

La economía española pisa el freno, pero sigue dando señales de resiliencia

El crecimiento del PIB prácticamente se estancó en el 3T. El dato avanzado del PIB para el 3T del año marcó una moderación del ritmo de crecimiento de la economía española, apuntando a un entorno macroeconómico cada vez más complejo, tal y como preveíamos. Así, el PIB creció un 0,2% intertrimestral (3,8% interanual), un registro muy inferior al del trimestre anterior (1,5% intertrimestral). Es un dato que refleja, por un lado, el agotamiento del empuje que ofreció el desvanecimiento del impacto de la pandemia y, por el otro, el complejo entorno que atraviesa la economía española. Este entorno viene marcado, en primer lugar, por las elevadas tasas de inflación; en segundo lugar, por un ciclo de subidas de los tipos de interés más agresivo y abrupto de lo esperado hace unos meses; y, en tercer lugar, por el deterioro de la confianza acerca de las perspectivas económicas. De cara a 2023, proyectamos que el ritmo de crecimiento de la economía española se desacelerará y se situará en el 1,0% interanual.

El sector turístico cerró la temporada de verano en muy buena forma. El trimestre de verano se cerró con un nivel de pernoctaciones en alojamientos turísticos apenas un 1,3% por debajo de las del verano de 2019, frente a la brecha del -27,7% del verano de 2021. El turismo internacional continuó mejorando a gran velocidad y alcanzó un nivel de pernoctaciones y de gasto turístico solo un 5,9% y un 3,1% inferior a los del mismo periodo de 2019, respectivamente. El turismo doméstico alcanzó un volumen de pernoctaciones un 6,6% superior al de 2019, aunque, debido al mayor número de viajes al extranjero, se situó un 5,2% por debajo del verano de 2021. Con miras a 2023, esperamos que la actividad turística continúe creciendo y supere el nivel de 2019, apoyada en una mejora de la movilidad aérea en Europa, superando el episodio de saturación aeroportuaria vivido en verano, y en la recuperación del turismo de larga distancia.

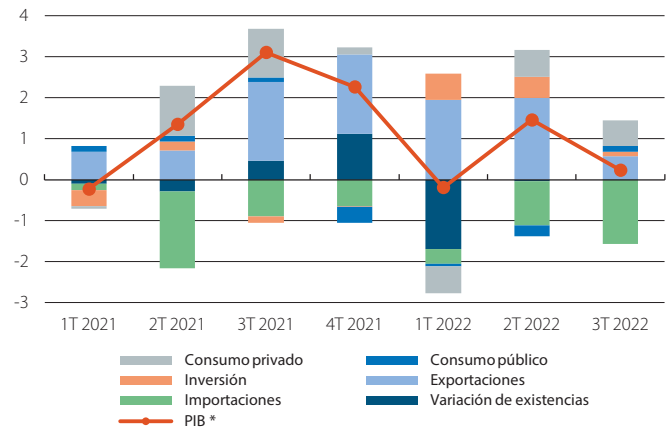
El mercado laboral aguanta mejor de lo esperado, aunque perderá gas en 2023. Los datos de octubre de afiliación a la Seguridad Social evidencian que el mercado laboral se está mostrando resiliente dado el complejo entorno macroeconómico. Así, el número de afiliados creció en 103.499 personas en el mes de octubre, cifra superior a la «habitual» en un mes de octubre (en promedio, la afiliación crece 82.200 en los octubres entre 2014 y 2019). Por su parte, se siguieron notando los efectos de la reforma laboral sobre la evolución de la tasa de temporalidad, que cayó hasta el 15,7% (27,6% en octubre de 2021), nuevo mínimo histórico, gracias en parte a la utilización de contratos fijos discontinuos en detrimento de los contratos temporales. El paro registrado cayó en 27.027 personas durante octubre. Se trata de una cifra muy positiva, puesto que en los meses de octubre el paro registrado acostumbra a crecer (69.000 personas en el promedio de 2014-2019).

En este contexto, esperamos una desaceleración del mercado laboral en 2023, pero que se continúe creando empleo (+0,5% respecto a 2022). En cuanto a la tasa de paro, prevemos una ligera subida de 3 décimas respecto a 2022 hasta el 13,1%.

La inflación da un respiro gracias a la energía, pero se situará en cotas todavía elevadas en 2023. Según el indicador adelan-

España: contribución al crecimiento del PIB por componentes

Contribución a la variación intertrimestral del PIB (p. p.)

