

DIAGNÓSTICO EXPANSIÓN

España resiste al frenazo europeo, aunque desacelera

■ Consumo, turismo y empleo, motores de la actividad

■ Riesgo en la exportación y dudas en el sector inmobiliario

■ La crisis del mar Rojo podría causar un rebote de la inflación

ESCRIBEN ■ Alicia Coronil ■ Nouriel Roubini ■ Gabriel Escarrer ■ José García Montalvo ■ Diego Barceló ■ Antonio Bonet

P18 a 24/EDITORIAL

DIAGNÓSTICO EXPANSIÓN

La economía española se modera,

EL CONSENSO DE ANALISTAS REBAJA EL CRECIMIENTO PARA ESTE AÑO AL 1,6% / La economía crece por encima de la media europea

Pablo Cereza, Madrid

La economía española mantiene una cierta solidez, en un contexto muy complicado por el frenazo de la economía europea y los crecientes riesgos internacionales, pero se enfrenta a una ralentización este año, una vez que el efecto rebote de la recuperación económica se ha apagado totalmente, que la contracción de la economía europea ha hecho mella en las exportaciones, que la inversión se ve laminada por la subida de tipos de interés y que el consumo se ve golpeado por la subida de los precios y el encarecimiento de las hipotecas en los últimos años. Además, el prometido efecto positivo que podrían suponer los fondos europeos del Plan Next Generation se ha ido diluyendo y aplazando progresivamente. Todo ello preludia un año con un crecimiento bastante más débil que el del pasado ejercicio. Y, además, los principales riesgos de desviación apuntan a la baja. Especialmente, la posibilidad de que la escalada bélica en Oriente Próximo prolongue el cierre del Canal de Suez, lo que podría provocar la falta de determinados suministros y una nueva vuelta de tuerca a la espiral inflacionista, ahora que la subida de precios se estaba moderando.

Las previsiones de las principales casas de análisis muestran un cierto vigor si se comparan con las de otros países occidentales, pero no son especialmente halagüeñas. Los principales analistas reunidos en el consenso de la Fundación de Cajas de Ahorros anticipan un crecimiento del PIB en torno al 1,6% este año, si bien algunas casas reducen este ritmo al 1,2%, como es el caso de Oxford Economics. Y el mercado laboral, que había sido el gran baluarte del consumo y de la actividad el año pasado, con la creación de 783.000 empleos en el cuarto trimestre respecto al mismo período de 2022, está dando ya algunas señales de alerta. En concreto, la empresa de recursos humanos Randstad estima que la contratación para la campaña de rebajas este año será un 8,5% inferior a la del pasado ejercicio y, como algunos

La reducción de la jornada laboral y el alza de costes podrían frenar la creación de empleo

Es posible que la inflación vuelva a recrudecerse en el futuro por la crisis del mar Rojo

La inversión seguirá lastrada por unos tipos elevados y la incertidumbre sobre la demanda

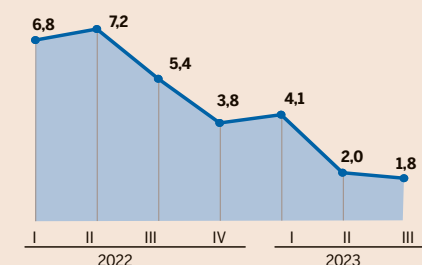
Los márgenes empresariales se ven golpeados por el aumento de precios de insumos

de estos puestos se consolidan en los meses posteriores, este menor ritmo podría marcar el tono del resto del año. De hecho, aunque el empleo ha seguido creciendo con cierta intensidad, debido en buena medida a que muchas empresas no han querido ajustar sus plantillas por la dificultad para volver a encontrar profesionales, sí que están reduciendo las jornadas de trabajo (caen un 4,6% en promedio por trabajador respecto a 2019) y el número de contratos (caen un 15,6% en el último año y un 31,14% respecto a antes del estallido de la pandemia, en parte debido al alargamiento del período de cada contrato).

