



Liderar  
Defender  
Impulsar  
Promover



**Informe  
Economía**

# **Panorama Económico**

Mayo 2022

## Sumario

- **La Comisión Europea se suma a otros organismos internacionales y revisa a la baja las previsiones de crecimiento y al alza las de inflación.**
- **Los principales bancos centrales aceleran el endurecimiento de sus políticas monetarias, ante la persistencia de la inflación en tasas elevadas y el riesgo de desanclaje de las expectativas.**
- **Notable revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento para la economía española del Gobierno (4,3%) y de la Comisión Europea (4,0%) para 2022.**
- **Tras la decepción del crecimiento del primer trimestre en España, el inicio del segundo trimestre se ve marcado por el aumento de la inflación y los problemas de suministro en la industria.**
- **El mercado laboral se normaliza en 2022 mientras, de momento, resiste mejor que la actividad el contexto exterior desfavorable. Aun así, las previsiones de CEOE apuntan que la creación de empleo este año será más moderada que el ritmo de crecimiento del PIB.**
- **La inflación se desacelera ligeramente en abril, pero continúa muy elevada. Se espera que durante los próximos meses siga una senda decreciente gracias a una menor presión inflacionista del componente energético.**
- **El Programa de Estabilidad sigue sin incluir una estrategia fiscal, poniendo de manifiesto las principales vulnerabilidades de las finanzas públicas: la elevada deuda pública (por encima del 100% del PIB hasta 2025) y el déficit estructural (en el entorno del -4% del PIB).**

## Escenario Internacional

### Endurecimiento de la política monetaria ante la persistencia de la inflación en tasas elevadas

La persistencia de la inflación en tasas históricamente elevadas está acelerando el endurecimiento de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales, mientras que la actividad económica presenta señales de desaceleración. El primer trimestre del año dejó un crecimiento negativo en Estados Unidos (-0,4% trimestral) y moderado en la Eurozona (0,3% trimestral), influidos por los efectos de la guerra en Ucrania, que presionan al alza los precios y complican la normalización de las cadenas de producción globales. Además, en China la política de tolerancia cero con el COVID ha frenado la actividad y también dificulta las exportaciones y el comercio con otros países, aumentando los riesgos sobre el crecimiento mundial.

La inflación continúa siendo la mayor preocupación. En la Eurozona se mantuvo en su máximo del 7,4% en el mes de abril, igual que en marzo, mientras que en Reino Unido continuó aumentando hasta el 9,0%, la mayor en cuarenta años, y su banco central estima que puede situarse por encima del 10%. Por el contrario, en Estados Unidos cedió un par de décimas, hasta el 8,3%, aunque también permanece en niveles muy elevados. Al margen de las presiones de los precios energéticos y de otras materias primas, la diferencia entre Estados Unidos y Reino Unido frente a la Eurozona es que el aumento de los precios es más generalizado en los primeros, con la inflación subyacente en Estados Unidos en el 6,2% y fuertes presiones en el mercado laboral. Una situación similar se da en Reino Unido, con la inflación muy extendida y problemas para encontrar mano de obra, lo que presiona al alza los salarios. Además, las recientes tensiones por el Brexit y la amenaza de romper unilateralmente el protocolo de Irlanda, pudiera desembocar en una guerra comercial con la UE, lo que añadiría más presión al aumento de la inflación. En contraste, en la Eurozona el incremento de los precios no energéticos, aunque siguen aumentando están aún contenidos, con la inflación subyacente en el 3,9%, y las menores presiones salariales, son los factores que explica el diferente ritmo en la respuesta de los bancos centrales.

En cuanto a la actividad, los índices PMI del mes de abril muestran una economía mundial que sigue creciendo, aunque perdiendo dinamismo. El PMI Global Compuesto se situó en 51 puntos, su menor valor en 22 meses, acusando el aumento de los costes y los problemas en los flujos comerciales. El comportamiento fue dispar entre los servicios, que crecen a menor ritmo, y la producción manufacturera, que retrocede por primera vez desde junio de 2020.

