



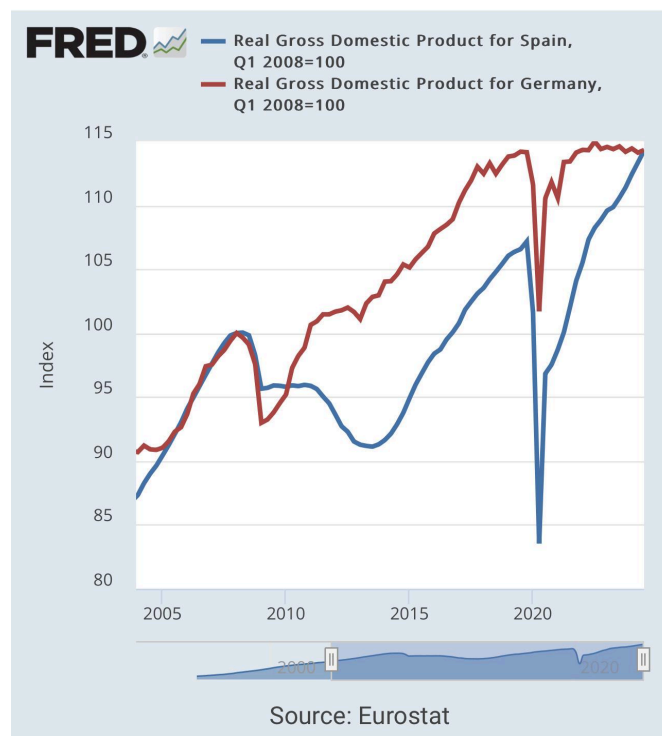
JCD

DICIEMBRE 2024

## Otra catástrofe y otro desastre de gestión

Los datos de afiliación a la Seguridad Social de noviembre fueron peores que los de octubre, pero **se mantiene la creación de empleo con más de 10.000 nuevos afiliados**. La economía europea está estancada, Alemania en recesión y eso afecta negativamente a nuestras exportaciones y producción industrial, pero España está atrayendo de nuevo mucha inmigración y ese aumento de población que no tienen nuestros socios europeos es la causa que explica el crecimiento de nuestra demanda interna, especialmente el consumo privado y la construcción.

Según los datos de declaraciones de IVA de la Agencia Tributaria, el indicador de coyuntura más fiable del que disponemos, **el consumo privado creció con fuerza en el 3tr24 y es la causa que explica el desacople de la economía española del ciclo europeo**.



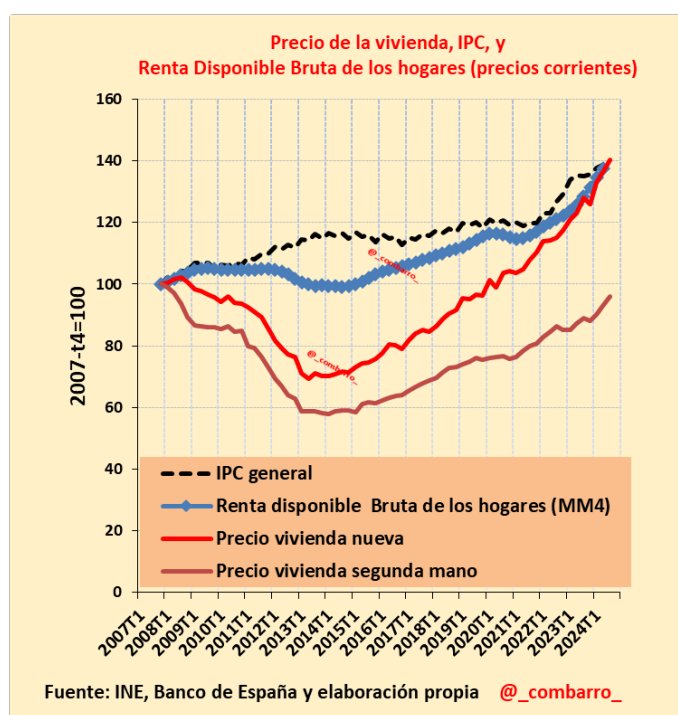
En el gráfico anterior se observa que la economía española sufrió con mayor intensidad la crisis de 2008 y también la pandemia de 2020, pero desde 2021 ha recuperado todo lo perdido y ha crecido lo mismo que la economía alemana desde 2008. No obstante cuando divides por población y estimas la renta por habitante, España sigue un 20% por debajo de la renta media alemana, la misma distancia que en 1999 cuando comenzó el euro hace 25 años y, según las previsiones del FMI, esa distancia se mantendrá hasta el final de la década.

