

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE ESPAÑA 2023-2025

ÁNGEL GAVILÁN

Director General de Economía y Estadística

Madrid

19 de junio de 2023



ÍNDICE

- 1. Contexto global**
- 2. Evolución reciente de la economía española**
- 3. Proyecciones macroeconómicas 2023-2025**
- 4. Principales fuentes de incertidumbre**

ÍNDICE

- 1. Contexto global**
2. Evolución reciente de la economía española
3. Proyecciones macroeconómicas 2023-2025
4. Principales fuentes de incertidumbre

Favorecida por:

- El notable retroceso que han experimentado los [precios de la energía](#) y los [cuellos de botella](#) en las cadenas globales de valor
- [La mejora de la confianza y el vigor que han mostrado las ramas de servicios](#), que han seguido viéndose impulsadas por el retorno a la normalidad tras el final de la crisis sanitaria
- La fortaleza de los mercados de trabajo a escala global y el apoyo de las políticas fiscales nacionales, que han amortiguado el impacto de la elevada inflación sobre las rentas de los hogares

Al tiempo que:

- Las [tasas de inflación](#) general han prolongado su senda de moderación a nivel global, si bien la inflación subyacente aún no habría flexionado a la baja de forma generalizada
- Los principales bancos centrales mundiales han moderado el ritmo de endurecimiento de sus [políticas monetarias](#)
- Los [mercados internacionales de capital](#) han mantenido un comportamiento relativamente favorable –con una recuperación de los índices bursátiles y una menor volatilidad de las rentabilidades soberanas– tras el episodio de tensiones financieras observado en marzo

... AUNQUE TAMBIÉN SE HAN APRECIADO ALGUNAS SEÑALES DE DEBILIDAD, ESPECIALMENTE EN EL PERÍODO MÁS RECIENTE

Estas señales han sido particularmente evidentes:

- 
- Por geografías: [En el área del euro](#) –también en China–
 - Por ramas de actividad: [En las manufacturas](#) –aunque parece que también empiezan a extenderse a los servicios–

Y podrían estar reflejando ya los primeros efectos sobre la actividad del considerable tensionamiento de la política monetaria que se ha producido –en la UEM y a escala global– a lo largo de los últimos trimestres

- 
- En efecto, la evidencia empírica sugiere que la actividad manufacturera presenta una mayor sensibilidad al tono de la política monetaria que la de los servicios –entre otros motivos, por el mayor horizonte temporal y exposición a los tipos de interés de las decisiones de gasto en bienes de capital y/o duraderos–, si bien esta última también acaba viéndose afectada por la política monetaria con un cierto retardo
 - Las [últimas proyecciones del Eurosistema](#) contemplan una ligera revisión a la baja del crecimiento del PIB de la UEM en el período 2023-2025 y al alza de la inflación, especialmente de la subyacente

ÍNDICE

1. Contexto global
- 2. Evolución reciente de la economía española**
3. Proyecciones macroeconómicas 2023-2025
4. Principales fuentes de incertidumbre

LA ACTIVIDAD ECONÓMICA ESPAÑOLA PRESENTÓ UN VIGOR MAYOR DEL ESPERADO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2023 –TAMBIÉN EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO PASADO–, ...

Los últimos datos de Contabilidad Nacional publicados por el INE revisaron al alza el crecimiento del PIB en el tramo final de 2022 y apuntaron a un crecimiento en 1T23 mayor del esperado en las proyecciones del BdE de marzo (0,5% intertrimestral vs. 0,3%)



- La demanda exterior neta ha sido el principal motor de este crecimiento, ...
- que se ha visto lastrado por el retroceso del consumo privado y por la atonía de la inversión en vivienda

En conjunto, los indicadores coyunturales disponibles para el segundo trimestre sugieren que el dinamismo de la actividad económica española podría haberse acelerado ligeramente en este período, hasta mostrar un crecimiento del PIB del 0,6%



- En esta dirección apuntan, por ejemplo,
 - la evolución de la afiliación a la Seguridad Social en el conjunto del trimestre,
 - el comportamiento de los indicadores de confianza,
 - y los resultados de la última edición de la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)

[Otros indicadores]

No obstante, algunos de estos mismos indicadores apuntan a cierta moderación de la actividad en el tramo final del trimestre



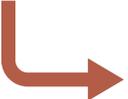
- Este patrón de desaceleración, similar al observado para el conjunto de la UEM, es especialmente evidente en ...
- ... la evolución más reciente del empleo y de los indicadores de confianza, ...
- ... y se ha visto reflejado, en cierta medida, en la evolución de las previsiones de crecimiento del PIB en tiempo real para el trimestre en curso

Al tiempo que continúa la trasmisión del endurecimiento de la política monetaria a las dinámicas de crédito, lo que previsiblemente seguirá presionando a la baja el dinamismo de la actividad en los próximos trimestres



- El tensionamiento de las condiciones financieras que enfrentan los hogares y las empresas puede apreciarse, por ejemplo, en:
 - la evolución del coste (al alza) y del volumen (a la baja) de la nueva financiación bancaria,
 - el endurecimiento de los criterios de aprobación de préstamos según la Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB),
 - y en las mayores dificultades de las pymes para obtener préstamos bancarios según la encuesta “SAFE”

Inflación general: Componente energético vs. inflación subyacente y de los alimentos

- 
- Hasta el momento, el descenso de la inflación general se ha apoyado, fundamentalmente, en la desaceleración del componente energético de los precios –que ha seguido moderándose de forma más intensa de lo esperado–
 - No obstante, en el período transcurrido del segundo trimestre, también parecen haber iniciado una moderada tendencia de desaceleración tanto los precios de los alimentos como la inflación subyacente

Inflación subyacente: bienes industriales no energéticos (BINE) vs. servicios

- 
- Dentro de la inflación subyacente, los precios de consumo de los BINE muestran una mayor ralentización que los de los servicios, en línea con las presiones inflacionistas que reportan las empresas y con la evolución de los precios industriales
 - De hecho, en los últimos meses, la moderación de los precios de consumo de los BINE ha sido mayor de la esperada, mientras que la inflación de los servicios se ha reducido menos de lo previsto

Inflación: España vs. UEM

- 
- En los últimos meses, el diferencial negativo de inflación entre España y la UEM ha permanecido prácticamente constante. Este refleja, principalmente, una desaceleración de la inflación energética más rápida e intensa en España –que ya se estaría viendo reflejada, también, en una evolución diferencial en los componentes de la inflación subyacente más intensivos en energía–
 - No obstante, la mayor moderación salarial en España también estaría contribuyendo a un menor inflación en los servicios

ÍNDICE

1. Contexto global
2. Evolución reciente de la economía española
- 3. Proyecciones macroeconómicas 2023-2025**
4. Principales fuentes de incertidumbre

RESUMEN DE LAS PROYECCIONES

Tasa de variación anual (%), salvo indicación en contrario				PROYECCIONES DE JUNIO DE 2023 (a)			DIFERENCIAS CON LAS PROYECCIONES DE MARZO		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
PIB	-11,3	5,5	5,5	2,3	2,2	2,1	0,7	-0,1	0,0
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	-0,3	3,0	8,3	3,2	3,6	1,8	-0,5	0,0	0,0
IAPC sin energía ni alimentos	0,5	0,6	3,8	4,1	2,1	1,7	0,2	-0,1	-0,1
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	15,5	14,8	12,9	12,2	11,5	11,3	-0,5	-0,8	-0,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-10,1	-6,9	-4,8	-3,8	-3,4	-4,0	0,3	0,1	0,4
Deuda de las AAPP (% del PIB)	120,4	118,3	113,2	109,7	107,4	108,0	-1,4	-1,4	-1,9

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) Fecha de cierre de las proyecciones: 31 de mayo de 2023.

Más detalles 

PRINCIPALES MENSAJES CRECIMIENTO ECONÓMICO

La revisión por parte del INE de las tasas de crecimiento del PIB en 2S22 y el elevado dinamismo que la actividad ha mostrado en 1S23 conducen a una revisión al alza en el ritmo de avance del PIB previsto para 2023, hasta el 2,3% (*)

Más allá de la incorporación de estos datos “pasados”, las perspectivas de crecimiento en los próximos trimestres no experimentan cambios significativos y resultan de la ponderación de diversos factores que inciden sobre la actividad en direcciones opuestas

- 
- Dinamismo del mercado laboral, que favorecerá la recuperación del consumo de los hogares
 - Exportaciones de bienes y de servicios no turísticos, impulsadas, en parte, por las ganancias de competitividad recientes y un mejor contexto global
 - Mayor despliegue del programa NGEU, que se plasmará en un mayor vigor de la inversión empresarial
 - Disminución de las presiones inflacionistas
 - Progresiva reducción de las perturbaciones negativas de oferta pasadas

- 
- Progresiva traslación del endurecimiento de la política monetaria a la actividad
 - Eliminación paulatina de las medidas aplicadas en respuesta a la crisis energética
 - Menor contribución de las exportaciones turísticas al crecimiento del PIB, una vez que esta variable ha recuperado los niveles previos a la pandemia

En todo caso, la composición del crecimiento del PIB en 2024 y 2025 será muy diferente a la proyectada en 2023, pues pasará a descansar, fundamentalmente, en la expansión del consumo privado (*)

PRINCIPALES MENSAJES INFLACIÓN

En junio, la inflación general se situará por debajo del 2%, pero repuntará en 2S23 –debido a efectos base vinculados al componente energético– y se mantendrá elevada en 2024 –por la retirada prevista de las medidas desplegadas ante la crisis energética– (*)

Por su parte, se prevé que la inflación subyacente y la de los alimentos mantengan, a lo largo del horizonte de proyección, la senda de moderación –incipiente– que han registrado en los últimos meses (*)

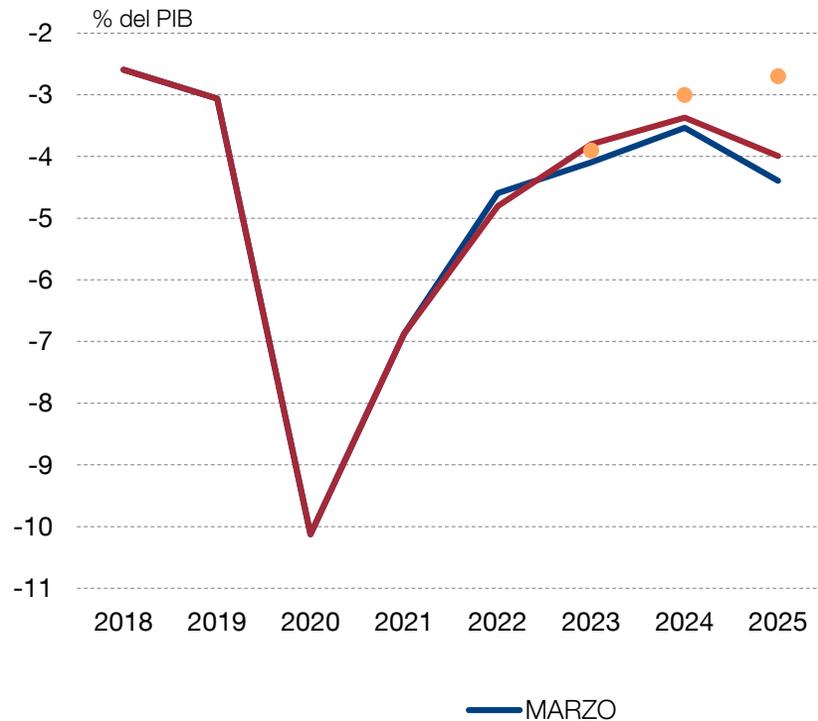
- 
- Este proceso se verá favorecido, entre otros factores, por:
 - la transmisión gradual a los precios de consumo del abaratamiento de la energía y de otros insumos no energéticos,
 - el impacto sobre la demanda agregada del endurecimiento acumulado de la política monetaria,
 - el desvanecimiento de las distorsiones que todavía persisten en las cadenas globales de suministro,
 - y la desaparición de las presiones inflacionistas procedentes de la reapertura de la economía tras la pandemia
 - En efecto, las empresas perciben unas menores presiones inflacionistas actualmente y esperan que estas sigan moderándose en el futuro

En todo caso, la tasa de inflación general en el promedio de 2023 se revisa a la baja con respecto del ejercicio de proyecciones de marzo –por un mayor descenso del previsto en los precios de la energía–, mientras que la inflación subyacente se revisa al alza (*)

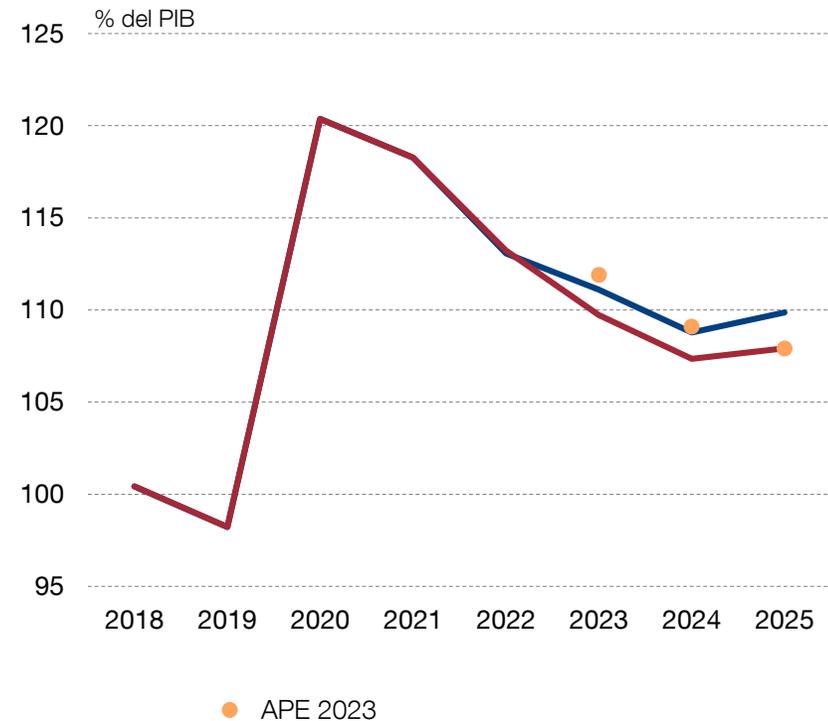
PRINCIPALES MENSAJES CUENTAS PÚBLICAS

- Con respecto a las previsiones de marzo, la revisión al alza del PIB nominal, unos tipos de interés algo más reducidos y una menor tasa de paro conducen a una mejora en los saldos de las AAPP en el período 2023-2025. Las nuevas medidas aprobadas desde marzo tendrían un impacto relativamente menor en estos saldos
- En cualquier caso, las AAPP españolas seguirían presentando un elevado desequilibrio fiscal al final del horizonte de proyección

SALDO DE LAS AAPP



DEUDA DE LAS AAPP



Fuentes: Intervención General de la Administración del Estado, Instituto Nacional de Estadística, Actualización del Programa de Estabilidad (abril 2023) y Banco de España.

ÍNDICE

1. Contexto global
2. Evolución reciente de la economía española
3. Proyecciones macroeconómicas 2023-2025
- 4. Principales fuentes de incertidumbre**

LA INCERTIDUMBRE EN TORNO A ESTAS PROYECCIONES CONTINÚA SIENDO MUY ELEVADA, CON MÚLTIPLES FACTORES DE RIESGO DE NATURALEZA MUY DIVERSA

Los riesgos en torno a las proyecciones de crecimiento están orientados fundamentalmente a la baja, mientras que, en el caso de la inflación, se consideran equilibrados

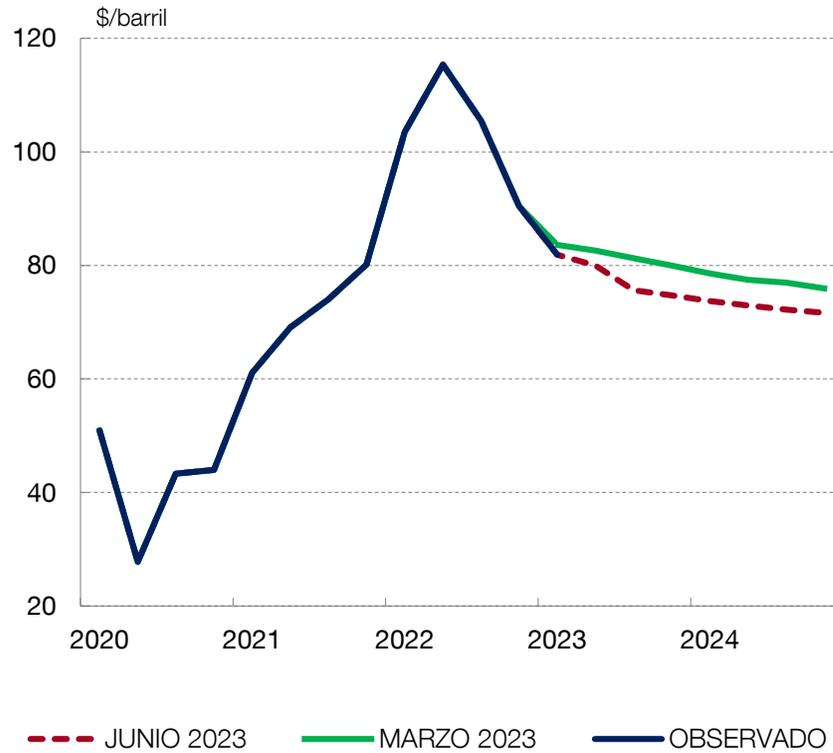
- 
- Entre las principales fuentes de incertidumbre, destacan:
 - una eventual intensificación, en los próximos meses, de las **señales de debilidad que se han apreciado recientemente** en la actividad económica española, europea y global
 - el **impacto del endurecimiento de la política monetaria** sobre la actividad y los mercados financieros
 - la **magnitud y la velocidad de la traslación de las recientes reducciones en los precios de algunas materias primas a los precios de consumo**
 - la posible materialización de **efectos de segunda vuelta sobre la inflación vía salarios y/o márgenes empresariales**
 - el despliegue e impacto del **programa NGEU**
 - la evolución de la **guerra en Ucrania** y de las tensiones geopolíticas globales

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

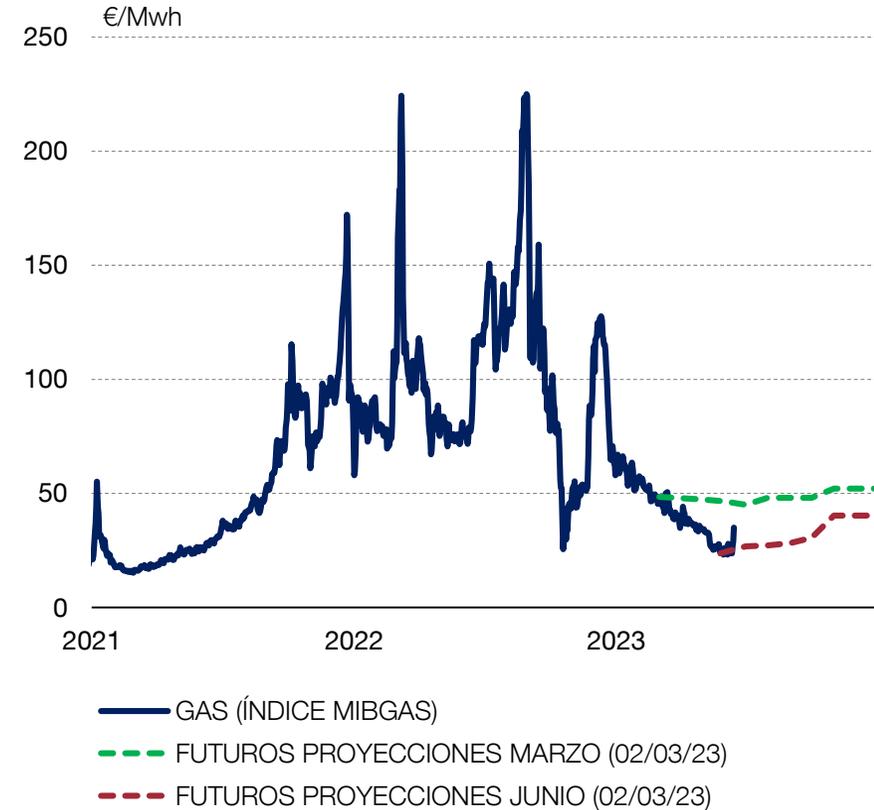


LA REDUCCIÓN DE LOS PRECIOS DE LA ENERGÍA HA CONTINUADO EN LOS ÚLTIMOS MESES, CON UNA INTENSIDAD MAYOR DE LA ESPERADA

PRECIO DEL PETRÓLEO



PRECIO DEL GAS Y FUTUROS EN EL MIBGAS

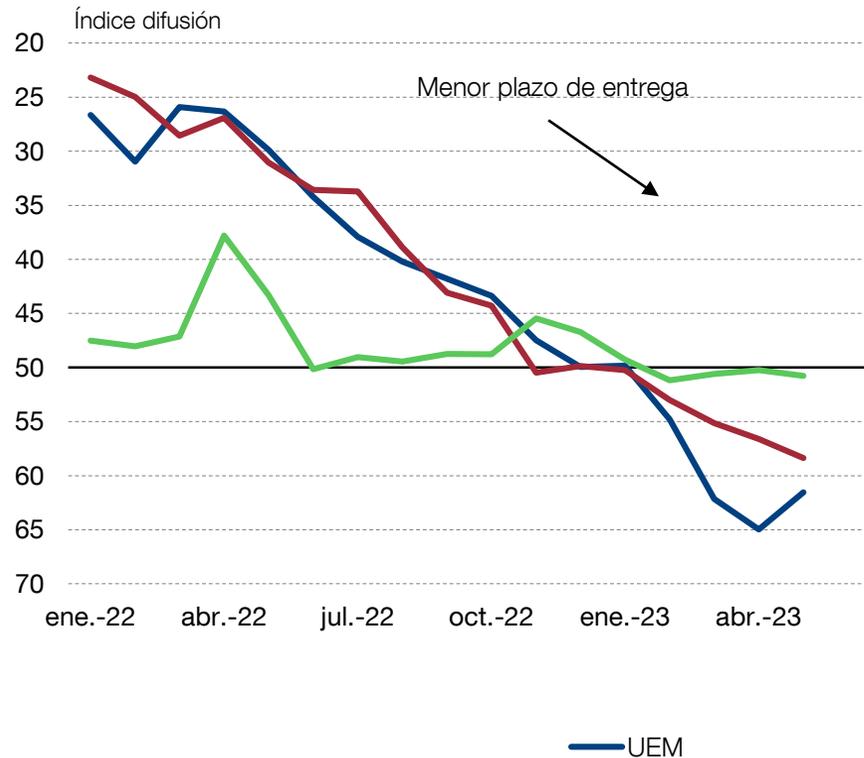


Fuentes: Reuters, Banco de España y MIBGAS.

