones Locales*	0,3%			0,2%		0,0%

	2020	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	Objetivo 2021
Deuda Pública (% /PIB)	120,1%	120,9%	121,2%	122,3%	121,4%	119,5%

Datos acumulados al final del periodo. En porcentaje sobre el PIB \* Datos trimestrales





Variación anual del superávit/déficit autonómico (oct-21 vs oct-20)

### 6. SECTOR PÚBLICO

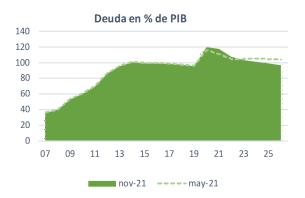
Evolución a medio y largo plazo

### El MEI en entredicho

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos Totales	38,1%	40,3%	40,4%	39,7%	39,5%	39,4%	39,5%	39,7%
Gastos Totales	48,9%	47,0%	43,4%	41,9%	41,2%	41,1%	41,0%	41,2%
Déficit	-10,7%	-6,8%	-3,0%	-2,2%	-1,7%	-1,7%	-1,4%	-1,4%
Deuda Pública	119,9%	117,9%	108,0%	103,3%	101,1%	98,8%	96,6%	94,1%

En % sobre el PIB





### **PREDICCIONES ALTERNATIVAS**

Fuente	UDD	2021	2022
CEPREDE	nov-21	-7,1	-3,3
Gobierno	oct-21	-8,4	-5,0
BBVA	nov-21	-7,0	-5,3
C. Europea	nov-21	-8,1	-5,2
FMI	oct-21	-8,6	-5,0
FUNCAS	nov-21	-7,9	-6,0
Caixabank	nov-21	-8,2	-5,6
AFI	nov-21	-7,9	-4,9
Media		-7,9	-5,0

España debe hacer los cambios necesarios en su sistema de pensiones para que en el año 2070 su gasto en pensiones sobre el PIB no se eleve en 8,3 puntos, tal y como prevé el último informe del Ageing Report 2021 de la Comisión Europea. Entre estos cambios está la creación de un nuevo mecanismo de equidad intergeneracional (MEI), que sustituirá al factor de sostenibilidad (FS), aprobado 2013 pero que está en suspenso. Sin embargo, el Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social, ha concluido en una comparativa de ambos mecanismos que, entre otras cosas, el futuro MEI no evitará un recorte de la cuantía de las pensiones.

### 7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a corto plazo

### La inflación sigue batiendo récords



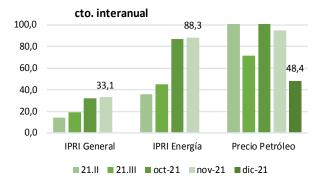
El Índice de Precios de Consumo elevó su tasa interanual hasta el 6,5% en diciembre, un punto por encima del dato registrado en noviembre y su nivel más alto en 29 años a pesar de la rebaja de dos décimas sobre la estimación inicial publicada a finales del mes pasado. Este cierre de año sitúa la inflación media de 2021 en el 3,1% su nivel más alto desde 2011. Al alza de los precios han contribuido especialmente el encarecimiento de la electricidad y los alimentos, especialmente de legumbres, hortalizas, pan, cereales y carne. En cuanto a la inflación subyacente aumentó en diciembre cuatro décimas, hasta el 2,1%, con lo que se sitúa casi 4,5 puntos por debajo de la tasa del IPC general. Es la tasa más elevada de la subyacente desde marzo de 2013.

	Predicciones					
	UDD	Cto.	AA.	dic-21	ene-22	2021
IPC General	nov-21	5,5	2,8	6,7	6,1	3,1

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	nov-21	1,7	0,6
Alimentación	nov-21	3,3	1,6
Energía	nov-21	35,9	19,5
Transportes	nov-21	13,5	7,0
Servicios	nov-21	1,8	0,4
Vivienda	nov-21	16,8	10,0



	UDD	Cto.	AA.
IPRI General	oct-21	33,1	15,7
IPRI Energía	oct-21	88,3	38,2
Petróleo (\$)	nov-21	48,4	71,2