También hay sensibles diferencias entre países, con la Eurozona y Japón mostrando cierta mejoría, mientras que Estados Unidos y Reino Unido pierden algo de dinamismo, si bien destaca el intenso descenso en China, cuyo PMI compuesto cayó hasta los 37,2 puntos, el menor desde febrero de 2020. El país acusó las restricciones a la actividad que persisten en numerosas ciudades por su política para frenar el COVID, y el retroceso de los PMI anticipan una posible contracción del crecimiento para el segundo trimestre del año. La economía China también debe hacer frente a los problemas que atraviesa su sector inmobiliario y evitar que se extiendan al resto de actividades. Por ello, y aunque su sector público y su banco central tienen cierto margen para incentivar la actividad, las previsiones de crecimiento para el presente año se han reducido hasta el entorno del 4,5%, el menor desde 1990, con la excepción del año 2020.

Por su parte, la Comisión Europea ha revisado a la baja sus previsiones para el crecimiento tanto en Europa como en el mundo, como consecuencia de la guerra en Ucrania y del aumento de la inflación derivado de la misma. No obstante, el crecimiento seguirá siendo positivo, aumentando el PIB de la UE y de la Eurozona el 2,7% para el presente año, lo que supone 1,3 puntos menos que lo estimado en febrero, y un 2,3% para 2023, medio punto menos que en febrero. El crecimiento mundial se rebaja al 3,2%, también 1,3 puntos menos que en sus previsiones del pasado otoño. Como nota positiva señala la recuperación de los servicios tras el levantamiento de las restricciones a la actividad y la movilidad, el buen comportamiento del mercado laboral, así como el apoyo que brindarán los fondos Next Generation. En cuanto a la inflación, estiman que se sitúe en el 6,8% de media anual para el presente año en el caso de la UE y en el 6,1% para la Eurozona.

<b>Previsiones de la Comisión Europea (mayo de 2022)</b>									
	<b>PIB</b>			<b>Inflación</b>			<b>Tasa de paro</b>		
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>UE-27</b>	5,4	2,7	2,3	2,9	6,8	3,2	7,0	6,7	6,5
<b>Eurozona</b>	5,4	2,7	2,3	2,6	6,1	2,7	7,7	7,3	7,0
<b>España</b>	5,1	4,0	3,4	3,0	6,3	1,8	14,8	13,4	13,0
<b>Alemania</b>	2,9	1,6	2,4	3,2	7,8	1,9	3,6	3,3	3,2
<b>Francia</b>	7,0	3,1	1,8	2,1	4,9	3,1	7,9	7,6	7,6
<b>Italia</b>	6,6	2,4	1,9	1,9	5,9	2,3	9,5	9,5	8,9
<b>Reino Unido</b>	7,4	3,4	1,6	2,5	7,0	3,6	4,5	4,0	4,0
<b>Estados Unidos</b>	5,7	2,9	2,3	4,7	7,3	3,1	5,4	3,6	3,5
<b>Japón</b>	1,7	1,9	1,8	-0,2	1,6	1,5	2,8	2,7	2,6
<b>China</b>	8,1	4,6	5,0						
<b>Mundo</b>	5,8	3,2	3,5						

Fuente: Comisión Europea

Dada la enorme incertidumbre existente, la Comisión también ha considerado otros escenarios más adversos, donde se prolonga la guerra y se extienden los impactos de los altos precios de las materias primas, principalmente de la energía. En el más desfavorable, el crecimiento en la Eurozona se reduciría hasta en 2,5 puntos sobre el escenario base en 2022 y en un punto en 2023, mientras que la inflación aumentaría hasta en 3 puntos adicionales en el presente año y en un punto el próximo.

En Estados Unidos, el mercado laboral sigue mostrando un notable dinamismo, con la creación en abril de 428.000 empleos, situándose a tan sólo 1,2 millones de las cifras de febrero de 2020, mientras la tasa de desempleo se mantuvo en el 3,6%. Los altos niveles de inflación y los problemas en los suministros han lastrado el crecimiento del primer trimestre, no obstante, se prevé una recuperación en el segundo. El crecimiento anual se situará alrededor del 3% según las últimas previsiones de la Comisión, 1,6 puntos menos que los estimado en otoño.

