

Panorama Económico y empresarial

Septiembre 2023

Novedad: en este informe se publica un recuadro en el que se analiza la situación actual de la actividad empresarial a partir de los diversos indicadores existentes.

Sumario

- La economía mundial se desacelerará en la segunda mitad del año, acusando más intensamente los efectos del endurecimiento financiero.
- El Banco Central Europeo aumenta sus tipos de interés por décima vez consecutiva ante la persistencia de la inflación en la Eurozona, que en agosto se mantuvo en el 5,3%.
- El precio del petróleo está aumentando por la ampliación de los recortes a la producción de Arabia Saudí y Rusia.
- Notable revisión al alza del PIB en 2021 y 2022, que viene a indicar que la recuperación de la economía española postpandemia fue de mayor intensidad.
- La Comisión Europea ha elevado hasta el 2,2% las previsiones de crecimiento de la economía española para 2023, la misma tasa que recoge el Panel de Funcas de septiembre. Por su parte, el Banco de España y la OCDE sitúan el avance del PIB en el 2,3%.
- Los indicadores relativos al tercer trimestre comienzan a mostrar un menor dinamismo.
- Tras el comportamiento favorable del mercado laboral en el primer semestre del año, la creación de empleo (corregida de efectos estacionales) pierde impulso en julio y agosto frente al segundo trimestre.
- La inflación repunta ligeramente debido al menor descenso de los productos energéticos.
- La reducción del déficit público del Estado pierde intensidad en el primer semestre de 2023, debido al gasto, que continúa incrementándose de manera significativa. Los ingresos públicos siguen creciendo cerca del 8%.
- La desaceleración de la demanda tanto nacional como internacional, junto con el mantenimiento de la inflación en tasas elevadas, está minorando las entradas de pedidos, lo que, junto con el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de los costes, está lastrando la actividad y la confianza de las empresas.

Escenario Internacional

Los índices PMI apuntan a una desaceleración de la economía mundial en la segunda mitad del año

La economía mundial mostró una notable resistencia en la primera parte del año, apoyada principalmente en la fortaleza del empleo y de los servicios, aunque con apreciables diferencias entre regiones y también entre sectores. La recuperación de las cadenas de suministros, con las mejoras en los plazos de entrega y la vuelta de los costes de los envíos a niveles similares a los previos a la pandemia, así como la menor incidencia de la COVID sobre la actividad, han contribuido a apoyar el crecimiento. Sin embargo, para la segunda mitad se prevé un menor dinamismo, debido a que el endurecimiento de la política monetaria se dejará sentir en mayor medida sobre la actividad económica, al tiempo que la inflación, que aún permanece en tasas elevadas, continuará afectando negativamente al consumo de los hogares.

Previsiones del FMI (julio 2023) y de la Comisión Europea (septiembre 2023)

(variación interanual)	FMI			Comisión Europea		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Mundo	3,5	3,0	3,0			
Unión Europea				3,4	0,8	1,4
Eurozona	3,5	0,9	1,5	3,3	0,8	1,3
Alemania	1,8	-0,3	1,3	1,8	-0,4	1,1
Francia	2,5	0,8	1,3	2,5	1,0	1,2
España	5,5	2,5	2,0	5,5	2,2	1,9
Italia	3,7	1,1	0,9	3,7	0,9	0,8
Estados Unidos	2,1	1,8	1,0			
Japón	1,0	1,4	1,0			
Reino Unido	4,1	0,4	1,0			
China	3,0	5,2	4,5			

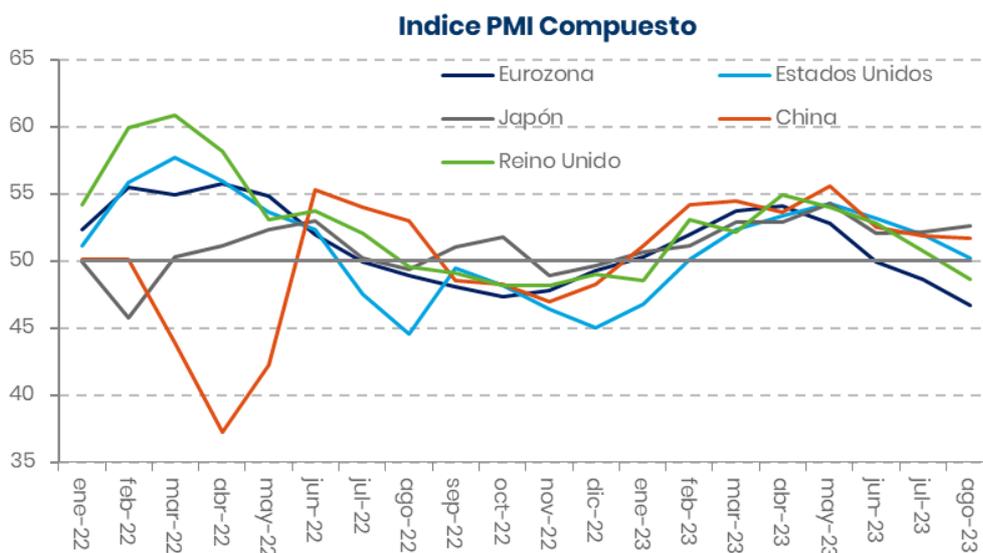
Fuente: FMI y Comisión Europea

En este contexto, a finales de julio, el FMI revisó ligeramente al alza, en dos décimas, sus estimaciones para el presente año, hasta el 3%, lo que supone una desaceleración tras el 3,5% de 2022. Además, mantuvo esa misma tasa del 3% para el año 2024, confirmando que se prolongará la debilidad del crecimiento global, ya que es un ritmo sensiblemente inferior al 3,8% anual al que aumentó la economía mundial en el periodo 2000 a 2019. El FMI incide en la elevada incertidumbre existente y en los riesgos, principalmente a la baja, sobre la actividad, entre los que destacan las tensiones geopolíticas, en particular el posible recrudecimiento de la guerra en Ucrania, a los que se añaden un mayor endurecimiento de la política

monetaria, o que se produzcan nuevos episodios de turbulencias en los mercados financieros. La nota positiva pudiera provenir de un descenso de la inflación, más rápido al previsto, que permitiese suavizar la política monetaria.