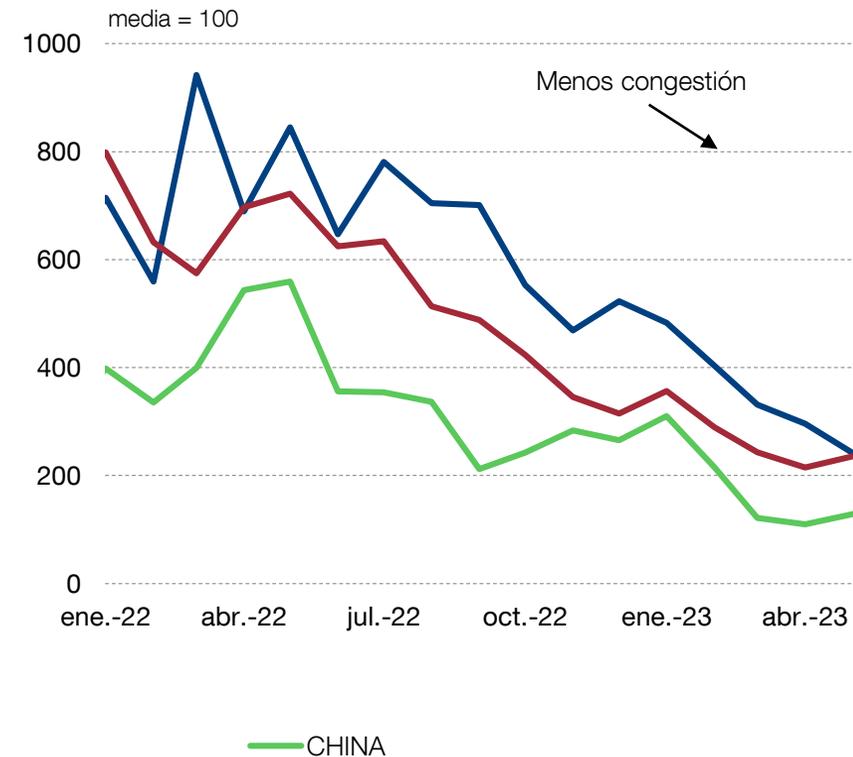


HA PROSEGUIDO LA NORMALIZACIÓN DE LOS CUELLOS DE BOTELLA EN LAS CADENAS GLOBALES DE PRODUCCIÓN Y DE SUMINISTROS

PMI PLAZOS DE ENTREGA DE PROVEEDORES



ÍNDICE DE TEXTO DE CUELLOS DE BOTELLA DE SUMINISTROS (a)

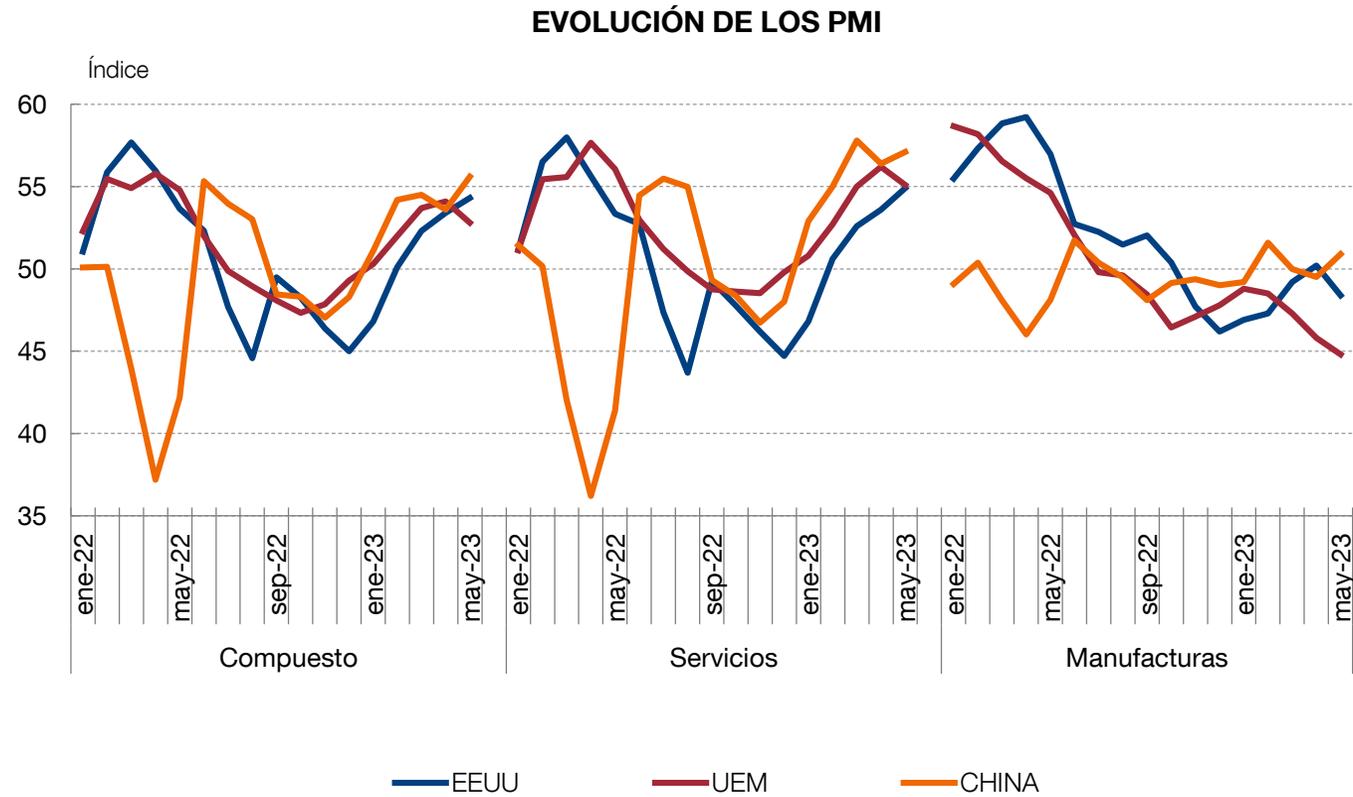


Fuentes: Banco de España, Factiva y S&P Global. Último dato observado: mayo (PMI) y 30 de mayo (índice de texto).

(a) Burriel P., Kataryniuk I., Moreno C. y Viani F. (2023), [A new supply bottlenecks index based on newspaper data](#). Documento de Trabajo 23/04. Banco de España.



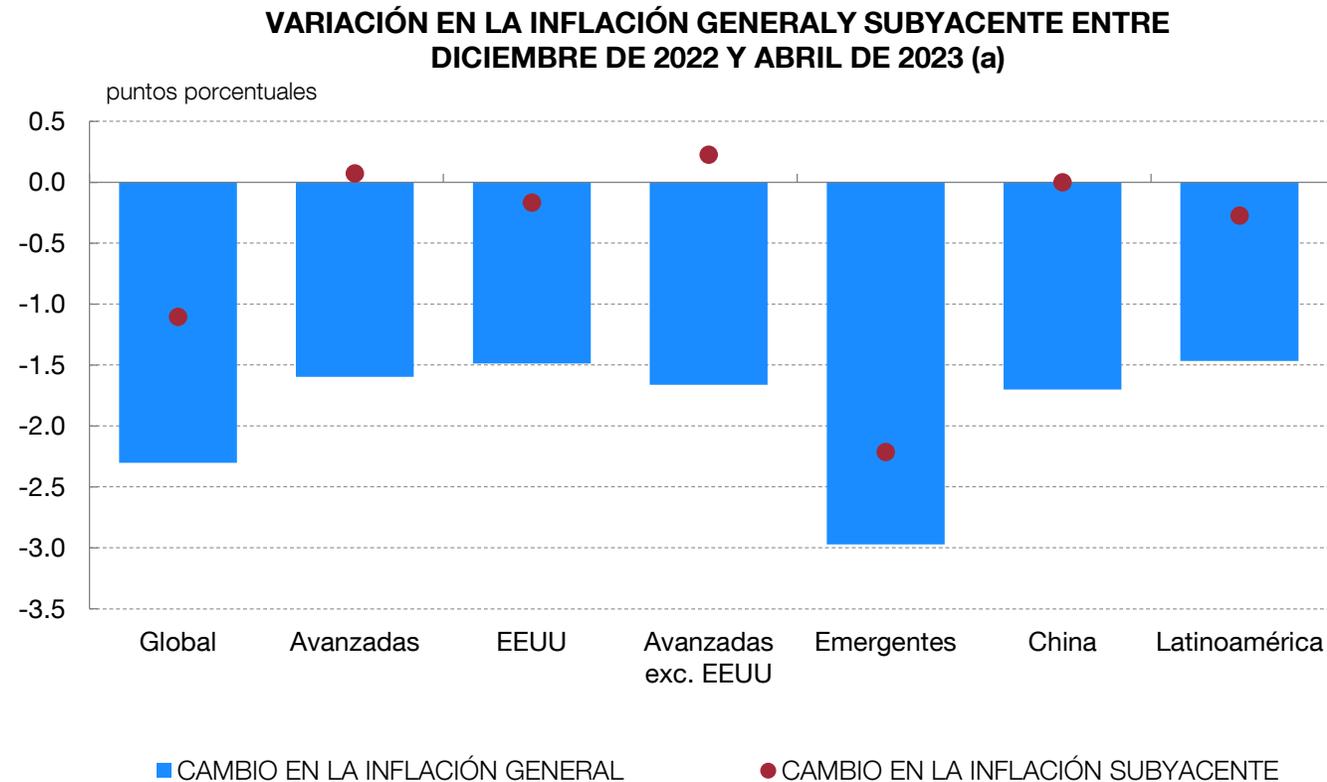
EN CONJUNTO, LOS INDICADORES DE CONFIANZA HAN REPUNTADO EN LOS ÚLTIMOS MESES, AUNQUE CON UNA MARCADA ASIMETRÍA –FORTALEZA EN SERVICIOS VS. DEBILIDAD EN MANUFACTURAS–



Fuente: S&P Global.



LAS TASAS DE INFLACIÓN GENERAL HAN PROLONGADO SU SENDA DE MODERACIÓN, SI BIEN LA INFLACIÓN SUBYACENTE AÚN NO HABRÍA FLEXIONADO A LA BAJA DE FORMA GENERALIZADA

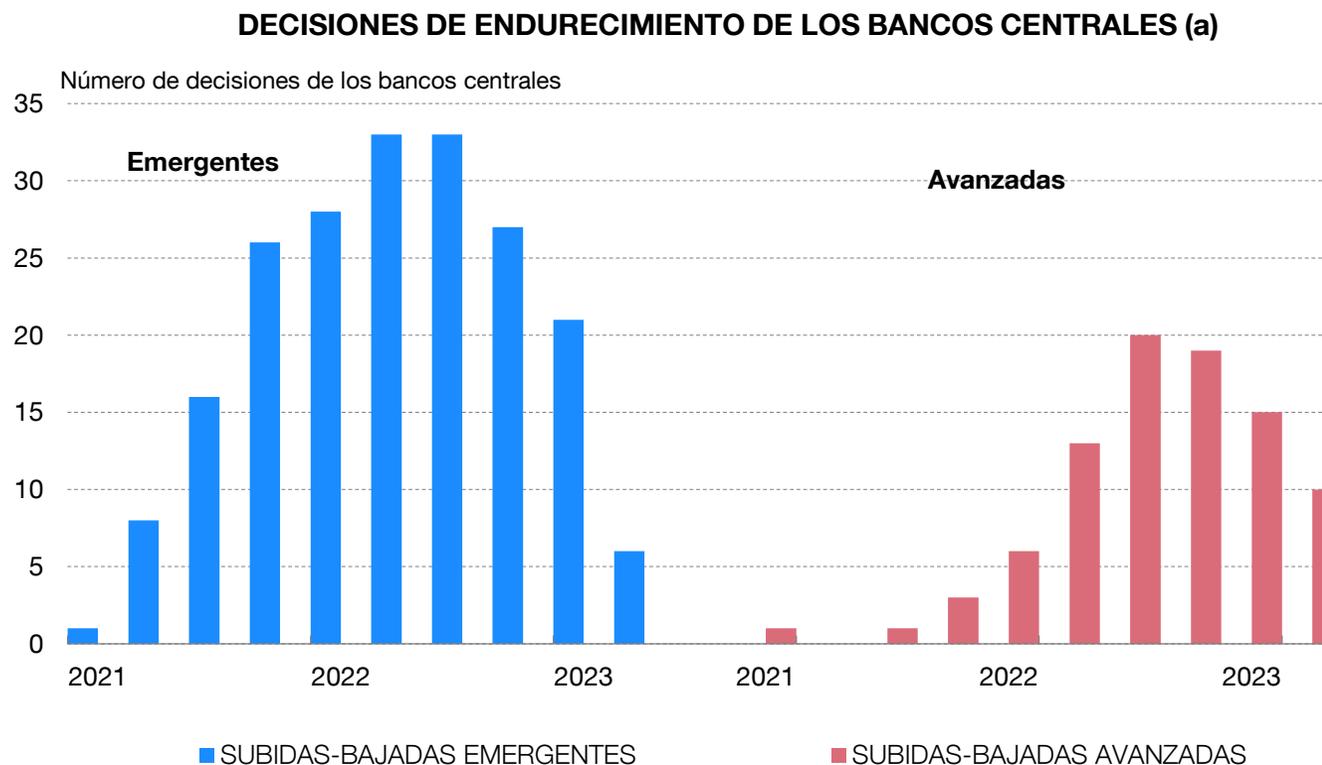


Fuente: Estadísticas nacionales.

(a) Se muestra la variación entre diciembre y abril para China y Estados Unidos. El agregado de Global incluye Estados Unidos, área del euro, Reino Unido, Japón, China, Chequia, Hungría, Rusia, Turquía, India, Indonesia, Hong Kong, Corea del Sur, Singapur, Malasia, Tailandia y Taiwán, además del agregado de Latinoamérica (compuesto por Brasil, Chile, Colombia, México y Perú). El agregado de Avanzadas contiene Estados Unidos, área del euro, Japón, Reino Unido, Suecia, Suiza, Canadá y Noruega.



LOS PRINCIPALES BANCOS CENTRALES MUNDIALES HAN MODERADO EL RITMO DE ENDURECIMIENTO DE SUS POLÍTICAS MONETARIAS



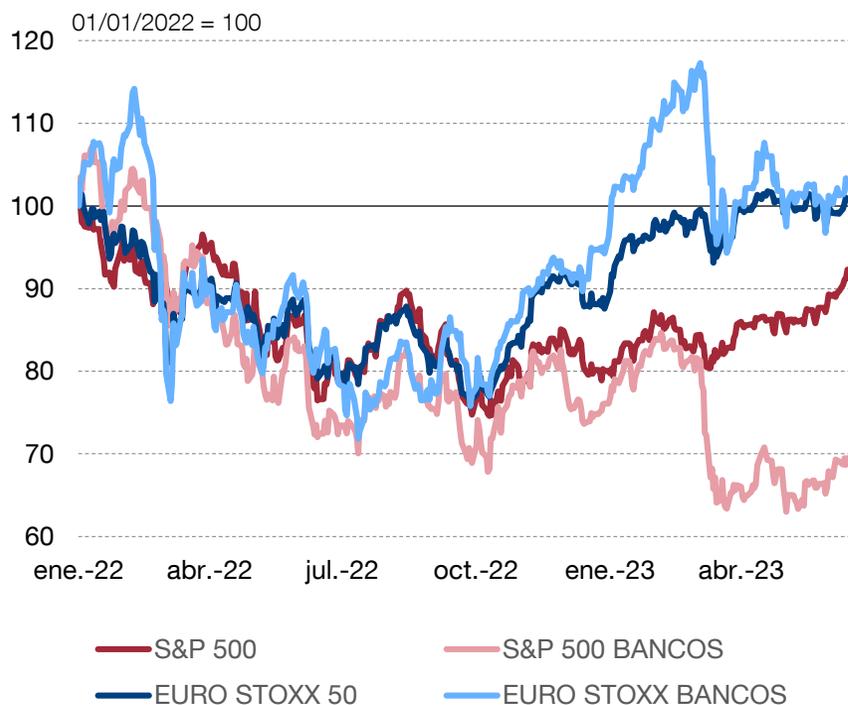
Fuente: Bancos Centrales de cada país.

(a) El agregado «Avanzadas» incluye 11 áreas geográficas (Unión Económica y Monetaria, Estados Unidos, Reino Unido, Canadá, Dinamarca, Japón, Noruega, Australia, Nueva Zelanda, Suecia y Suiza), y el agregado «Emergentes», 23 economías de Asia, Europa del Este y Latinoamérica (China, India, Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas, Tailandia, República Checa, Hungría, Polonia, Rusia, Turquía, Rumanía, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Sudáfrica, Egipto, Túnez, Ucrania y Kazajistán).

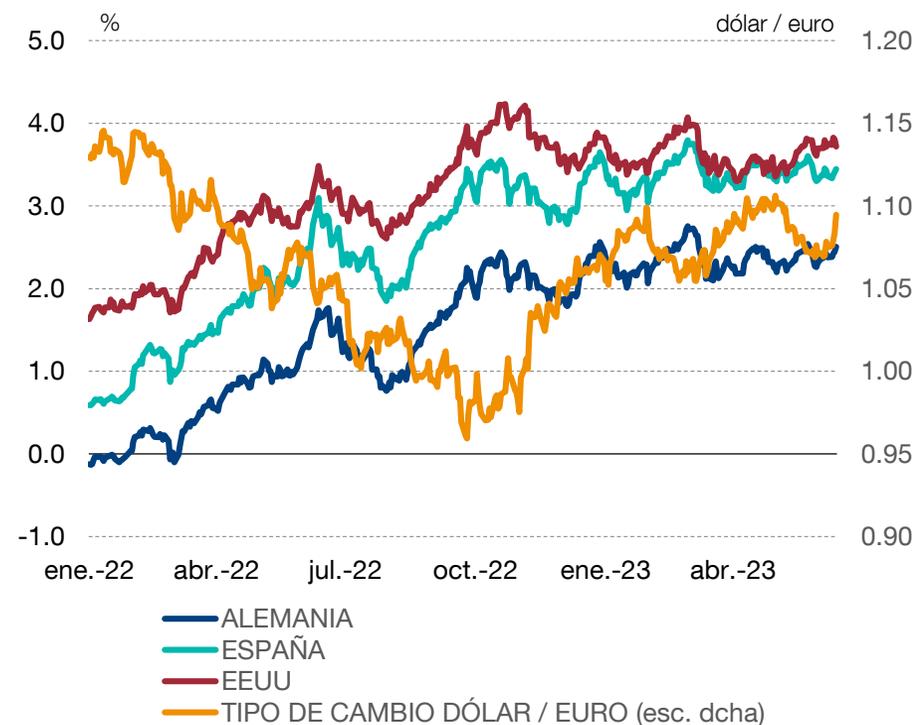


LOS MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITAL HAN MANTENIDO UN COMPORTAMIENTO RELATIVAMENTE FAVORABLE TRAS EL EPISODIO DE TENSIONES FINANCIERAS OBSERVADO EN MARZO

ÍNDICES BURSÁTILES



TIPO DE INTERÉS DE LA DEUDA SOBERANA A DIEZ AÑOS Y TIPO DE CAMBIO

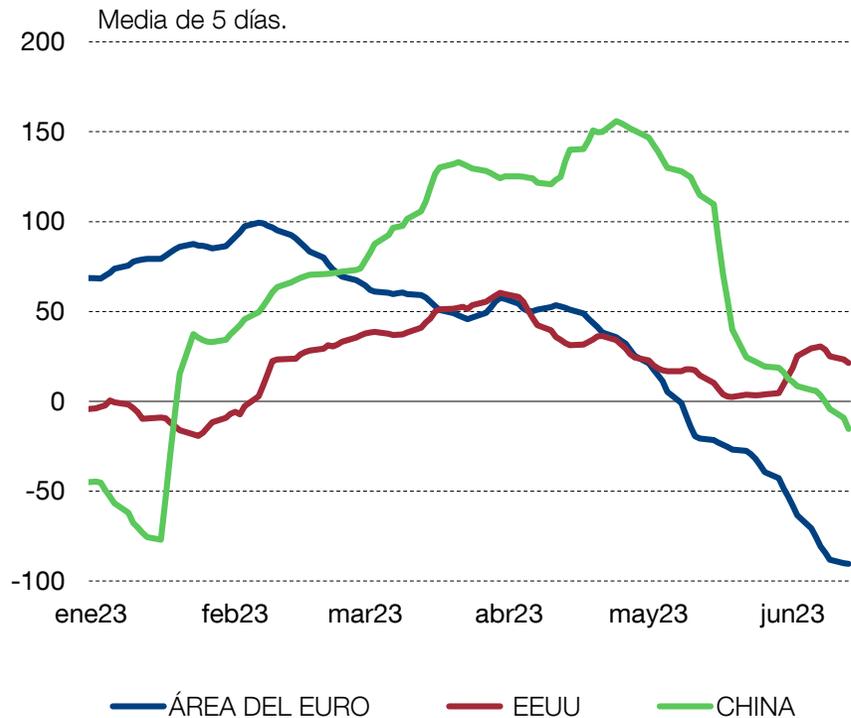


Fuente: Refinitiv Datastream. Último dato observado: 15/06/2023.

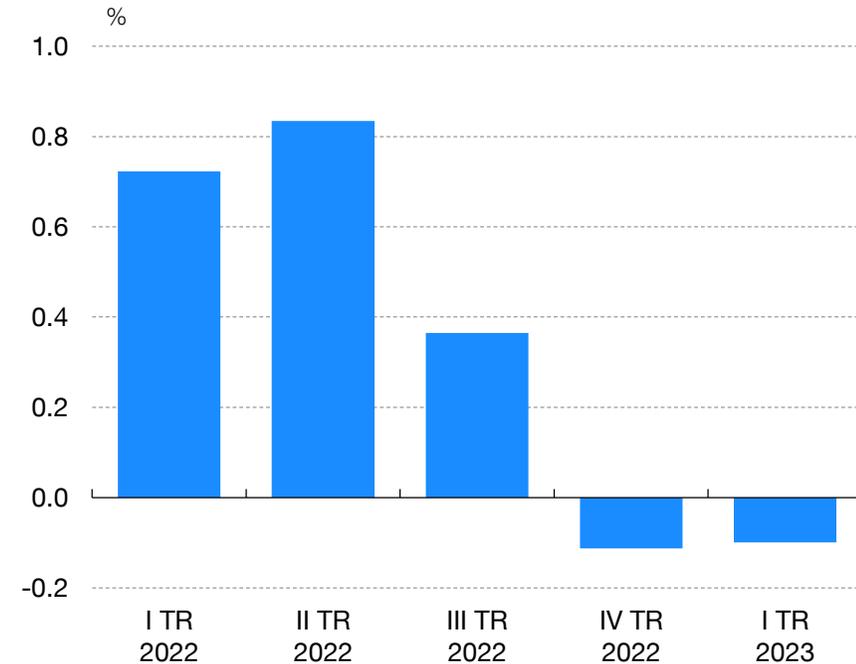


LA ACTIVIDAD HA SORPRENDIDO RECIENTEMENTE A LA BAJA EN CHINA Y EN EL ÁREA DEL EURO, DONDE EL PIB SE HABRÍA CONTRAÍDO LIGERAMENTE EN LOS DOS ÚLTIMOS TRIMESTRES

ÍNDICE DE SORPRESAS DE CITIGROUP
Datos macroeconómicos frente a expectativas analistas



UEM. CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DEL PIB

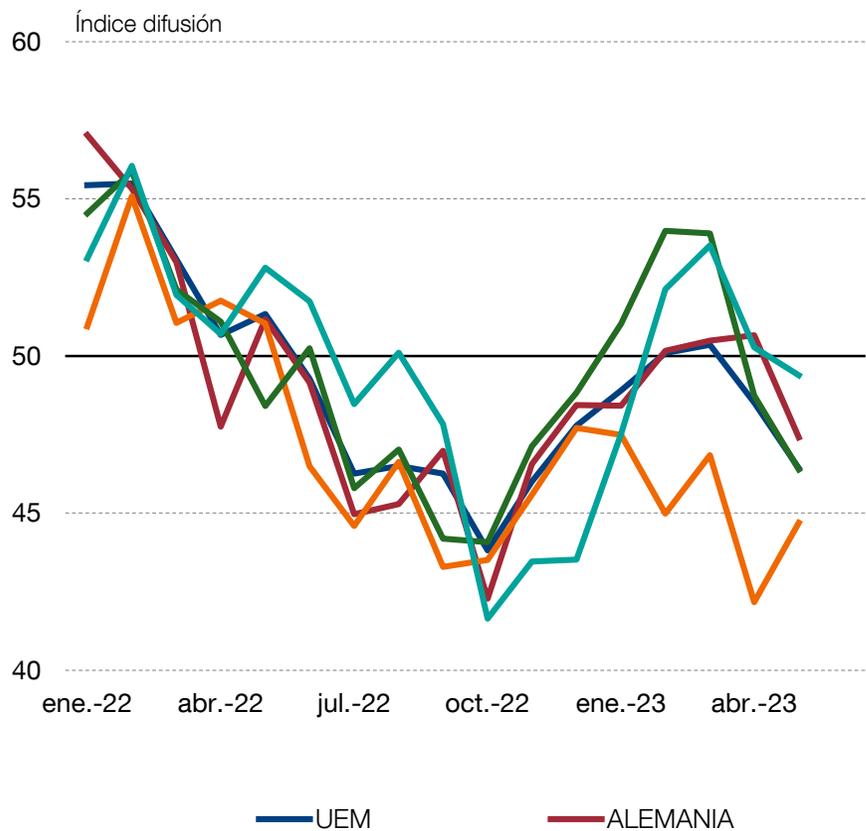


Fuentes: Citigroup y Eurostat.