### 7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

### Gran perdida de poder adquisitivo en lo hogares

### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	21-I	21-II	21-III	21-IV	2021	22-I	22-II	22-III	22-IV	2022
Deflactor PIB	1,2	1,1	1,5	1,7	1,4	1,9	2,9	3,0	2,6	2,6
Deflactor C. Privado	0,3	1,6	2,1	2,5	1,6	2,4	2,5	2,0	1,9	2,2
Deflactor C. Público	1,2	1,3	1,8	1,2	1,3	1,1	1,1	1,1	1,3	1,1
Deflactor Inversión	0,4	1,5	2,5	2,7	1,8	2,5	2,2	1,5	1,5	1,9
Deflactor Exportaciones	1,2	4,6	6,5	5,5	4,4	5,0	3,6	2,3	1,7	3,2
Deflactor Importaciones	-0,7	6,4	11,2	8,6	6,4	5,8	1,5	-0,2	-0,7	1,6
Cto. salarios/asalariados	1,5	-3,7	-0,4	0,3	-0,6	0,8	1,1	1,3	1,5	1,2
Cto. sal. real/asalariados	1,1	-5,3	-2,5	-2,1	-2,2	-1,7	-1,4	-0,6	-0,4	-1,0

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	2023	2024	2025	2026	2027
Deflactor PIB	2,2	2,1	2,2	2,9	2,3
Deflactor C. Privado	2,1	2,0	2,1	2,2	2,3
Deflactor C. Público	1,7	2,0	2,0	2,5	2,5
Deflactor Inversión	3,0	2,8	2,5	3,2	3,6
Defla. Exportaciones	1,9	2,1	2,4	2,6	3,4
Defla. Importaciones	1,6	2,3	2,5	1,4	4,2





### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

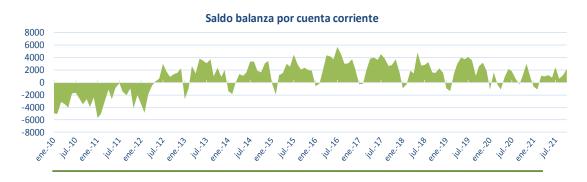
Fuente	UDD	2021	2022
CEPREDE	ene-22	3,1	2,9
AFI	dic-21	2,8	2,1
FMI	oct-21	2,2	1,6
Caixabank	dic-21	2,9	2,6
Santander	dic-21	3,0	3,3
Consensus	dic-21	2,9	2,5
BBVA	dic-21	2,6	1,8
CEOE	dic-21	3,0	2,3
C. Europea	nov-21	2,8	2,1
OCDE	dic-21	2,9	3,2
FUNCAS	dic-21	3,0	2,9
Media		2,8	2,5

El año 2021 se cerró con la menor subida salarial pactada en los convenios colectivos de los últimos cuatro años En concreto, al cierre del ejercicio el incremento retributivo medio pactado fue del 1,5% en diciembre, según los datos provisionales publicados por el Ministerio de Trabajo. esto supone una fuerte pérdida de poder adquisitivo si se compara con el 6,5% del IPC de diciembre, o incluso, según una medida más equitativa, respecto a la inflación media del año pasado que ronda el 3,1%.

### 8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

### Las exportaciones siguen creciendo con fuerza



Las exportaciones españolas continúan un mes más marcando un nuevo récord. Como muestran los últimos datos de comercio declarado por Aduanas, las exportaciones españolas de mercancías crecieron un 21,1% de enero a octubre de 2021 respecto al mismo periodo del año anterior y alcanzaron los 258.682 M€, máximo histórico para este periodo. Por su parte, las importaciones también alcanzaron un máximo histórico, con un incremento de un 22,1% en los diez primeros meses de este año, hasta los 275.311 M€.