El buen comportamiento del mercado de trabajo en Estados Unidos y la elevada inflación han llevado a la Reserva Federal a acelerar el proceso de normalización de su política monetaria. En su reunión de mayo ha aumentado los tipos de interés en medio punto, por primera vez en 22 años, llevándolos al intervalo entre el 0,75% y el 1,0%. Además, su presidente, Jerome Powell, ha señalado que en próximas reuniones podrían darse incrementos similares para finalizar el año con tipos próximos al 3,0%. Adicionalmente, a partir de junio comenzarán a reducir su balance en 30.000 millones de dólares al mes y a partir de septiembre en 60.000 millones mensuales. El Banco de Inglaterra también aumentó sus tipos de interés en mayo, en un cuarto de punto, hasta el 1,0%, su nivel más elevado en trece años, debido a la preocupación por la inflación que estiman que pueda superar el 10% en los próximos meses por los efectos derivados de la guerra en Ucrania. Por su parte, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, señaló que pudiera haber una primera subida de tipos en apenas unas semanas, la primera en una década, y que pudiera darse en julio, tras la finalización del programa de compra de activos.

En abril, el precio del petróleo se situó en 104,7 \$/barril, sensiblemente más moderado que en marzo, aunque en términos interanuales continúa presentando incrementos elevados, del 63% en dólares y del 80% en euros debido a la fortaleza de la divisa estadounidense, que se ha revalorizado frente a las principales monedas internacionales. En mayo, el precio del crudo ha recuperado cierta tendencia alcista y gran volatilidad, donde contrasta la debilidad de la actividad en China y la incertidumbre geopolítica por la guerra en Ucrania. Para los próximos meses, las cotizaciones de los futuros apuntan a un suave y paulatino descenso de los precios del petróleo.

## Economía española

### La Comisión Europea y el Gobierno han revisado notablemente a la baja las perspectivas de crecimiento

En la presentación del Programa de Estabilidad<sup>1</sup> para el periodo 2022-2025, el Gobierno ha rebajado sustancialmente las perspectivas de crecimiento de la economía española hasta el 4,3% en 2022 desde el 7,0% que se recogía en los Presupuestos Generales del Estado para 2022. La tasa del 7,0% era claramente difícil de alcanzar, dado el impacto negativo que ha tenido en la senda de recuperación la alta inflación, la falta de suministros, la escasa recuperación del turismo internacional y la reducida materialización de los fondos europeos. Esta previsión del Gobierno está en consonancia con las estimaciones de la mayoría de las instituciones nacionales e internacionales. La Comisión Europea, en su último informe de previsiones de primavera, estima un avance del PIB del 4,0%, algo por debajo del Gobierno, del Consenso de Funcas (4,3%) y de CEOE (4,2%).

El inicio de 2022 se está caracterizando por un freno en el proceso de recuperación de la actividad, con un aumento del PIB del 0,3% en tasa trimestral, que contrasta con las tasas de más del 2% de la segunda parte de 2021. Además, la composición del crecimiento introduce ciertos elementos de preocupación, como el retroceso del consumo de las familias, el aumento del gasto público, la notable caída acumulada de la productividad y el incremento de los costes empresariales, que hacen que los márgenes se sigan reduciendo este año, tal y como se deduce de la Encuesta de Actividad Empresarial del Banco de España para el primer trimestre del año.

En cambio, el empleo se está comportando mejor en los primeros meses de 2022, tanto en términos de creación de nuevos puestos de trabajo como por el repunte de la contratación indefinida. Con todo, dada la incertidumbre existente y el escenario especialmente complejo a escala internacional y nacional, es necesario mantener la cautela sobre la evolución futura del mercado laboral.

Las previsiones de inflación apuntan un fuerte repunte en 2022, con una mayor divergencia entre los diferentes organismos: 5,3% el FMI, 6,3% la Comisión Europea y el 7,5% del Banco de España. Todo ello da cuenta del elevado grado de incertidumbre en la estimación de esta variable.

Para 2023, los diferentes organismos e instituciones apuntan a una continuidad de la recuperación, pero con tasas del PIB más moderadas, en el entorno del 3% (CEOE un 3,2% y la Comisión Europea el 3,4%), que se reducen para la previsión de empleo (por debajo del 2%) y de la inflación, que podría situarse alrededor del 2%.

