



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Marzo 2023

Fecha de cierre: 21 de marzo

Sumario

- **El sistema bancario en el punto de mira de la inestabilidad financiera global.**
- **Las turbulencias financieras no han cambiado la hoja de ruta del BCE, que ha aumentado su tipo de interés de referencia hasta el 3,5%. Con todo, puso de manifiesto su compromiso de otorgar la liquidez necesaria y resaltó la buena posición del sistema financiero europeo.**
- **EL BCE y la OCDE han revisado sus previsiones de crecimiento al alza y de inflación a la baja. El comienzo del año 2023 ha sido mejor de lo esperado en términos de actividad y confianza, pero el balance de los riesgos se sigue inclinando a la baja.**
- **La economía española comienza 2023 con un tono más positivo del esperado, pero a un ritmo contenido. Los factores que frenaron el crecimiento en la segunda mitad de 2022 siguen presentes y su impacto previsiblemente será mayor este año.**
- **Los primeros indicadores relativos al primer trimestre de la economía española muestran una favorable evolución y una mejora de las expectativas.**
- **El empleo sorprende positivamente en febrero, con un repunte de la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social, interrumpiendo así la desaceleración que venía mostrando desde mayo de 2022.**
- **La inflación ha mostrado un ligero repunte en enero y febrero, pero en marzo previsiblemente se desacelerará significativamente y continuará su senda descendente a lo largo de 2023.**
- **El déficit público del conjunto de las AAPP, excepto la Administración Local, se situó en el -1,9% del PIB hasta noviembre de 2022, por debajo del alcanzado en igual periodo de 2021 (-5,1% del PIB).**

Escenario Internacional

El sistema bancario en el punto de mira de la inestabilidad financiera mundial

La quiebra del Silicon Valley Bank y el Signature Bank han provocado un episodio de convulsión financiera en los mercados internacionales en el mes de marzo. La falta de liquidez y la insolvencia económica de estas entidades han sido las causas de que fuesen intervenidas de manera rápida por el regulador financiero de EE.UU., con el fin de evitar pérdidas cuantiosas a sus clientes y un mayor contagio al resto del sector. También cabe señalar los problemas del First Republic Bank, que finalmente fue rescatado por otros 11 grandes bancos.

La reacción de los mercados financieros fue intensa, con caídas generalizadas de los mercados bursátiles y, sobre todo, de las cotizaciones de los bancos de todo el mundo. Estas tensiones se profundizaron con la crisis de Credit Suisse, afectando de manera significativa a la banca europea y española. En el caso de nuestro país, la cotización de alguna entidad financiera llegó a retroceder hasta un 10% en un solo día, a pesar de que el sistema financiero español tiene una posición muy residual en este banco.

Tras estas pérdidas, el respaldo del Banco Nacional de Suiza a Credit Suisse por una cuantía de 50.000 millones de euros y luego la compra del banco por parte de UBS redujeron el nivel de alerta, si bien esta se mantiene debido a las dudas que existen sobre el grado de estabilidad financiera a nivel global. El euro y el franco suizo se vieron afectados, con notables caídas que se han ido recuperando paulatinamente. Por el contrario, el dólar y el oro salieron fortalecidos.

Este clima de tensión podría haber condicionado la política del BCE, pero no ha sido así. En su reunión del pasado 16 de marzo, el BCE siguió la hoja de ruta prevista, con un aumento de los tipos de interés de 50 puntos básicos para la Eurozona, fijándose así el tipo de interés de intervención en el 3,5%. Con ello, deja claro el mensaje de que la prioridad es la lucha contra la inflación.

Además, la autoridad monetaria ha afirmado que a partir de ahora no dará indicaciones sobre la orientación futura de los tipos de interés, resaltando la importancia de seguir los indicadores económicos y financieros, dada el elevado grado de incertidumbre existente en estos momentos. Respecto al episodio de turbulencias financieras y que afecta en mayor medida a la banca, puso de manifiesto su compromiso de otorgar la liquidez necesaria y resaltó la buena posición del sistema financiero europeo, tanto en términos de capital como de liquidez.