Balanza de Pagos. Saldo anual acumulado (Enero-Octubre 2021)

	2021	2021-2020	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	8.723	3.408	17,7%	17,0%
Bienes y Servicios	18.391	4.523	20,8%	20,2%
Turismo	15.976	7.589	51,5%	3,3%
Rentas	-9.668	-1.115	2,4%	3,8%
Cuenta de Capital	6.724	4.045	129,5%	46,3%
C. Corriente + C. de Capital	15.447	7.453	18,8%	22,1%
Aduanas	-16.269	-4.512	21,2%	93,2%

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	oct-21	-0,3%	-1,8%
Predicciones	nov-21	-0,2%	-2,0%
	dic-21	-0,2%	-2,2%
	ene-22	-0,2%	-0,2%

### 8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a medio y largo plazo

# El ISAE mantiene las expectativas positivas de las empresas exportadoras

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

•								
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingr. Mercancías	-9,5	20,3	7,8	5,5	6,8	6,4	6,3	7,2
Ingr. Turismo	-76,1	32,0	186,6	14,0	10,4	5,8	5,3	5,8
Ingr. Otros SS	-20,6	10,4	14,9	6,5	6,8	5,7	6,5	5,9
Ingr. Inv. Extranjera	-16,8	-10,3	-23,4	14,2	7,7	3,8	5,1	16,1
Pagos Mercancias	-14,8	16,6	6,1	9,5	9,0	9,0	6,9	11,8
Pagos Turismo	-67,0	27,2	102,9	23,6	11,6	10,9	8,5	8,0
Pagos Otros SS	-18,3	7,9	10,2	12,9	10,8	8,6	5,9	5,4
Pagos Inv. Extranjera	-22,8	22,7	43,8	-48,7	36,9	23,4	15,7	8,5
Saldo Mercancias	115	8.883	3.810	-6.095	-14.574	-26.277	-30.868	-54.709
Saldo Servicios	18.463	23.959	61.185	63.354	66.837	67.400	70.421	74.180
Saldo Inv Extranjera	5.110	-10.614	-46.135	-1.503	-13.800	-25.514	-34.264	-33.598
Saldo Transferencias	-14.437	-8.455	1.354	-6.888	-10.204	-14.805	-15.260	-15.674
B.C.C. % del PIB	0,8%	1,2%	1,5%	3,5%	1,9%	0,1%	-0,6%	-1,8%

% Cto.. Saldos en millones de euros



### PREDICCIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2021	2022
CEPREDE	dic-21	1,2	1,5
BBVA	dic-21	0,7	-0,2
CEOE	dic-21	1,2	1,5
FMI	oct-21	0,4	1,4
CONSENSUS	dic-21	0,9	1,3
AFI	dic-21	1,0	1,4
C. EUROPEA	nov-21	0,3	0,8
Caixabank	dic-21	1,6	1,6
FUNCAS	dic-21	0,5	1,7
Gobierno	oct-21	2,1	2,8
OCDE	dic-21	0,6	1,0
Media		1,0	1,3

En el tercer trimestre de 2021 la percepción de la cartera de pedidos actual de las empresas exportadoras y sus expectativas de evolución a tres y doce meses continúan en positivo. Como resultado de esta evolución, el Indicador Sintético de Actividad Exportadora (ISAE) se sitúa en 9,1 puntos (16,3 en el trimestre anterior). Los tres factores más citados por su influencia positiva sobre la actividad exportadora son la evolución de la demanda externa, la competencia en calidad y la disponibilidad de los recursos humanos adecuados para la exportación.

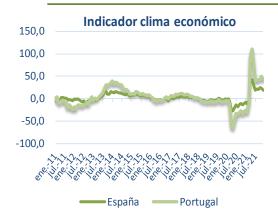
### 9. PORTUGAL

### Evolución a corto plazo

# ¿Por qué la inflación en Portugal no es tan elevada como en España?

CONTABILIDAD NACIONAL					P	redicción	
	2020	I-21	II-21	III-21	IV-21	2021	
PIB	-8,2	-5,7	16,1	4,2	4,6	4,5	
Consumo Privado	-6,7	-7,4	19,4	4,6	2,1	4,1	
Consumo Público	-1,1	2,8	9,8	3,7	-2,8	3,5	
FBCF	-3,6	2,9	13,6	1,5	3,4	5,7	
Exportaciones	-22,4	-9,4	39,8	10,2	-1,2	9,8	
Importaciones	-17,1	-4,3	36,3	11,0	0,5	9,8	
Tasa de paro	7,1%	7,1%	6,7%	6,1%	7,5%	6,9%	