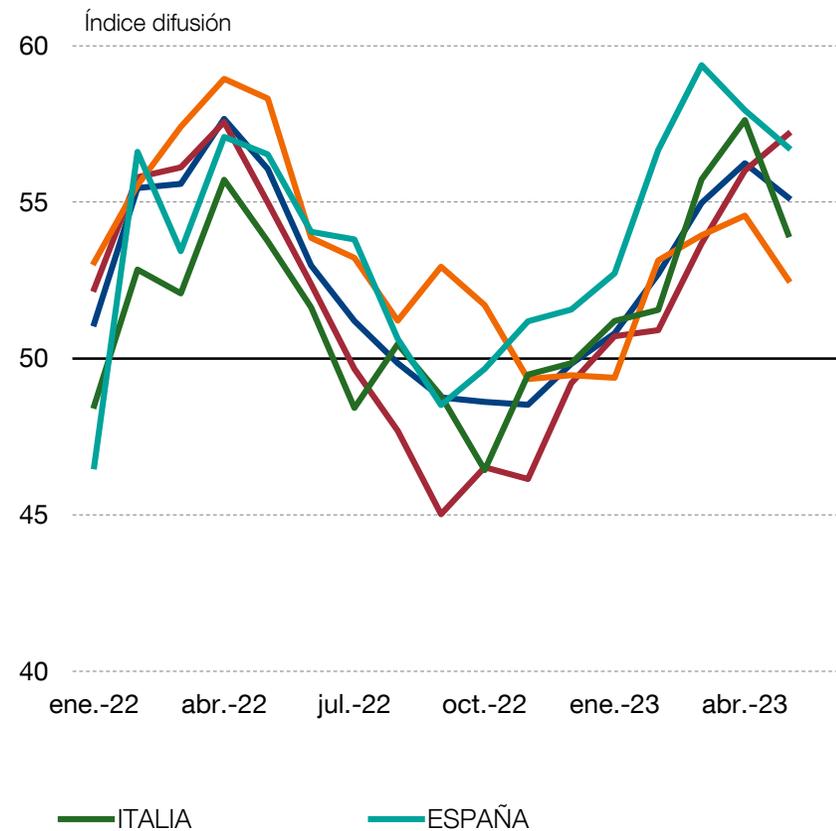


EN LA UEM, LOS PMI DE MANUFACTURAS HAN DESCENDIDO EN MAYO, SITUÁNDOSE EN TERRENO CONTRACTIVO. TAMBIÉN HAN CAÍDO LOS PMI DE SERVICIOS, AUNQUE SIGUEN EN ZONA EXPANSIVA

PMI MANUFACTURAS PRODUCCIÓN



PMI SERVICIOS



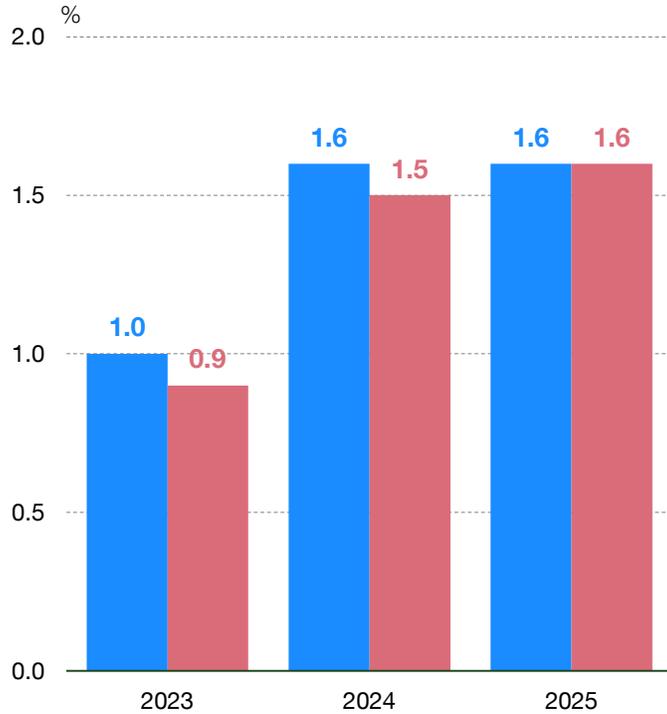
Fuente: S&P Global. Último dato observado: mayo de 2023.



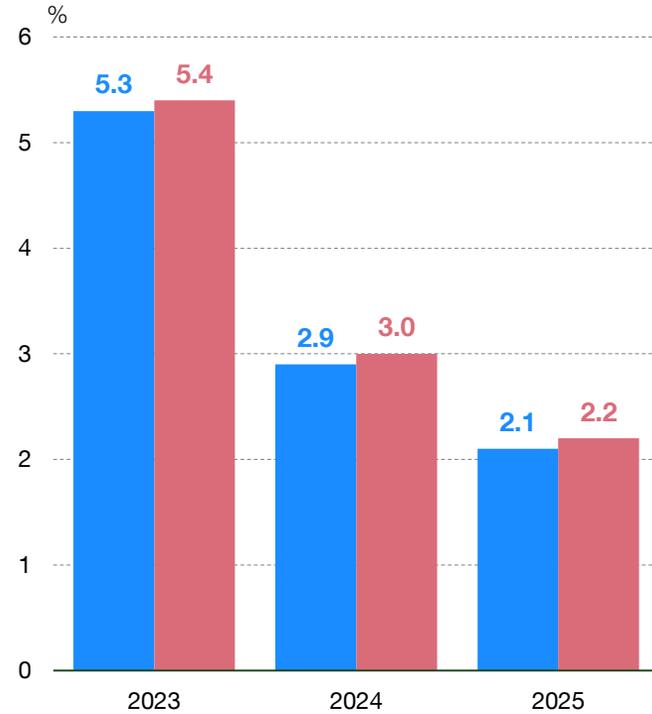
LAS ÚLTIMAS PROYECCIONES DEL EUROSISTEMA CONTEMPLAN UNA LIGERA REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO DEL PIB DE LA UEM Y AL ALZA DE LA INFLACIÓN, ESPECIALMENTE DE LA SUBYACENTE

PREVISIONES PARA EL ÁREA DEL EURO

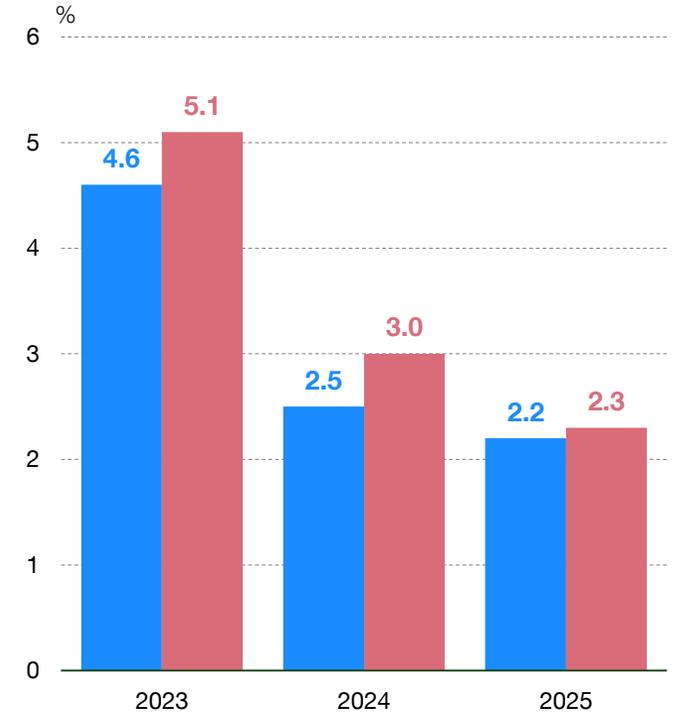
CRECIMIENTO DEL PIB



INFLACIÓN GENERAL



INFLACIÓN SUBYACENTE



■ MARZO

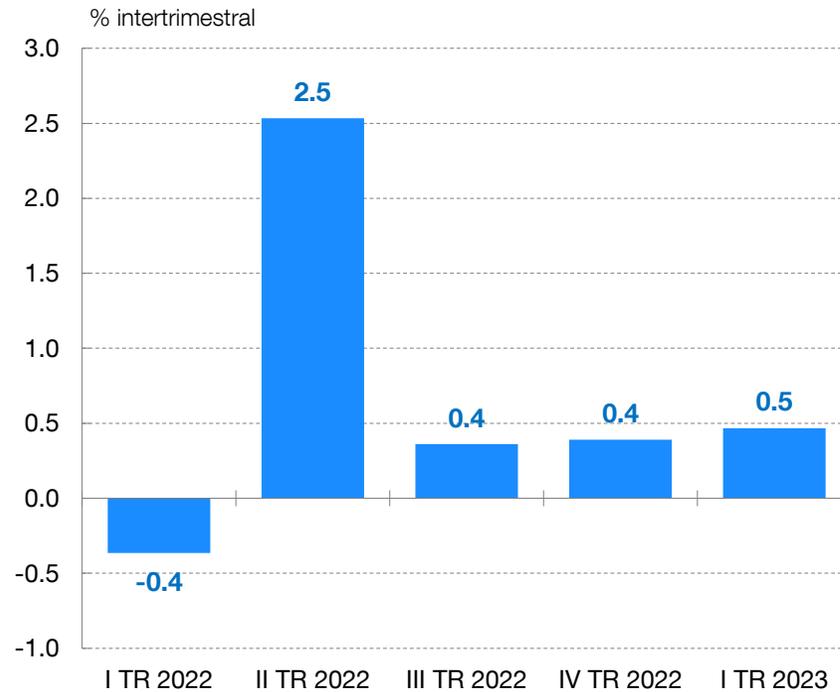
■ JUNIO

Fuente: Eurosistema.

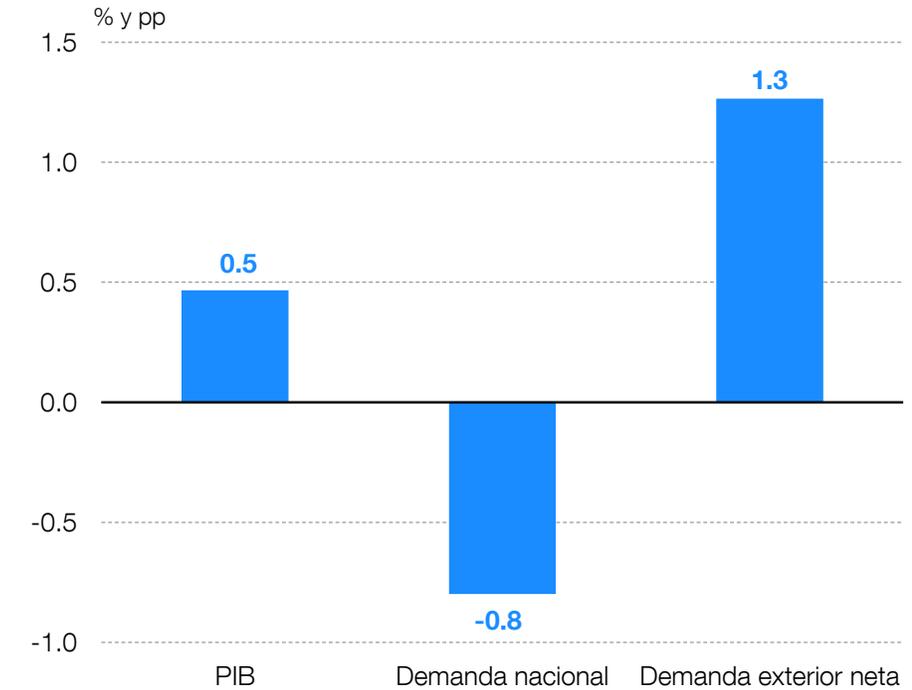


EL PIB ESPAÑOL MANTUVO UN CRECIMIENTO ROBUSTO EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO, QUE DESCANSÓ EN LA FORTALEZA DE LA DEMANDA EXTERIOR NETA

CRECIMIENTO DEL PIB REAL EN ESPAÑA



CRECIMIENTO INTERTRIMESTRAL DEL PIB Y APORTACIONES EN 1T2023



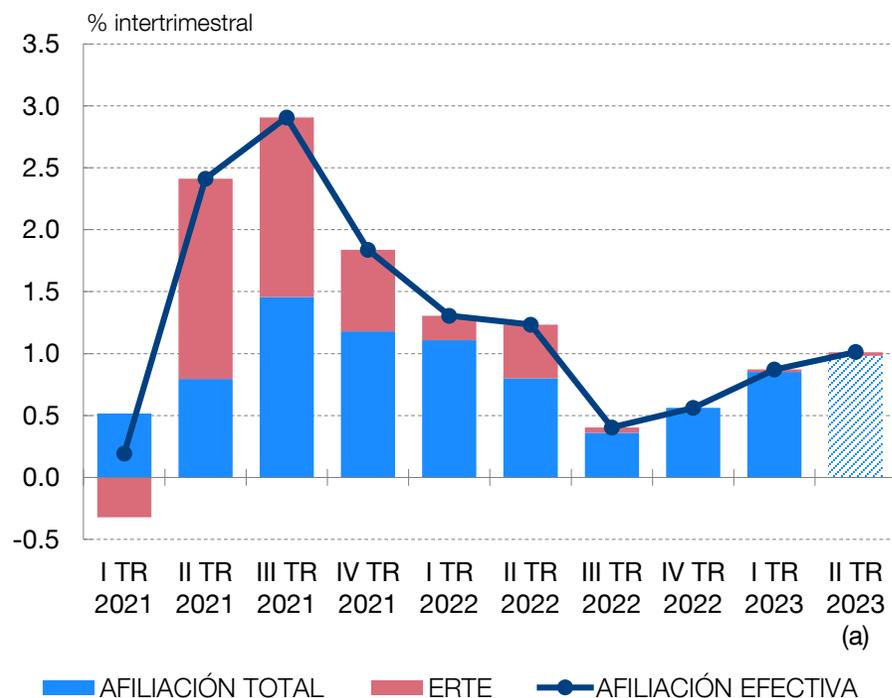
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



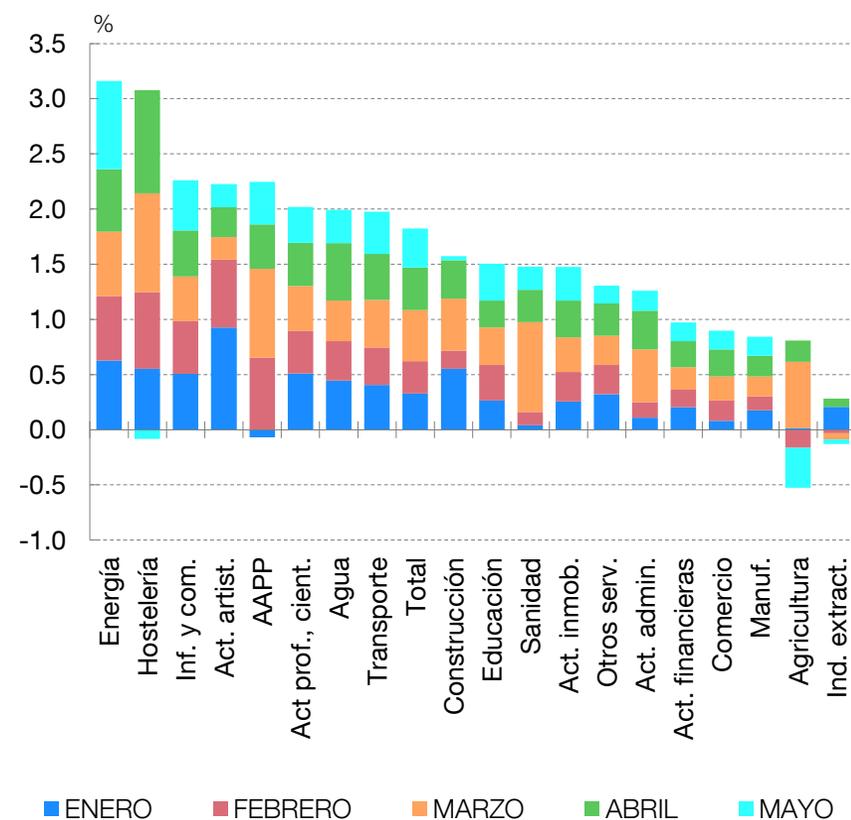
A PESAR DE HABERSE DESACELERADO EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS, LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL HABRÍA AVANZADO MÁS EN EL CONJUNTO DE 2T23 QUE EN LOS TRIMESTRES PRECEDENTES

- Este crecimiento del empleo habría sido especialmente intenso en las ramas de servicios, particularmente en aquellas relacionadas con el ocio y el turismo

AFILIACIÓN TOTAL, ERTE Y AFILIACIÓN EFECTIVA
(series desestacionalizadas)



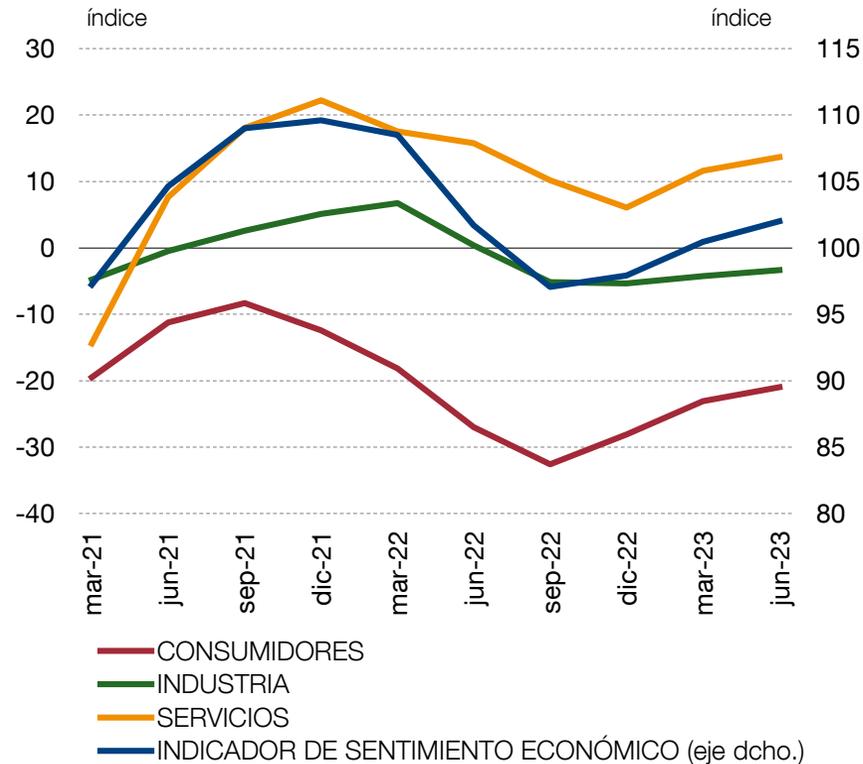
VARIACIONES MENSUALES DE LA AFILIACIÓN EN 2023, POR RAMAS DE ACTIVIDAD (series desestacionalizadas)



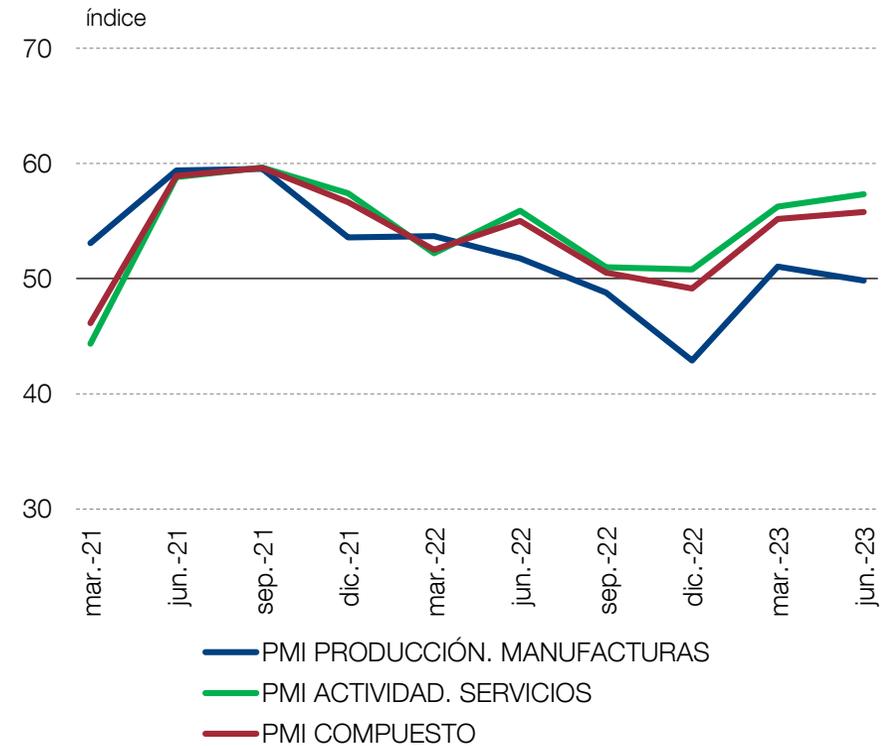
Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y Banco de España.
(a) Se incluye previsión para el mes de junio para completar el trimestre.

LOS PRINCIPALES INDICADORES DE CONFIANZA HAN SEGUIDO RECUPERÁNDOSE EN 2T23 Y SE SITUAN, EN GENERAL, POR ENCIMA DE LOS NIVELES REGISTRADOS EN LOS TRIMESTRES PREVIOS

INDICADORES DE CONFIANZA (a)



ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS (a)



Fuentes: Comisión Europea y S&P Global.

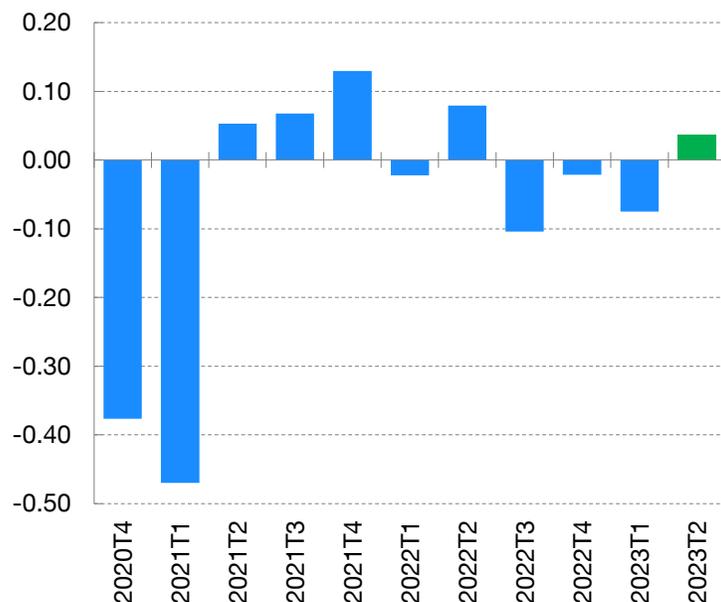
(a) Para el segundo trimestre de 2023 se representa la media de abril y mayo.