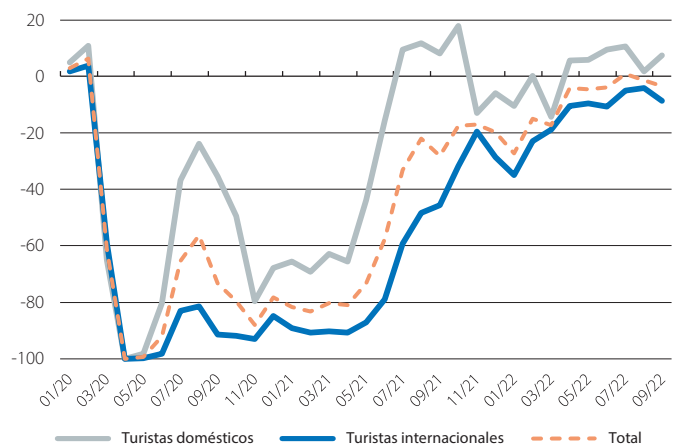


Nota: * Variación intertrimestral (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (CNTR).

España: pernoctaciones turísticas en alojamientos

Variación con respecto al mismo mes de 2019 (%)

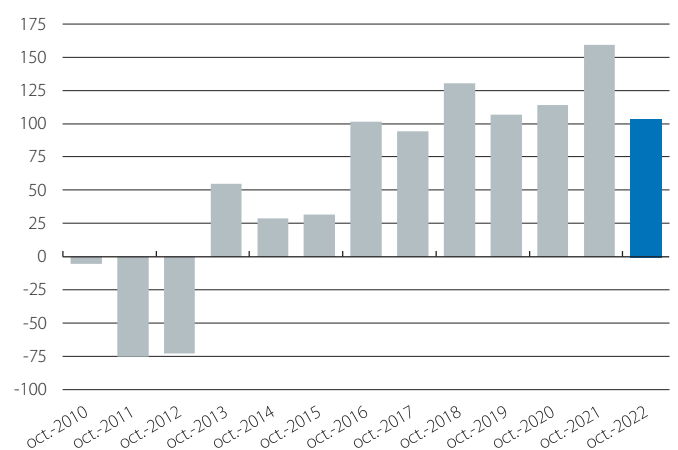


Nota: Pernoctaciones de turistas en hoteles, establecimientos de turismo rural, apartamentos turísticos y campings.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: afiliados a la Seguridad Social en los meses de octubre

Variación intermensual (miles de personas)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

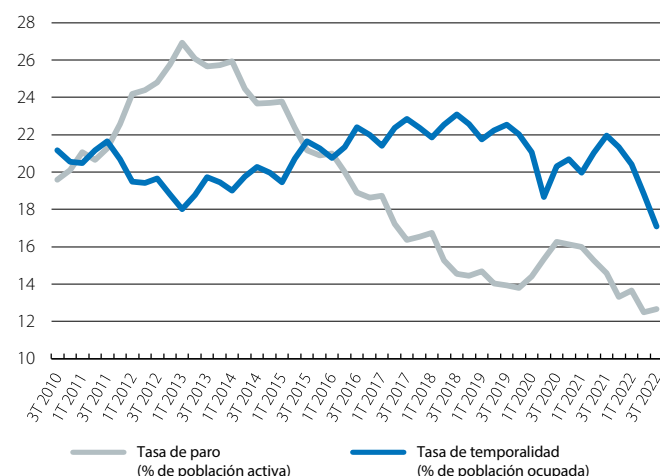
tado del IPC, la inflación general cayó con aplomo en el mes de octubre y se situó en el 7,3%, 1,6 p. p. por debajo del registro de septiembre. Por su parte, la inflación subyacente (excluye energía y alimentos no elaborados) se mantuvo estable en el 6,2% (mismo registro que en septiembre). El INE adelantó que el principal motivo de la moderación de la inflación fue la caída de los precios de la electricidad que, según los datos de Red Eléctrica de España, alcanzaron mínimos no vistos desde agosto de 2021. Esta rebaja en los precios de la electricidad ha venido dada por el desplome del precio de referencia del gas ibérico (MIBGAS), que cayó un 46% en el mes de octubre, debido al llenado de las reservas de gas y al bajo consumo por las elevadas temperaturas. Conforme las temperaturas comiencen a caer, esperamos un repunte de los precios de referencia del gas. De cara a 2023, esperamos que la inflación se mantenga elevada, en el 4,5%, debido a la persistencia de la inflación subyacente.

Primeras señales de menor dinamismo en el mercado de la vivienda, que se enfriará en 2023. Las compraventas se mantienen elevadas (640.000 en los últimos 12 meses hasta agosto), pero el crecimiento se moderó hasta el 15% interanual en agosto frente al 23% del 1S. En 2023, prevemos un enfriamiento del mercado de la vivienda, si bien la ausencia de desequilibrios aleja la posibilidad de un fuerte ajuste: esperamos que las compraventas retrocedan algo más de un 10% en 2023 (hasta unas 480.000 viviendas) y una desaceleración de los precios (MITMA) hasta un avance anual del 1,5%, lo que en términos reales supondría un ajuste considerable (-5,6% acumulado en 2022-2023).

