

3. ESCENARIO MACROECONÓMICO 2022-2023

El escenario macroeconómico que acompaña a los PGE para 2023 cuenta con el aval de la AIReF, en cumplimiento del artículo 14 de la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, y del artículo 4 de la Directiva 2 011/85/UE del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros.

En un contexto internacional de alta incertidumbre, la preparación de los PGE ha estado marcada, un año más, por la prudencia y la responsabilidad fiscal.

Además de seguir respondiendo con eficacia y determinación a los retos derivados de la compleja situación internacional, es fundamental mantenerse en la senda de reducción del déficit y la deuda pública iniciada en 2021 y seguir cumpliendo los objetivos de consolidación fiscal recogidos en el Programa de Estabilidad remitido por el Reino de España en la pasada primavera.

Para ello, el escenario macroeconómico parte de la base del fuerte crecimiento de la economía española hasta el momento, con una tasa de variación del PIB del 5,5 por ciento en 2021 y una previsión en el entorno del 4,4 por ciento para el conjunto de 2022. Si bien los datos disponibles podrían llevar a una previsión aún mayor de crecimiento en el ejercicio en curso, se ha optado por una aproximación especialmente prudente, en atención al volátil contexto internacional y los importantes factores de incertidumbre sobre la evolución económica en los próximos meses.

Igualmente, a pesar del fuerte crecimiento de la actividad, el empleo, las exportaciones y los ingresos fiscales registrado en España durante 2021 y 2022 y el impacto notable previsto del Plan de Recuperación sobre la inversión y el empleo, que maximizará su acción contracíclica el próximo año, el escenario central para el proyecto de PGE prevé una ralentización del crecimiento del PIB en 2023 hasta el 2,1 por ciento e incorpora una previsión conservadora con respecto a la evolución de los principales indicadores macroeconómicos.

Así mismo, se incorpora una previsión conservadora de los ingresos públicos, con el fin de disponer de margen de actuación para garantizar el cumplimiento de la senda de reducción del déficit y la deuda pública y los objetivos de consolidación fiscal a medio plazo recogidos en el Programa de Estabilidad de la pasada primavera.

Es decir, que, en línea con el resto de organismos, se prevé una ralentización del crecimiento en los próximos trimestres, pero con tasas superiores a los países de nuestro entorno y partiendo de un escenario macroeconómico de fuerte crecimiento de la economía española hasta el momento, con una tasa de variación del PIB del 5,5 por ciento en 2021 y una previsión en el entorno del 4,4 por ciento para el conjunto de 2022.

Hipótesis técnicas del escenario macroeconómico

El contexto internacional sigue marcado por las subidas de tipos de interés, la elevada inflación y la ralentización del crecimiento

El fuerte repunte de la inflación global ha llevado a los bancos centrales a endurecer sus políticas monetarias en los últimos meses. La Reserva Federal de Estados Unidos comenzó subiendo el tipo de interés de referencia en marzo, conduciéndolo de niveles nulos hasta el 3 por ciento en septiembre, con perspectiva de subidas adicionales en sus próximas reuniones. De manera similar, aunque más retardada, el Banco Central Europeo está inmerso en un ciclo de subidas emprendidas en julio, situando el tipo de referencia en el 1,25 por ciento en septiembre.

El coste de las materias primas desciende desde máximos, pero permanece en elevados niveles

El precio del barril de petróleo se encuentra desde marzo en niveles sensiblemente superiores a los de 2021, en un contexto de reducción de las exportaciones rusas a la UE y de recortes de los países de la OPEP+, factores parcialmente compensados por la contención de la demanda por la reducción de las previsiones de crecimiento a nivel mundial. Por su parte, el precio del gas natural en Europa marcado por la referencia del TTF se mantiene en máximos históricos, si bien el cumplimiento de los objetivos de reservas estratégicas en Europa ha permitido una bajada, incluso en el contexto del corte total de suministro por parte de Rusia desde el 1 de septiembre, que aleja la cotización del precio máximo de finales de agosto.