<sup>1</sup> Para más detalle sobre este programa véase el apartado de sector público de este informe

## **Demanda y actividad**

### **El aumento de la inflación y los problemas de suministro, marcan el inicio del segundo trimestre**

El primer trimestre de 2022 se vio impactado inicialmente por la sexta ola de la pandemia y, aunque a partir de febrero la situación económica parecía remontar, el estallido de la guerra a finales de febrero agudizó algunos factores de riesgo que ya pesaban sobre la economía, como el aumento de los precios de las materias primas y el transporte o las dificultades de suministro de materiales y componentes. Ello ha dado lugar a un deterioro de las expectativas para este ejercicio, sobre todo en lo que respecta a la inflación y la balanza por cuenta corriente, que ya se está observando en los indicadores reales, y a una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, como se ha mencionado en el apartado anterior.

Debido a la confluencia de todos estos factores, se esperaba una ralentización del crecimiento durante el primer trimestre. No obstante, el dato avance de Contabilidad Nacional Trimestral del primer trimestre de 2022 ha supuesto una sorpresa negativa, ya que el 0,3% de tasa intertrimestral supone un significativo freno para la recuperación de la economía, que había finalizado 2021 con ritmos superiores al 2%. Hay que tener en cuenta que estos datos son un avance que se elabora con información de indicadores que no cubren la totalidad del trimestre y podrían sufrir revisiones importantes.

Según el INE, la demanda interna habría sufrido un retroceso, debido fundamentalmente a la caída del consumo de las familias que, como ya avanzábamos en el informe anterior, aunque seguía mostrando un notable dinamismo en términos nominales, se ha visto perjudicado por el sensible aumento de la inflación, que está reduciendo el poder de compra de las familias, y el deterioro de las expectativas. De cara a los próximos meses, preocupa la evolución de este componente que estaba previsto que fuera uno de los motores de la economía en este ejercicio.

El empeoramiento de las expectativas a partir del mes de marzo ha continuado de forma adicional en abril, con un significativo deterioro de la confianza de los consumidores, del comercio minorista y de la industria, mientras que las expectativas del sector servicios y de la construcción no se han visto apenas perjudicadas. También los PMI de servicios, que habían sufrido cierto descenso en el mes de marzo, se han recuperado en abril y se sitúan ampliamente por encima del nivel 50, indicando unas favorables perspectivas para este sector. Los PMI de

manufacturas, sin embargo, aunque todavía se mantienen en zona expansiva, sí apuntan a unas peores expectativas.

Gran parte del deterioro observado en las expectativas del sector industrial obedece a las dificultades de producción por la escasez de componentes. En este sentido, la política de “covid cero” que continúa en China seguirá causando cuellos de botella en las cadenas de valor globales, por lo que no se espera que la situación se normalice en los próximos meses. A ello se une, además, el encarecimiento de los costes energéticos y del transporte, por lo que la actividad de muchos sectores se ve comprometida, dando lugar a significativos retrasos, incertidumbre sobre la evolución de los precios y, en algunos casos, incluso a paralizaciones de la actividad ante la imposibilidad de seguir produciendo por falta de suministros o sin incurrir en pérdidas.

Los indicadores relativos al mercado de la vivienda muestran un notable dinamismo de la demanda, registrando en 2021 aumentos casi del 20% respecto a 2019, mientras que la oferta del sector apenas está aumentando, lo que está produciendo un tensionamiento de los precios.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para el primer trimestre muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes sobre 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 23,9% interanual (un 6,2% en volumen) y las importaciones un 39,0% interanual (un 14,7% en volumen). El resultado de estos flujos fue un déficit comercial en este periodo de -15.416,5 millones de euros, frente a los -3.262,8 millones del mismo periodo de 2021. Según los datos de Balanza de Pagos del Banco de España, en los dos primeros meses de 2022 el déficit de la balanza por cuenta corriente fue de -2,4 miles de millones, frente a los -1,7 miles de millones del mismo periodo del año anterior. Este saldo se debió al deterioro a los bienes y servicios no turísticos (-5,0 miles de millones, frente a los 0,7 miles de millones de superávit del mismo periodo de 2021), en parte compensado por el superávit en la balanza de servicios turísticos (4,6 miles de millones, frente a los 0,3 miles de millones del mismo periodo del año anterior).

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo a partir de febrero la entrada de turistas internacionales continúa recuperándose, situándose en cerca de 4,0 millones de turistas en marzo, 10 veces la cifra del año anterior, aunque todavía se sitúa casi un 30% por debajo de los turistas de marzo de 2019, antes de la pandemia. Del mismo modo, el gasto total realizado por los turistas internacionales todavía se sitúa en niveles en torno al 70% del registrado en el mismo mes de 2019.