No obstante, el pasado 19 de marzo, varios bancos centrales (el BCE, el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón, la Reserva Federal y el Banco Nacional Suizo) anunciaron una acción coordinada para mejorar la provisión de liquidez a través de acuerdos de líneas de intercambio de divisas en dólares estadounidenses. En principio, esta acción conjunta de los bancos centrales tendrá lugar al menos hasta finales de abril.

Al mismo tiempo, el BCE actualizó las previsiones de crecimiento e inflación para el periodo 2023-2025. En el caso de la inflación, ha revisado a la baja las estimaciones del IPC general, proyectando una senda del 5,3%, 2,9% y 2,1% para estos tres ejercicios. Sin embargo, eleva las del IPC subyacente en este periodo hasta un 4,6% este año, un 2,5% en 2024 y un 2,2% en 2025. Este escenario de previsiones supone retrasar la estabilidad de precios hasta 2025. Respecto a las proyecciones de crecimiento, se han revisado al alza en 2023 hasta el 1,0% desde el 0,5% anterior, pero a la baja en 2024 (1,6%) y en 2025 (1,6%). Estas previsiones no tienen en cuenta el impacto de las tensiones recientes en los mercados financieros.

En su Interim de marzo, la OCDE apunta en esta misma dirección, es decir, ha revisado al alza sus previsiones de crecimiento y a la baja las de inflación. En su informe, señala que, entre los factores que han contribuido a la mejora de las perspectivas, se encuentran la mejora de la confianza de las empresas y de los consumidores, la caída de los precios de la energía y de los alimentos y la reapertura de la economía china.

Así, la OCDE prevé ahora que la economía mundial crezca un 2,6% en 2023 y acelere hasta el 2,9% en 2024, lo que supone cuatro y dos décimas más, respectivamente, que las previsiones anteriores. Para Estados Unidos, estiman que el PIB aumentará un 1,5% en 2023 y un 0,9% en 2024, a medida que la política monetaria modere las presiones de la demanda. En cambio, en la Eurozona, el crecimiento económico previsto será del 0,8% en 2023 y repuntará hasta el 1,5% el próximo año, a lo que contribuirá el descenso de los precios energéticos.

En cuanto a la inflación, la OCDE estima que disminuirá gradualmente a lo largo de 2023 y 2024, como consecuencia de los efectos del endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales, los menores precios de la energía tras un invierno templado en Europa y la caída de los precios mundiales de los alimentos. Sin embargo, la OCDE también advierte sobre la persistencia de la inflación subyacente. Así, se prevé que la inflación media se sitúe en Estados Unidos el 3,7% en 2023, para moderarse hasta el 2,5% en 2024. Mientras, en la Eurozona la inflación bajará hasta el 6,2% en 2023 y hasta el 3,0% en 2024.

Según la OCDE, las perspectivas económicas son ahora un poco más optimistas que hace unos meses, pero la economía mundial todavía sigue mostrando fragilidad y los riesgos siguen sesgados a la baja. Entre ellos, destaca la continuidad de la guerra en Ucrania y sus consecuencias, y el impacto de las restricciones de la política monetaria, que es difícil de cuantificar y que podría hacer emerger una serie de vulnerabilidades relacionadas con los altos niveles de deuda y la valoración de activos. Del mismo modo, las presiones en el sector energético aún no han desaparecido y podrían volver a incidir en la inflación, que todavía sigue muy elevada.

Previsiones de la OCDE (marzo 2023)

(variación interanual)	PIB			Inflación		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Mundo	3,2	2,6	2,9			
Estados Unidos	2,1	1,5	0,9	6,3	3,7	2,5
Japon	1,0	1,4	1,1	2,5	2,5	1,8
Reino Unido	4,0	-0,2	0,9	9,1	6,7	2,8
Eurozona	3,5	0,8	1,5	8,4	6,2	3,0
Alemania	1,9	0,3	1,7	8,7	6,7	3,1
Francia	2,6	0,7	1,3	5,9	5,5	2,5
España	5,5	1,7	1,7	8,3	4,2	4,0
Italia	3,8	0,6	1,0	8,7	6,7	2,5
China	3,0	5,3	4,9	1,9	2,2	2,0
India	6,9	5,9	7,1	6,6	5,8	4,2
Brasil	3,0	1,0	1,1	9,3	5,4	4,3
México	3,0	1,8	2,1	7,9	5,9	3,4

Fuente: OCDE

Es por ello por lo que la OCDE insiste en que la política monetaria debe seguir siendo restrictiva hasta que la inflación subyacente se reduzca de manera sostenida. En cuanto a la política fiscal, este organismo señala que el impacto para reducir los altos precios de los alimentos y la energía debe ser más específico y focalizarse en los más necesitados. Del mismo modo, se debe garantizar la sostenibilidad fiscal y retomar las reformas estructurales para incrementar la competitividad y, al mismo tiempo, mitigar las restricciones de oferta.