La depreciación del euro amplifica la inflación importada desde el exterior

La rápida subida de tipos en Estados Unidos, junto con las expectativas de los inversores acerca de la evolución futura, han provocado una gradual depreciación del euro, hasta perder la paridad en las últimas semanas. En un contexto externo como

el actual, la pérdida de valor del euro encarece aún más las importaciones pagadas en dólares, como es el caso de buena parte de las compras energéticas que se realizan al exterior, entre las que destacan el petróleo y el gas licuado.

El endurecimiento monetario y los elevados precios de la energía complican la coyuntura de nuestro entorno

El ritmo acelerado de subidas de tipos de interés y la permanencia de la perturbación infligida por la invasión rusa de Ucrania a los mercados energéticos mundiales vienen reflejándose en un acusado deterioro de los indicadores de confianza de los principales países de nuestro entorno, particularmente los de la economía alemana.

Cuadro 1. Supuestos básicos

	2021	2022	2023
1. Tipos de interés a corto plazo (euribor a tres meses, %)	-0,5	0,2	2,0
2. Tipos de interés a largo plazo (bono a 10 años, España, %)	0,3	2,5	3,5
3. Tipo de cambio (dólares/euro)	1,2	1,1	1,0
4. Crecimiento del PIB mundial, excluida la zona euro (% var.)	6,4	2,9	3,0
5. Crecimiento del PIB de la zona euro (% var.)	5,2	3,1	0,9
6. Mercados españoles de exportación (% var.)	9,3	11,7	4,3
7. Precio del petróleo Brent (dólares/barril)	70,7	101,8	96,9
8. Precio del gas natural (euros/MWh)	47,4	114,5	118,8

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Futuros Brent (ICE), Banco Central Europeo, Comisión Europea, Banco de España y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, MIBGAS.

Todo ello lleva a una bajada de las previsiones de crecimiento a nivel global

Debido al impacto de los conflictos geopolíticos, la política monetaria contractiva, el aumento de la volatilidad e incertidumbre y las negativas perspectivas en buena parte de las principales economías mundiales, ha provocado que la OCDE haya revisado el crecimiento mundial para 2023 en 6 décimas, hasta el 2,2 por ciento. La ralentización se prevé especialmente acusada en el caso de las economías europeas especialmente afectadas por el aumento de los costes energéticos y los

riesgos del corte de suministro desde Rusia, entre las que cabe destacar el caso de Alemania e Italia, con previsiones de práctico estancamiento hasta el segundo trimestre de 2023.

Análisis del escenario macroeconómico 2022-2023

El dinamismo del sector exterior provoca una revisión al alza del crecimiento del PIB en 2022 hasta el 4,4%.

De acuerdo con los datos más reciente, publicados por el INE, la evolución del PIB en el primer trimestre de 2022 fue menos favorable de lo previsto, mientras que la evolución del segundo trimestre parece haber presentado un mayor dinamismo que la que se preveía al inicio de la guerra de Rusia en Ucrania. Como resultado, en comparación con el Informe de Situación, publicado el pasado mes de julio, se proyecta un mayor protagonismo del sector exterior, que pasa a explicar 2,9 puntos del crecimiento del PIB (0,5 puntos en el anterior escenario), impulsado principalmente por las exportaciones, que se espera que crezcan un 17,9 por ciento en el conjunto del año. La demanda nacional modera su aportación a 1,5 puntos, afectada por la incertidumbre, la inflación y el alza de tipos de interés, que conllevan una revisión a la baja tanto del consumo de los hogares, que crecería un 1,2 por ciento, como de la inversión, que situaría su avance en un 5,1 por ciento.

