

INFORME DE SITUACIÓN ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

Síntesis

- Según el **nuevo cálculo** del INE, el **PIB** español habría crecido casi 20.000 millones de euros más desde 2019.

- España **recuperó** así **en 2022** el nivel previo, aunque **mantiene su posición de cola** entre los países europeos en materia de recuperación.

- La evolución es muy **heterogénea** tanto en componentes de demanda como en sectores productivos.

- La participación de los **salarios** en el PIB **ha crecido el doble** que la de los **beneficios**. Las **empresas** han realizado un enorme **esfuerzo** de **contención** de la **inflación**.

- Se prevé **menor dinamismo** económico para la segunda mitad del año, con un **aterrizaje suave**.

Coyuntura económica

El INE acaba de hacer pública la **revisión** del cálculo del **PIB español** de los ejercicios 2020, 2021 y 2022.

La variación de 2020 se revisa una décima al alza, hasta -11,2%, confirmando el gran deterioro causado por la pandemia.

El crecimiento de 2021 se revisa en nueve décimas al alza, hasta el 6,4% frente al 5,5% anterior, es decir, que la economía se recuperó con más vigor de lo inicialmente calculado.

Finalmente, en 2022 la revisión al alza es de tres décimas, lo que sitúa el crecimiento en 5,8%. **El conjunto de la revisión supone un aumento de unos 19.300 millones de euros de PIB.**

Según estos nuevos cálculos, la economía española **recuperó en 2022 el nivel previo a la pandemia**, si bien la fuerte caída y el relativamente lento ritmo de recuperación posterior sigue situando a España en el **último lugar** de la recuperación en Europa.

Esta revisión implica varios elementos importantes. El primero es que, a pesar de experimentar una recuperación más

vigorosa de lo inicialmente calculado, el **diagnóstico general de la economía española no varía**. Persisten un déficit y endeudamiento públicos muy abultados. Mientras que la balanza externa se mantiene en cifras positivas.

El proceso de **recuperación** sigue siendo muy **heterogéneo**, tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta (sectores). Entre los componentes de demanda, el **consumo privado y la inversión siguen sin recuperar los niveles** previos a la pandemia, mientras que el **gasto público se sitúa muy por encima**. Por sectores, **ni la agricultura ni la construcción han alcanzado su nivel previo**, lo que sí lo ha hecho la industria manufacturera. Algunos servicios se sitúan por encima (como los relacionados con tecnologías de la información y

telecomunicaciones), mientras que los más relacionados con las actividades de ocio siguen sin recuperarse del todo.

El hecho **más destacable** sin duda alguna es la evolución del PIB en el reparto de rentas. Así, el auténtico protagonista de la revisión es el crecimiento de la **masa salarial, un 11% desde 2019** (la revisión eleva su participación en 20.300 millones de euros), prácticamente **el doble que los beneficios del capital (6%)**, con una estimación a la baja del 0,2%.

Como hemos explicado reiteradamente, el proceso de recuperación acompañado del fuerte incremento de los precios se ha venido realizando con el **enorme esfuerzo de contención de los márgenes realizado por las empresas**, cuyo resultado final arrojan ahora estas revisiones.

Perspectivas

Con un crecimiento económico más robusto al inicio de 2023 de lo inicialmente esperado, la **segunda mitad del año** va mostrando signos paulatinos de agotamiento y **enfriamiento**.

Los últimos indicadores de cifras de negocios muestran que las empresas perciben un **descenso de su facturación**. A ello hay que añadir el **endurecimiento de las condiciones de financiación**, que frena la demanda de crédito nuevo. En cuanto a los indicadores de confianza, hay señales mixtas debido a la heterogeneidad de los sectores. No obstante, los índices de gestores de compras (PMI), tanto industriales como de servicios, muestran signos claros de retroceso.

En resumen, se observa para el final del ejercicio un **menor dinamismo económico** y empresarial. El **foco** sigue estando en la evolución de la **inflación**, que se modera, pero sigue sin corregirse. Precisamente su impacto sobre los tipos de interés **lastra las posibilidades de consumo e inversión** tanto de las **familias** como de las **empresas** y es el principal causante de la ralentización.

De momento todo indica que estamos en un proceso de "suave aterrizaje" causado por los efectos, ya patentes a todos los niveles, de la política monetaria. Precisamente estos efectos hacen esperar que el Banco Central Europeo no prosiga en su ruta de seguir aumentando los tipos. Es evidente que ya hay consecuencias sobre la actividad económica, por lo que encontrar el delicado equilibrio de hacer retroceder la inflación afectando a la actividad sin deteriorar el empleo es un ejercicio realmente complicado.

La variable clave a seguir en los próximos meses es el empleo. Mientras no se produzca un deterioro severo del mismo, seguiremos hablando de enfriamiento económico, pero no de recesión. Pero hasta que no se reduzca la inflación (especialmente la más resistente a la baja, la subyacente), no se abrirá la senda para la bajada de tipos.

Síntesis de indicadores económicos de Aragón y España

INDICADOR	FECHA	ARAGÓN	RESPECTO PERIODO ANTERIOR	ESPAÑA	ARAGON RESPECTO A ESPAÑA
PIB (% var interanual) *	1T 2023	4,2%	↑	4,2%	=
DEMANDA (% var interanual)					
Consumo privado	1T 2023	1,9%	↓	1,6%	●
Consumo público	1T 2023	1,1%	↓	1,4%	●
FBCF construcción	1T 2023	3,0%	↓	4,9%	●
FBCF bienes de equipo	1T 2023	-2,2%	↓	-5,7%	●
Exportación bs.y svos.	1T 2023	5,6%	↑	10,2%	●
Importación bs.y svos.	1T 2023	34,7%	↑	3,3%	●
OFERTA (% var interanual)					
VAB Agricultura	1T 2023	2,7%	↑	2,8%	●
VAB Industria Manufacturera	1T 2023	6,5%	↑	5,6%	●
VAB Construcción	1T 2023	2,4%	↑	5,8%	●
VAB Servicios	1T 2023	3,9%	↑	4,5%	●
Indice de Producción Industrial	julio 2023	5,2%	↑	-1,8%	●
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (% var acumulada)	enero-junio 2023	3,1%	↓	4,7%	●
Importaciones (% var acumulada)	enero-junio 2023	32,1%	↓	-2,9%	●
Saldo Acumulado Anual (millones €)	enero-junio 2023	-821,1	↑	-16.420,4	●
Tasa de Cobertura (tasa acumulada) (%)	enero-junio 2023	91,2%	↑	92,4%	●
MERCADO LABORAL					
Tasa de paro estimado (EPA). Tasa (%)	2T 2023	8,6%	↓	11,6%	●
Tasa de actividad (EPA). Tasa (%)	2T 2023	58,7%	↑	59,0%	●
Parados registrados (SEPE) (var interanual)	agosto 2023	-9,1%	↑	-7,6%	●
Afiliados a la Seguridad Social (var interanual)	agosto 2023	2,8%	↓	2,8%	●
Contratos nuevos (% var interanual)	enero-agosto 2023	-15,7%	↓	-18,6%	●
Empresas inscritas Seg. Social (var interanual)	agosto 2023	-0,2%	↑	0,5%	●
Coste Laboral por trab. y mes (var interanual)	2T 2023	4,8%	↓	6,2%	●

* Var. PIB España 2T2023: 1,8%

Fecha de Actualización: 18 de septiembre de 2023