En Estados Unidos, según el Libro Beige de la Fed, la economía creció ligeramente en el inicio de 2023. Se observa cierto enfriamiento del mercado laboral, con un aumento de los despidos. No obstante, sigue muy ajustado, con la tasa de paro en el 3,6%, lo que supone un riesgo de que la inflación se mantenga en niveles altos. En este sentido, aunque la inflación se moderó en febrero por octavo mes consecutivo, el IPC todavía aumentó un 6,0% interanual y la subyacente se situó en el 5,5%. Estos niveles, todavía elevados, apuntaban a una nueva subida de tipos por parte de la Reserva Federal en su próxima reunión, aunque las turbulencias financieras de la última semana han complicado la decisión.

Precio del petróleo (\$/barril) medias mensuales



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital

En febrero el precio del crudo Brent descendió ligeramente frente a enero, hasta los 82,8 \$/barril. En tasas interanuales supuso un descenso del -17,0%, mientras que en euros mostró una caída del -12,2%. En lo transcurrido del mes de marzo, el precio medio se sitúa en torno a los 80,1 \$/barril, tras registrar la pasada semana el mayor descenso semanal desde diciembre debido a las quiebras financieras (por debajo de los 72 \$/barril). Se espera que los precios vuelvan a estabilizarse por encima de los 80 dólares y su evolución los próximos meses seguirá muy condicionada por la recuperación de China y los posibles recortes adicionales de la OPEP+.

Economía española

Inicio del año algo más positivo, pero persisten los riesgos a la baja

El ejercicio 2023 comienza con un tono más positivo del esperado. La confianza sigue mejorando, al igual que el comercio exterior, cuyas exportaciones de bienes y servicios mantienen un comportamiento favorable. El mercado laboral sigue sorprendiendo al alza, con crecimientos interanuales en el entorno del 2,4% en el caso de los afiliados. Esto está soportando buena parte del consumo de las familias junto con el ahorro acumulado, si bien éste último va disminuyendo. La tasa de ahorro de los hogares sigue su tendencia descendente y se situó en el 5,7% en el tercer trimestre de 2022. Por lo tanto, el crecimiento del PIB previsiblemente será positivo en el primer trimestre y podría superar, incluso, el 0,2% en tasa trimestral del cuarto trimestre de 2022. Una vez descartado el escenario de recesión, se están revisando al alza las perspectivas para 2023. Así, la OCDE estima que el PIB en España aumentará un 1,7% en 2023 y en 2024.

Con todo, se mantiene un escenario de crecimiento contenido, puesto que los factores que frenaron la intensidad de la recuperación en la segunda mitad de 2022 siguen presentes y su impacto previsiblemente será mayor en 2023. Así, el endurecimiento de la política monetaria ha llevado al Euribor diario a situarse cerca del 4% en las primeras semanas de marzo, aunque luego se moderó hasta el entorno del 3,4% tras el episodio de turbulencias. Esto comienza a notarse en el flujo de crédito de empresas y familias, sobre todo el destinado a la compra de vivienda. De hecho, en enero, el crédito nuevo a los hogares para este fin ha caído un -8,2% interanual.

Por el lado de las empresas, el crédito nuevo está aumentando a un ritmo más comedido, pero lo más relevante es el significativo repunte de los concursos en el último trimestre de 2022, un 86% en tasa interanual. El fin de la moratoria concursal (vigente hasta el 30 de junio de 2022), la retirada de los estímulos que se implementaron durante la pandemia y los mayores costes empresariales pueden explicar estos resultados.