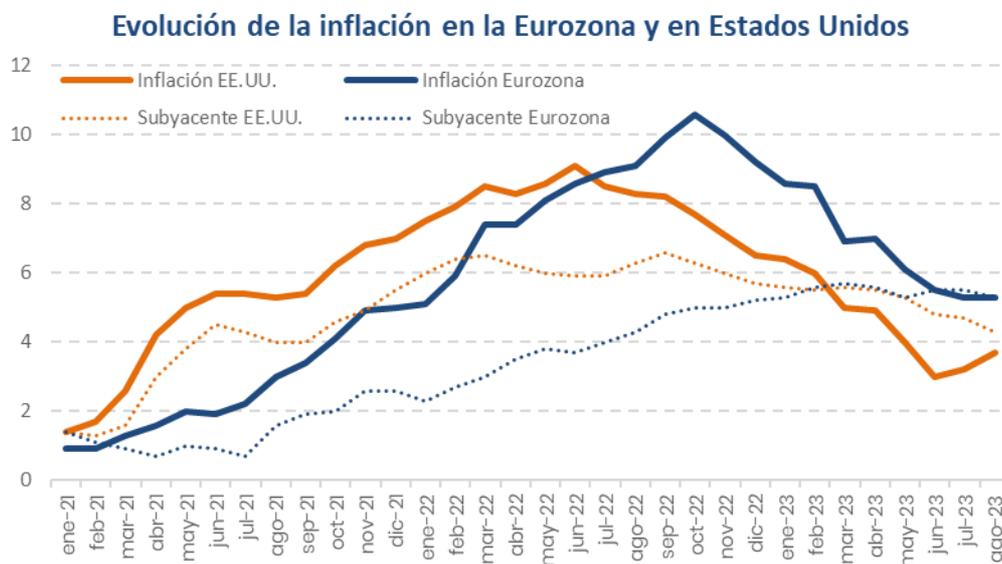
En septiembre, ha sido la Comisión Europea la que ha actualizado sus previsiones de 2023 y 2024, en este caso a la baja, destacando un comportamiento muy discreto de la actividad en la Eurozona, y en el conjunto de la UE, durante la primera mitad del ejercicio. Además, prevé una mayor debilidad para la segunda mitad, una vez que el impulso de los servicios parece estar diluyéndose. Así, el crecimiento del PIB en 2023 se situará en el 0,8%, tanto en la Eurozona como en la UE, tres y dos décimas respectivamente menos que en las estimaciones de mayo. Para 2024 la revisión también ha sido a la baja, en tres décimas, con un crecimiento del 1,3% en la Eurozona y del 1,4% en la Unión Europea, al considerar que los tipos de interés se mantendrán altos durante más tiempo que lo estimado hace unos meses. En lo relativo a la inflación, aunque aún permanece en tasas elevadas, se ha revisado en dos décimas a la baja las previsiones para 2023, hasta el 5,6% en la Eurozona y hasta el 6,5% en el conjunto de la UE. Mientras, para 2024, aunque la inflación seguirá moderándose, la revisión ha sido de una décima al alza, hasta el 2,9% en la Eurozona y el 3,2% en la Unión Europea.

Por su parte, los índices PMI del mes de agosto muestran, en general, una tendencia descendente, situándose el Índice PMI Global Compuesto en 50,6, lo que supone 1,1 puntos menos que en julio y el registro más bajo desde enero, aunque aún en terreno positivo. No obstante, en Reino Unido y principalmente en la Eurozona, los índices se han situado claramente por debajo de los 50 puntos, anticipando una posible contracción de la actividad en el tercer trimestre.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

En cuanto a la evolución de los precios, hay que destacar que, en Estados Unidos ha aumentado la inflación por segundo mes consecutivo, hasta el 3,7% en agosto, tras los mínimos de junio, debido en gran medida al alza de los precios de los combustibles. Por su parte, la inflación subyacente (sin energía ni alimentos) siguió a la baja, hasta el 4,3%, pero aún lejos de los objetivos de las autoridades monetarias. En la Eurozona, cuyo ciclo va algo más retrasado con respecto al de Estados Unidos, la inflación de agosto se estancó en el 5,3%, interrumpiendo nueve descensos consecutivos, mientras que la inflación subyacente (también sin energía ni alimentos) cedió dos décimas, hasta el 5,3%.



Fuente: Elaboración propia a partir de información de Eurostat y de Bureau of Labor Statistics

Los principales bancos centrales de occidente se enfrentan a una inflación persistente, en un contexto de debilitamiento en la actividad. De momento, siguen priorizando el control de la inflación. Así, el Banco Central Europeo ha continuado elevando sus tipos de interés por décima vez consecutiva, en esta ocasión en 25 puntos básicos, llevando hasta el 4,5% su tipo de referencia, si bien apunta a una pausa en su ciclo alcista. Además, ha revisado a la baja el crecimiento del PIB para este año y el próximo hasta el 0,7% y el 1% respectivamente, mientras que la inflación la ha elevado dos décimas, hasta el 5,6% para 2023 y el 3,2% en 2024.

Por su parte, hay dudas sobre si la Reserva Federal mantendrá los tipos en el intervalo entre el 5,25% y el 5,5% donde los dejó en su reunión de julio, el nivel más elevado desde 2001, o también seguirá aumentándolos en septiembre, dado el repunte de la inflación y el dinamismo del empleo. Para el Banco de Inglaterra la decisión parece más sencilla, y sí se prevé un nuevo aumento de tipos en septiembre, hasta el 5,5% desde el 5,25% actual, debido a las elevadas tasas de inflación de Reino Unido (6,8% en julio).