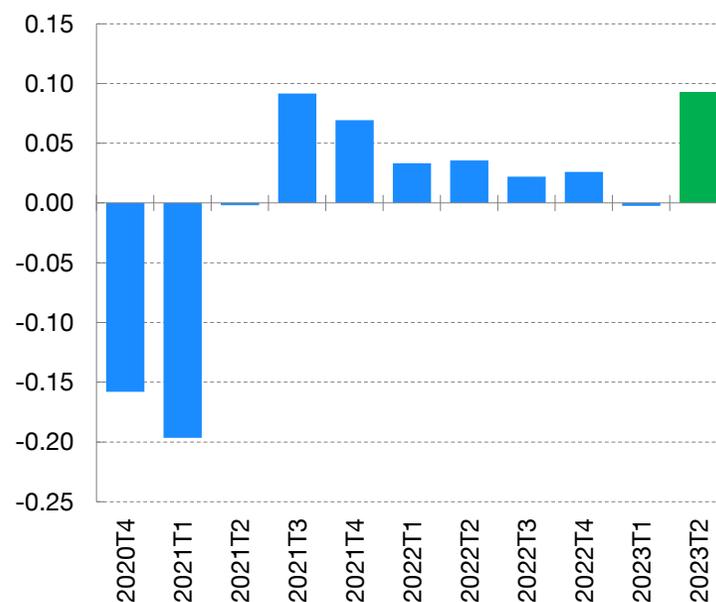
DE ACUERDO CON LA EBAE, LA FACTURACIÓN Y EL EMPLEO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS HABRÍA MOSTRADO UN MAYOR DINAMISMO EN 2T23 EN COMPARACIÓN CON EL PRIMER TRIMESTRE

- La actividad empresarial se habría visto beneficiada –si bien con una elevada heterogeneidad por ramas de actividad– por los menores costes energéticos y las menores dificultades de suministro
- Se mantienen los problemas de disponibilidad de mano de obra, que parecen particularmente acusados en la agricultura, la hostelería y la construcción

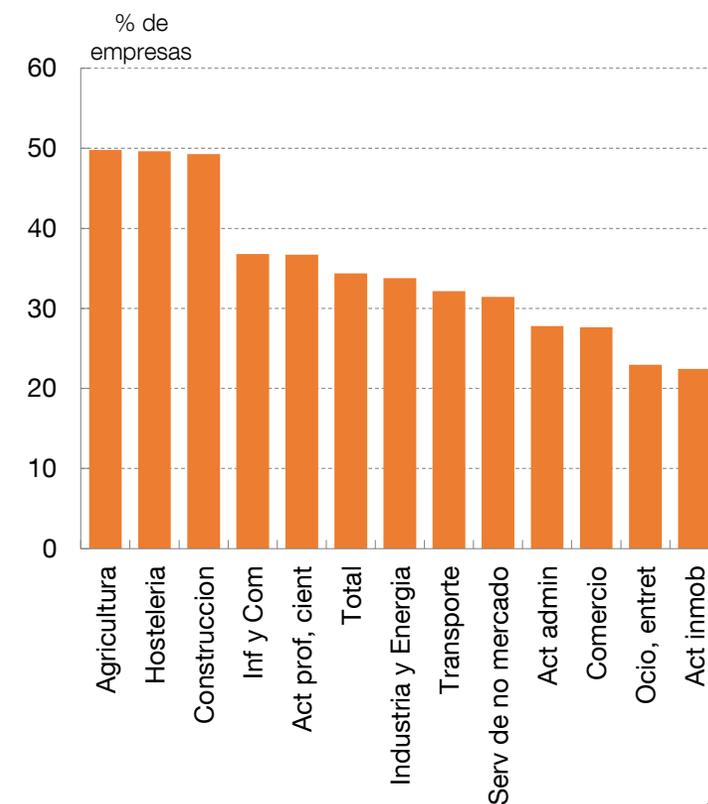
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE FACTURACIÓN (a)



EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EMPLEO (a)



PROBLEMAS DISPONIBILIDAD MANO DE OBRA



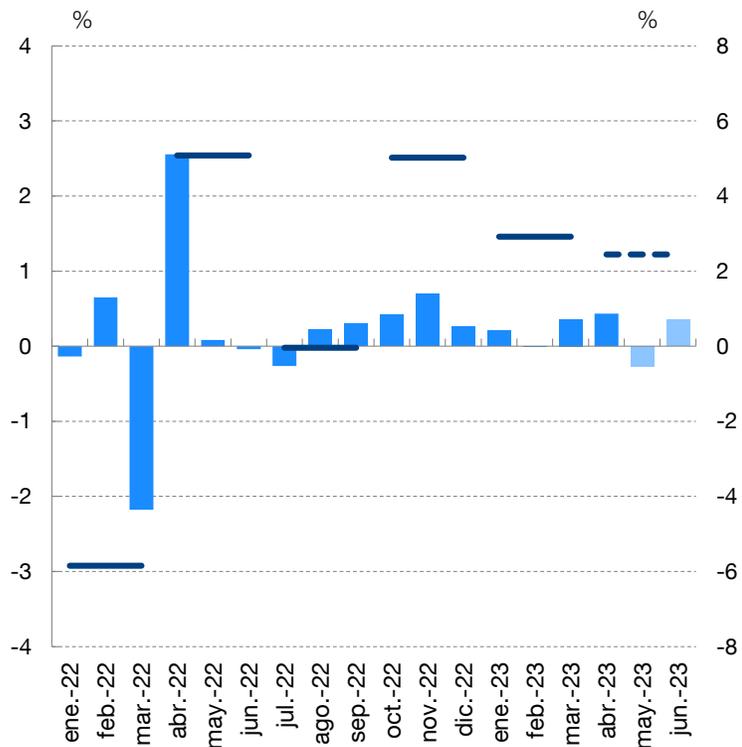
Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE).

(a) Índice construido definiendo como Descenso significativo = -2; Descenso leve = -1; Estabilidad = 0; Aumento leve = 1 y Aumento significativo = 2.

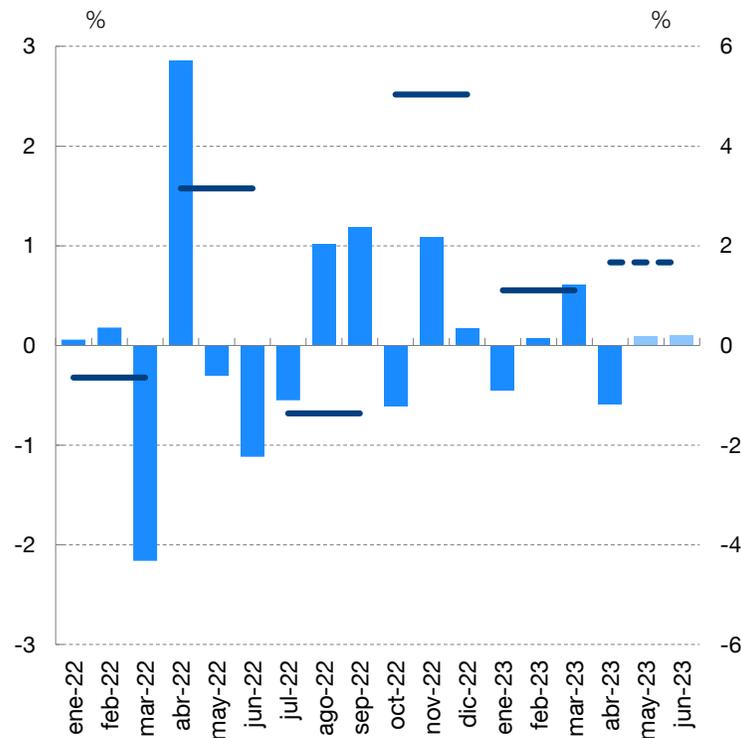


OTROS INDICADORES DISPONIBLES PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE APUNTAN, EN GENERAL, AL MANTENIMIENTO DE UN ELEVADO GRADO DE DINAMISMO DE LA ACTIVIDAD DURANTE EL TRIMESTRE

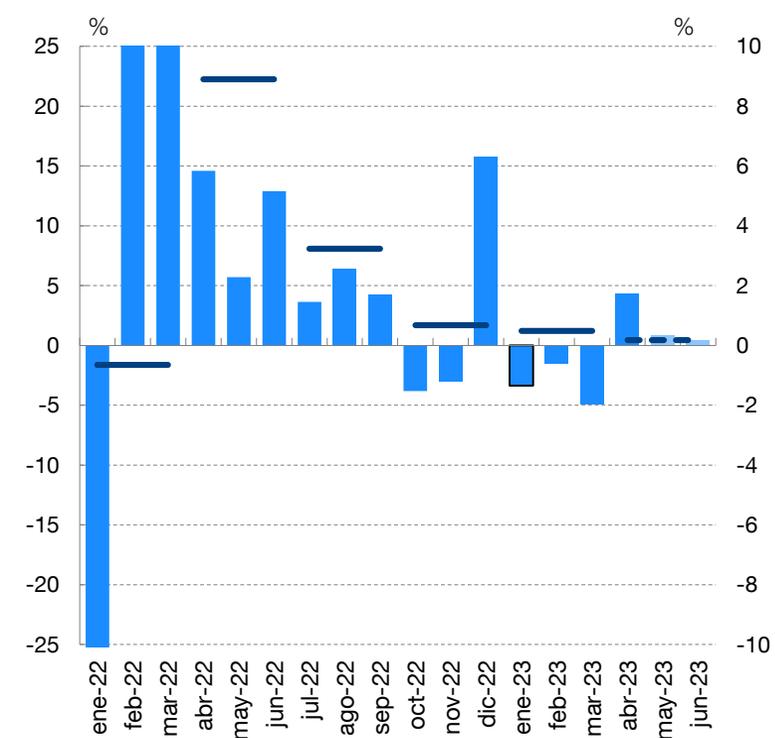
COMERCIO AL POR MENOR



VENTAS TOTALES DE GRANDES EMPRESAS



PERNOCTACIONES DE TURISTAS



■ Tasa mensual (Eje dcho.)

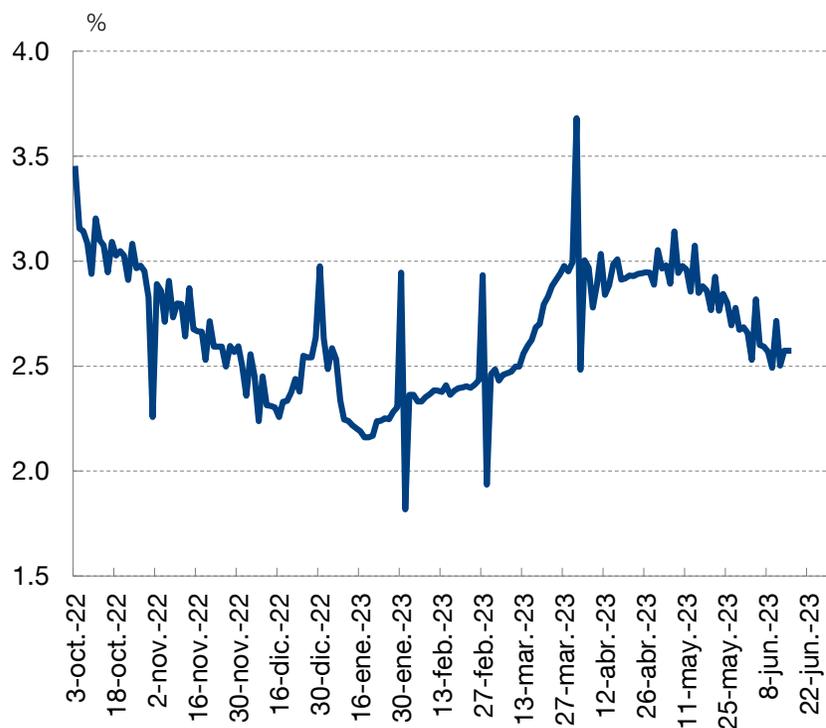
— Tasa trimestral

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Agencia Tributaria y Banco de España.

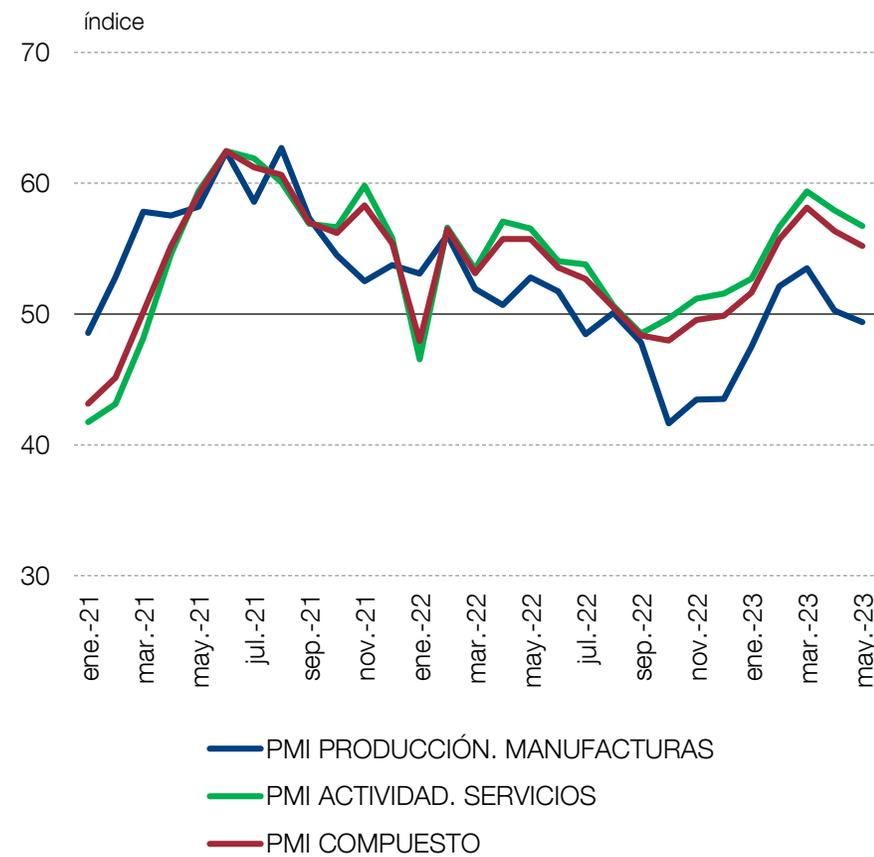


TANTO LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL COMO LOS INDICADORES DE CONFIANZA SE HAN DEBILITADO RECIENTEMENTE EN NUESTRO PAÍS

TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA AFILIACIÓN DIARIA



ÍNDICES DE GESTORES DE COMPRAS

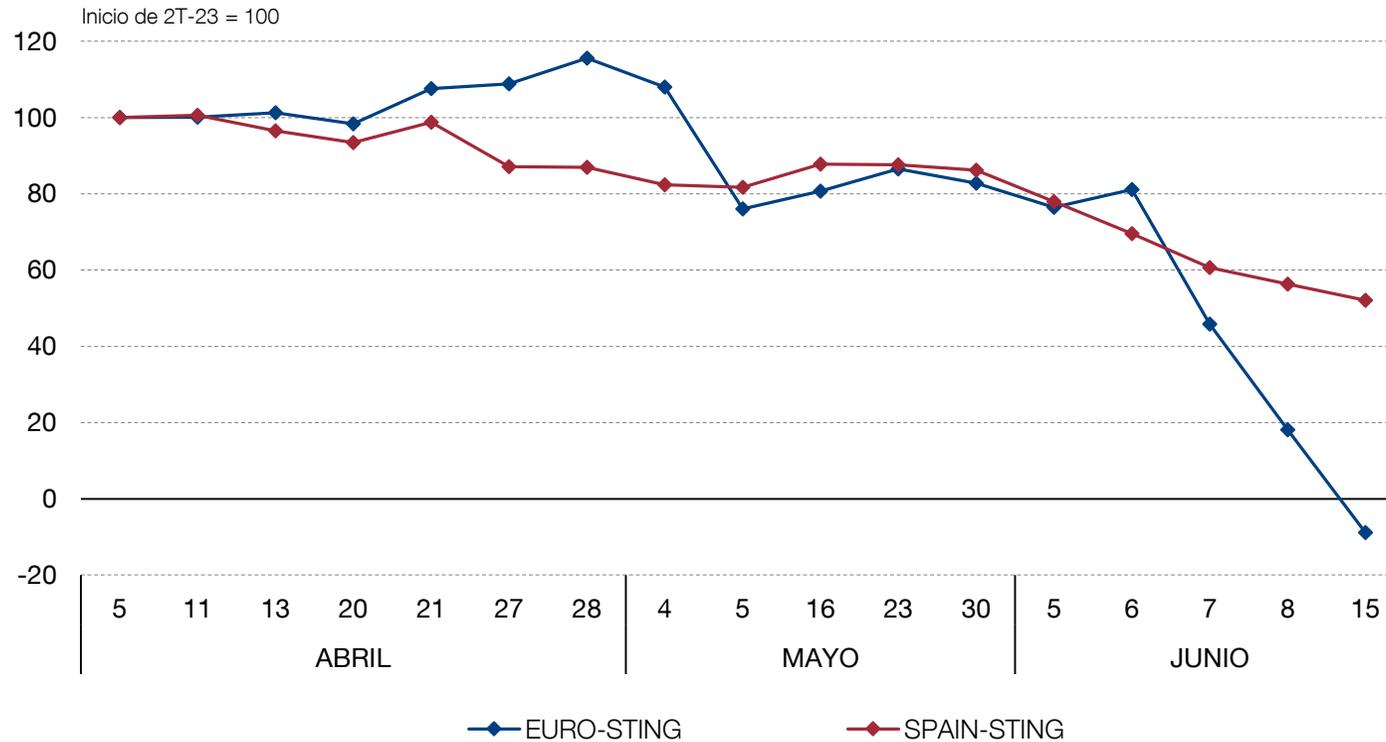


Fuentes: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y S&P Global.



LA ESTIMACIÓN DEL RITMO DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2T23 –EN LA UEM Y ESPAÑA– SE HA REVISADO A LA BAJA EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS A MEDIDA QUE SE CONOCÍAN NUEVOS INDICADORES

EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO PARA ESPAÑA Y EL ÁREA DEL EURO PARA EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2023

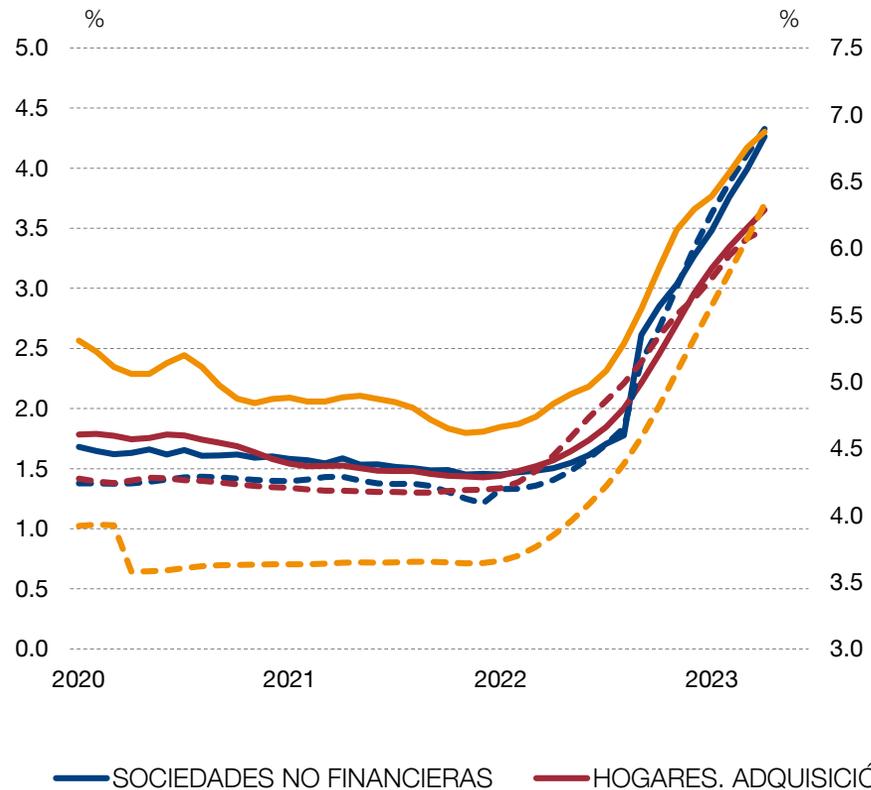


Fuente: Banco de España.

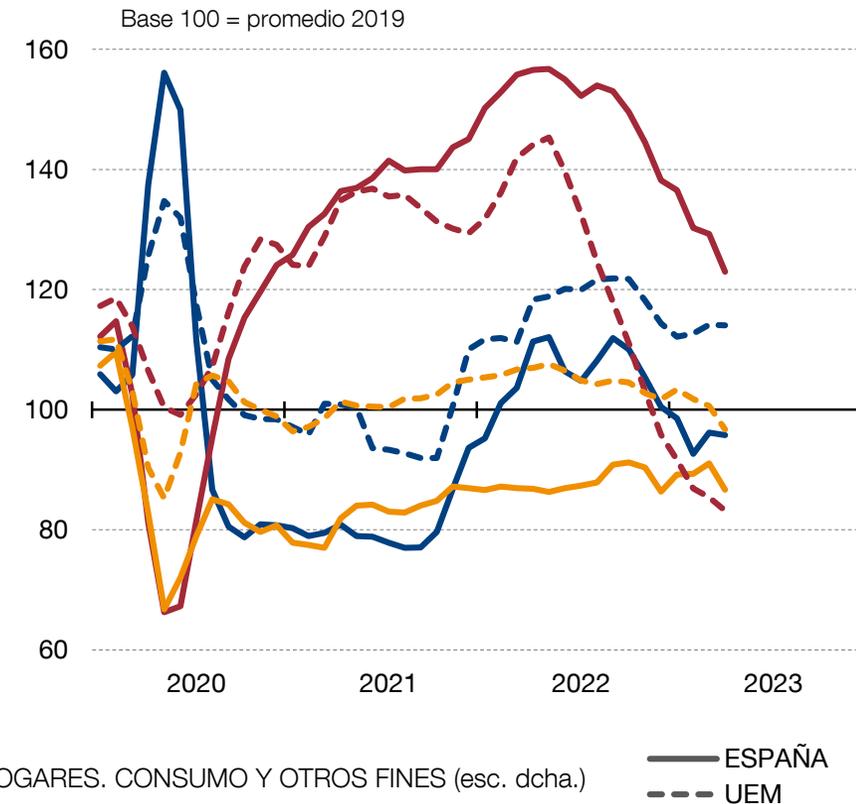


EL ENCARECIMIENTO DEL NUEVO CRÉDITO HA SEGUIDO INTENSIFICÁNDOSE EN LOS ÚLTIMOS MESES. EL DESCENSO DE LAS NUEVAS OPERACIONES ES MUY SIGNIFICATIVO EN EL SEGMENTO DE VIVIENDA

COSTE DE LOS NUEVOS PRÉSTAMOS BANCARIOS (a)



NUEVAS OPERACIONES (b)



Fuente: BCE. Último dato observado: abril 2023.

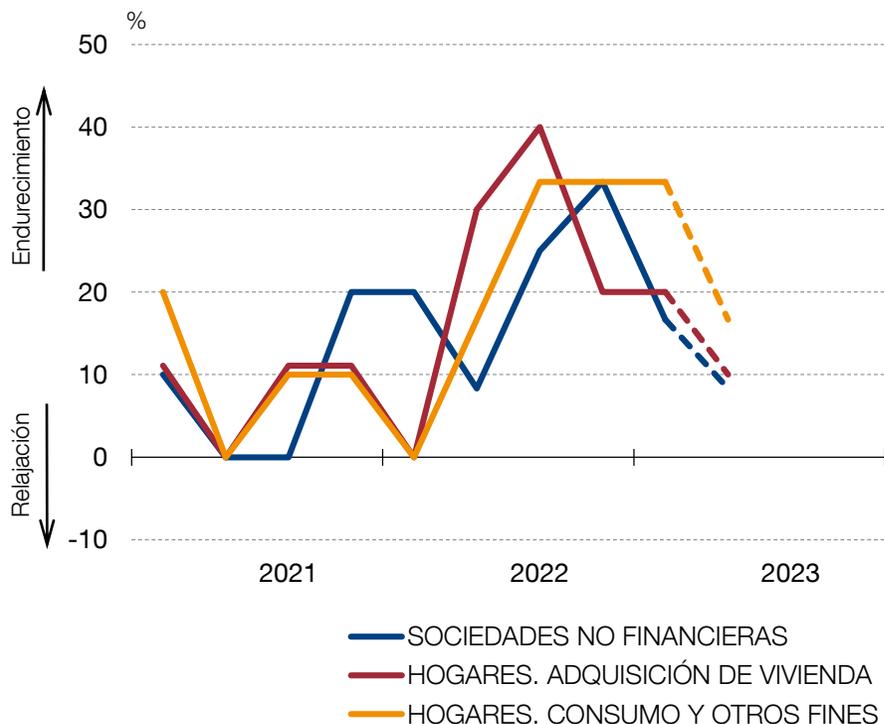
(a) Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).

(b) Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses en relación con el promedio mensual de 2019.