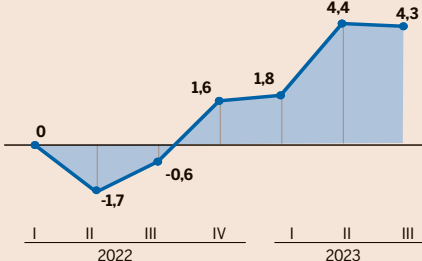
Además, el hecho de que la campaña de Navidad no ha sido demasiado buena, como ponen de manifiesto también los datos de Cetelem, que indican que el gasto medio por persona ha caído un 14% respecto a las cifras del año pasado. Y esta es una muy mala noticia, ya que el consumo es el principal elemento que ha

RADIOGRAFÍA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

> PIB

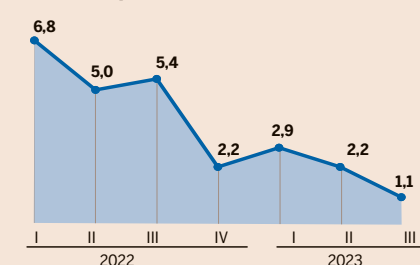


> Gasto público

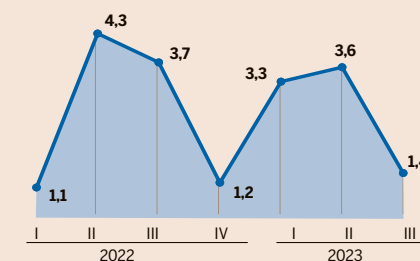


Variación anual, en %

> Consumo privado



> Inversión inmobiliaria



Expansión

sostenido la economía a lo largo del último año, con un crecimiento del 2,6% entre julio y septiembre que ha evitado que el PIB entre en contracción. Hay varios elementos que apuntan a que el consumo privado puede superar este bache y seguir tirando de la economía, especialmente el dinamismo del mercado laboral, que seguirá creando empleo, si bien a ritmos inferiores que el año pasado, y la tímida recuperación del poder adquisitivo por parte de los españoles, dado que los salarios en convenio marcaron en 2023 incrementos de sueldos del 3,5%, dos décimas por encima del IPC. Sin embargo, al mismo tiempo hay muchos hogares que han perdido poder adquisitivo a lo largo de estos años, fundamentalmente las clases medias, y las empresas están desarrollando estrategias para evitar subir los salarios en la misma medida que los precios, como una reducción o una mayor flexibilidad de la jornada laboral. De hecho, los

planes del Gobierno para reducir la jornada laboral también lastrarán la creación de empleo en ocho décimas entre este año y el próximo, según BBVA Research.

Inflación

Además, es posible que la inflación, que ha ido moderándose en los últimos meses, vuelva a recrudecerse en el futuro próximo. Si en un principio la espiral de precios estuvo alimentada por los cuellos de botella en torno a determinados productos, para posteriormente verse impulsado por los precios de la energía y los alimentos, ahora el problema son las subidas salariales y de los costes laborales, que las empresas se ven obligadas a repercutir a los precios de venta al público, especialmente en el sector servicios. Y también los problemas en torno al Canal de Suez pueden hacer que la inflación vuelva a avivarse, dado que el cierre de esta vía hace que los productos procedentes del mercado asiático

(cerca de 100.000 millones de euros al año) tengan que dar la vuelta a África por el sur, lo que encarece el coste del trayecto en torno a un 50% y limita la capacidad de suministro de determinados bienes intermedios. El gran temor es que la interrupción se mantenga, ya que esto podría hacer que la subida de los precios se haga muy duradera.

Tampoco la inversión arroja buenas señales en el arranque del año, ni en cuanto a lo que respecta a la construcción ni en torno a los bienes de equipo. Por un lado, en la construcción de edificios, los visados para obra nueva entre enero y octubre del año pasado caen un 6% respecto al mismo período de 2022 y un 14,1% frente a 2021, debido al fuerte retroceso de las compras. Por otro, ambos componentes se ven lastrados por la subida de los tipos de interés en los últimos años, además del fuerte aumento de los precios de los materiales. En segundo lugar, la con-