Los desafíos externos que afronta la economía española se verán compensados por el impacto positivo del Plan de Recuperación, que maximizará su acción contracíclica en 2023

Los problemas originados en los mercados globales de energía por la invasión rusa de Ucrania, junto con el endurecimiento de la política monetaria, ha provocado un debilitamiento de nuestros principales socios, particularmente Alemania, donde el temor en torno al suministro de gas ha conducido los niveles de confianza a mínimos históricos. En este contexto, la economía española mantendrá su dinamismo, gracias en particular al impacto contracíclico del Plan de Recuperación, que permitirá mantener en 2023 un ritmo de crecimiento del PIB del 2,1 por ciento.

En 2023, el Plan de Recuperación impulsará el dinamismo de la inversión en bienes de equipo y en propiedad intelectual

La demanda nacional liderará el crecimiento en 2023, concretamente la inversión en bienes de equipo y en propiedad intelectual, impulsadas por el despliegue

del Plan de Recuperación. A su vez, las propias reformas recogidas en el Plan de Recuperación maximizarán los efectos sobre el PIB de las inversiones en el ámbito de la transición energética y la digitalización, garantizando así un cambio estructural en el tejido productivo español y su crecimiento a largo plazo.

El mercado laboral mantendrá su dinamismo en 2023 y la tasa de paro mantendrá su senda de reducción

El fuerte crecimiento del PIB permitirá continuar la senda de creación de empleo y reducción del desempleo, con una previsión de bajada de la tasa de paro, hasta el 12,8 por ciento en 2022 y el 12,2 por ciento en 2023, en un contexto de incremento constante de la tasa de actividad.

Por su lado, la productividad por ocupado mantendrá su tasa de crecimiento en el 1,5 por ciento durante el bienio 2022 – 2023, alimentada por las inversiones y las reformas impulsadas por el Plan de Recuperación. En términos cualitativos, la reforma laboral continuará promoviendo la reducción de la precariedad y acercando la tasa de temporalidad hacia la media europea.

La caída de la inflación iniciada en el otoño de 2022 se mantendrá en 2023, en línea con lo que apuntan los deflatores del PIB y del consumo privado.

La guerra de Rusia en Ucrania ha exacerbado las tensiones globales de precios en los mercados del gas y del petróleo, así como de otras materias primas. Las medidas adoptadas por el Gobierno han permitido minimizar la filtración de los costes energéticos elevados hacia el resto de los bienes y servicios y no se observan en España efectos de segunda ronda que refuercen el carácter estructural del alza de precios. Por consiguiente, en 2022, se prevé que el deflactor del PIB crezca al 4,0 por ciento, mientras el deflactor del consumo privado lo hará al 7,7 por ciento, reflejando el importante peso de la inflación importada a través de los productos energéticos.

A partir del verano de 2022, se ha iniciado una senda descendente de la inflación, alentada por los efectos de las medidas adoptadas y por la caída de los precios de la mayoría de las materias primas, excepto el gas. Esta evolución permitirá reducir el deflactor del PIB en 2023 hasta el 3,8 por ciento así como el del consumo privado al 4,1 por ciento.

Cuadro 2. Escenario macroeconómico 2022-2023

	2021	2022	2023
	Variación anual (%)		
Gasto en consumo final nacional privado	6,0	1,2	1,3
Gasto en consumo final de las AAPP	2,9	-1,0	0,4
Formación bruta de capital fijo	0,9	5,1	7,9
Bienes de equipo y activos cultivados	6,5	6,6	9,5
Construcción	-3,7	3,8	8,4
Demanda Nacional (contribución al crecimiento del PIB)	5,2	1,5	2,4
Exportación de bienes y servicios	14,4	17,9	7,3
Importación de bienes y servicios	13,9	9,9	8,2
Saldo exterior (contribución al crecimiento del PIB)	0,3	2,9	-0,3
PIB real	5,5	4,4	2,1
PIB nominal	7,9	8,6	6,0
Deflactor del PIB	2,3	4,0	3,8
Deflactor del consumo privado	2,1	7,7	4,1
Empleo (ETC)	6,6	2,9	0,6
Tasa de paro (% población activa)	14,8	12,8	12,2
Cap(+)/Nec.(-) finan. frente al Resto del Mundo (% PIB)	1,9	2,5	2,9