## Mercado laboral

El mercado laboral se normaliza en 2022 mientras resiste mejor que la actividad el contexto exterior desfavorable

En 2022, el mercado laboral está normalizando su evolución, con un comportamiento más similar al de años anteriores a la pandemia, tras el notable dinamismo del empleo en 2021. Además, hay que destacar que los resultados del primer trimestre confirman que la ocupación, aunque ha mostrado una desaceleración, ha resistido mejor que la actividad económica frente al deterioro del contexto internacional en los últimos meses, afectado por la guerra en Ucrania, las dificultades de suministro de materias primas y el aumento de los precios energéticos.

Los próximos meses estarán marcados por la cautela en relación con el mercado laboral. La evolución del empleo en 2022 estará condicionada por la gran incertidumbre existente y los riesgos a la baja para el crecimiento económico, en un entorno exterior desfavorable. De hecho, en los últimos meses se están sucediendo las revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento por parte de los distintos organismos e instituciones nacionales e internacionales, lo que acabará reflejándose en la creación de empleo.

En relación con las perspectivas para 2022 y 2023, la recuperación del mercado laboral continuará, si bien la creación de empleo será menos intensa que en 2021, y también será inferior al ritmo de crecimiento del PIB. CEOE prevé que el empleo en términos EPA aumente un 2,5% en media anual en 2022 y que crezca un 1,7% en 2023, en ambos casos ritmos inferiores al 3,0% registrado en 2021. Mientras, la tasa de paro, tras haber alcanzado un 14,8% de media en 2021, seguirá descendiendo en 2022, hasta el 13,7%, y disminuirá hasta el 12,9% en 2023.

Los resultados de la EPA del primer trimestre evidencian que el mercado laboral ha entrado en un proceso de normalización en 2022, con una evolución que no ha acusado el impacto de la sexta ola del COVID ni de la guerra en Ucrania. En un trimestre que suele ser tradicionalmente desfavorable para el mercado laboral, se perdieron 100.200 empleos con respecto al cuarto trimestre de 2021, en línea con la media de los primeros trimestres del periodo 2014-2019, mientras que la tasa intertrimestral desestacionalizada se moderó en una décima, hasta el 1,1%. Por su parte, la población activa disminuyó en 29.400 personas, lo que facilitó que el incremento del paro, en 70.900 personas, fuera inferior al descenso del empleo. Mientras, la tasa de paro aumentó tres décimas, hasta el 13,65%.

Existen algunos aspectos a destacar sobre los resultados de la EPA. En primer lugar, más del 90% de la caída del empleo en el primer trimestre se debe al sector privado, que todavía no ha recuperado los niveles de ocupados de finales de 2019. En segundo lugar, la evolución por sectores ha sido desigual, ya que, si bien es cierto que en todos ellos disminuyó el empleo, a excepción de la construcción, hay que destacar que la industria es el sector que más ocupados perdió, en concreto 68.000 personas, lo que supone la mayor caída en un primer trimestre desde el año 2012. Este sector se está viendo más afectado que otros por los problemas de suministros y el encarecimiento de los precios energéticos y de otras materias primas. Y en tercer lugar, como nota positiva, hay que destacar el dinamismo del empleo indefinido, a lo que ha contribuido la entrada en vigor de la reforma laboral, frente a la caída de los asalariados temporales. Esto ha permitido que la tasa de temporalidad baje más de un punto porcentual, hasta el 24,2%, gracias al sector privado, donde la tasa de temporalidad cae hasta el 22,1%, mientras que en el sector público aumenta hasta el 32,5%.

El incremento de la afiliación a la Seguridad Social de abril refleja el efecto favorable del comienzo de la temporada turística, con un fuerte impulso del empleo de la Hostelería, superior al habitual en este mes en años anteriores. Sin embargo, otros sectores, como la industria y la construcción, han mostrado un peor comportamiento que en otros años. Así, en abril, el conjunto de la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 184.577 puestos de trabajo en media mensual, cifra muy similar al incremento registrado en este mes en 2019, antes de la pandemia. El aumento de los afiliados en abril se debió casi en su totalidad al sector privado, dado que en el sector público solo hubo 150 nuevos cotizantes. Además, cabe destacar que en abril se superaron los 20 millones de afiliados por primera vez en la serie histórica que comienza en el año 2001.