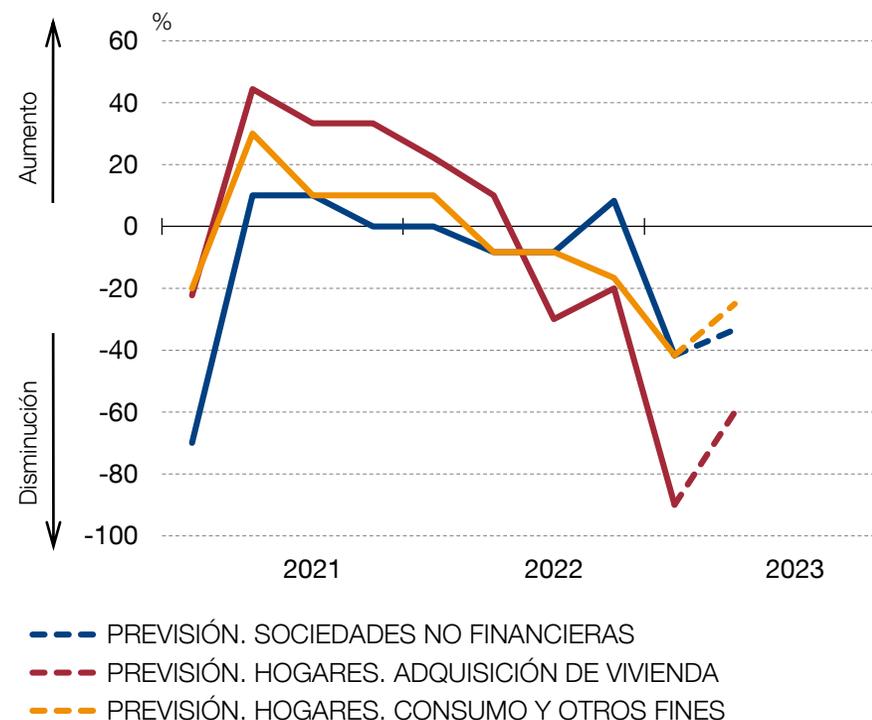


LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS SE HABRÍAN ENDURECIDO EN 1T23 POR CUARTO TRIMESTRE CONSECUTIVO. SE PREVÉ QUE ESTE ENDURECIMIENTO CONTINÚE EN 2T23

VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS EN ESPAÑA (a)



VARIACIÓN DE LA DEMANDA DE PRÉSTAMOS EN ESPAÑA (b)



Fuente: Banco de España. Último dato observado: 1T23.

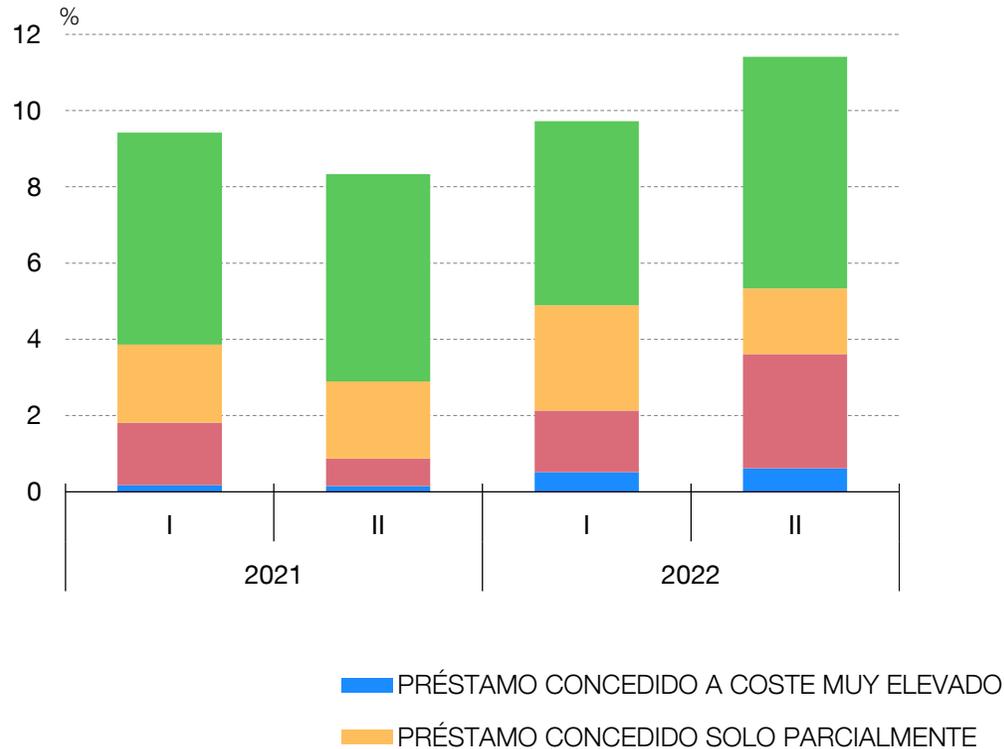
(a) Porcentaje de entidades que señalan un endurecimiento menos el de las que señalan una relajación.

(b) Porcentaje de entidades que señalan un aumento menos el de las que señalan una disminución.

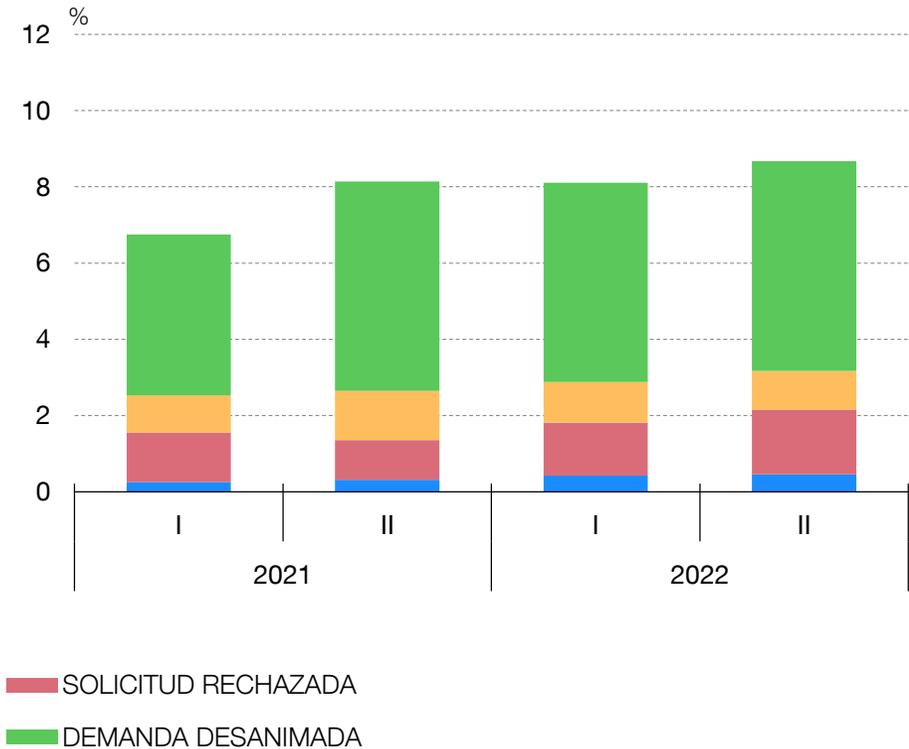


SEGÚN LA ENCUESTA “SAFE”, ENTRE OCTUBRE DE 2022 Y MARZO DE 2023, LAS PYMES EUROPEAS Y ESPAÑOLAS ENFRENTARON MAYORES DIFICULTADES PARA OBTENER PRÉSTAMOS BANCARIOS

PYMES DE ESPAÑA CON DIFICULTADES PARA OBTENER PRÉSTAMOS BANCARIOS



PYMES DE LA UEM CON DIFICULTADES PARA OBTENER PRÉSTAMOS BANCARIOS

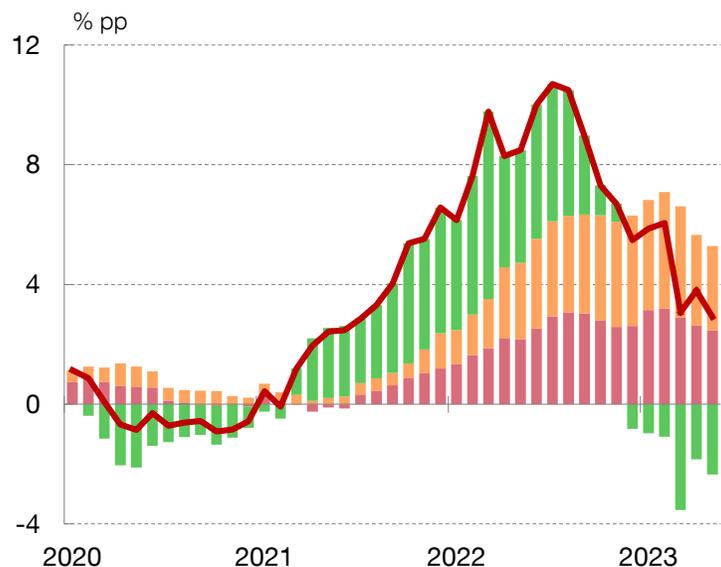


Fuente: Banco Central Europeo.



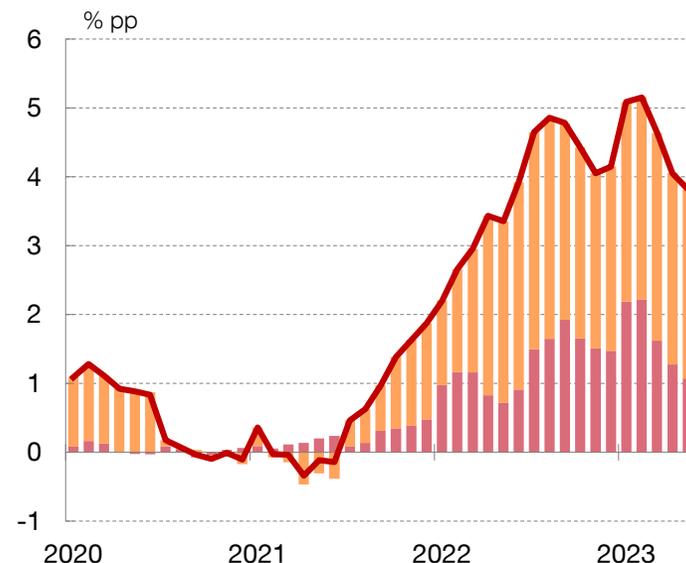
DESDE 2S22, EL DESCENSO DE LA INFLACIÓN GENERAL SE EXPLICA, SOBRE TODO, POR LA ENERGÍA. MÁS RECIENTEMENTE, TAMBIÉN SE HA MODERADO LA INFLACIÓN SUBYACENTE Y DE LOS ALIMENTOS

CONTRIBUCIONES (pp) A LA TASA INTERANUAL DEL IAPC (%)



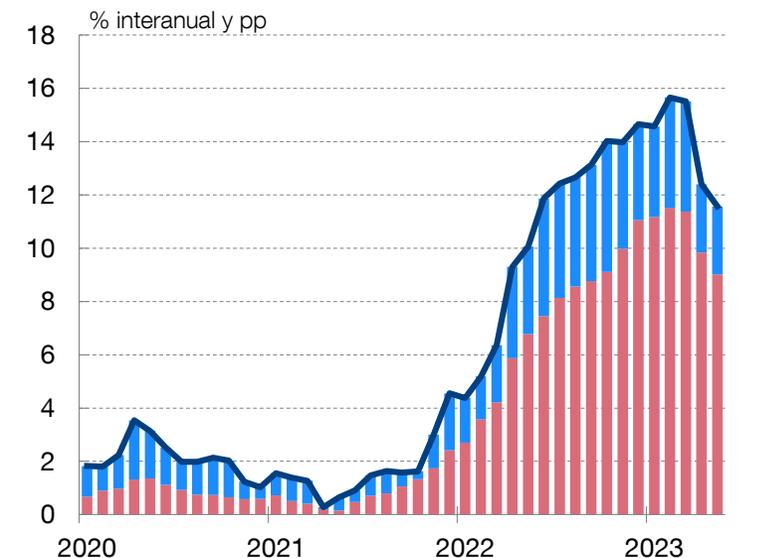
- ENERGÍA
- ALIMENTOS
- IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS
- IAPC (ESPAÑA)

CONTRIBUCIONES (pp) A LA TASA INTERANUAL DEL IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS (%)



- SERVICIOS
- INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS
- IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS (ESPAÑA)

IAPC ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO: TASAS Y CONTRIBUCIONES (a)



- ALIMENTOS NO ELABORADOS (32,1%)
- ALIMENTOS ELABORADOS (INC. BEBIDAS Y TABACO) (67,9%)
- ALIMENTOS, BIBIDAS Y TABACO

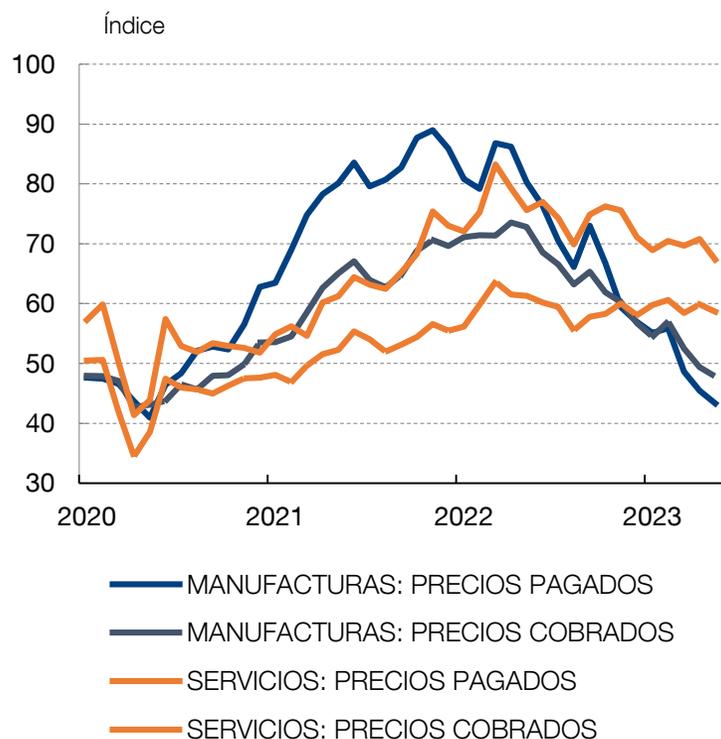
Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Último dato observado: mayo de 2023.
 (a) Entre paréntesis figura el peso en 2023 de cada componente en el IAPC de alimentos, bebidas y tabaco.



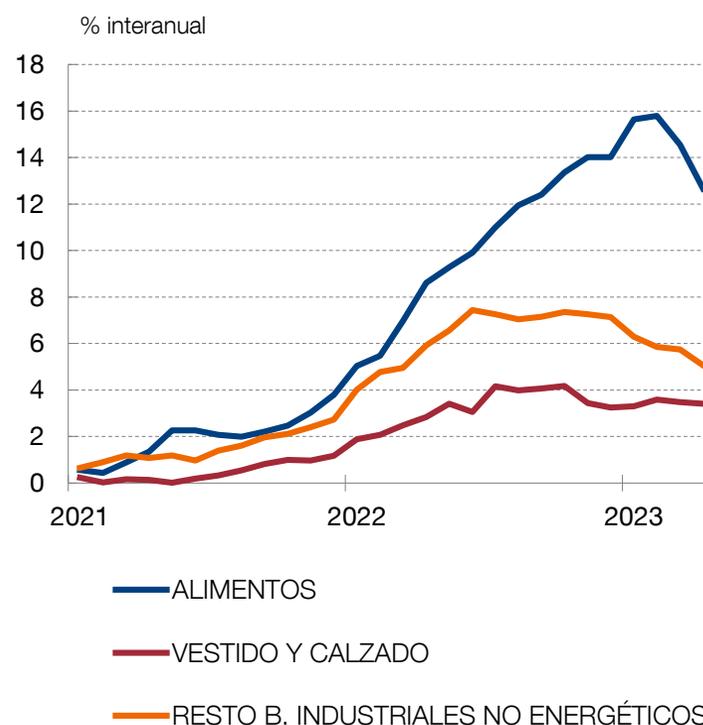
DENTRO DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE, LOS PRECIOS DE CONSUMO DE LOS BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS MUESTRAN UNA MAYOR RALENTIZACIÓN QUE LOS DE LOS SERVICIOS

- Esto resulta coherente con las presiones inflacionistas que reportan las empresas y con la evolución de los precios industriales –especialmente de los bienes importados–, ...
- ... en un contexto en el que los salarios –que tienen un mayor peso relativo en la estructura de costes de los servicios– continúan incrementándose paulatinamente

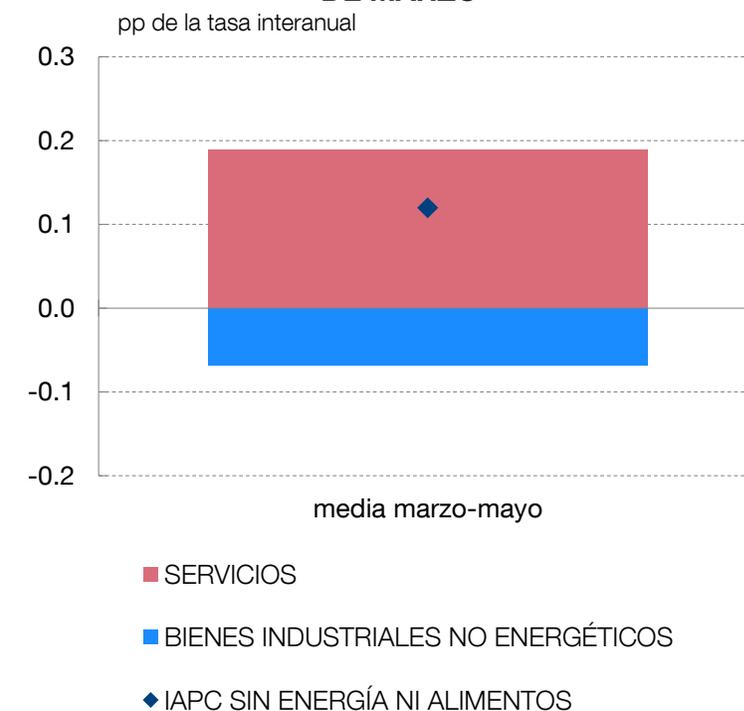
PMI MANUFACTURAS Y SERVICIOS



INDICADORES DE PRECIOS INDUSTRIALES



ERRORES DE PREVISIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE RESPECTO A LAS PROYECCIONES DE MARZO



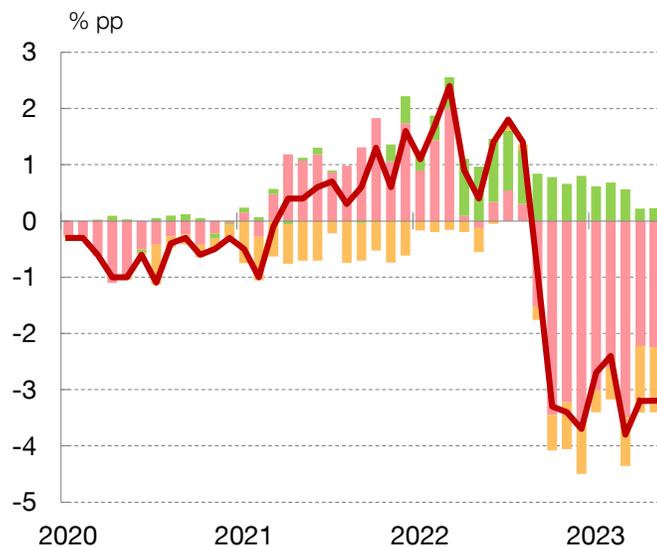
Fuentes: S&P Global, INE y Banco de España. Último dato observado: mayo de 2023 (PMI) y abril de 2023 (precios industriales).



EN LOS ÚLTIMOS MESES, EL DIFERENCIAL NEGATIVO DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA UEM HA PERMANECIDO PRÁCTICAMENTE CONSTANTE

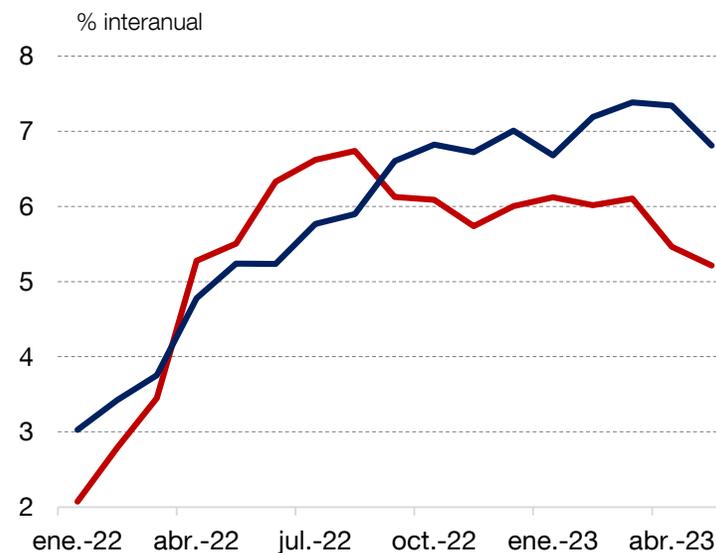
- Este diferencial refleja, principalmente, una desaceleración de la inflación energética más rápida e intensa en España –que ya se estaría viendo reflejada, también, en una evolución diferencial en los componentes de la inflación subyacente más intensivos en energía–
- No obstante, la mayor moderación salarial en España también estaría contribuyendo a un menor inflación en los servicios

CONTRIBUCIONES AL DIFERENCIAL (pp) DE INFLACIÓN (%) ENTRE ESPAÑA Y LA UEM



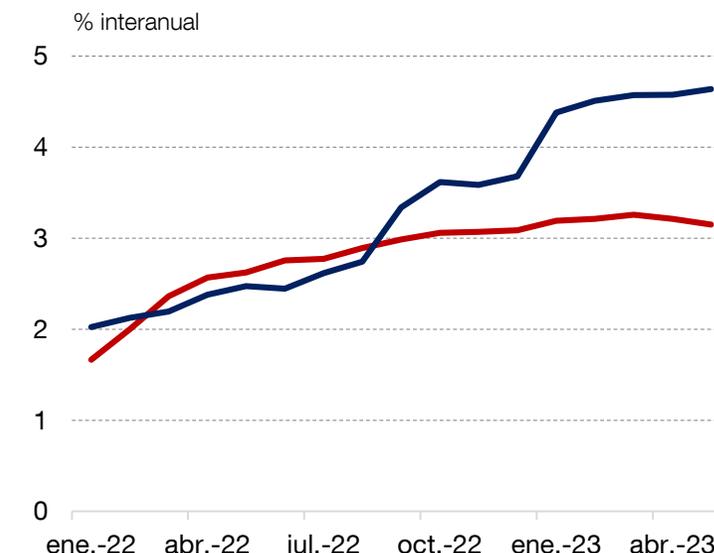
■ IAPC SIN ENERGÍA NI ALIMENTOS
■ ALIMENTOS
■ ENERGÍA
■ IAPC

INFLACIÓN SUBYACENTE: PARTIDAS CON MAYOR INTENSIDAD DE COSTES ENERGÉTICOS (a)



— ESPAÑA

PARTIDAS DE SERVICIOS DEL IAPC CON MAYOR INTENSIDAD EN COSTES SALARIALES (b)



— ÁREA DEL EURO

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España. Último dato observado: mayo de 2023.

(a) La inflación subyacente se refiere a la inflación general, excluidos energía y alimentos. El componente intensivo en energía incluye aquellos ítems con un peso de los costes energéticos directos e indirectos superiores a los de la media de todos los ítems de la inflación subyacente. Véase Lane P. (2023, 6 de marzo), Underlying inflation, Trinity College, Dublín, Irlanda.