Mientras que en España la inflación se ha situado en octubre y noviembre en el 5,4 y 5,6% respectivamente, en Portugal los precios han avanzado solo un 1,8 y un 2,7% en los mismos meses. Desagregando los componentes del IPC se puede observar que casi toda la diferencia se encuentra en el componente energético. La clave está en la volatilidad de los precios de la electricidad en España, los fuertes vaivenes en los precios que nos llevaron a pagar en 2020 muy poco y en 2021 bastante más. En Portugal sin embargo se mantiene en unos niveles similares a los de 2020, pero entonces el país vecino pagaba uno de los precios más caros





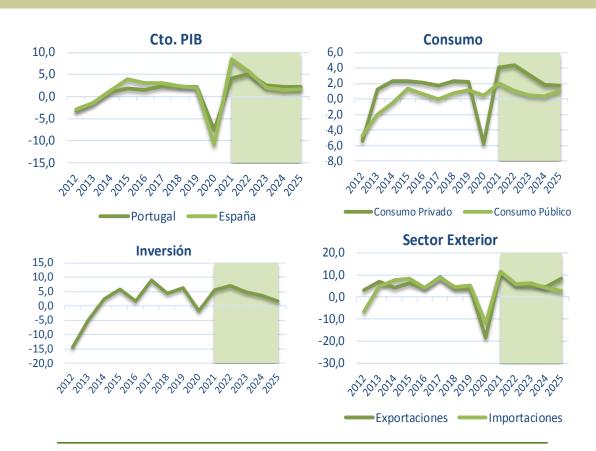




### 9. PORTUGAL

Evolución a medio y largo plazo

# La Comisión Europea mejora sus previsiones de crecimiento para Portugal para 2021 y 2022



La Comisión Europea revisa al alza las previsiones en Portugal para este año y para 2022. Concretamente, para 2021 se eleva desde el 3,9% de hace seis meses al 4,5% actual. Mientras que para 2022 se eleva desde el 5,1% de abril al 5,3% de noviembre. Esa mejora en las previsiones también se traslada al mercado laboral y se reduce hasta el 6,7% la tasa de paro esperada para este año y hasta el 6,5% para 2022.

### **PREDICCIONES ALTERNATIVAS**

		PIB		Precios		Balanza por c/c		Tasa paro	
	UDD	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Consensus Forecast	ene22	4,4	5,0	1,0	1,6	-1,1	-1,9	-	-
	dic21	4,3	5,0	0,9	1,4	-1,2	-2,1	-	-
Economist Intelligence Unit	oto-21	4,5	4,9	1,0	1,6	-0,9	0,0	7,8	7,0
	ver-21	4,1	5,1	0,6	0,9	-3,1	-2,8	7,4	7,2
FMI	oto-21	4,4	5,1	1,2	1,3	-1,7	-2,1	6,9	6,7
	pri-21	3,9	4,8	0,9	1,2	-0,6	0,3	7,7	7,3
C. Europea	oto-21	4,5	5,3	0,8	1,7	-0,9	-0,4	6,7	6,5
	pri-21	3,9	5,1	0,9	1,1	-0,8	-0,4	6,8	6,5

### 10. SECTOR FINANCIERO

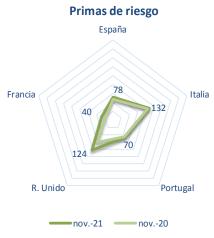
Evolución a corto plazo

### Aumenta ligeramente la deuda de los hogares españoles



La riqueza financiera neta de las familias españolas e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) se situó en 1,69 billones de euros en el tercer trimestre, lo que supone un aumento del 8% en tasa interanual, según las cuentas financieras publicadas por el Banco de España, que reflejan también un ligero aumento de la deuda de los hogares, hasta situarse en el 59,8% del PIB, frente al 61,2% de septiembre de 2020.





Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente

### 10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

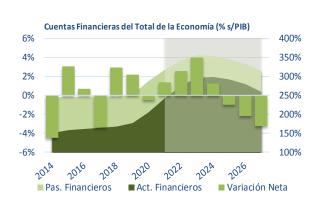
# Se espera que el 2022 sea un buen año para la bolsa, pero con menor tirón que 2021

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2021)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Activos Financieros (% s/PIB)	205%	242%	275%	297%	299%	292%	279%	260%
Pasivos Financieros (% s/PIB)	288%	318%	342%	357%	354%	346%	332%	314%
Crédito Total	2,6	25,0	21,2	12,3	5,4	2,6	1,4	-1,6
Hogares	-1,4	19,5	17,3	10,4	5,1	2,9	1,8	-0,6
Empresas	7,6	31,1	25,1	14,1	5,7	2,4	1,0	-2,6
Tasa de Mora	4,5%	7,6%	5,4%	4,1%	3,8%	3,6%	3,6%	3,7%
Hogares	4,1%	4,5%	2,1%	1,6%	1,5%	1,4%	1,5%	1,4%
Empresas	5,0%	10,8%	8,7%	6,4%	5,9%	5,7%	5,7%	5,9%
Parque Tot. de Viviendas(*)	25.883	25.980	26.089	26.199	26.310	26.422	26.535	26.650
Proporcion ahorro/renta	15,2	16,5	14,6	12,9	11,9	11,5	11,7	11,7
Ahorro Bruto Empresas (**)	207,0	181,1	184,0	236,2	229,4	215,7	217,7	219,0

<sup>\*\*</sup>miles de viviendas \* miles de millones

La cosecha bursátil de 2021 ha sido bastante buena, con muchos de los principales índices —salvo el Ibex 35, que un año más ha vuelto a decepcionar. Las revalorizaciones de la renta variable desde enero superan de media el 10%, llegando en algunos mercados a obtenerse réditos próximos al 20%. Los asesores financieros coinciden en que en el año entrante las acciones volverán a ser el activo de inversión con más potencial, aunque habrá que esperar ganancias más modestas.







CEPREDE Centro de Predicción Económica Francisco Tomás y Valiente, 5 28049 Madrid Teléfono: 914978670 www.ceprede.es e-mail: info@ceprede.es

ISSN 2340-2164

La programación de las publicaciones del Informe mensual de predicción para este año 2022 se recoge en la siguiente tabla:

# Fecha publicación en 2022 14 Enero 11 Febrero 11 Marzo 08 Abril 13 Mayo 10 Junio 15 Julio 16 Septiembre 14 Octubre 11 Noviembre 09 Diciembre

### Notas

Abreviaturas empleadas:

AA: tasa de crecimiento acumulada del año. Calculada como media de los períodos disponibles hasta la fecha sobre la media de los mismos períodos del año anterior.

FBKF.: Formación bruta de capital fijo.

Cto.: crecimiento interanual (mes o trimestre actual sobre mismo período del año anterior).

UDD: fecha del último dato disponible.

### Fuentes de datos básicas:

Boletín Estadístico del Banco de España Boletín Informativo Seguridad Social

Boletines de Información Comercial Española (ICE)

Boletín Mensual del Banco Central Europeo

Consensus Forecast

Dirección General de Aduanas

I.G.A.E. (Ministerio de Economía)

Informe semestral de la Comisión Europea

Informes mensuales de recaudación de la Agencia Tributaria

Instituto Nacional de Estadística

Intervención General de la Administración del Estado

Ministerio de Trabajo e inmigración

Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein

Modelo de alta frecuencia de la Eurozona de CEPREDE

Modelo de alta frecuencia de España de CEPREDE

Pérspectives économiques de l'OCDE

Presentación del proyecto de los presupuestos generales del estado

Servicio Público de Empleo Estatal

Síntesis mensual y actualización semanal de indicadores de la DGPC (M. Economía)

The Economist Inteligence Unit

World Economic Outlook (FMI)

Eurostat (European Commission)

National Bureau of Statistics (China)

CEPREDE, Centro de Predicción Económica, es hoy un Centro permanente de investigación económica, una realidad creada y compartida por todos, por Patronos, Fundadores, Asociados y el grupo de profesores e investigadores universitarios.

Una experiencia de predicción económica y empresarial con conexión internacional, tres décadas de trabajo en equipo y más de 70 juntas semestrales. Esta realidad cuenta con un modelo macro econométrico Wharton-UAM, que analiza de manera continuada unas 1.000 variables macroeconómicas y 500 ecuaciones, se apoya en 200 indicadores de coyuntura, informes de predicción y, un modelo Sectorial CEPREDE que también cuenta con el apoyo de un centenar de directivos (panel de expertos).

### Asociación Centro de Predicción Económica, CEPREDE

T. +34 91 497 86 70