Fuentes: INE y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Indicadores económicos complementarios

La presentación de la coyuntura macroeconómica ha de completarse con una perspectiva más cualitativa de la evolución del crecimiento económico para lo que se realiza un seguimiento de diversos indicadores complementarios al PIB en los ámbitos de la transición ecológica, la transformación digital, la igualdad de género y la cohesión social

En el contexto actual, en el que se cuenta con una herramienta como el Plan de Recuperación para conseguir una economía más robusta y que conduzca a un crecimiento más sostenible, resulta especialmente de interés seguir la evolución de cuatro aspectos esenciales relativos al bienestar de la sociedad: la transición ecológica, la transformación digital, la cohesión social y territorial y la igualdad de género.

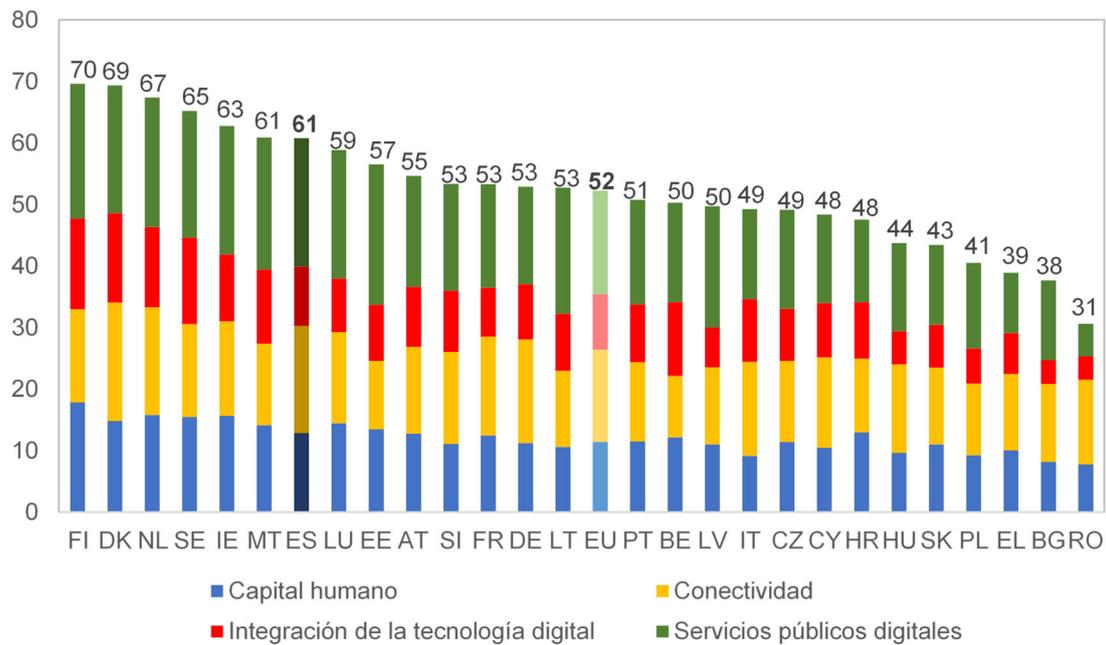
Al igual que se hiciera en años pasados, se describe seguidamente las tendencias observadas en un conjunto de indicadores complementarios al PIB que

cubren estas cuatro áreas. Estos indicadores se han seleccionado de entre aquellos que se publican con un menor tiempo de retraso y permiten, en la mayoría de los casos, realizar una comparativa respecto de la Unión Europea.