En Estados Unidos, la economía mostró un notable dinamismo en la primera mitad del año, con crecimientos trimestrales del 0,5%. En el tercer trimestre la economía parece mantenerse bastante sólida, con un aumento de la ocupación en agosto de 187.000 personas, incluso algo mejor que en los meses precedentes y sumando 32 meses consecutivos de creación de empleo. No obstante, el notable incremento de la población activa (736.000 personas) ha contribuido a elevar en tres décimas la tasa de paro, hasta el 3,8%. Por otro lado, se prevé que para el cuarto trimestre sí pueda darse una sensible desaceleración debido al mayor impacto de la política monetaria, al aumento de la morosidad, a un progresivo debilitamiento del mercado laboral, así como a la reanudación de los pagos de los préstamos a estudiantes a partir de octubre, entre otros factores.

En la Eurozona, la revisión del PIB evitó la recesión en la primera parte del año, si bien el crecimiento trimestral ha sido muy débil, del 0,1% tanto en el primer como en el segundo trimestre. En el tercer trimestre el mercado laboral mantiene su buen comportamiento, con la tasa de desempleo de julio en el 6,4%, igual que en junio, lo que supone el mínimo de la serie histórica. Sin embargo, los indicadores PMI de julio y agosto apuntan a una contracción de la actividad. En agosto también los PMI de servicios han bajado de 50, hasta los 47,9 puntos, mientras que los de manufacturas encadenan más de un año en terreno contractivo. Además, en julio la producción industrial de la Eurozona retrocedió un 1,1% frente a junio, una contracción que es del 2,2% frente al año anterior.

En China, el crecimiento en el segundo trimestre (0,8%) desaceleró frente al primero (2,2%). Para la segunda mitad del año se prevé que la economía siga debilitándose, tal como anticipan los índices PMI, que en julio y agosto están desacelerando frente al trimestre anterior. Además, su sector inmobiliario atraviesa sensibles dificultades que pudieran extenderse a otros ámbitos, afectando también a las finanzas de los gobiernos locales y al sector bancario. En contraste con Occidente, la inflación es muy débil, 0,1% en agosto y -0,3% en julio, por lo que su Banco Central bajó levemente sus tipos de interés en agosto, con el objetivo de impulsar la actividad económica.

En cuanto a las materias primas, han mostrado, en general, un suave aumento de precios en los meses de junio y julio, aunque siguen presentando tasas interanuales negativas. Este repunte del precio ha sido más acusado en el caso del petróleo, que en agosto se ha situado en 86,9 \$/barril, en promedio, un 15% más que en junio, si bien en tasas interanuales es un 17,1% inferior al de un año atrás. En los primeros días de septiembre el precio del crudo ha seguido al alza, superando ampliamente la barrera de los 90 \$/barril, debido a que Arabia Saudí y Rusia han anunciado que van a prolongar sus recortes de suministros durante el resto del año. Esta situación, según la Agencia Internacional de la Energía, puede provocar un déficit de crudo en el mercado y tensiones en los precios en los próximos meses.

Economía española

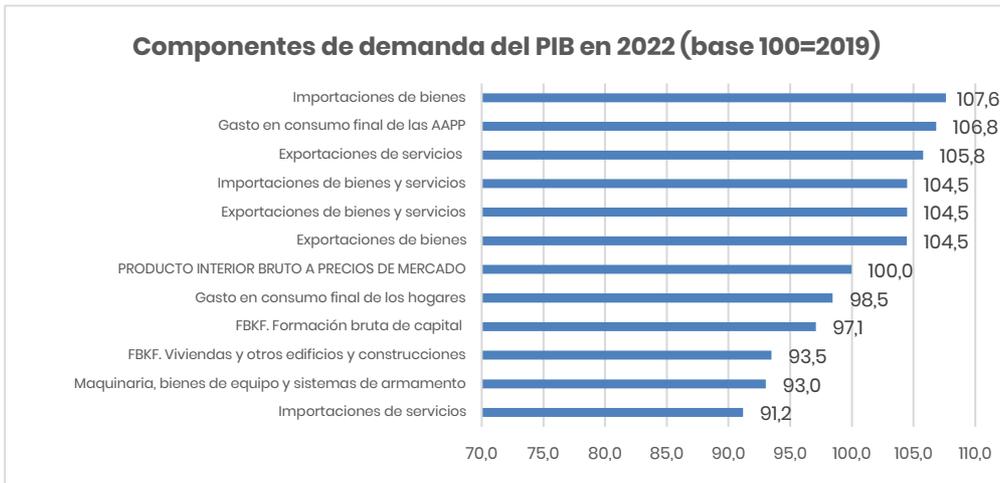
Notable revisión al alza del PIB en 2021 y 2022, que viene a indicar que la recuperación postpandemia fue de mayor intensidad

El INE ha actualizado las series de Contabilidad Nacional Anual debido a la incorporación de fuentes de información complementaria, sobre todo, de diferentes sectores, comercio exterior y de las AA.PP. Su resultado ha sido una revisión al alza del PIB de los ejercicios 2020, 2021 y 2022. La revisión de 2020, año de la pandemia, ha sido leve (desde el -11,3% al -11,2%), mientras que la de 2021 y 2022 han sido más acusadas, sobre todo, la de 2021. Por lo tanto, la recuperación postpandemia de la economía española fue más intensa que la estimada inicialmente. En concreto, el crecimiento real del PIB en 2021 se cifra en el 6,4%, frente al 5,5% precedente.