(b) El índice de servicios intensivos en costes salariales contiene los ítems con un peso de los costes salariales superiores a los de la media de todos los ítems de los servicios.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2023-2025

	2022	Proyecciones de junio de 2023			Proyecciones de marzo de 2023		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Tasas de variación anual sobre el volumen y porcentaje del PIB							
PIB	5,5	2,3	2,2	2,1	1,6	2,3	2,1
Consumo privado	4,4	0,2	3,3	2,0	1,2	2,3	2,2
Consumo público	-0,7	0,6	0,8	1,3	0,5	0,8	1,2
Formación bruta de capital fijo	4,6	1,7	4,1	2,8	0,3	3,9	3,0
Exportación de bienes y servicios	14,4	7,1	2,2	3,0	3,1	2,9	3,0
Importación de bienes y servicios	7,9	3,2	4,0	3,1	1,8	3,1	3,1
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	3,1	0,6	2,8	2,0	1,0	2,3	2,1
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	2,4	1,7	-0,6	0,1	0,6	0,0	0,0
PIB nominal	10,0	6,8	5,4	4,1	5,3	5,4	4,1
Deflactor del PIB	4,3	4,4	3,2	2,0	3,6	3,0	1,9
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	8,3	3,2	3,6	1,8	3,7	3,6	1,8
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	3,8	4,1	2,1	1,7	3,9	2,2	1,8
Empleo (horas)	4,1	1,7	1,8	1,1	0,9	1,3	1,0
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	12,9	12,2	11,5	11,3	12,7	12,3	12,0
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	1,5	4,8	3,9	3,5	2,3	2,1	1,5
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-4,8	-3,8	-3,4	-4,0	-4,1	-3,5	-4,4
Deuda de las AAPP (% del PIB)	113,2	109,7	107,4	108,0	111,1	108,8	109,9

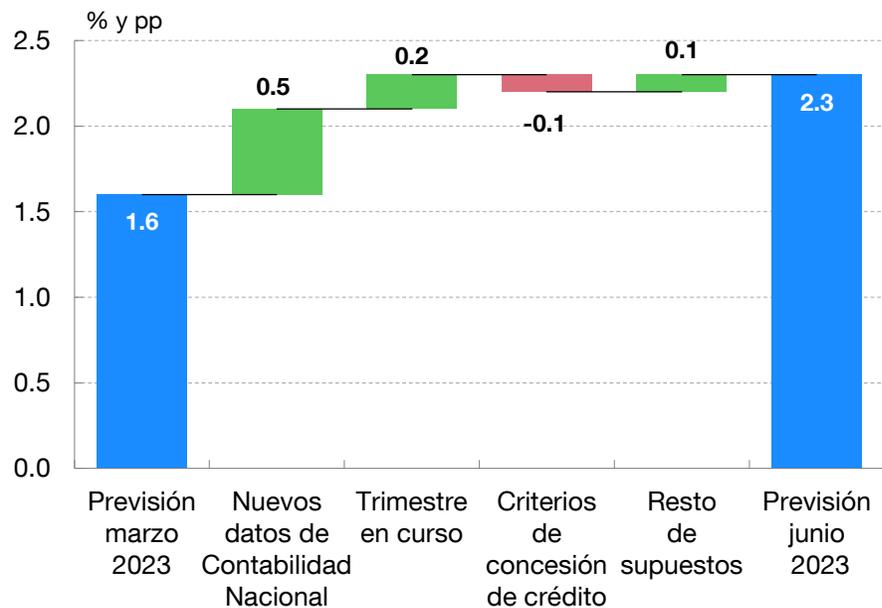
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España. Último dato publicado de la CNTR: avance del primer trimestre de 2023. Fecha de cierre de las proyecciones: 31 de mayo de 2023.



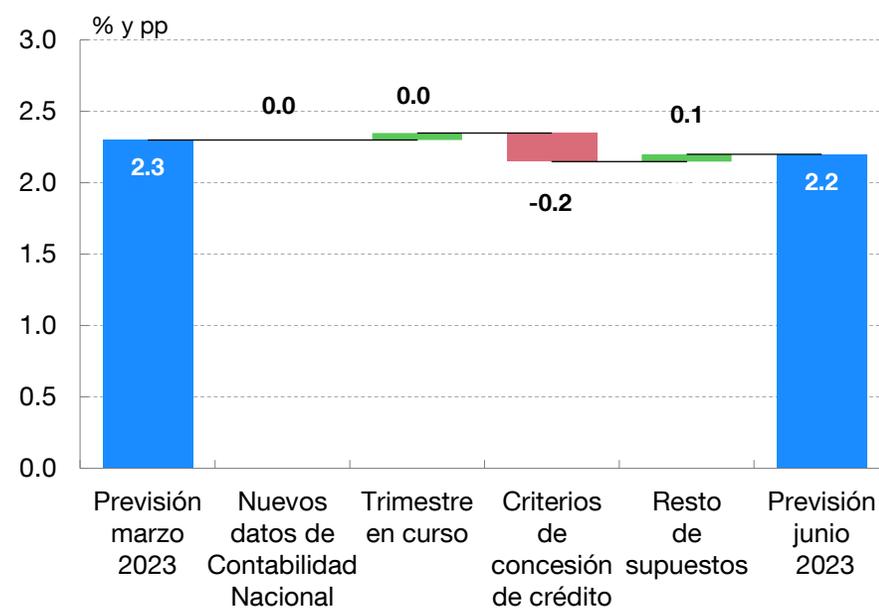
EL CRECIMIENTO DEL PIB SE REVISA SIGNIFICATIVAMENTE AL ALZA EN 2023 –POR BUENOS DATOS EN 2S22 Y 1S23– Y LEVEMENTE A LA BAJA EN 2024 –POR ENDURECIMIENTO CONDICIONES FINANCIERAS–

- Aunque los supuestos referidos a los precios de las materias primas son ahora más favorables para el avance de la actividad en 2023 –y un tipo de cambio del euro algo más apreciado contribuye a un abaratamiento adicional de estos bienes con respecto a lo proyectado en marzo–, esto se ve compensado por el impacto más contractivo que, en comparación con lo previsto en marzo, tendrían los condicionantes financieros, y, en particular, el endurecimiento de las condiciones de concesión de crédito

CAMBIOS EN LA PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2023



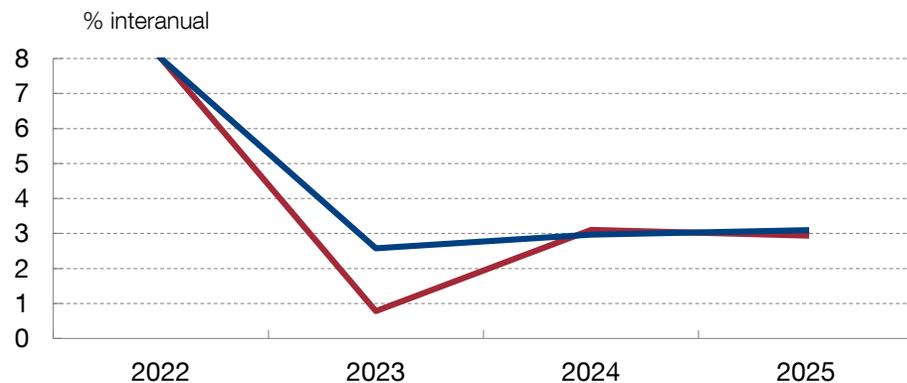
CAMBIOS EN LA PREVISIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 2024



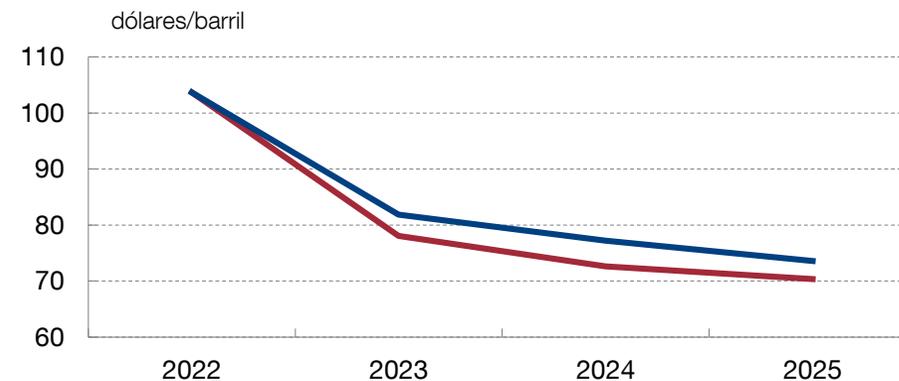
Cambios supuestos

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurosistema y Banco de España.

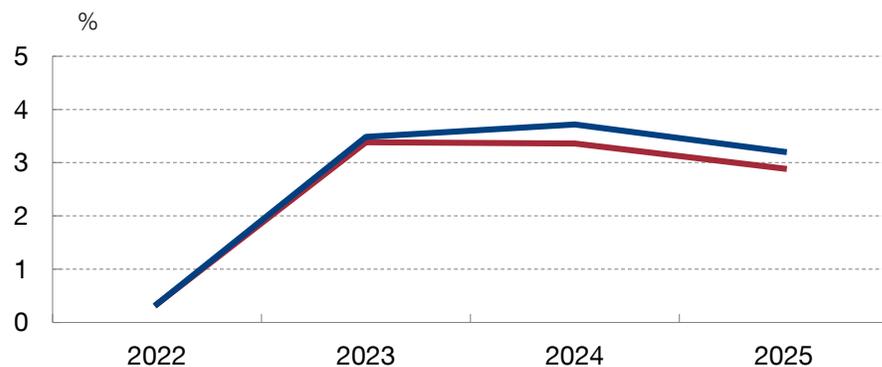
MERCADOS DE EXPORTACIÓN



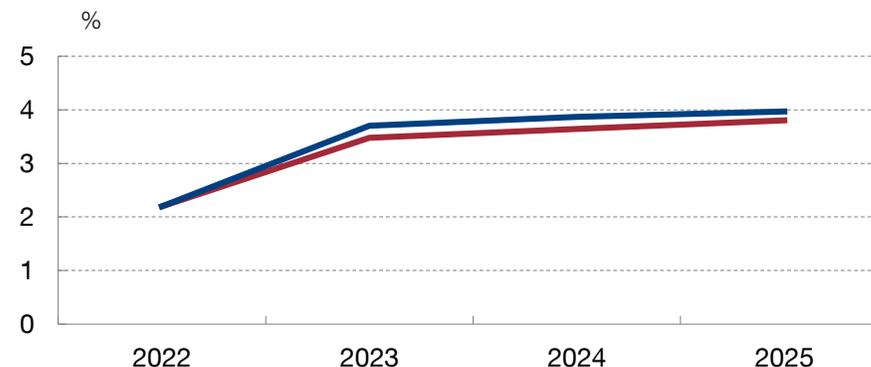
PRECIO DEL PETRÓLEO



TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO



TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO



— JUNIO DE 2023

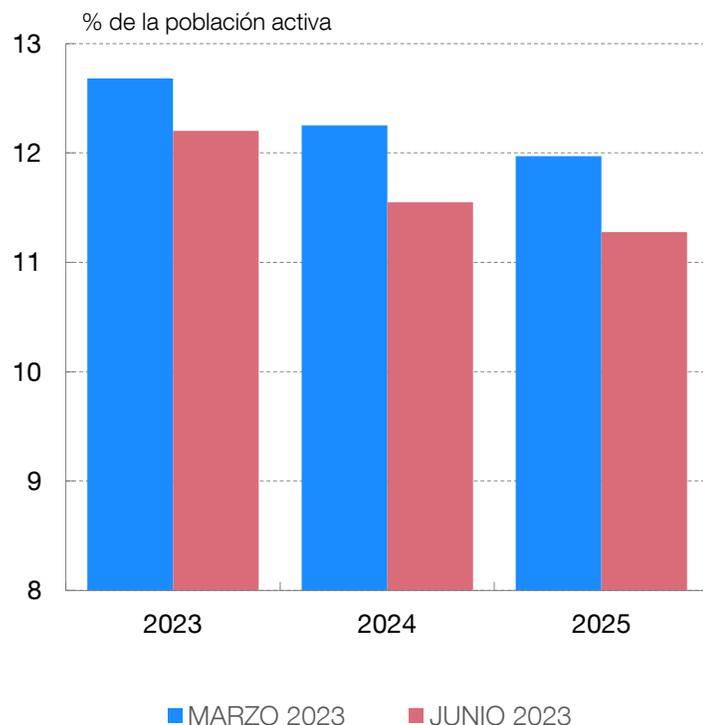
— MARZO DE 2023



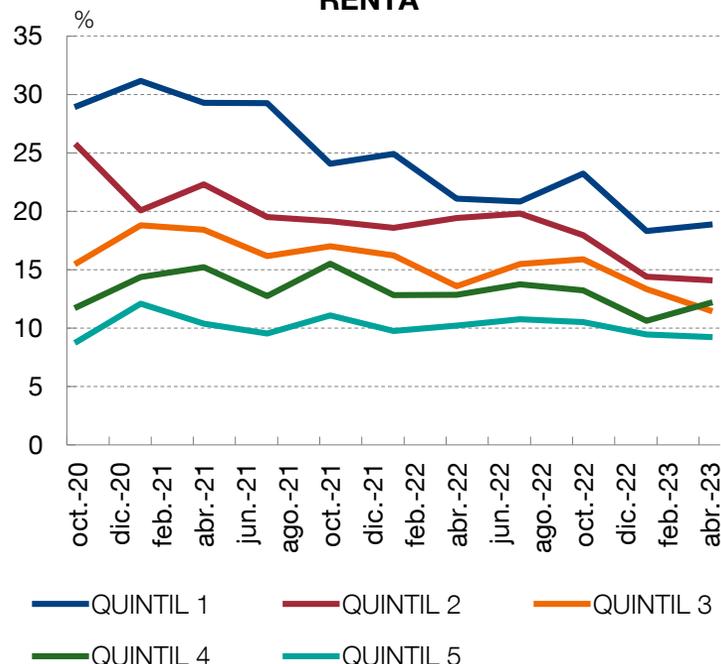
LA MEJORA DE LAS PERSPECTIVAS SOBRE LA SITUACIÓN LABORAL TIENE EFECTOS EXPANSIVOS SOBRE EL CONSUMO

- El continuado dinamismo que el mercado de trabajo español ha mostrado en los últimos trimestres –impulsado, en gran medida, por una mayor participación laboral de inmigrantes y mayores– ha llevado a revisar al alza las perspectivas para este mercado en 2023-2025
- La evidencia empírica sugiere que una reducción en la probabilidad de perder el empleo permite impulsar el consumo a través de una caída en el ahorro por motivo de precaución

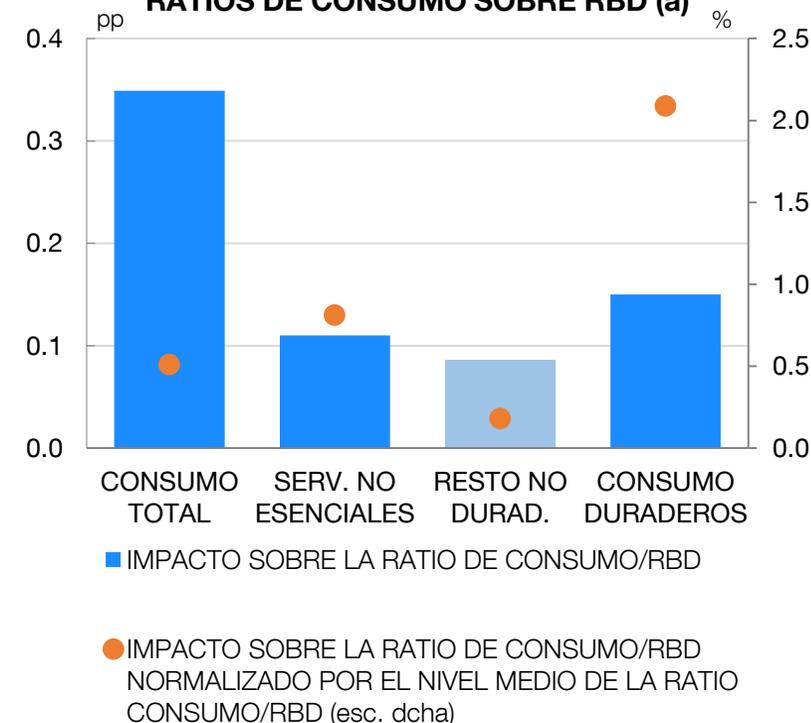
TASA DE PARO



PROBABILIDAD PERCIBIDA DE PERDER EL EMPLEO (MEDIA). DESGLOSE POR QUINTIL DE RENTA



IMPACTO DE UNA REDUCCIÓN DE 10 PP EN LA PROBABILIDAD DE PERDER EL EMPLEO SOBRE LAS RATIOS DE CONSUMO SOBRE RBD (a)



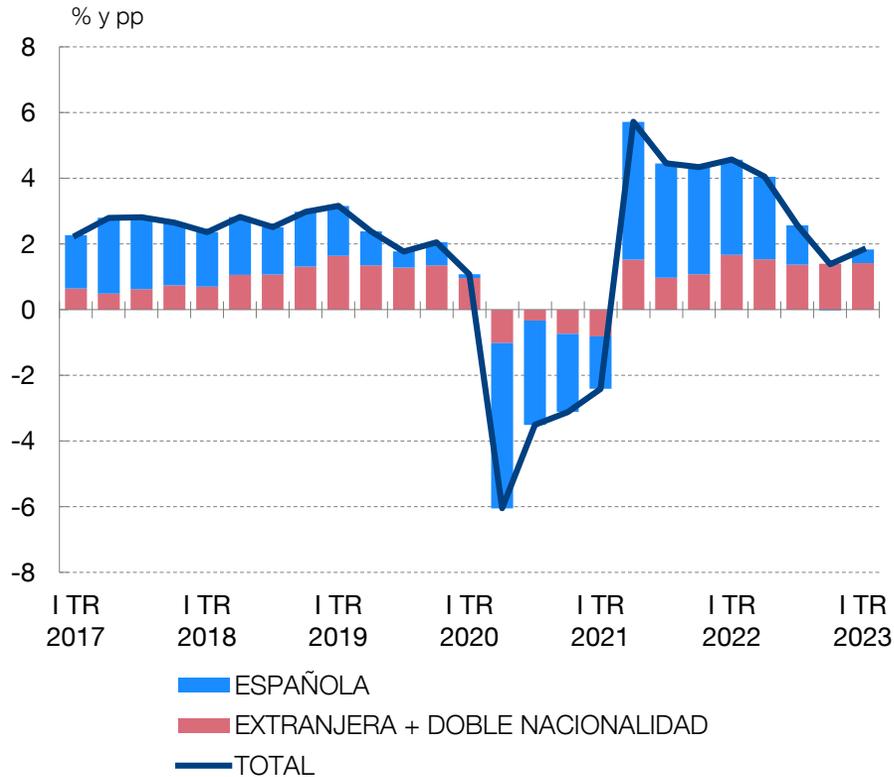
Fuentes: Consumer Expectations Survey y Banco de España.

(a) Resultados obtenidos a partir de diversas estimaciones en las que la variable dependiente es cada uno de los conceptos presentados en el gráfico. Las variables explicativas son la probabilidad de perder el empleo, el nivel de ingresos del hogar y la edad del cabeza de familia. Se incluyen dummies de tiempo y se controla por efectos fijos de hogar.

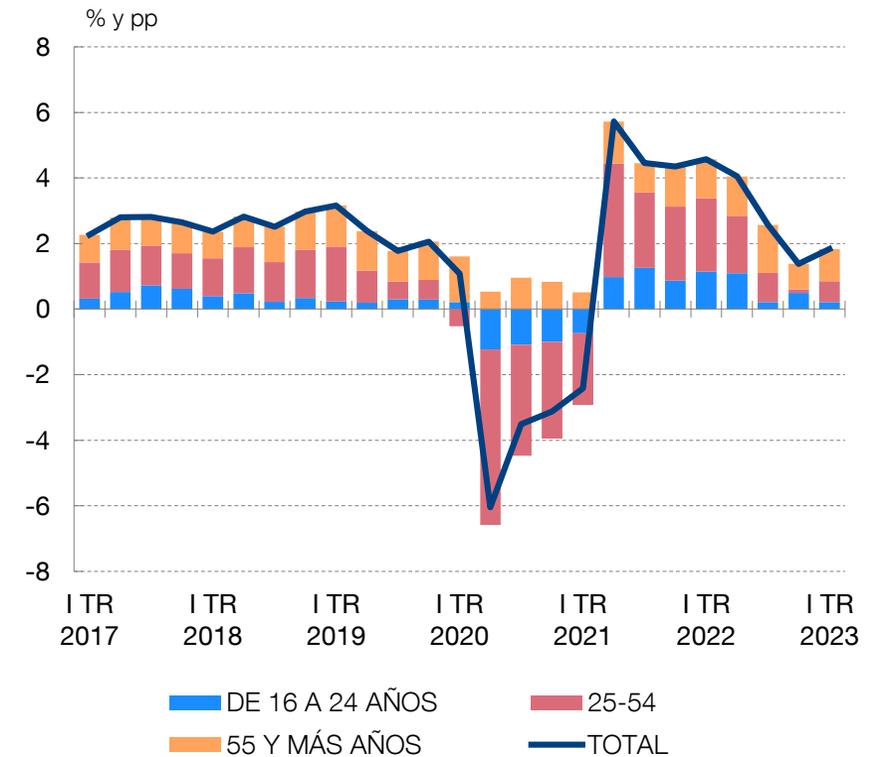
EL CRECIMIENTO RECIENTE DEL EMPLEO ESTÁ CONCENTRADO EN LOS COLECTIVOS DE MÁS EDAD Y DE NACIONALIDAD EXTRANJERA, EN LÍNEA CON LAS TENDENCIAS PRE-PANDEMIA

- Este mismo patrón se observa también al analizar la evolución reciente de la población activa en nuestro país

VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO Y CONTRIBUCIONES, POR NACIONALIDAD



VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO Y CONTRIBUCIONES, POR GRUPOS DE EDAD



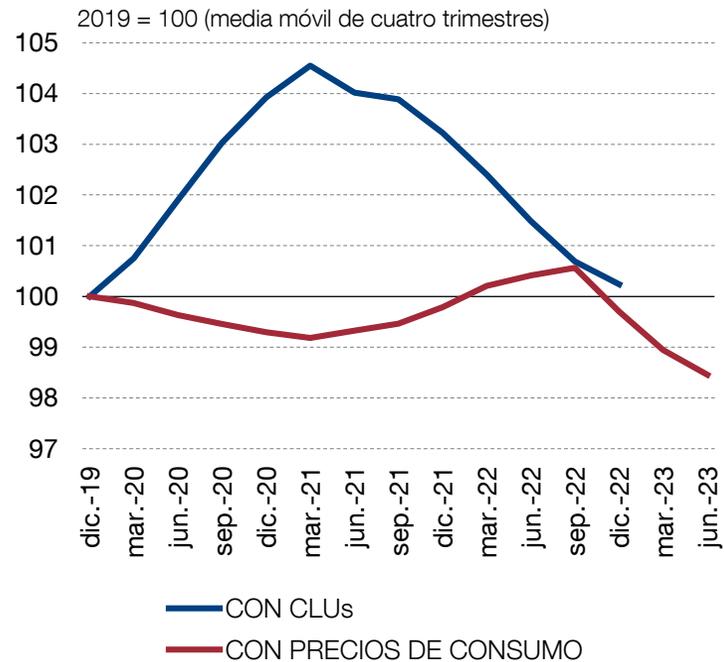
Fuente: Encuesta de Población Activa (EPA).



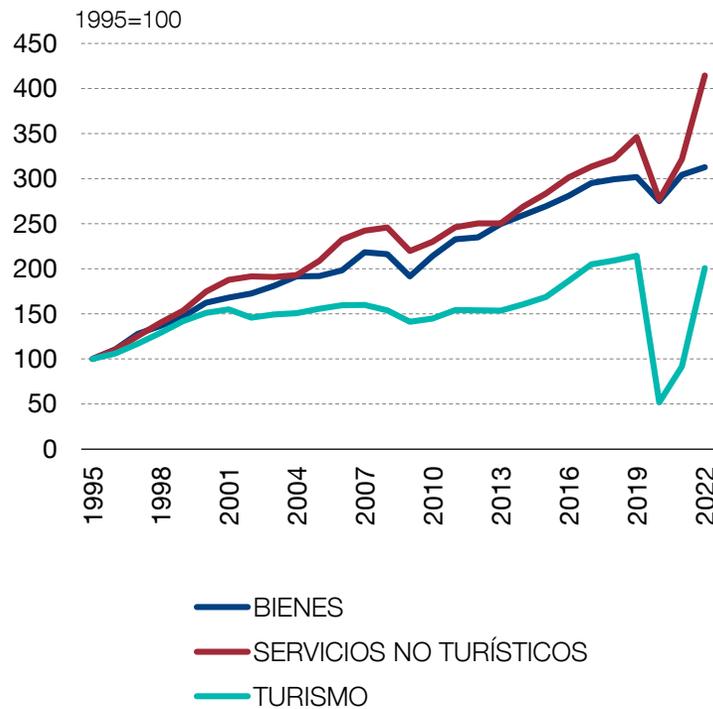
EXISTE MARGEN PARA QUE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y LAS DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS SIGAN CONTRIBUYENDO AL CRECIMIENTO DEL PIB A LO LARGO DEL HORIZONTE DE PROYECCIÓN

- Las exportaciones de bienes deberían beneficiarse en el futuro de las ganancias de competitividad que la economía española ha alcanzado recientemente, de la desaparición de los cuellos de botella, y de la mejora del contexto externo y de los flujos comerciales internacionales
- Las **exportaciones de servicios no turísticos** han mostrando una clara tendencia alcista en las ultimas décadas en España y a nivel global. Es probable que esta tendencia continúe a futuro y que las exportaciones españolas puedan converger a los niveles observados en la UEM

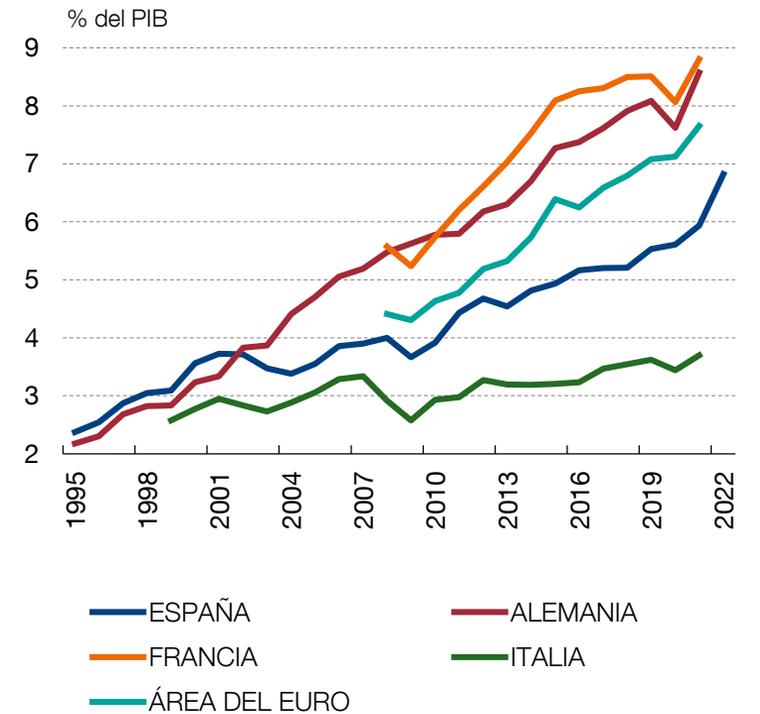
INDICADORES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA ZONA DEL EURO (a)



EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES REALES



EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España.