Por otra parte, la oferta de vivienda sigue siendo limitada: los visados de obra nueva (108.000 unidades en los últimos 12 meses hasta agosto) son inferiores a la creación neta de hogares (180.000 anual hasta el 2T 2022). Un factor que ha limitado la recuperación de la oferta pospandemia ha sido el fuerte incremento de los costes de construcción. Recientemente, la tendencia alcista de los costes parece haberse frenado (15,1% interanual en agosto, frente al pico del 19,5% en mayo). El descenso de los precios de los metales industriales en los mercados internacionales apunta a unos avances más contenidos de los costes de construcción.

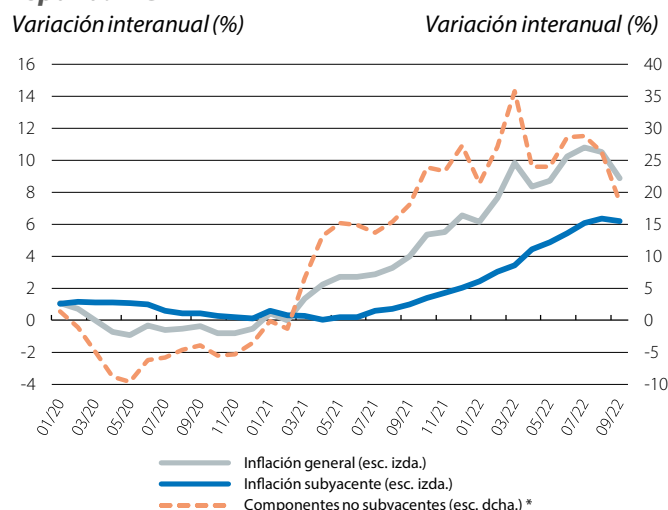
El Gobierno español ha presentado el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado (PGE) de 2023 y ha enviado a Bruselas su Plan Presupuestario. En términos de déficit público, el Gobierno prevé un déficit del 3,9% del PIB en 2023, lo que representa una reducción de 1,1 p. p. respecto al déficit previsto en 2022. El grueso del ajuste correrá a cargo de las comunidades autónomas (déficit de 0,7 p. p. menor en 2023), mientras que la Seguridad Social mantendrá un déficit del 0,5% en 2023. Debido a la incertidumbre, en el Plan Presupuestario entregado a la Comisión Europea se complementó el escenario de los PGE 2023 con un segundo escenario, más ajustado a lo visto en los datos de ejecución presupuestaria de este ejercicio, y con hipótesis más plausibles (por ejemplo, extensión de las rebajas fiscales a la electricidad hasta 2023). En este segundo escenario, se estima que los ingresos públicos aumenten 35.000 millones de euros en 2023 (+6,2% interanual), merced al dinamismo de la recaudación tributaria y de las cotizaciones sociales. Por el lado de los gastos, se proyecta un aumento del gasto público de 23.700 millones de euros en 2023, un 3,8% más que en 2022, debido a un incremento importante del gasto estructural (principalmente en pensiones) (véase el Focus «Las cuentas públicas en 2023: aumentan los ingresos y también los gastos» en este mismo informe).

España: tasa de paro y tasa de temporalidad (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: IPC



Nota: * Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: Plan Presupuestario del Gobierno 2023 (% del PIB)

	2021	Escenario 1		Escenario 2	
		2022	2023	2022	2023
Ingresos públicos	43,7	42,1	42,3	42,9	43,0
Impuestos indirectos (IVA...)	12,2	12,2	12,2	12,6	12,3
Impuestos renta y riqueza	11,9	11,8	12,2	12,2	12,8
Cotizaciones sociales	14,2	13,6	13,7	13,6	13,7
Gasto público	50,6	47,1	46,2	47,9	46,9
Compensación asalariados	12,2	11,6	11,4	11,8	11,4
Transferencias sociales	21,8	20,6	20,8	20,7	21,1
Intereses	2,2	2,2	2,4	2,2	2,4
Subvenciones	1,5	1,8	1,2	2,2	1,4
Saldo público	-6,9	-5,0	-3,9	-5,0	-3,9

Notas: Proyecciones que incorporan el impacto macroeconómico del plan NGEU, aunque las transferencias NGEU están excluidas de los ingresos y los gastos. El escenario 2 parte de previsiones más elevadas de recaudación en 2022 (+10.800 millones de euros que en el escenario 1) en línea con la ejecución presupuestaria hasta agosto. También incluye medidas tributarias que se tramitan fuera de los PGE 2023 y asume que las rebajas fiscales a la electricidad se prorrogan en 2023.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Hacienda.