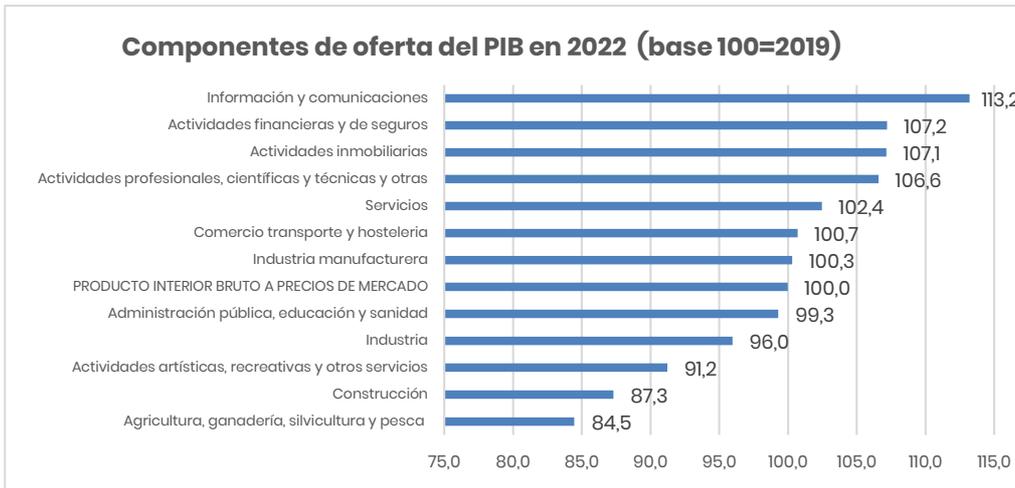
En 2022, el PIB registró un incremento del 5,8%, lo que supone tres décimas más respecto al 5,5% anterior. Se puede decir que prácticamente, el PIB recuperó los niveles prepandemia en 2022. En términos de PIB nominal, este aumenta 19.269 millones hasta los 1.346.377 millones de euros en 2022. En consecuencia, se ven afectadas las ratios de balanza por cuenta corriente y déficit público, que en 2022 mejora una décima en el caso del sector público (-4,7% del PIB) y se reduce una décima el superávit exterior de cuenta corriente (+0,5% del PIB).

En cuanto a la composición del crecimiento, se estima ahora una menor aportación de la demanda nacional (2,9%, frente al 3,1% previo) y una mayor contribución de la demanda externa (2,9%, frente a 2,4%). Dentro de los componentes de la demanda interna, el proceso de recuperación ha sido muy desigual tras 2020. El componente más dinámico fue el gasto público, mientras que tanto las exportaciones como las importaciones tuvieron una evolución muy positiva. La inversión y el gasto de los hogares todavía no han recuperado los niveles prepandemia.

Por el lado de la oferta, también se aprecia un comportamiento muy diferente entre las ramas de actividad, siendo la agricultura y la construcción las más retrasadas en la recuperación desde 2020, por debajo de los niveles precovid, mientras que información y telecomunicaciones es el sector más dinámico, superando en un 13% su VAB respecto a 2019. La industria manufacturera está prácticamente en el nivel precrisis, al igual que el conjunto de las ramas relacionadas con el comercio, transporte y hostelería.

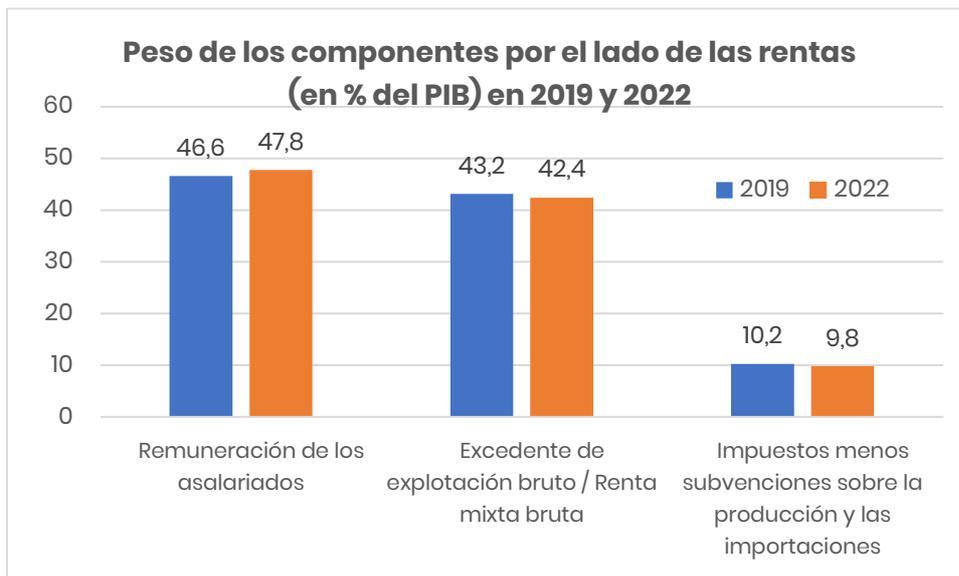


Fuente: INE



Fuente: INE

Si se analiza el PIB por el lado de las rentas, se obtiene que el EBE en 2022 aún no había recuperado el peso en el PIB anterior a los niveles precrisis, mientras que la remuneración de los asalariados obtiene un porcentaje mayor en términos de PIB respecto a 2019.



Fuente: INE

En cuanto a las previsiones, la Comisión Europea (CE) ha elevado hasta el 2,2% el crecimiento de la economía española para 2023, la misma tasa que recoge el Panel de Funcas de septiembre. El Banco de España eleva esta previsión al 2,3% al igual que la OCDE. Para 2024, todas las instituciones apuntan a un menor dinamismo de la actividad, con un avance del 1,9% según la CE y la OCDE, mientras que el panel de analistas españoles y el Banco de España apuntan a un 1,8%. En cualquier caso, España será uno de los motores de crecimiento europeo este año y el próximo.

Este mayor crecimiento del previsto para este año no es óbice para que la economía española esté claramente inmersa en un proceso de desaceleración de la actividad económica desde el verano. Las previsiones para el tercer y cuarto trimestre apuntan a un aumento del PIB muy reducido e incluso podría ser plano en algún trimestre.

Demanda y actividad

La economía mostrará un menor crecimiento en el tercer trimestre, tras registrar un 0,4% en el segundo

La economía siguió mostrando un ritmo de crecimiento notable en el segundo trimestre, un 0,4% intertrimestral, según el avance publicado por el INE, una décima inferior al del primer trimestre. Este crecimiento habría estado basado, fundamentalmente, en un ligero mejor comportamiento de la demanda interna, mientras que la demanda externa habría registrado una aportación mucho menor, lo que se corresponde con la caída de las exportaciones y las importaciones que veremos más adelante.