En términos desestacionalizados, los afiliados acumulan doce meses de subidas, y en abril crecieron en 33.244 empleos. Las estimaciones del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones apuntan a un incremento en mayo de 36.626 cotizantes, en línea con el promedio de los meses anteriores de 2022, aunque por debajo del crecimiento medio mensual en la segunda mitad de 2021.

El paro registrado descendió en abril en 86.260 personas, cifra similar a la caída media de 2018-2019, aunque la cifra total sigue superando los 3 millones de desempleados. Por su parte, hay que destacar el notable incremento de los contratos registrados indefinidos, derivado de los cambios recientes en la regulación del mercado laboral. En concreto, han crecido más de un 300% interanual en abril, de forma que su peso en la contratación total sube hasta el 48,2%, cuando lo habitual era alrededor del 10%. Además, hay que destacar el notable repunte de los contratos fijos discontinuos, que suponen un 34,2% de los contratos indefinidos, frente al 10,6% que representaban hace un año.

## Inflación

El IPC de abril se modera ligeramente hasta el 8,3%, debido al menor aumento de los precios energéticos

En abril, la inflación descendió un punto y medio hasta el 8,3%, aunque continúa en tasas muy elevadas. El encarecimiento de los productos energéticos sigue siendo el principal elemento inflacionista.

Preocupa la evolución de la inflación subyacente, que aumenta en abril un punto hasta el 4,4% interanual, si bien se sitúa casi 4 puntos por debajo del IPC general, lo que estaría reflejando el esfuerzo del tejido productivo para no repercutir todo el aumento de costes en sus precios finales de bienes y servicios.

Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios aumentan su ritmo interanual en nueve décimas hasta el 3,3%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos incrementan en una décima su tasa de variación hasta el 3,3%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual 2,5 puntos hasta el 8,7%, destacando el aumento de aceites y grasas (48,4%).

Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan casi en 4 puntos su tasa de variación interanual hasta el 10,5%. Destaca el incremento de los precios de productos tan básicos como los cereales, el pan, la leche, la carne de ovino, de vacuno o de ave, todos ellos con crecimientos ligeramente por encima del 10%, o de los huevos (21,6%).

Los precios de los productos energéticos moderaron su tasa interanual en abril hasta el 33,7% en abril, tras el 60,9% en marzo, gracias a cierto descenso en el precio de las materias primas energéticas y a la subvención aprobada por el Gobierno sobre los carburantes.

Durante los próximos meses la inflación se verá muy condicionada por la evolución y duración del conflicto entre Rusia y Ucrania y las sanciones económicas impuestas por la Unión Europea a Rusia, que pueden tener repercusiones significativas sobre el precio de algunas materias primas, entre otras, gas, petróleo, cereales o aceites. A esto se unen otros factores que ya estaban impulsando la inflación, como los efectos base provocados por la pandemia, las dificultades de aprovisionamiento o el intenso crecimiento de los precios de algunos bienes intermedios. Todo ello, mantendrá elevada la inflación en el corto plazo, si bien ya comienza a observarse una moderación en sus tasas de crecimiento.

## Sector Público

### Las perspectivas de consolidación presupuestaria se postergan hasta 2025

El gobierno ha actualizado el Programa de Estabilidad de España para el periodo comprendido entre 2022 y 2025. Este programa viene marcado por un escenario de recuperación más moderado y por el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). En este contexto, se plantea reducir el déficit público desde el -6,9% del PIB en 2021 hasta el -5,0% del PIB en 2022. En la línea de años anteriores, será la Administración Central la que tenga un desequilibrio más abultado (-3,8% del PIB), mientras que el déficit de la Seguridad Social y el de las CCAA no supera el -1% del PIB. Las CCLL seguirán manteniendo un saldo alrededor del equilibrio presupuestario.

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ha evaluado dicho programa y considera que este plantea escenarios factibles tanto en la vertiente macroeconómica como fiscal. No obstante, detecta vulnerabilidades, como la elevada deuda pública y el déficit estructural (en el entorno del -4% del PIB), toda vez que vuelve a incidir sobre la necesidad de establecer una estrategia fiscal a medio plazo que sea creíble y realista y que integre el PRTR y otras medidas.