En líneas generales, los datos más recientes recogidos en el Cuadro 3 apuntan a que en 2021 se ha seguido progresando en estas cuatro vertientes, especialmente en la verde y la digital. En el caso de la cohesión social y territorial y la igualdad de género, resulta importante señalar que se ha evitado un retroceso a pesar de la difícil situación y el impacto negativo de los sucesivos shocks de la economía española. En efecto, frente a la importante caída de la actividad registrada en 2020, no se ha registrado un deterioro material de los indicadores de desigualdad y se ha seguido avanzando de forma decidida en la mejora de la educación y la formación profesional, factor clave para mantener la senda de progreso social en los próximos años.

Con el desencadenamiento del conflicto entre Rusia y Ucrania, ha ganado trascendencia el proceso de transición verde, por lo que cabe prever un avance importante en la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y el peso creciente de las energías renovables en la generación de electricidad (donde España se encuentra entre los primeros puestos europeos), reforzando la autonomía energética y contribuyendo a la mitigación del cambio climático. La transformación digital también ha avanzado significativamente, impulsada por la pandemia, con una cobertura de conexión de banda ancha prácticamente total y un avance significativo en digitalización de la empresa y competencias digitales de la población, como refleja el propio Indicador de Digitalización de la UE (DESI) de 2022, en el que España ha avanzado dos posiciones, situándose por delante de las grandes economías europeas e incluso de algunos países de referencia en materia de digitalización.

Gráfico 1. Indicador de Digitalización de la UE (DESI) de 2022



Fuente: DESI, 2022, Comisión Europea

En materia de igualdad de género, el buen comportamiento del mercado de trabajo contribuye a reducir la brecha de género en la tasa de actividad, mientras que la progresiva incorporación de perfiles femeninos en puestos directivos se consolida a pesar del ligero descenso relativo en 2021. Por último, en la vertiente de la cohesión social, destaca la sistemática reducción del abandono educativo temprano en los últimos años, si bien es necesario continuar dedicando esfuerzos a reducir este porcentaje que todavía es demasiado alto. Por su parte, el número de hogares con todos los miembros en paro parece haber recuperado la tendencia a la baja, después de la interrupción provocada en el año 2020 por la pandemia. La fortaleza del mercado de trabajo ha de contribuir a prolongar esta senda a futuro.

El Plan de Recuperación está contribuyendo a la transformación de la economía española hacia un crecimiento más sostenible

Desde la doble faceta de impulsor de reformas estructurales y de motor para las inversiones, la política económica seguida en los últimos años está sentando las bases para mantener el ritmo de crecimiento en el futuro y hacer extensible la prosperidad también a los colectivos y familias más vulnerables en un contexto complejo como el actual.

Cuadro 3. Indicadores complementarios

Peso sobre el total, salvo indicación contraria

	Transición ecológica		Transformación digital		Igualdad de género	Cohesión social		
	Emisiones GEI (kg per capita)	Renovables en generación de electricidad	Viviendas con conexión banda ancha	Habilidades digitales avanzadas	Brecha género de tasa de actividad (pp)	Mujeres en puestos directivos	Abandono educativo temprano	Hogares con todos los miembros en paro (miles)
2018	5.878	38,4%	86%	-	10,2	32%	18%	1.124
2019	5.463	37,6%	91%	-	9,5	33%	17%	1.027
2020	4.586	44,2%	95%	-	9,3	35%	16%	1.149
2021	-	46,7%	96%	38%	8,1	33%	13%	1.133

Fuente: INE, Eurostat y REE, Ministerio de Educación y Formación Profesional.

RIESGOS ASOCIADOS AL ESCENARIO

Persistencia de las tensiones en los precios del gas

Una mayor duración de la guerra prolongaría las tensiones en el mercado del gas, aumentando la probabilidad de efectos de segunda ronda en precios

Los mercados de materias primas, especialmente las energéticas, pero también las alimentarias, han sufrido notables alzas desde el inicio de la guerra, dada la dependencia global de la oferta proveniente de Rusia y Ucrania. No obstante, la mayoría de mercados de materias primas han retornado a niveles de precios prebélicos, excepto el mercado del gas.