En lo que respecta a las expectativas, el indicador de confianza del consumidor y el del comercio minorista han mostrado una senda de mejoría durante los primeros siete meses del año, en línea con el dinamismo que continúa registrando el empleo y la moderación de la inflación en estos últimos meses. Sin embargo, en el mes de agosto se ha visto truncada esta evolución debido a una peor percepción de la tendencia del hogar y de la economía en general en el caso de los consumidores y de la situación del negocio futura en el caso del comercio minorista, lo que podría estar avanzando una contención del consumo privado. En esta misma línea, las ventas interiores de grandes empresas ya mostraron un retroceso en el segundo trimestre respecto al primero, que se ha visto agudizado en el mes de julio. Durante la última parte del año, el aumento de los costes financieros, el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito y el mantenimiento de la inflación en tasas elevadas continuarán minorando la renta disponible de los hogares, lastrando la evolución del consumo.

En los ocho primeros meses de 2023, las matriculaciones han aumentado un 20,5% con respecto al mismo periodo de 2022, pero todavía se sitúan un 27% por debajo de las cifras prepandemia. En el mes de agosto se recuperaron las ventas a particulares y empresas, mientras que el mercado dirigido al canal de alquiladores sufrió un importante descenso, debido a que este canal realizó sus compras en los meses previos. Los próximos meses las matriculaciones pueden verse condicionadas por la elevada inflación, los tipos de interés y la incertidumbre, por lo que podrían no alcanzarse las cifras previstas para el conjunto del año por el sector.

En lo que respecta a la actividad industrial, ya se observaba un deterioro de los indicadores de confianza y de los PMI de manufacturas en el segundo trimestre, que se ha visto agudizado en los meses de julio y agosto. Estas peores perspectivas se deben a que se observa una disminución de los nuevos pedidos, tanto

nacionales como para exportación, en línea con la menor demanda de nuestros socios comerciales y la caída de las importaciones. En este contexto, se observa una menor presión sobre los precios de los insumos y los plazos de entrega.

Los indicadores referidos al sector servicios continúan mostrando un dinamismo elevado. El indicador de confianza del sector servicios hasta el mes de agosto sigue mostrando una senda de mejora en cuanto a las perspectivas sobre la evolución de la demanda en el momento actual y en el futuro. Sin embargo, los PMI de servicios sí han mostrado cierto deterioro los últimos meses y se sitúan en agosto en niveles contractivos (por debajo de 50).

La entrada de turistas internacionales continúa recuperándose y todo apunta a que las cifras de cierre del verano han sido muy positivas. Así, según los últimos datos disponibles de la Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur), en julio, la entrada de visitantes se situó en algo más de 10,1 millones de turistas internacionales, un 2,6% más que la del mismo mes de 2019. No obstante, en el acumulado de los siete primeros meses todavía se sitúa ligeramente por debajo de las cifras prepandemia. En general, los turistas están reduciendo ligeramente los días totales de su estancia en España, pero el gasto medio diario ha aumentado, por lo que el gasto total ha seguido aumentando. Así, el gasto total de los turistas durante el periodo enero-julio fue un 14,7% superior al registrado en el mismo periodo de 2019.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información disponible para el periodo abril-junio parece apuntar un retroceso tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes, si bien más intenso en el caso de las importaciones, por lo que la aportación del sector exterior seguiría teniendo un papel clave en el crecimiento del segundo trimestre. Así, la información de aduanas disponible para los meses abril-junio de 2023 muestra una caída de ambas variables, pero con un mejor comportamiento de las exportaciones, lo que está dando lugar a una corrección adicional del déficit comercial, tanto del no energético como del energético. En este periodo, el deterioro de las exportaciones ha sido del -4,0%, frente al -9,0% de las importaciones. El saldo comercial registró un déficit de 9.842 millones de euros, frente a un déficit de 16.546 millones en el mismo periodo de 2022.

Del mismo modo, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los seis primeros meses de 2023 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 19,0 miles de millones, frente a los -2,0 miles de millones de déficit del mismo periodo del año anterior. Esta positiva evolución del saldo se debió al aumento del superávit tanto del saldo de bienes y servicios no turísticos como de la balanza de servicios turísticos.

Mercado laboral

La creación de empleo corregida de estacionalidad pierde impulso en julio y agosto frente al segundo trimestre

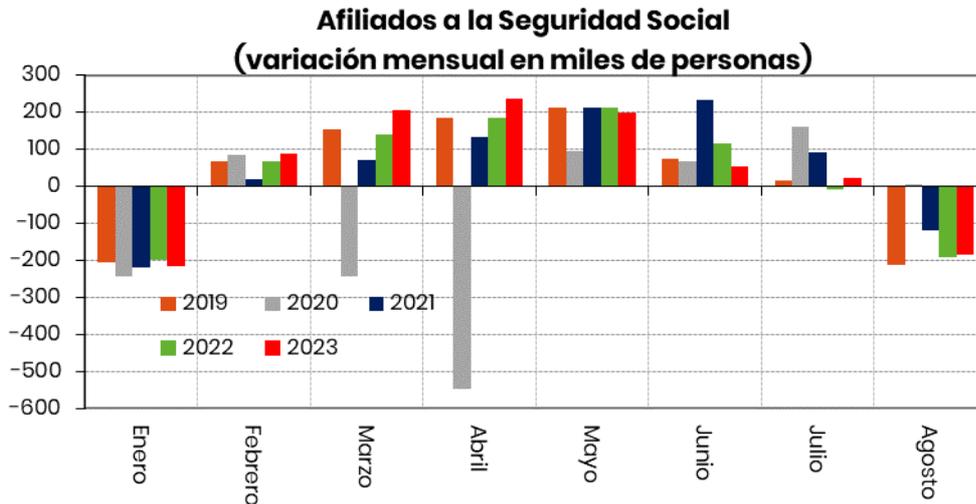
El mercado laboral ha mostrado un comportamiento favorable en la primera parte del año, con un crecimiento notable del empleo, especialmente en el segundo trimestre, apoyado por el impulso del sector turístico, y a pesar de la mayor debilidad en la industria. Sin embargo, los primeros datos del tercer trimestre muestran una significativa pérdida de dinamismo de la creación de empleo en términos trimestrales, según las cifras desestacionalizadas de la afiliación a la Seguridad Social, en un entorno en el que también se espera un menor crecimiento económico para este periodo. Previsiblemente, esta tendencia de desaceleración del PIB y del empleo en comparación con la primera parte del año se extenderá al último trimestre del año.