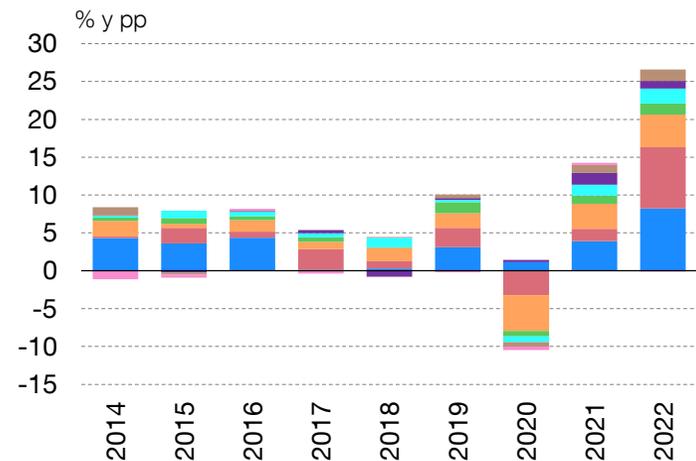
(a) Aumentos (disminuciones) de los índices reflejan pérdidas (ganancias) de competitividad. Para el segundo trimestre de 2023, datos hasta mayo.



ALGUNOS DETALLES DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

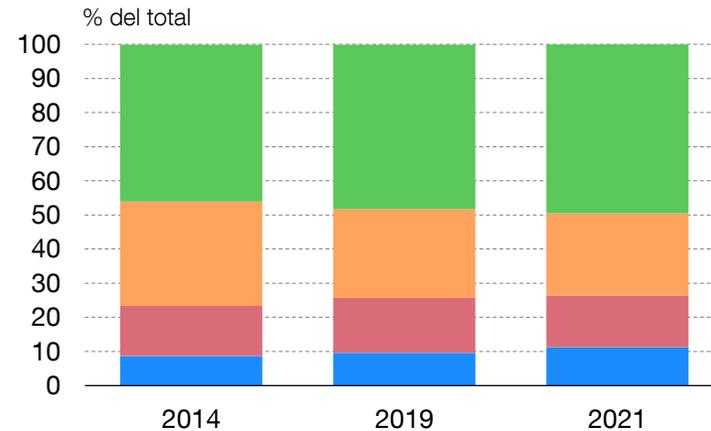
- Su crecimiento reciente ha venido impulsado por los servicios de transporte –que reflejan la reactivación del comercio y del turismo internacional–, los empresariales –p.e., servicios de consultoría y de gestión–, y los de telecomunicaciones, informática e información
- Las empresas que realizan estas exportaciones son predominantemente grandes y pertenecen a grupos empresariales, extranjeros o nacionales

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS, POR TIPO DE SERVICIOS



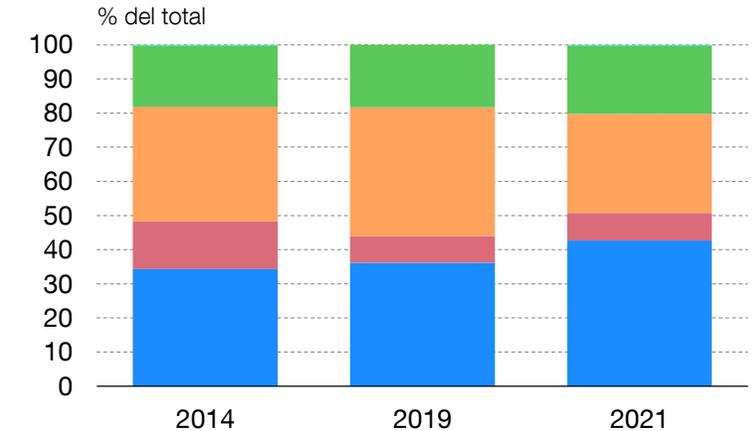
- CONSTRUCCIÓN
- PERSONALES, RECREATIVOS, CULTURALES Y BIENES Y SERVICIOS DE LAS AAPP
- FINANCIEROS, SEGUROS Y PENSIONES
- TRANSFORMACIÓN, MANTENIMIENTO Y REPARACIÓN DE BIENES
- DERECHOS DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL
- TELECOMUNICACIONES, INFORMÁTICA E INFORMACIÓN
- TRANSPORTE
- OTROS SERVICIOS EMPRESARIALES

EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS POR TAMAÑO DE LA EMPRESA EXPORTADORA



- GRANDE (A PARTIR DE 250 EMPLEADOS)
- MEDIANA (50-249 EMPLEADOS)
- PEQUEÑA (10-49 EMPLEADOS)
- MICROEMPRESA (0-5 EMPLEADOS)

EXPORTACIONES DE SERVICIOS NO TURÍSTICOS POR TIPO DE PROPIEDAD DE LA EMPRESA EXPORTADORA



- DESCONOCIDO
- NO PERTENECE A UN GRUPO
- GRUPO ESPAÑOL MULTINACIONAL
- GRUPO ESPAÑOL
- GRUPO EXTRANJERO

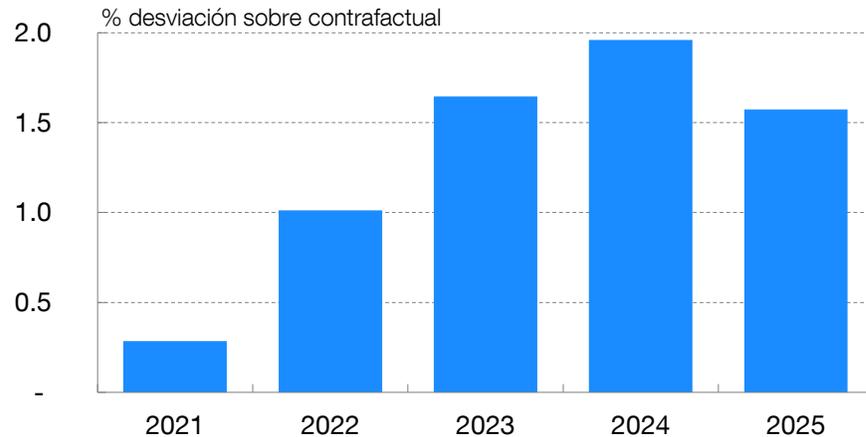
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



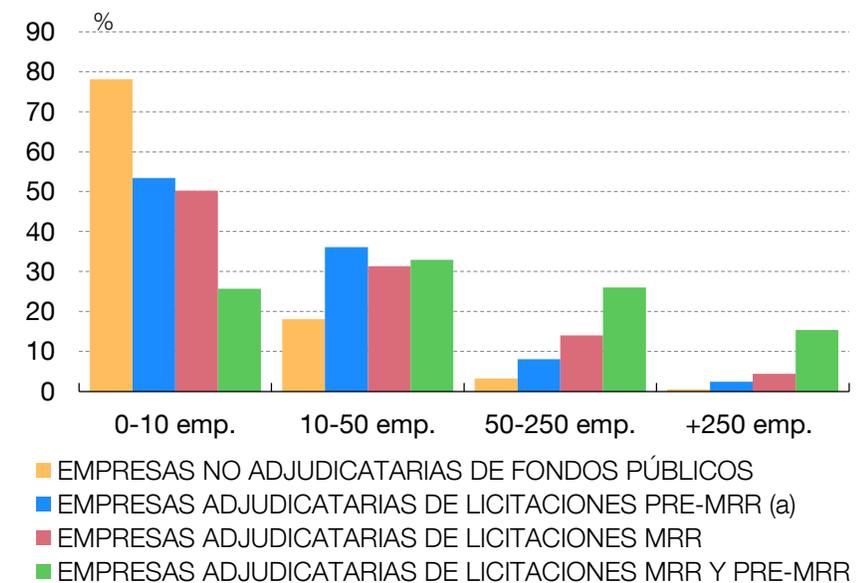
LOS FONDOS NGEU SUPONEN UN IMPORTANTE SOPORTE PARA EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS PRÓXIMOS AÑOS, PERO SU IMPACTO FINAL DEPENDERÁ DE CÓMO SE ASIGNEN

- Con la información disponible por el momento, las licitaciones vinculadas con el programa NGEU se están asignando a empresas relativamente grandes, tanto respecto a las empresas no adjudicatarias de licitaciones públicas, como respecto a las empresas adjudicatarias de otras licitaciones públicas no vinculadas al NGEU (pre-NGEU) [\[Otras características\]](#)
- Según la literatura económica, la adjudicación de licitaciones a empresas de mayor tamaño estaría asociado a un mayor crecimiento en el corto plazo, al ser estas empresas más productivas (García et al., 2022). Sin embargo, existe un coste de oportunidad, ya que el apoyo a empresas de menor tamaño podría acelerar su desarrollo y contribuir positivamente a la inversión agregada en el largo plazo

IMPACTO EN EL NIVEL DEL PIB DEL MECANISMO DE RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA



DISTRIBUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPLEADOS DE LAS EMPRESAS RECEPTORAS DE LICITACIONES MRR



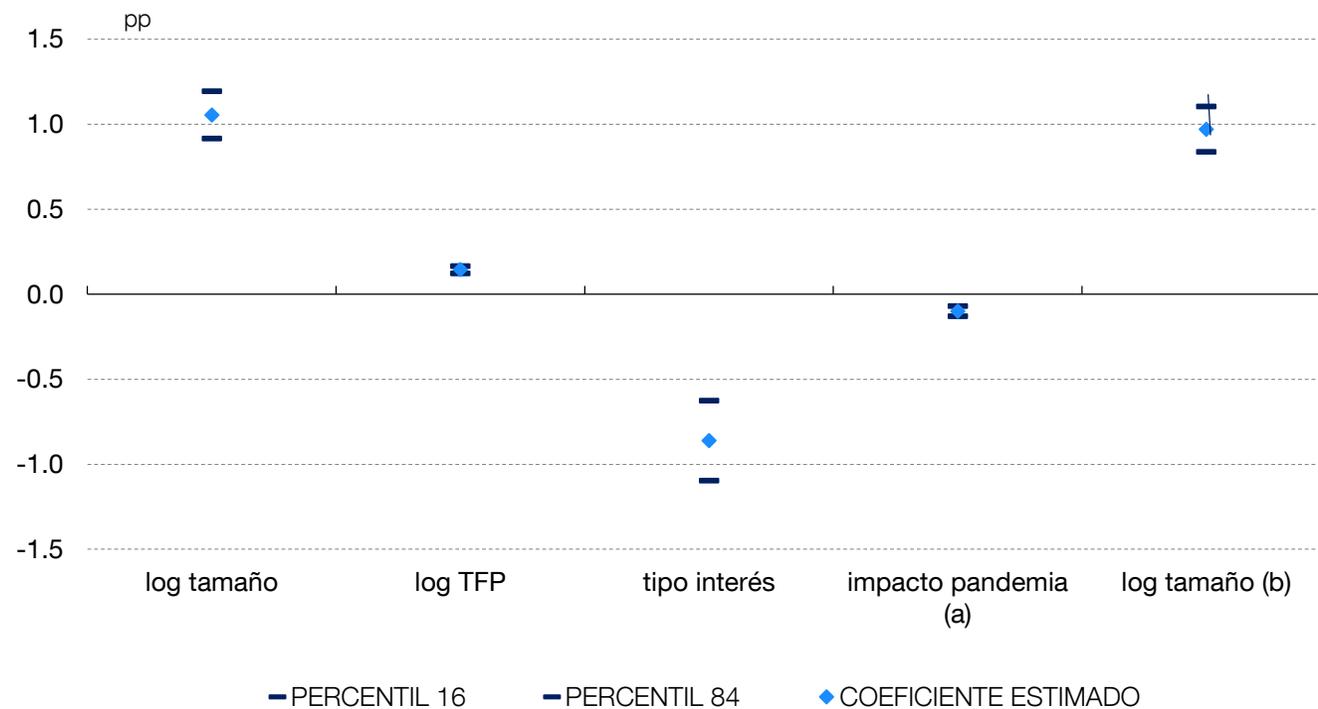
Fuentes: Base de Datos Nacional de Subvenciones, Plataforma de Contratación del Sector Público, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Las empresas adjudicatarias de licitaciones pre-NGEU son aquellas empresas adjudicatarias de licitaciones publicadas a lo largo de 2019 en la Plataforma de Contratación del Sector Público (PLACSP).

LA ASIGNACIÓN DE LOS FONDOS NGEU SEGÚN OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS

- Además de presentar un mayor tamaño –incluso después de controlar por el sector de actividad y por otras características–, las empresas adjudicatarias de las licitaciones NGEU son significativamente más productivas, presentan un mejor acceso a la financiación bancaria, y sufrieron una menor caída en sus ventas durante la pandemia

DIFERENCIA PROMEDIO ENTRE EMPRESAS ADJUDICATARIAS DE LICITACIONES NGEU Y EMPRESAS ADJUDICATARIAS DE OTRAS LICITACIONES



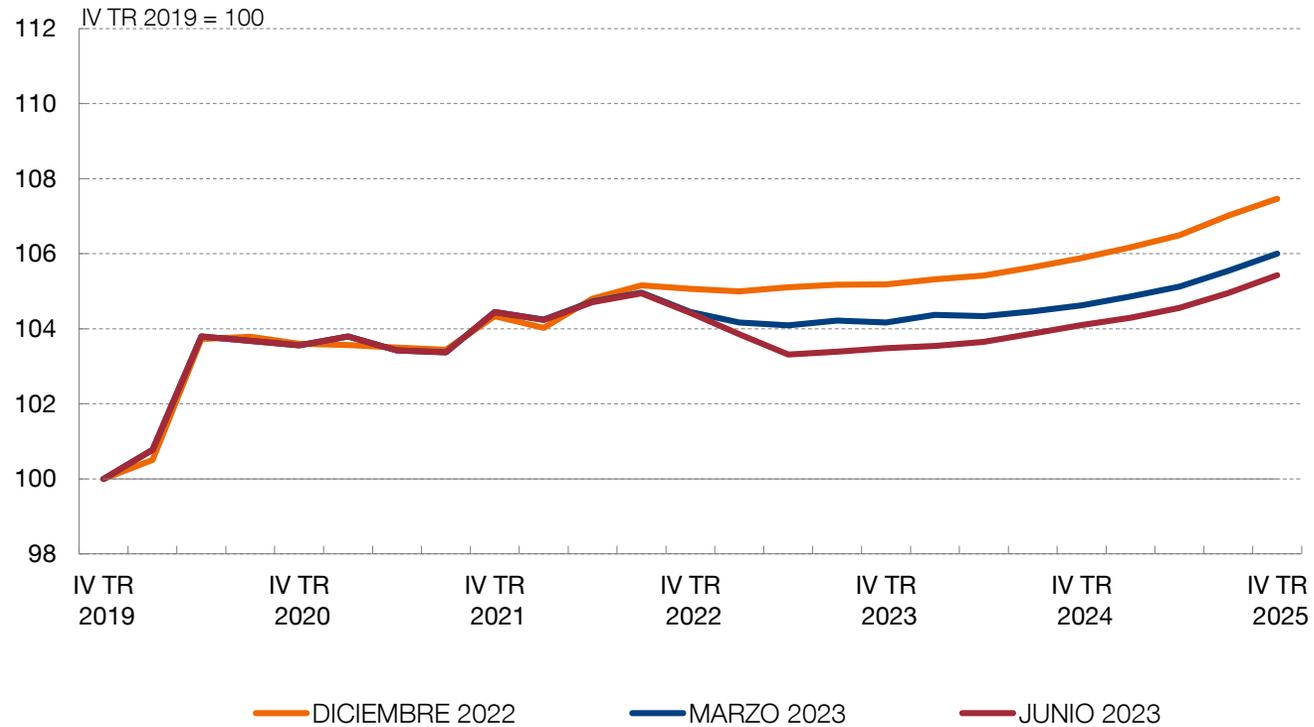
Fuentes: Banco de España y MINECO. Las regresiones incluyen efectos fijos combinados de sector y región.

(a) Se considera una variable dicotómica que toma el valor 1 si la tasa de crecimiento de las ventas a nivel empresa entre 2019 y 2020 se encuentra por debajo de la mediana de la distribución del sector.

(b) Se incluyen como variables independientes el resto de características de empresa (productividad, edad, patrimonio neto, tipo de interés y el impacto de la pandemia).

EN LOS ÚLTIMOS MESES, LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO –QUE SE HABÍA REVISADO A LA BAJA ANTE EL ENDURECIMIENTO DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS– HA SIDO MÁS DÉBIL DE LA PREVISTA

CRÉDITO A HOGARES Y A SOCIEDADES



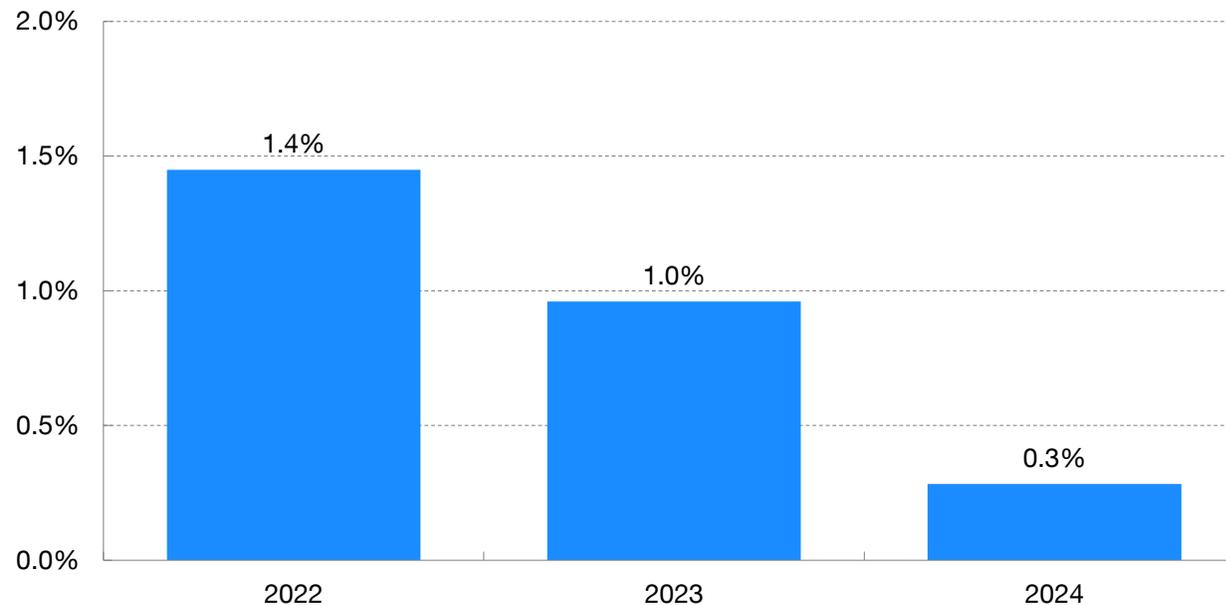
Fuente: Banco de España.



EN 2023, EL SECTOR PÚBLICO CONTINUARÁ ACTUANDO COMO UN SOPORTE DE LA ACTIVIDAD, EN PARTE COMO CONSECUENCIA DE LAS MEDIDAS DESPLEGADAS ANTE LA CRISIS ENERGÉTICA

- No obstante, en 2024, la retirada prevista de la mayor parte de estas medidas de apoyo supondrá que la orientación presupuestaria pase a ser moderadamente contractiva

IMPACTO PRESUPUESTARIO DE LAS MEDIDAS DE APOYO FRENTE A LA CRISIS ENERGÉTICA



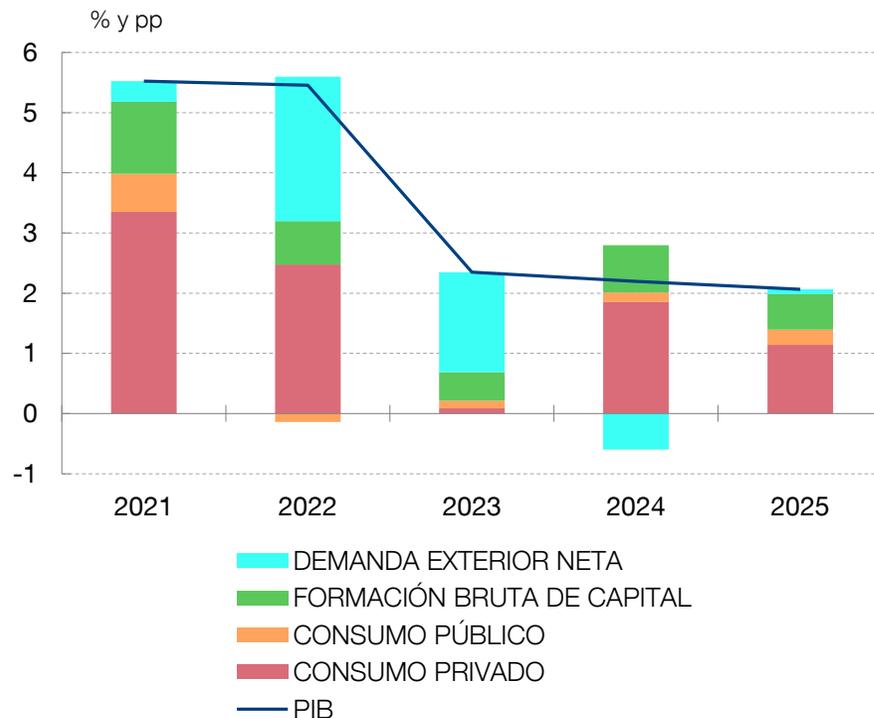
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



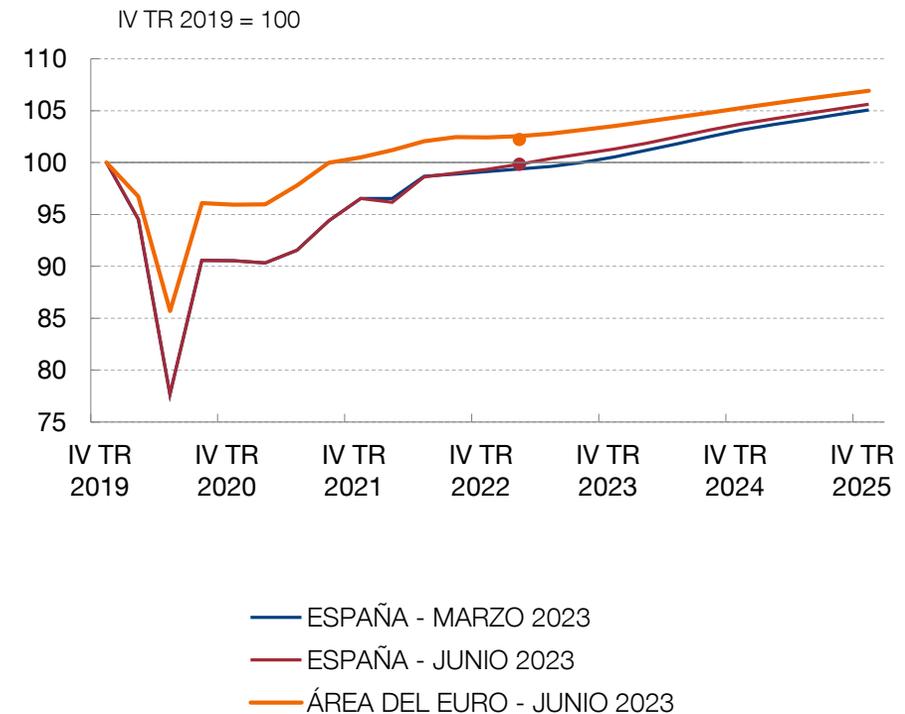
EN 2023, LA DEMANDA EXTERIOR NETA SERÁ EL PRINCIPAL MOTOR DEL CRECIMIENTO DEL PIB ESPAÑOL. EN 2024-2025, ESTE PAPEL LO DESEMPEÑARÍA EL CONSUMO PRIVADO