En 2022 el Gobierno todavía contempla mantener algunas medidas ligadas a la pandemia, dirigidas a mitigar la caída de ingresos en los trabajadores, autónomos y empresas. Asimismo, se tiene en cuenta el coste de aquellas acciones destinadas a bajar la inflación (rebaja de la factura eléctrica y de los precios de los carburantes, apoyo al transporte y, en general, a los sectores económicos más afectados), con un total de 16 mil millones.

Esta senda de consolidación fiscal se prolonga en los ejercicios siguientes, aunque el esfuerzo de reducir el déficit público es mucho menor. Así, para el período 2023-2025, se prevén unos objetivos del -3,9%, -3,3% y -2,9% del PIB, respectivamente.

Se estima que los ingresos públicos, fundamentalmente los impuestos, sigan teniendo un elevado dinamismo, aunque menor que el PIB nominal, lo que supondrá una ligera pérdida de peso en el PIB de esta variable. Así, desde el 43,7% alcanzado en 2021, esta ratio irá descendiendo hasta estabilizarse en el entorno del 41,3% en 2025. En el análisis desagregado, son los impuestos directos los que ganan peso, mientras que los indirectos lo reducen. Tras el aumento de presión fiscal en 2021, ésta se mantiene en el 38,3% a partir de 2022. Por su parte, los gastos, que alcanzaron máximos históricos en 2020 y 2021, superando el 50% del PIB, se reconducen hasta el 44,3% del PIB en 2025. Disminuye el peso de todas las partidas de gasto, aunque muy levemente.

## Previsiones

<b>Previsiones económicas para España</b>						
(actualización mayo 2022)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PIB</b>	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,2	3,2
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,8	0,9	-12,2	4,7	3,1	2,7
<i>Gasto en consumo público</i>	2,3	2,0	3,3	3,1	2,2	1,3
<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>	6,3	4,5	-9,5	4,3	7,4	5,4
<i>-Activos fijos materiales</i>	7,5	5,8	-10,5	4,1	7,1	5,7
<i>Construcción</i>	9,5	7,1	-9,6	-2,8	3,3	4,7
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	4,6	3,7	-12,1	15,7	12,2	6,8
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	1,1	-1,5	-4,3	5,5	8,9	3,9
<i>Demanda interna (*)</i>	2,9	1,6	-8,6	4,7	3,1	2,7
<i>Exportaciones</i>	1,7	2,5	-20,1	14,7	11,3	6,9
<i>Importaciones</i>	3,9	1,2	-15,2	13,9	8,3	6,0
<i>Demanda externa (*)</i>	-0,6	0,5	-2,2	0,4	1,1	0,4
<b>PIB corriente</b>	3,5	3,4	-9,7	7,3	7,7	4,2
<b>Deflactor del PIB</b>	1,2	1,3	1,1	2,2	3,5	1,0
<b>IPC (media anual)</b>	1,7	0,7	-0,3	3,1	7,0	1,9
<b>IPC (dic/dic)</b>	1,2	0,8	-0,5	6,5	4,5	1,5
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	0,9	0,9	0,7	0,8	3,9	2,1
<b>Empleo (CNTR)(**)</b>	2,2	2,6	-7,6	6,6	3,1	2,8
<b>Empleo (EPA)</b>	2,7	2,3	-2,9	3,0	2,5	1,7
<b>Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)</b>	15,3	14,1	15,5	14,8	13,7	12,9
<b>Productividad</b>	0,1	-0,5	-3,5	-1,4	1,1	0,4
<b>Remuneración por asalariado</b>	1,8	2,6	1,3	-0,7	2,0	1,8
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	1,7	3,1	5,0	0,7	0,9	1,4
<b>Balanza por Cuenta corriente (% PIB)</b>	1,9	2,1	0,8	0,9	0,0	0,5
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-2,5	-2,9	-10,3	-6,9	-5,2	-4,5
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	2,50	1,75	0,25	0,25	2,75	3,50
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	1,00
<b>Petróleo Brent (\$)</b>	70,9	64,8	41,5	71,1	107,2	95,1

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(\*) Aportación al crecimiento

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