Los resultados de la Encuesta de Población Activa del segundo trimestre sorprendieron positivamente y mostraron un crecimiento significativo del empleo en un trimestre estacionalmente favorable, con 603.900 nuevos ocupados, gracias al dinamismo del sector privado, ya que en el sector público se produjo una caída de la ocupación. Sin embargo, hay que señalar la pérdida de empleo en la industria, en línea con el deterioro de la confianza y el debilitamiento de la actividad en este sector en los últimos meses.

En el segundo trimestre, la ocupación según la EPA superó los 21 millones de personas por primera vez en la serie histórica. En términos interanuales, el empleo repuntó notablemente, mejorando su tasa de crecimiento hasta el 2,9%. Esta evolución contrasta con el comportamiento de la actividad económica, dado que el PIB ralentizó su ritmo de crecimiento interanual en el segundo trimestre. De hecho, esta pérdida de dinamismo de la actividad estaría más en sintonía con la tendencia de las horas trabajadas, que también mostraron una moderación de su tasa interanual, tanto en términos de la EPA como en Contabilidad Nacional. Por su parte, hay que destacar que la tasa de temporalidad aumentó ligeramente en el sector privado, hasta el 13,9%, pero aun así es menos de la mitad que la del sector público, que se moderó hasta el 31,1%. Además, hay que señalar que el fuerte crecimiento del empleo en el segundo trimestre ha permitido reducir el número de parados hasta los 2,7 millones de personas, mientras que la tasa de paro cae hasta el 11,6%, siendo en ambos casos los niveles más bajos desde 2008.

Entre los resultados de la Contabilidad Nacional Trimestral del segundo trimestre, cabe destacar el descenso de la productividad por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo, tanto en términos trimestrales como interanuales, con lo que se interrumpe la tendencia de recuperación de los últimos trimestres. Por su parte,

Los costes laborales unitarios continúan repuntando y alcanzan una tasa interanual del 5,6%, mientras que, en comparación con la situación previa a la pandemia, son un 11,6% superiores a los del cuarto trimestre de 2019.



Agosto suele ser un mes desfavorable para el mercado laboral por razones estacionales y este año no ha sido una excepción. En concreto, la afiliación a la Seguridad Social descendió en 185.385 personas, una cifra similar a la registrada en este mes en 2022, pero superior a la media del periodo 2014-2019. En términos desestacionalizados se produjo un incremento cercano a las 18.000 personas, lo que viene a confirmar el menor impulso del empleo corregido de efectos estacionales que se viene registrando desde mayo, tras los fuertes aumentos vistos en los primeros meses del año. Además, el avance publicado por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones apunta un incremento más moderado de la afiliación desestacionalizada (unas 10.000 personas) en la primera quincena de septiembre.

Volviendo a las cifras brutas de agosto, la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social repuntó levemente por segundo mes consecutivo, hasta el 2,8%. Por su parte, el paro registrado aumentó en agosto en 24.826 personas, una cifra inferior a la registrada en este mes tanto en 2022 como en el promedio del periodo 2014-2019.

A falta de conocer los resultados de septiembre, todo apunta a que el empleo está mostrando un menor dinamismo en el tercer trimestre. Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentará en torno a un 0,2% intertrimestral en el tercer trimestre, lo que supone una desaceleración significativa frente al 1,4% registrado en el segundo trimestre.

Inflación

La inflación repunta ligeramente debido al menor descenso de los productos energéticos

En el mes de agosto la inflación general asciende tres décimas hasta el 2,6% y la subyacente continúa su senda de desaceleración, aunque de forma mucho más gradual, situándose en el 6,1%, una décima menos que en julio. Los precios de los productos energéticos continúan mostrando caídas significativas en términos interanuales, aunque estas serán cada vez más moderadas por el efecto base. Los precios de los bienes industriales y de los alimentos no elaborados también muestran incrementos más contenidos, ya que se observan menores presiones inflacionistas en los mercados internacionales. Sin embargo, en el caso de los servicios, debido a la fortaleza de su demanda y al empuje de los costes, se observa una mayor resistencia a la desaceleración.

Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios disminuyen su ritmo interanual en una décima hasta el 4,5%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos mantienen su tasa de variación en el 4,3%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco desaceleran su tasa interanual en cuatro décimas hasta el 10,9%, a pesar de los incrementos de los aceites y grasas o del azúcar, con tasas superiores al 30%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración desaceleran cuatro décimas hasta situarse en el 8,5%, tras el notable repunte del mes de julio. No obstante, todavía algunos productos con un peso importante en la cesta de la compra de las familias presentan variaciones de precios de dos dígitos, como consecuencia del contexto desfavorable de escasez y sequía.

Los precios energéticos suavizaron ligeramente su ritmo de caída hasta el -21,5% en tasa interanual, frente al -24,3% del mes anterior, debido al menor descenso del precio de las materias primas energéticas este mes en términos interanuales, ya que los precios de algunos bienes, como el petróleo, han mostrado un repunte en los últimos meses.

Las previsiones apuntan a que la inflación seguirá una leve tendencia al alza en los próximos meses, aunque podría haber algún repunte puntual en la última parte del año, como consecuencia del aumento de los costes. Se espera que en 2023 la tasa media de inflación sea mucho más baja que en 2022, por debajo del 4%. De hecho, la Comisión Europea estima un 3,6% para 2023.