La inflación, por su parte, se mantiene en tasas elevadas a pesar de la moderación de los últimos meses, sobre todo, el componente subyacente (7,6% interanual en febrero). No obstante, a partir de marzo se espera una notable desaceleración debido en buena parte al efecto base (en marzo de 2022 el IPC repuntó más de 2 puntos hasta el 9,8%) y también a la ralentización de los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Por último, de cara a los próximos meses habrá que seguir los efectos de las turbulencias financieras en el sector bancario, por si hubiera un posible contagio a la economía europea y española a través del canal de crédito.

Demanda y actividad

La mejora de las expectativas y el descenso de los precios energéticos mantienen el crecimiento en el inicio de 2023

Los indicadores disponibles para la economía española relativos a los primeros meses de 2023 muestran una evolución mejor de la esperada inicialmente, superando, incluso, la evolución del trimestre anterior (0,2% intertrimestral).

En lo que respecta a las expectativas, donde se dispone de información para los meses de enero y febrero, se observa una notable mejoría de las perspectivas de las familias y de los sectores en general. Así, el indicador de confianza del consumidor alcanza en enero y febrero su mejor registro desde que comenzase la guerra en Ucrania, gracias a unas mejores perspectivas sobre las tendencias del hogar y de la economía general. También el indicador del comercio minorista ha mostrado un significativo repunte y vuelve a terreno positivo en estos dos primeros meses del año, tras seis meses de signo negativo, debido a la percepción de una mejor situación del negocio tanto en el presente como a futuro.

El consumo de las familias continúa mostrando una favorable evolución y se puede ver impulsado por estas mejores expectativas de los consumidores en el corto plazo, a pesar de que la inflación continúa en tasas elevadas y los tipos de interés siguen aumentando. No obstante, el ahorro acumulado por las familias durante la pandemia parece estar agotándose y la tasa de ahorro se sitúa ya por debajo de la que se registraba a finales de 2019, por lo que se puede comenzar a observar una desaceleración del consumo, a medida que las cuotas de los préstamos hipotecarios se actualicen con los tipos actuales.

También en lo que respecta a la actividad industrial se observa una mejora de los indicadores de confianza, continuando la senda de recuperación mostrada en diciembre, y de los PMI de manufacturas que, tras siete meses en niveles contractivos, se han situado de nuevo por encima del nivel 50 en febrero. Tras esta mejora de las expectativas se encuentra la caída de los precios de la energía, la gradual normalización de los problemas de suministro o la buena marcha de las exportaciones.

Esta mejora de las cadenas de suministro se está viendo reflejada en muchos sectores que estaban sufriendo retrasos y permitiendo incrementar los niveles de producción y de ventas, como por ejemplo en el sector del automóvil. Así, en los dos primeros meses de 2023 las matriculaciones han aumentado un 32,1% con respecto al mismo periodo de 2022, pero todavía se sitúan un 24% por debajo de las cifras

prepandemia. Esos incrementos pueden obedecer a unidades no entregadas los meses finales del año pasado.

También en el sector servicios se observa una mejora significativa de las expectativas en los dos primeros meses de 2023, tras el deterioro de los últimos meses del año pasado, tanto en el indicador de confianza como en el PMI de servicios, que, no solo continúa aumentando, sino que lo hace con mayor intensidad en febrero.

Los últimos datos de la Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur), referidos al mes de enero, muestran cómo continúa recuperándose la entrada de turistas internacionales. En concreto, en el mes de enero, España recibió la visita de 4,1 millones de turistas internacionales, un 65,8% más que en enero de 2022, y prácticamente los mismos que en enero de 2020, antes de la pandemia. Además, dado que el gasto medio diario aumentó un 19,3% en términos interanuales, el gasto total de los turistas internacionales en enero fue un 9,2% superior al registrado en el mismo periodo de 2020.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para 2022 muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes que la de las exportaciones en términos nominales, debido tanto al mayor avance en términos reales como al incremento de precios de las importaciones. Así, las exportaciones aumentaron un 22,9% interanual (un 3,9% en volumen) y las importaciones un 33,4% interanual (un 7,4% en volumen). El resultado de estos flujos fue un déficit comercial en este año de -68.122,2 millones de euros, frente a los -26.177,9 millones de 2021. Desde noviembre de 2022 se observa un mayor dinamismo de las exportaciones, lo que está dando lugar a una corrección del déficit comercial, tanto del no energético como del energético. En el mes de enero, último dato disponible, el avance de las exportaciones ha sido del 16,2%, frente al 5,3% de las importaciones.