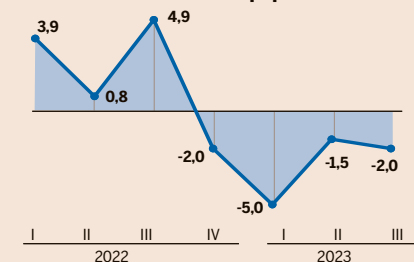
tracción de los márgenes empresariales por el aumento de los costes de los insumos y los salarios lastra las posibilidades de inversión con recursos propios para las compañías. En tercer lugar, las débiles perspectivas de la demanda también pesan sobre el pronóstico de la inversión. En cuarto lugar, la incertidumbre regulatoria hay que sumar, en el caso español, las dudas en torno a la creación de nuevas figuras tributarias *ad hoc* para ciertas actividades económicas. Por ello, no es casualidad que la inversión empresarial en España sea el elemento más castigado a lo largo de los cinco años y medio de gobierno de Pedro Sánchez y que todavía quede un 5,2% por debajo de las cifras previas a la pandemia, cuando en la mayor parte del resto de Europa ya se ha recuperado con creces.

A ello hay que sumar que la palanca de los fondos europeos, que hace tres años parecía ser crucial para la recuperación, ahora cada vez parece

pero resiste ante el frenazo europeo

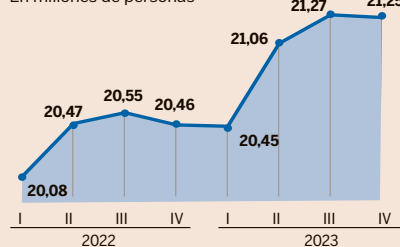
sustentada por el consumo y la creación de empleo, pero también asoman numerosas señales de alerta.

➤ Inversión en bienes de equipo

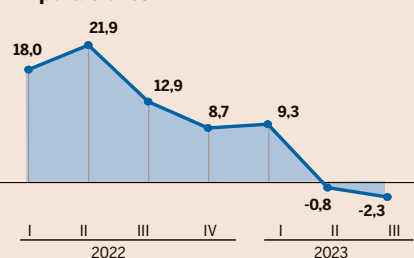


➤ Ocupados

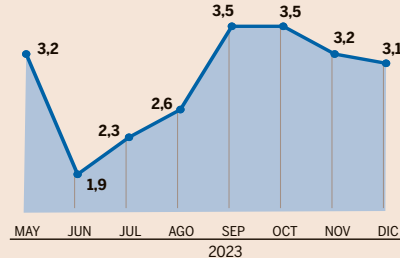
En millones de personas



➤ Exportaciones



➤ Índice de Precios de Consumo



Fuente: INE

La competitividad de las empresas españolas ha caído un 3,8% desde la llegada de Sánchez

Los turistas han vuelto a niveles de 2019, pero el alza de precios complica mayores subidas

El gasto público tiene poco margen de subida aparte del aumento ya previsto para las pensiones

El repunte de precios podría hacer que la bajada de tipos de interés se retrasara unos meses

ayudas específicas para ciertos sectores, ahora este impulso parece agotado. La entrada en vigor de las nuevas reglas fiscales europeas obligará a España, el cuarto país más endeudado del Viejo Continente, a mantener una cierta austeridad. Hay que tener en cuenta, además, que solo el aumento del gasto de las pensiones, por la incipiente jubilación de los *baby boomers* y la revalorización con el IPC, y la subida de los sueldos de los empleados públicos prácticamente agotan, por sí mismos, todo el margen del que dispone el Gobierno en los próximos Presupuestos Generales del Estado.

Mar Rojo

Y si el escenario central es preocupante, más aún lo es el hecho de que todos los riesgos de desviación apunten a la baja. Especialmente, la posibilidad de que la crisis del mar Rojo se enquistase durante meses. Los ataques por parte de los rebeldes huties a los buques comerciales que atraviesan el mar Rojo ha provocado que las navieras abandonen esta ruta, que supone la puerta de entrada por el Sur al canal de Suez, una arteria por la que atraviesa el 15% del comercio marítimo global. Y eso implica un duro golpe para la economía mundial, pero especialmente para Europa y Asia. Por un lado, circunnavegar África por el sur implica un aumento del tiempo del trayecto entre dos y tres semanas, además de un sobrecoste entre el 40% y el 60%. Y eso significa que, si esta ruta se mantuviera cerrada durante un tiempo, la inflación global se aceleraría en torno a siete décimas, probablemente algo más en Europa. Y eso haría que las esperadas bajadas de tipos se retrasen y sean más comidas de lo previsto. Sin embargo, la verdadera amenaza no es tanto una subida de los precios como el retraso en la llegada de ciertos bienes intermedios clave para la industria. Una falta de insumos que ya está obligando a parar la actividad en muchas fábricas en Europa, especialmente en la industria automotriz.