Crecer con una tasa de paro más elevada es sin duda una buena noticia pero con el envejecimiento de la población la tasa de paro en España seguirá disminuyendo gradualmente y el reto es aumentar la tasa de actividad, la tasa de empleo y sobre todo que aumente la productividad, los salarios y reducir la desigualdad. **El problema del modelo es que la inmigración explica el 45% del empleo creado desde 2007 y el 36% desde 2019 y vienen a cubrir empleos con salarios precarios** en sectores con malas

condiciones de conciliación como son la hostelería, agricultura, transporte y eso limita la inversión en tecnología, limita el crecimiento de la productividad y deteriora significativamente la desigualdad.

Otro problema del modelo es que el empleo y el crecimiento del PIB se crea en muy pocas ciudades y el resto financian su sistema de pensiones, su consumo interno y su estado de bienestar con las transferencias de las primeras. Destaca Madrid que ha generado un 40% del empleo desde 2008 con tan sólo el 7% de la población española.

Madrid paga los mejores salarios y por eso atrae el mejor talento, especialmente de los jóvenes, uno de cada dos trabajadores que declaran en el IRPF más de 60.000 euros cotizan en Madrid y suponen ellos solos aproximadamente el 15% del total de recaudación del IRPF, también pagan más en cotizaciones a la Seguridad Social y más IVA ya que los precios y el consumo por habitante de los madrileños es mayor.



**Otro problema del modelo actual es la vivienda**, especialmente para jóvenes y especialmente en Madrid donde crece más la creación de hogares y la demanda. En el gráfico anterior se observa que la renta bruta disponible de los hogares, el equivalente al salario medio sin impuestos y con subsidios, ha crecido lo mismo que el IPC desde 2007, o sea el salario real medio descontada la inflación no ha subido. Los pensionistas han mantenido el poder adquisitivo y entre los trabajadores habrá algunos que lo han mejorado y otros que lo habrán empeorado.

Pero el mayor problema es que el precio de la vivienda se desplomó desde 2007 hasta 2014 pero se ha disparado desde entonces hasta igualar al IPC y a la renta disponible. Eso quiere decir que estamos de nuevo en el mayor problema de accesibilidad a la compra de vivienda que en los máximos de la burbuja y eso en media, habrá gente de rentas medias bajas con mucho peor acceso y si tuviéramos un buen índice de precios de

alquiler sería aún peor que en 2007, especialmente en las ciudades más dinámicas donde más crece el empleo y la creación de hogares.

Ahora hay escasez de oferta y se construyen la mitad del promedio histórico, especialmente se construyen muy pocas viviendas sociales y especialmente muy pocas en alquiler. El problema ahora es la burocracia, se tarda años en desarrollar suelo para construir y se tarda al menos dos años en construir y comercializar después las viviendas y **llevamos construyendo muy pocas viviendas desde 2010**. Hay un principio de la física que nos enseña que para salir de un agujero hay que consumir la misma energía que usaste para entrar. Tardaremos años en resolver la crisis de vivienda haciendo todo bien y los jóvenes están cansados de esperar.

## Crisis industrial: España, Alemania y Francia

**En España también hay crisis industrial pero será menos intensa que la de Alemania y Francia.** Nuestros salarios son más bajos y es lógico que las empresas prefieran cerrar fábricas allí y mantener las nuestras para recuperar competitividad contra China.