En los últimos meses, la Unión Europea ha sido capaz de sustituir la caída de importaciones desde Rusia con importaciones de gas natural licuado de tal forma que el nivel de gas importado se mantiene y han aumentado las reservas estratégicas en la Unión Europea de cara al invierno. Esta evolución permite concluir que se ha reducido el consumo de gas durante los últimos meses debido al propio encarecimiento de la energía y a las medidas adoptadas por los distintos países. Conviene destacar que el almacenamiento de reservas de gas ha provocado tensiones puntuales en los mercados internacionales, que podrían repetirse con la llegada del invierno debido a: i) el aumento del consumo de gas estacional y ii) la necesidad de seguir importando gas natural licuado.

El riesgo de efectos de segunda ronda sigue contenido, a la luz de la evolución de los salarios y márgenes empresariales hasta la fecha

El crecimiento de salarios negociados en convenio (2,6 por ciento interanual según los últimos datos publicados) y la propia evolución del deflactor del PIB no refleja hasta la fecha una incorporación a los costes de los factores productivos nacionales de la inflación, que tiene un carácter marcadamente importado, derivado de los precios internacionales y la depreciación del euro. Si bien están aumentando los beneficios extraordinarios de determinados sectores menos vulnerables al aumento del coste de la energía y se ha producido además una recuperación de los beneficios, tras la caída por la pandemia, en el sector turístico y el resto de actividades conexas en el contexto de la extraordinaria campaña veraniega, no se observa un aumento significativo de los márgenes empresariales en el conjunto de la economía.

Sin embargo, si se extiende el número de trabajadores sujetos a cláusulas de revisión salarial o si la fortaleza de la demanda en algunos sectores provocara un ensanchamiento de los márgenes empresariales del conjunto de la economía, podrían generarse presiones más estructurales sobre los precios que llevarsen a una mayor persistencia de la inflación en 2023.

En este contexto de incertidumbre, cobra renovada importancia un pacto de rentas, que proporcione un marco de estabilidad y confianza a trabajadores, empresarios e inversores.

Intensificación de las subidas de tipos de interés en 2023

La materialización de riesgos al alza en la inflación en Europa, así como las intensas subidas de tipos de interés en otras economías, podría provocar una aceleración en el proceso de normalización monetaria en la zona euro respecto al calendario previsto

En un escenario de subidas de precios más intensas o persistentes de lo que estima el Banco Central Europeo, la autoridad monetaria podría adquirir un tono más contractivo al previsto, aumentando el ritmo o la intensidad de las subidas de tipos de interés, lo que restaría crecimiento económico vía inversión y consumo en 2023.

Sin embargo, la economía española se encuentra en la actualidad menos expuesta a un endurecimiento de las condiciones monetarias que en el anterior ciclo de política monetaria restrictiva, dado que la deuda privada se ha reducido notablemente frente a los niveles existentes en el pasado y se ha aprovechado el periodo de bajos tipos de interés para mejorar las condiciones de financiación de la deuda pública del Reino de España.

Menor crecimiento de la zona euro

Un menor crecimiento o una contracción de la zona euro impactaría negativamente sobre el actual dinamismo de la zona euro.

A las tensiones en las cadenas de suministro a nivel global provocadas, en buena medida, por la estrategia de cero-COVID en China, se han unido el endurecimiento de la política monetaria a nivel internacional y la compleja perspectiva del mercado energético europeo.

En este contexto, frente al escenario central del crecimiento previsto por el BCE, con una tasa del 0,9 por ciento en 2023 para el conjunto de la zona euro, se plantea alternativamente un escenario adverso con un crecimiento del -0,9 por ciento, propiciado por una intensa recesión en Alemania. En caso de materializarse este escenario, el crecimiento de la economía española estaría en 2023 por debajo del previsto.