Del mismo modo, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el conjunto de 2022 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 11,8 miles de millones, frente a los 11,5 miles de millones de superávit del 2021. Esta leve mejora en el superávit se explica por el aumento del saldo de turismo (en 30,7 miles de millones), que fue compensado por los descensos el saldo de bienes y servicios no turísticos (de 26,2 miles de millones) y de las rentas primaria y secundaria (de 4,3 miles de millones).

Respecto al sector inmobiliario, las intensas y rápidas subidas de tipos llevadas a cabo por el BCE están elevando el Euribor, encareciendo tanto los préstamos ya concedidos como las nuevas solicitudes, lo que está ralentizando el incremento del número de operaciones de compraventa en el mercado de vivienda y conteniendo los precios.

Mercado laboral

El empleo sorprende positivamente en febrero y repunta la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social

El mercado laboral sorprendió positivamente en febrero, al menos, en términos de empleo. La afiliación a la Seguridad Social creció más que en años anteriores en este mismo mes y se está frenando la ralentización del empleo en términos interanuales en los primeros meses de 2023. Además, el número de trabajadores en ERTE ha vuelto a descender por tercer mes consecutivo. En cambio, los resultados del paro registrado en febrero no son tan favorables. El desempleo aumentó de forma moderada, pero lo habitual es que se produzcan descensos en este mes. Con todo, a falta de conocer los datos de afiliación de marzo, es probable que el primer trimestre se cierre con un comportamiento del empleo más favorable que el esperado hace unos meses, al igual que para la actividad económica.

En febrero, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 88.918 personas, lo que supone el incremento más elevado desde el año 2015. El sector privado ganó 76.575 nuevos trabajadores, mientras que el sector público incorporó 12.343 empleados, por lo que el 86% del aumento de la afiliación en febrero se debió al sector privado.

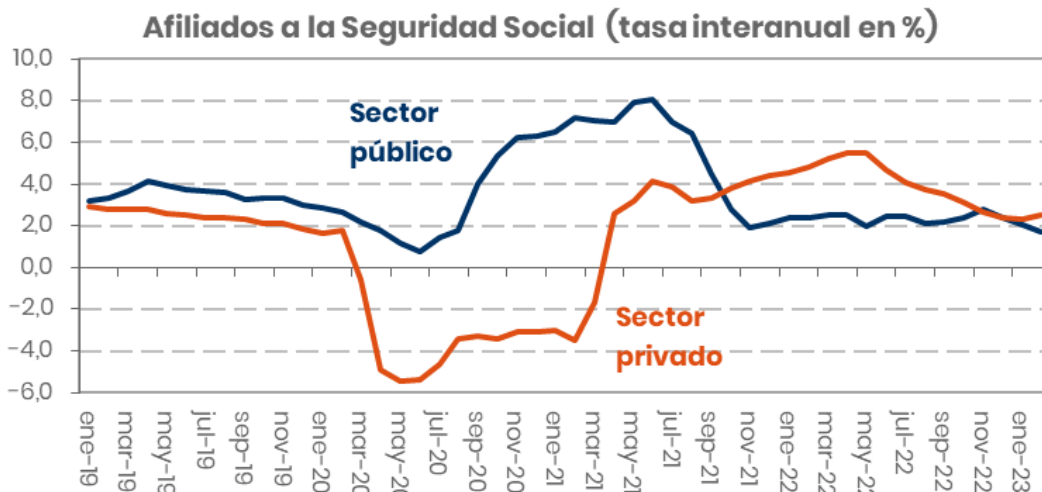
Por sectores económicos, buena parte de este crecimiento del empleo procede de los servicios, donde la afiliación aumentó en más de 66.000 personas, destacando el buen comportamiento de la hostelería y la educación. Además, la industria y la construcción también sumaron nuevos trabajadores, mientras que en la agricultura los afiliados disminuyeron por segundo mes consecutivo.

En tasa interanual, la afiliación a la Seguridad Social mostró un repunte de una décima, hasta el 2,4%, por lo que se interrumpe la tendencia de desaceleración mostrada desde mayo de 2022. Este dinamismo se ha debido al sector privado, cuya tasa interanual también aumentó una décima, hasta el 2,5%. En cambio, la afiliación en el sector público continúa moderando su tasa interanual, que se situó en el 1,7% en febrero.