No obstante, la crisis del automóvil será intensa y muchas ciudades dependen de esas fábricas de construcción de coches o componentes y cada vez habrá menos empleo y peores salarios descontada la inflación. La escasez de mano de obra dificultará el reemplazo de las personas que se jubilan y eso presionará sobre los salarios, aumentando los incentivos para invertir en tecnología, robotización, digitalización e inteligencia artificial. Eso sin duda sería una excelente noticia: **los países que más invierten en tecnología, robotización y digitalización tienen pleno empleo y lideran el ranking de renta por habitante mundial.**

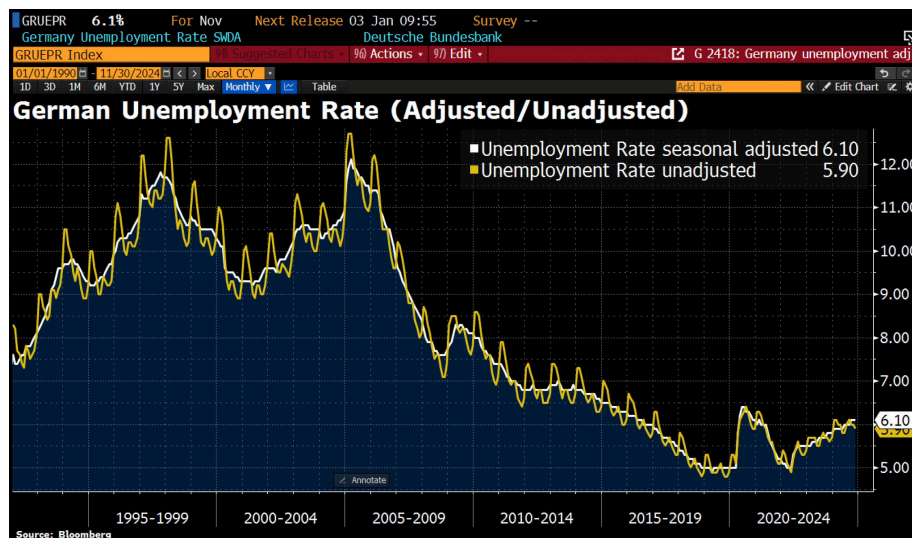


En el gráfico anterior se ve la fuerte subida de la prima de riesgo francesa con respecto al bono alemán, desde la pandemia se ha cuadruplicado y ha superado a la prima de riesgo de Grecia, Irlanda, España y Portugal y los países rescatados en la crisis del euro que comenzó en 2010. La prima gala sigue lejos de los 200 pb que alcanzó en 2011 por lo que

tampoco conviene dramatizar el tema. Los bonos franceses han bajado de rentabilidad en el último mes y eso indica que mantienen la confianza de los inversores internacionales, el problema es que bajan menos que el bono alemán y español y por eso la prima de riesgo aumenta.

En Francia ya tuvieron un movimiento similar con los chalecos amarillos, una grave crisis de partidos con la desaparición de los socialistas y la irrelevancia de los populares, Macron evitó una victoria de Le Pen pero su Gobierno también ha caído esta semana y la situación del Presidente es insostenible.

**Las previsiones para el próximo año es que la economía francesa esté estancada con una grave crisis fiscal, por esa razón la prima de riesgo francesa ha aumentado y ha superado a la de Grecia.** Si nada cambia, las previsiones del FMI es que Francia acabe esta década con un déficit público del 6% del PIB y una deuda pública del 124% del PIB, el doble de las reglas fiscales que exige Bruselas, 12 puntos más que este año, 25 puntos más que antes de la pandemia y casi 50 puntos más que antes de la crisis de 2008.



**En el gráfico anterior se observa que en Alemania la tasa de paro ha subido desde la pandemia.** Es cierto que siguen teniendo una baja de tasa de paro pero también es cierto que es preocupante que aumente ya que la población activa les cae o apenas les crece.

España no debe esperar mucho de nuestros socios y del proyecto europeo en los próximos años y si queremos progresar nuestras empresas deben buscar mercados de exportación fuera de Europa, especialmente en Asia y Oriente medio que concentran la mayor parte del crecimiento de clase media mundial y nuestros políticos deben tener un plan propio para reformar las cosas que no funcionan y mejorar nuestra competitividad, nuestra productividad y los salarios.