Editorial / Página 2

menos prometedora. Si a finales de 2020 la entonces ministra de Economía, Nadia Calviño, auguraba que los fondos Next Generation sumarían hasta 2,6 puntos al PIB del año siguiente y cantidades muy similares en los ejercicios posteriores, la realidad se ha acabado imponiendo sobre los cálculos de la lechera, ofreciendo un impacto mucho más limitado y tardío de lo previsto. Pero, además del escaso impacto en el corto plazo, es muy probable que el impacto en el largo plazo también sea muy inferior a lo pronosticado años atrás. La razón es que una gran parte de estos fondos europeos no se han dirigido hacia áreas críticas para la mejora de la productividad ni a proyectos empresariales con capacidad tractora para tirar de otras áreas de la economía, sino que en muchas ocasiones han acabado dirigiéndose a inversiones públicas improductivas.

Por otro lado, las exportaciones, que ya se vieron estancadas el año pasado, se

ven de nuevo amenazadas por una conjunción de tres factores: la contracción de la demanda europea, hacia donde se dirigen seis de cada diez euros en productos españoles, el frenazo de la demanda china y el cierre de operaciones a través del canal de Suez. Y un cuarto elemento a tener en cuenta es la muy probable victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses a final año, con la posibilidad de que vuelva a desatar una guerra comercial contra la Unión Europea, si bien ahora la situación internacional es mucho más tensa que hace ocho años, por lo que no parecería juicioso volver a abrir este frente. Un segundo frente que se abre al sector exportador es que buena parte de las empresas ha perdido competitividad con el exterior, especialmente en el caso de la industria intensiva en energía (química, cementera, papelera, cerámica, siderurgia...), debido a que la subida de los precios del gas y la elec-

tricidad ha sido mucho más intensa en Europa que en Estados Unidos o los países del sudeste asiático, hacia donde incluso se ha dirigido parte del suministro ruso.

En este sentido, uno de los grandes problemas de la economía española, no solo de cara al próximo año sino también a los siguientes, es el progresivo deterioro de la competitividad que se ha producido durante el mandato de Sánchez y que, previsiblemente, seguirá teniendo lugar en su tercera legislatura. Entre 2018 y 2023, la competitividad de las empresas españolas ha caído un 3,8%, de acuerdo con los datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), un descenso que contrasta con la mejora del 4,6% en el conjunto de los países desarrollados. Este desplome, el mayor de todas las economías avanzadas, tiene lugar debido al aumento de la carga regulatoria y fiscal sobre las empresas, pero también por el incremento de los

costes laborales derivados fundamentalmente del alza del Salario Mínimo Interprofesional (SMI), que acumula una subida del 54,2% desde 2018 (un alza que no está respaldada por incrementos similares de la productividad) y del aumento de las cotizaciones sociales, con alzas añadidas para las rentas altas, los autónomos y determinadas actividades.

Turismo

También la situación se antoja complicada para el turismo, ya que su ritmo de crecimiento se ha frenado considerablemente una vez recuperadas las cifras de visitantes previas a la pandemia. En concreto, España registró en los once primeros meses de 2023, el último periodo registrado por el Instituto Nacional de Estadística, 79,8 millones de turistas internacionales frente a los 79,2 millones en 2019, el último año antes de la pandemia, pero lo hizo en un escenario muy complejo, debido a que los fuertes in-

crementos de costes que sufre el sector han hecho que el gasto turístico se dispare un 16,9%. Por ello, el gran reto del sector a partir de ahora es mantener el dinamismo en un momento en el que la demanda europea está gripada y en el que la subida de los precios hace al turismo español algo menos atractivo. Esto exige apostar por la diferenciación y el valor añadido, dos herramientas con las que poder compensar el impacto de las subidas de precios y de la pérdida del poder adquisitivo de los consumidores, esenciales para poder mantener el dinamismo.

A esto hay que sumar un problema añadido: la escasa capacidad del gasto público para mantener la demanda interna. Si bien el gasto público se vio inflado durante los primeros compases de la pandemia por las mayores necesidades derivadas del coronavirus, especialmente en materia sanitaria, y posteriormente se vio sustentado también por el incremento de las plantillas y