La nota negativa del empleo en lo que va de 2023 es la evolución desfavorable de los autónomos. En enero y febrero presentaron una caída en comparación con los mismos meses del año pasado en términos de afiliación a la Seguridad Social, lo que supone un resultado negativo para el tejido productivo de nuestro país.

En la misma línea, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social ha venido mostrando una tendencia de moderación de su tasa interanual desde mediados de 2022, que se situó en el 0,2% en febrero, si bien este dato supone un

leve repunte con respecto al crecimiento nulo de enero. Hay que destacar especialmente las empresas de menor tamaño (con menos de cinco trabajadores), que están descendiendo respecto a los registros de hace un año. Además, todavía no se han alcanzado los niveles de empresas existentes antes de la pandemia. En concreto, hay 7.900 empresas menos que hace tres años.



Los trabajadores en ERTE descendieron en febrero, por tercer mes consecutivo, hasta situarse en 15.369 personas en promedio del mes. Este es un resultado positivo, teniendo en cuenta que la cifra de trabajadores en ERTE se mantuvo en el entorno de las 20.000 personas durante el segundo semestre de 2022. Por su parte, el paro registrado aumentó en febrero de forma moderada, en 2.618 personas, aunque en este mes lo habitual es que se produzcan descensos (el promedio en el periodo 2014-2020 es una caída de 4.772 personas). De esta forma, la cifra total de desempleados asciende hasta 2.911.015 personas.

El leve repunte de la afiliación a la Seguridad Social en febrero apunta a que el balance del mercado laboral en el primer trimestre podría ser más favorable de lo esperado hace unos meses. Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE a partir de la serie desestacionalizada por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentará un 0,8% intertrimestral en el primer trimestre, lo que supone una aceleración frente al 0,3% registrado en el tercer y cuarto trimestres de 2022. No obstante, habrá que esperar a los resultados de la EPA, que se conocerán el próximo mes de abril, para confirmar si el mercado laboral está teniendo un comportamiento mejor de lo esperado en el primer trimestre.

Inflación

La inflación repunta una décima en febrero, aunque se espera que continúe su senda descendente durante 2023

En el mes de febrero, la inflación general aumenta una décima, hasta el 6,0%, y la subyacente también se incrementa una décima, hasta el 7,6%, por debajo de lo avanzado a finales de mes. Este dato podría suponer un punto de inflexión, para comenzar a moderarse los próximos meses.

Recordemos que estos datos hay que valorarlos con precaución, ya que este año se han producido cambios metodológicos significativos y medidas de política económica que hacen que no sean datos homogéneos respecto a 2022.

Comienza a observarse una significativa caída de los precios de los productos energéticos y los bienes industriales estabilizan su ritmo de avance, lo que obedece a unas menores tensiones sobre los precios de las materias primas en los mercados internacionales. Las previsiones apuntan a que la inflación mostrará una desaceleración significativa en marzo y seguirá minorando sus tasas los próximos meses. En 2023 se espera una tasa media mucho más moderada que en 2022, en torno al 4%.

Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios aumentan su ritmo interanual en una décima, hasta el 4,2%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos mantienen su tasa de variación en el 6,5%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual en tres décimas hasta el 16,8% (a impuestos constantes esta tasa habría sido del 17,6%).

Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan su tasa de variación interanual en 2,7 puntos porcentuales hasta el 13,4% (a impuestos constantes esta tasa habría sido del 15,4%). Prácticamente la totalidad de las rúbricas de alimentos registran tasas superiores al 10%.

Los precios de los productos energéticos intensificaron su ritmo de caída hasta el -8,9% en tasa interanual, continuando la senda de los últimos meses, gracias al descenso del precio de las materias primas energéticas, y a pesar de la eliminación de la subvención en los carburantes para particulares. En febrero el precio del crudo Brent descendió ligeramente frente a enero, hasta los 82,8 \$/barril. En tasas interanuales supuso un descenso del -17,0%, mientras que en euros mostró una caída del -12,2%. En los primeros días de marzo, el precio medio se sitúa en torno a los 80 \$/barril.