Sector Público

La reducción del déficit público del Estado pierde intensidad en el primer semestre de 2023, debido al gasto, que sigue incrementándose de manera significativa

El déficit público del Estado en términos de contabilidad nacional acumulado en el primer semestre del 2023 se ha reducido un -6,6% respecto al mismo periodo del año anterior. Así, se sitúa en el -1,7% del PIB hasta junio, frente al -1,9% del PIB registrado en 2022. Por lo tanto, la intensidad del ajuste de las cuentas públicas se está moderando notablemente a lo largo de este año, como consecuencia, en parte, de la vuelta a la normalidad en la actividad económica. Esta misma tendencia se observa para el saldo primario, con un -0,7% del PIB, inferior al -0,9% del PIB de 2022.

El menor déficit del Estado se obtiene como resultado del mayor vigor de los recursos no financieros, que aumentan un 7,9%, frente a los gastos. No obstante, estos también han crecido de modo significativo (un 5,2%) hasta junio. Dentro de los recursos, los ingresos por impuestos se incrementan un 5,5% respecto al mismo periodo de 2022. Así, los impuestos han aumentado en 5.288 millones, de los cuales 1.685 millones se deben a la recaudación de los nuevos impuestos, el Impuesto Especial sobre los Envases de Plástico No Reutilizables y los Gravámenes temporales energético y bancario. El resto viene explicado por el dinamismo del IRPF (1.437 millones más, con una tasa de avance del 6,1%) y del Impuesto sobre Sociedades (1.424 millones más, con una subida del 14,4%). En el lado opuesto, hay que destacar el estancamiento de los recursos por IVA, con un exiguo 0,2%.

En cuanto al resto de los ingresos del Estado que no son impuestos, sobresale el incremento de las rentas de la propiedad, debido principalmente a los mayores intereses y dividendos.

Respecto a los empleos no financieros, los crecimientos más acusados se producen en las transferencias entre Administraciones Públicas, un 9,5% más, y en las prestaciones sociales, debido a la revalorización del 8,5% de las pensiones de las clases pasivas. También influye el aumento de la rúbrica de gasto relativa a la línea de ayuda a personas con bajo nivel de ingresos. Otra subida del gasto, aunque de menor importe, se produce en los consumos intermedios, con una tasa del 16,0%, debido a las elecciones del pasado mes de julio.

Por el contrario, se producen caídas significativas en las partidas de recursos propios de la Unión Europea basados en el IVA y en la RNB, en las subvenciones y en la inversión.

Actividad empresarial

El contexto económico actual se caracteriza por tener una elevada incertidumbre y un balance de riesgos a la baja si no se reconducen determinadas políticas económicas y persiste el escenario de elevada inflación. De hecho, la economía española está entrando en una fase de menor crecimiento. **Esta situación está afectando negativamente al sector empresarial, que está reduciendo su cifra de negocios y el ritmo de creación de empresas en un contexto de altos costes, marco regulatorio desfavorable y fiscalidad elevada. Las expectativas de cara a los próximos meses presentan señales mixtas.**

En concreto, según el INE, la **cifra de negocios en junio** se ha reducido por tercer mes consecutivo hasta un -4,9% en términos interanuales. Se observa un retroceso en las ramas ligadas a la industria y también a la energía, agua y saneamiento, tendencia que comparten con las actividades comerciales. El sector de servicios no financieros de mercado en su conjunto es el único que anota tasas positivas, pero se aprecia una notable desaceleración en la cifra de negocios a lo largo del año.

Este descenso de la cifra de negocios podría continuar en el tercer trimestre, a tenor de los **resultados de la Encuesta del Banco de España sobre Actividad Empresarial (EBAE)** para este periodo, donde una de las conclusiones es que las empresas han percibido un descenso de su facturación, tras el ligero aumento del trimestre anterior. Además, por sectores, la facturación cayó en todos ellos, salvo en los servicios turísticos y de información y comunicaciones. Los empresarios también detectan una menor presión inflacionista a corto plazo, pero un repunte a medio plazo por el aumento de los costes de los consumos intermedios, sobre todo de los *inputs* energéticos. Los resultados de la encuesta muestran que el proceso de disminución de las presiones inflacionistas iniciado a finales del año pasado se habría interrumpido en el tercer trimestre del año, repuntando en este periodo después de los descensos observados en los tres trimestres anteriores. Los problemas de falta de disponibilidad de mano de obra también persisten en algunos sectores (construcción y hostelería, sobre todo, donde más del 50% de las empresas se declaran afectadas), lo que se traduce en una reducción de las contrataciones previstas y mayores aumentos de salarios.

Por otra parte, las condiciones de financiación a las empresas son más restrictivas. En el segundo trimestre de 2023, según la **Encuesta de Préstamos Bancarios** publicada por el Banco de España, tanto los criterios de concesión como las condiciones generales aplicadas a los nuevos préstamos se habrían seguido endureciendo, de forma generalizada, por quinto trimestre consecutivo, aunque de manera menos intensa que en el primero. La demanda de crédito también se ha visto contenida por segundo trimestre consecutivo, aunque con menor intensidad que en el primero, debido al aumento del coste de la financiación y de las menores inversiones previstas. Para el tercer trimestre de 2023, las entidades financieras encuestadas esperan que se produzca una nueva reducción tanto de la oferta como de la demanda de crédito, en todas las modalidades, con una intensidad similar a la registrada entre abril y junio.