Sector Público

El déficit público podría cerrar 2022 en el entorno del -4,5% del PIB

Hasta finales de noviembre, el déficit del agregado de Administraciones Públicas, sin incluir la Administración Local, ha sido inferior en un 58,3% al del mismo periodo de 2021. En términos de la ratio de déficit sobre PIB se sitúa en el -1,9%, significativamente por debajo del mismo periodo del año anterior (-5,1% del PIB). En 2022, el déficit público podría cerrar en el entorno del -4,5% del PIB.

Los diferentes niveles de la Administración han tenido un comportamiento dispar entre ellos, aunque cabe destacar la reducción del déficit que se ha producido en la Administración Central. Esto se explica por las menores transferencias que ha llevado a cabo el Estado al resto de administraciones, como consecuencia de la vuelta a la normalidad tras la pandemia, y también por las mayores transferencias recibidas por la liquidación del sistema de financiación autonómico de 2020, que fue favorable al Estado. Así, el déficit de la Administración central se situó en el -1,8% del PIB a finales de noviembre de 2022, frente al -5,9% del PIB del mismo periodo de 2021.

En cambio, las CCAA han pasado de superávit a déficit, alcanzando un saldo del -0,6% del PIB hasta noviembre de 2022, mientras que los fondos de la Seguridad Social han aumentado su superávit hasta el 0,4% del PIB en el mismo periodo.

El conjunto de los gastos muestra cierta contención, con un crecimiento del 2,7%, pese a que en 2022 se ha disparado el gasto por intereses, que en los once primeros meses del año es un 19,3% superior al de 2021. También aumentó el capítulo de subvenciones, un 26,3%, debido a todos los programas de medidas implementados para paliar la mayor inflación. El resto de las partidas tiene un comportamiento más contenido, destacando la caída de la inversión.

Esto explica una parte de la reducción del desequilibrio fiscal en este periodo, si bien hay que tener en cuenta el dinamismo de los ingresos. De hecho, en todos los niveles de la Administración cabe destacar la fortaleza de los ingresos ligados a la actividad económica, el aumento de los fondos procedentes de la UE, de las tasas, y también de las cotizaciones en el caso de la Seguridad Social. Del total de los recursos no financieros, los ingresos por impuestos han aumentado un 15,1%, destacando la recaudación de los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio, con una tasa del 30,6%.

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización marzo 2023)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2,0	-11,3	5,5	5,5	1,3	2,0
<i>Gasto en consumo privado</i>	0,9	-12,4	6,0	4,4	0,9	2,0
<i>Gasto en consumo público</i>	1,9	3,5	2,9	-0,9	0,0	1,0
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,5	-9,7	0,9	4,3	2,0	2,4
- <i>Activos fijos materiales</i>	5,3	-11,1	0,1	4,1	2,1	2,5
<i>Construcción</i>	7,2	-10,2	-3,7	4,2	2,4	1,8
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,4	-12,6	6,5	3,9	1,8	3,5
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	0,6	-2,5	4,7	5,0	0,9	2,0
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-9,1	5,3	2,9	1,6	1,8
<i>Exportaciones</i>	2,2	-19,9	14,4	14,9	3,7	3,5
<i>Importaciones</i>	1,3	-14,9	13,9	7,7	4,6	3,0
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	0,3	2,6	-0,3	0,2
PIB corriente	3,4	-10,1	7,8	10,1	4,8	5,5
Deflactor del PIB	1,4	1,2	2,3	4,6	3,5	3,5
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	4,2	2,3
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	5,0	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,1	5,4	2,2
Empleo (CNTR) (**)	3,3	-6,8	6,6	3,8	1,1	1,5
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,0	3,1	1,0	1,5
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,8	12,9	12,9	12,4
Productividad	-1,3	-4,8	-1,0	1,6	0,2	0,5
Remuneración por asalariado	2,4	2,5	-0,8	2,0	2,9	2,7
Coste laboral unitario (CLU)	3,8	7,7	0,2	0,4	2,7	2,2
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,8	0,9	0,8	0,5	1,0
Déficit público (% PIB)	-2,9	-10,3	-6,9	-4,5	-4,0	-3,5
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,25	4,00
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	2,50	4,00	3,75
Petróleo Brent (\$)	64,8	41,5	71,1	103,7	80,7	75,8

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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