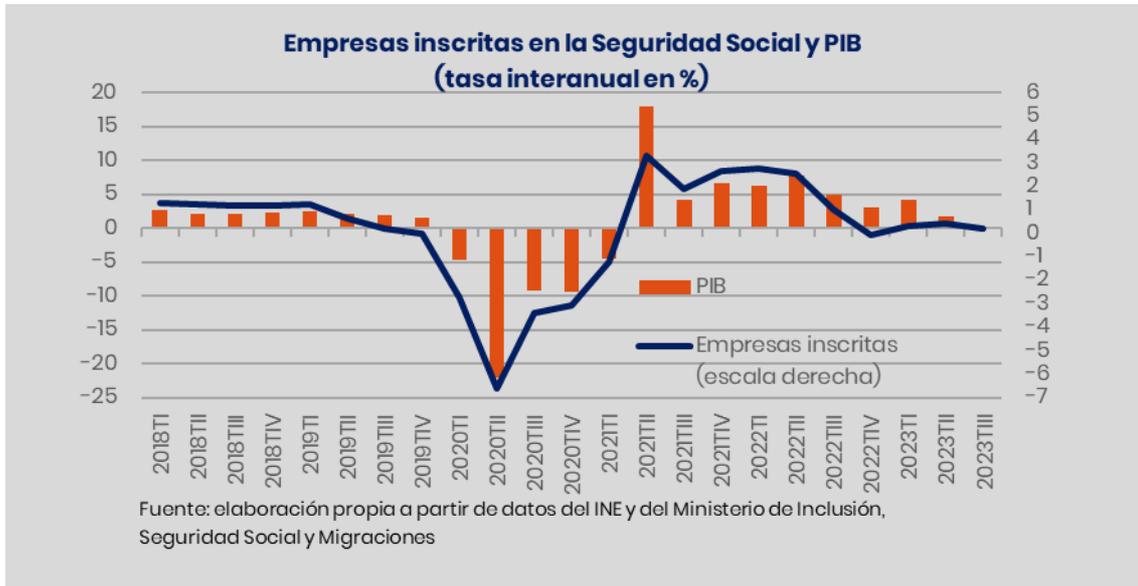
Los **tipos de interés aplicados a las nuevas operaciones** de crédito para las empresas han sufrido un notable repunte durante el último año, en especial las operaciones de más de un millón de euros y con plazos de menos de 5 años, donde la subida supera los 3,4 puntos porcentuales, y se sitúa cerca del 5% en julio de 2023, último dato disponible. En las operaciones de menos de 1 millón de euros también el incremento ha sido notable, cerca de 3 puntos porcentuales, situándose en torno al 4,8% en julio.

En este escenario los **indicadores de confianza empresarial** no muestran todavía una tendencia clara, lo que puede estar indicando notables divergencias entre sectores y la elevada incertidumbre. Así, el **indicador de confianza empresarial** publicado por el INE mejora en el tercer trimestre con respecto al segundo, ya que un 22% de los establecimientos opinan que su negocio irá mejor, frente al 17% que opinan que empeorará su situación. Mientras, el **Indicador de Sentimiento Económico** publicado por la Comisión Europea también muestra una mejora en julio y agosto. Sin embargo, el **PMI compuesto**, que venía mostrando una desaceleración desde el mes de abril, en agosto se sitúa ya en niveles de restricción de actividad.

Por todo ello, el dinamismo empresarial se está moderando. El vigor que registró el número de **empresas inscritas en la Seguridad Social** durante buena parte de 2022 ha dado lugar a una senda de crecimientos más discretos en 2023, por debajo del 1% interanual, lo que está complicando que el tejido empresarial recupere los niveles de 2019. En agosto de 2023, había 5.833 empresas menos que hace cuatro años. Por tamaño, son las empresas más pequeñas (entre 1 y 5 trabajadores) las que no han alcanzado los niveles precrisis. Y por sectores económicos, solo la construcción ha logrado superar los niveles de empresas de 2019, mientras que tanto en la agricultura como en la industria y en los servicios el número de empresas es inferior a los niveles precrisis.

El número de empresas inscritas en la Seguridad Social puede utilizarse como un indicador de la evolución de la actividad económica. La variación interanual del número de empresas inscritas presenta una correlación positiva muy alta con el crecimiento del PIB, en concreto de 0,93. En este sentido, hay que destacar que, por tamaño empresarial, la correlación más elevada se obtiene en el caso de las empresas más pequeñas, en concreto, las de 1 a 2 trabajadores, que suponen más de la mitad del total de empresas inscritas.

Como puede verse en el gráfico, **la tasa interanual del número de empresas sigue una tendencia similar a la del crecimiento del PIB.** Así, en 2020, se produjo una notable pérdida de tejido empresarial, al tiempo que la actividad económica retrocedió intensamente. Posteriormente, en 2021 y 2022, se produjo una recuperación considerable del nivel de empresas y de la actividad económica. Más recientemente, en 2023, tanto el ritmo de crecimiento del PIB como la variación del número de empresas han perdido impulso. De hecho, para el tercer trimestre, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social (con datos de julio y agosto) es un 0,2% superior al de hace un año, lo que supone una desaceleración frente al segundo trimestre, tendencia que estaría en línea con las previsiones que apuntan a una ralentización del PIB en el tercer trimestre.



Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización septiembre 2023)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,0	1,4
<i>Gasto en consumo privado</i>	0,9	-12,4	7,2	4,8	0,0	0,8
<i>Gasto en consumo público</i>	1,9	3,6	3,4	-0,2	1,3	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	4,5	-9,0	2,8	2,4	2,0	2,4
- <i>Activos fijos materiales</i>	5,3	-10,3	1,7	2,1	1,8	2,0
<i>Construcción</i>	7,2	-9,2	0,4	2,6	4,0	2,1
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,0	-12,6	4,4	1,9	-1,6	1,9
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	0,6	-2,7	7,7	3,8	2,5	4,5
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-9,0	6,6	2,9	0,8	1,2
<i>Exportaciones</i>	2,2	-20,1	13,5	15,2	6,4	3,3
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,0	14,9	7,0	3,4	3,0
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,2	2,9	1,2	0,2
PIB corriente	3,5	-10,2	9,2	10,2	5,5	4,4
Deflactor del PIB	1,5	1,0	2,8	4,4	3,8	3,0
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	4,8	2,1
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,2	3,1
Empleo (CNTR) (**)	3,3	-6,5	7,1	3,7	1,7	1,0
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,0	3,1	1,6	1,0
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,8	12,9	12,5	12,4
Productividad	-1,3	-5,0	-0,6	2,0	0,3	0,4
Remuneración por asalariado	2,5	2,8	0,4	2,9	4,0	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	3,8	8,2	1,1	0,9	3,7	2,5
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,6	0,9	0,5	1,2	0,8
Déficit público (% PIB)	-3,1	-10,1	-6,8	-4,7	-4,2	-3,8
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	2,50	4,50	4,00
Petróleo Brent (\$)	64,8	41,5	71,1	103,7	84,5	86,0

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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