- Se prevé que, durante todo el horizonte de proyección, el ritmo de crecimiento del PIB español sea superior al que registraría el conjunto de la UEM
- No obstante, ello no sería aún suficiente para cerrar la brecha que se abrió entre España y la UEM, en términos del nivel de PIB, al comienzo de la pandemia

CRECIMIENTO DEL PIB Y CONTRIBUCIONES DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES



PIB REAL
(Índice de volumen encadenado)

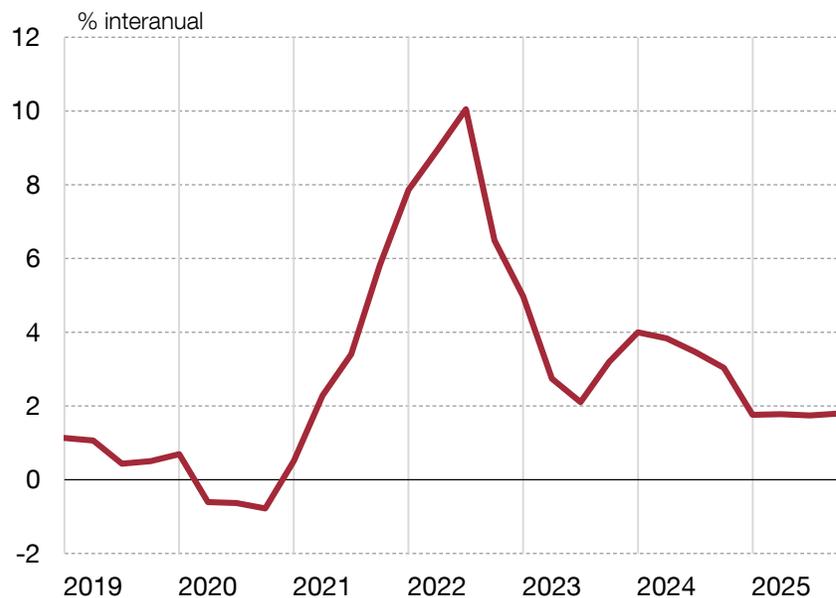


Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

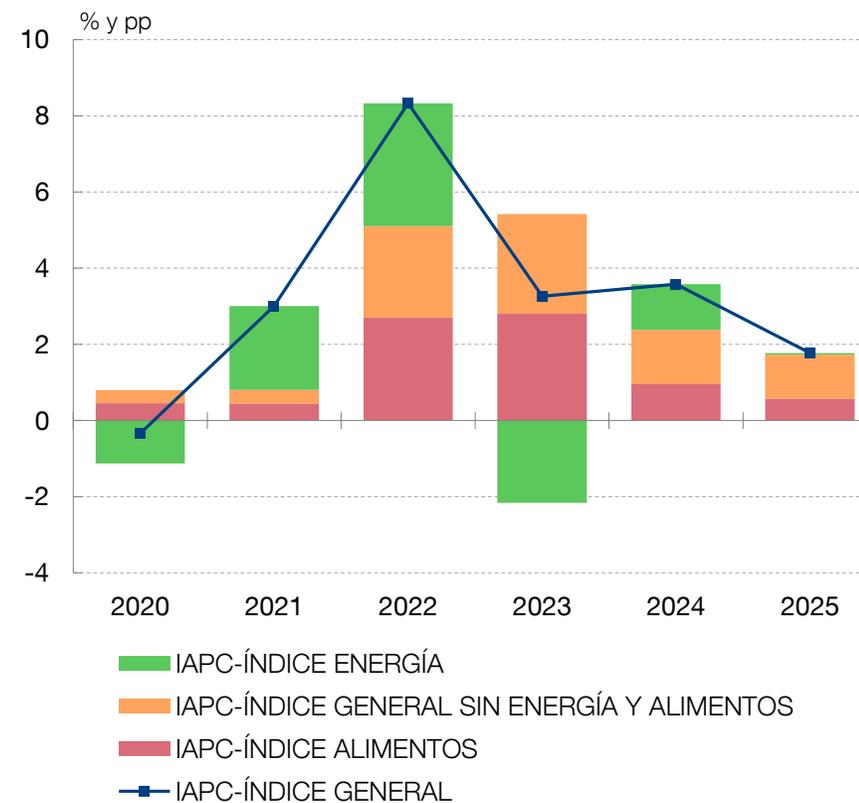


LA INFLACIÓN GENERAL SE DESACELERARÁ HASTA EL 3,2% EN 2023, REPUNTARÁ HASTA EL 3,6% EN 2024, Y VOLVERÁ A MODERARSE EN 2025 PARA SITUARSE EN EL 1,8%

IAPC GENERAL



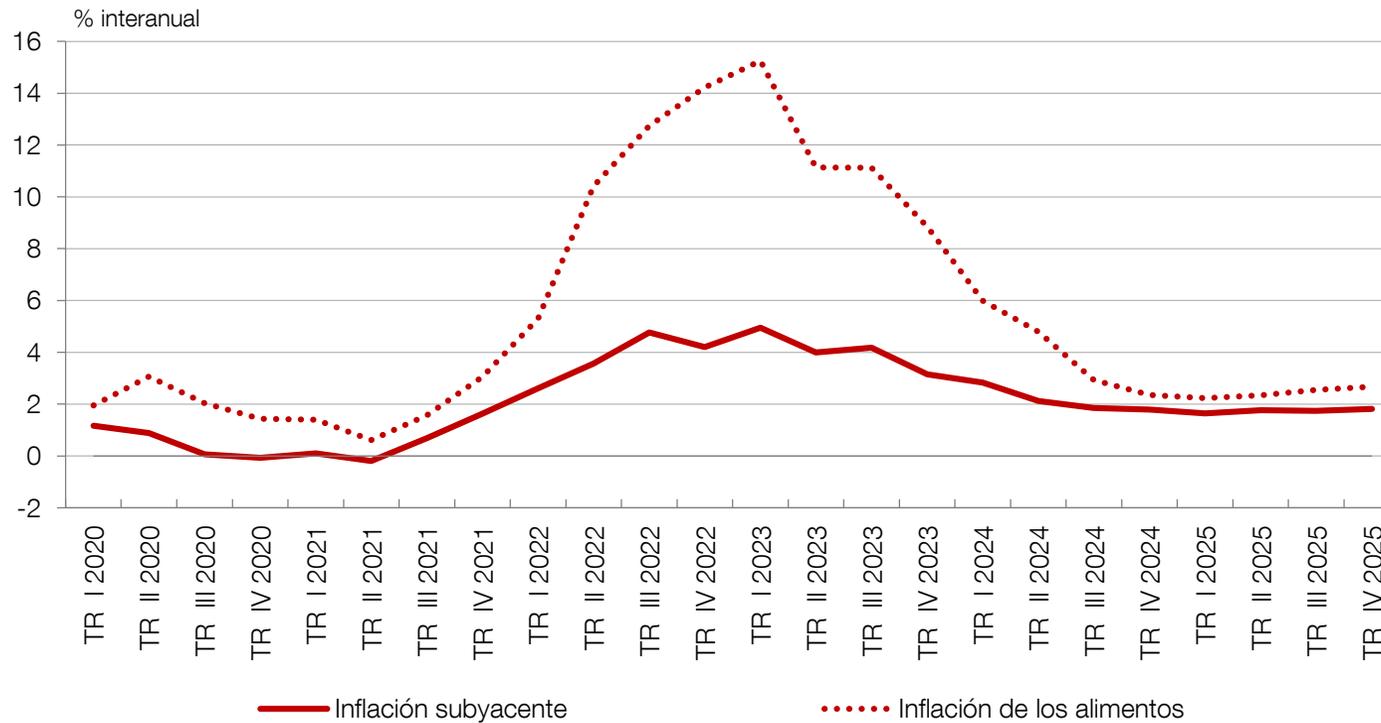
CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO POR COMPONENTES



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

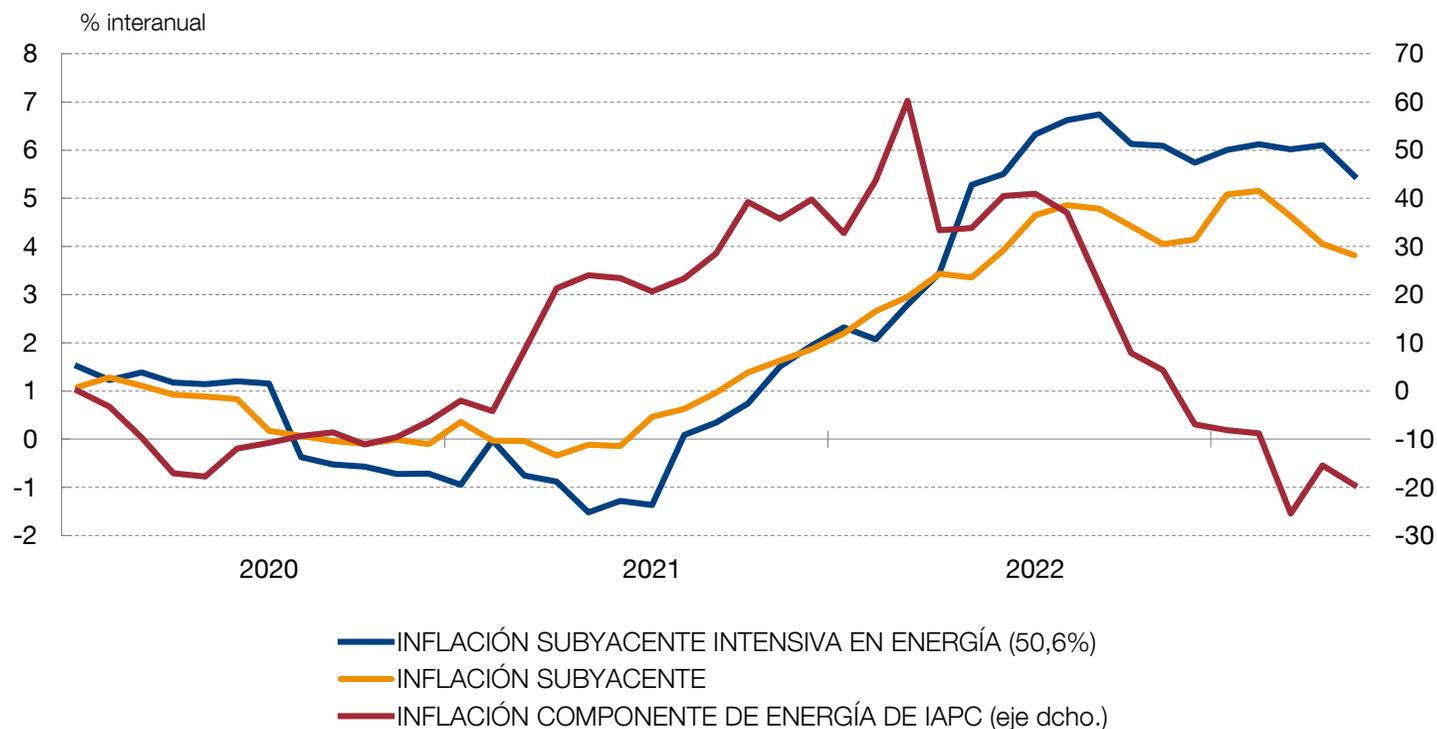


EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE Y DE LOS ALIMENTOS



LA DESACELERACIÓN DEL COMPONENTE ENERGÉTICO DEL IAPC AÚN NO SE HABRÍA REFLEJADO PLENAMENTE EN LOS PRECIOS DE AQUELLAS PARTIDAS MÁS INTENSIVAS EN EL USO DE ENERGÍA

MEDIDAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE Y COMPONENTE DE LA ENERGÍA DEL IAPC (a)



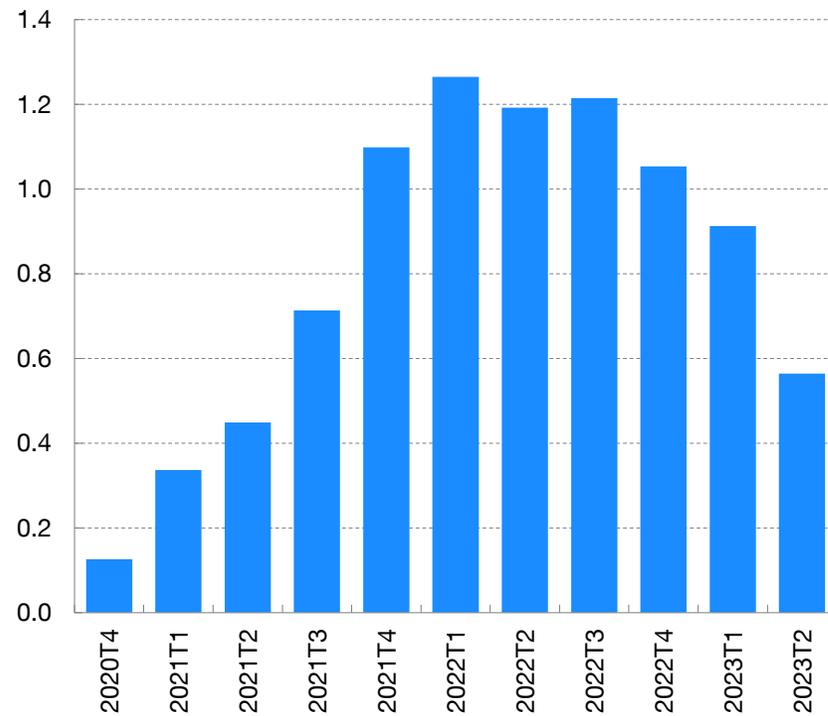
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) Entre paréntesis se indica el peso de la inflación subyacente intensiva en energía en el total de la inflación subyacente en el año 2023. El componente intensivo en energía incluye aquellos ítems con un peso de los costes energéticos directos e indirectos superiores a los de la media de todos los ítems de la inflación subyacente. Véase Lane P. (2023, 6 de marzo), Underlying inflation, Trinity College, Dublín, Irlanda.

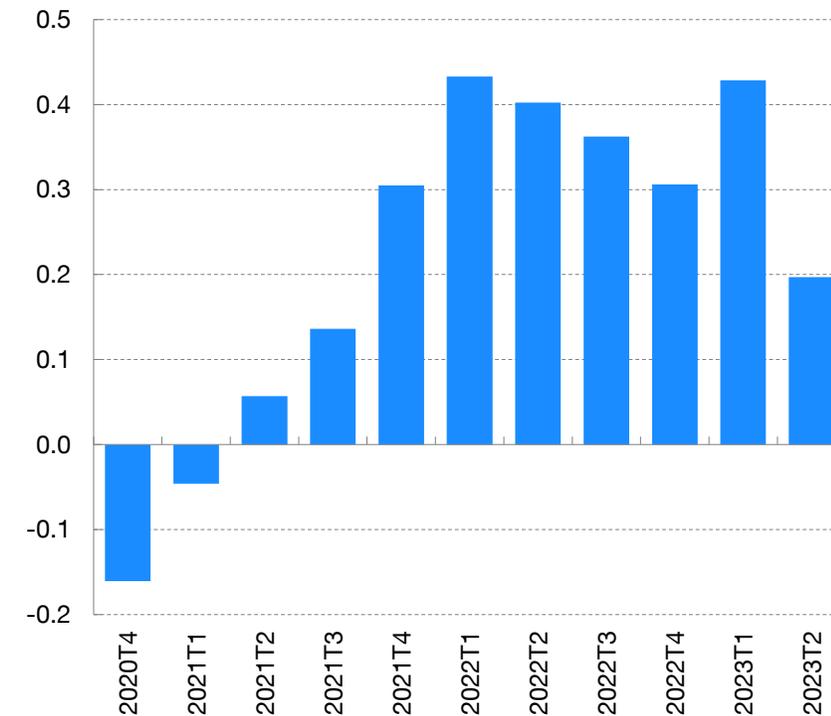


LAS EMPRESAS PERCIBEN UNA INTENSIFICACIÓN DEL DESCENSO DE LAS PRESIONES INFLACIONARISTAS

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PRECIO DE LOS INPUTS (a)



EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PRECIO DEL OUTPUT (a)



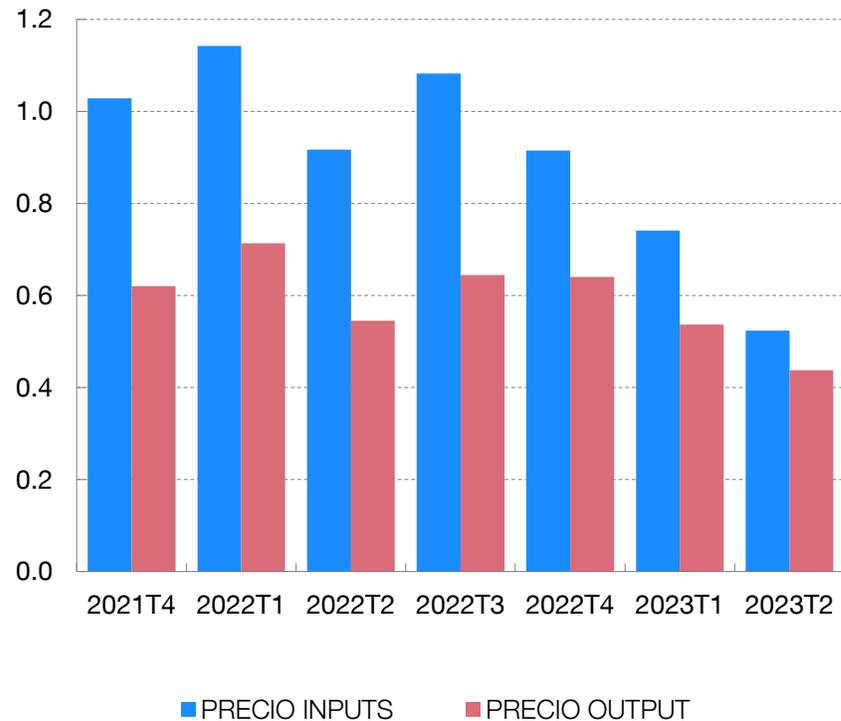
Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE).

(a) Índice construido definiendo como Descenso significativo = -2; Descenso leve = -1; Estabilidad = 0; Aumento leve = 1 y Aumento significativo = 2.

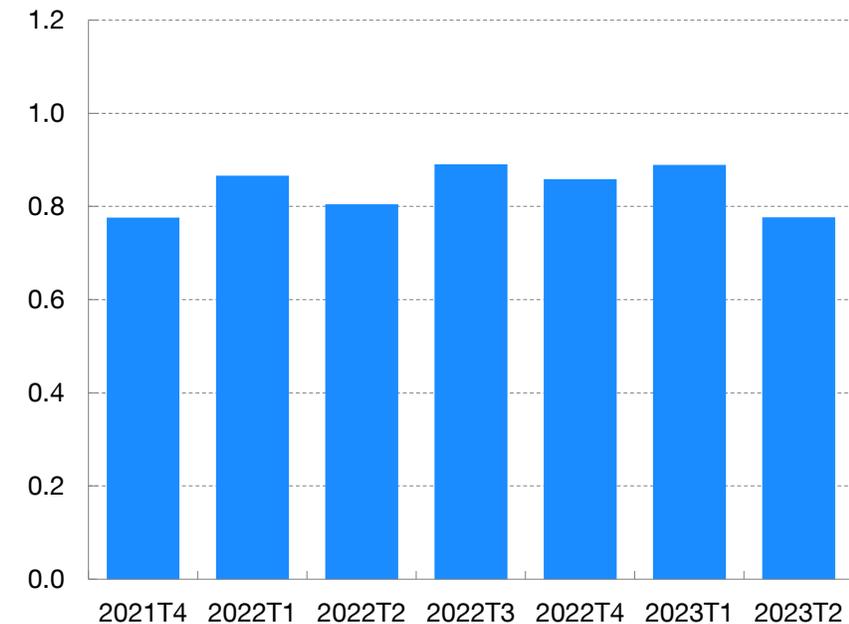


DE ACUERDO CON LA EBAE, LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS ESPERAN QUE LA DESACELERACIÓN DE LAS PRESIONES INFLACIONISTAS CONTINÚE EN LOS PRÓXIMOS MESES

PERSPECTIVAS DE PRECIOS A 1 AÑO (a)



PERSPECTIVAS DE COSTES LABORALES A 1 AÑO (a)



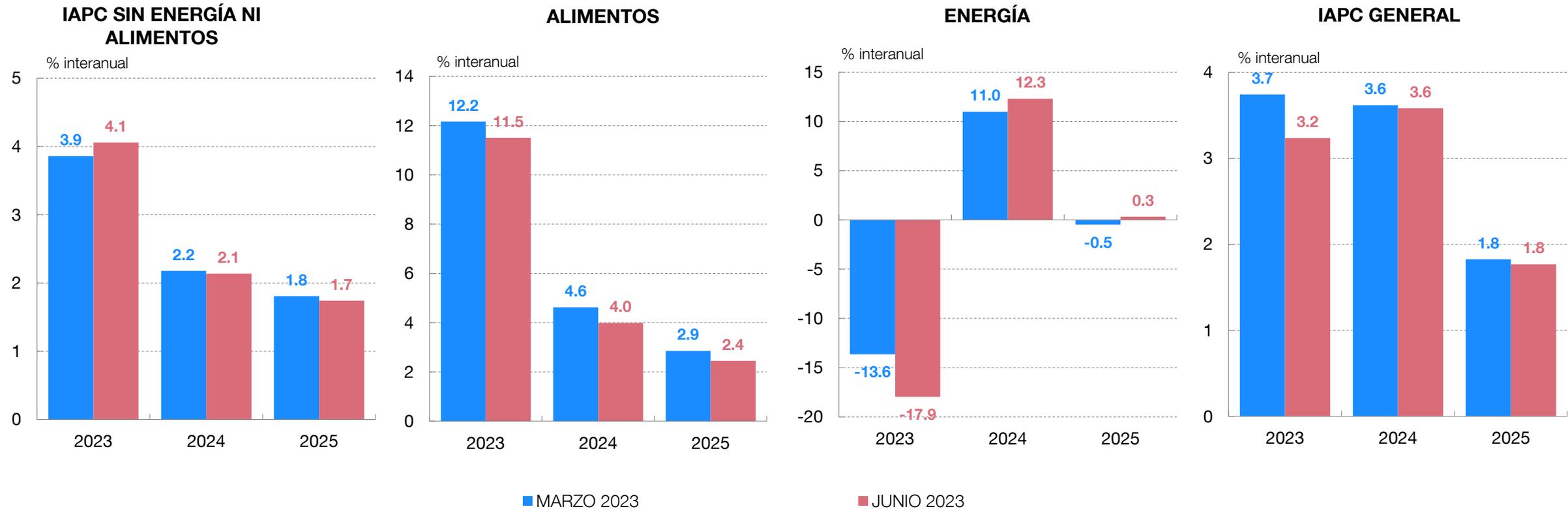
Fuente: Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE).

(a) Índice construido definiendo como Descenso significativo = -2; Descenso leve = -1; Estabilidad = 0; Aumento leve = 1 y Aumento significativo = 2.



REVISIÓN DE LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN CON RESPECTO AL EJERCICIO DE PROYECCIONES DE MARZO

- En 2023, la inflación subyacente se revisa ligeramente al alza, como consecuencia de las recientes sorpresas al alza en esta rúbrica
- Por el contrario, la inflación general se revisa a la baja en el promedio del año, debido a una mayor reducción de la esperada en los precios de la energía y por el menor crecimiento previsto para los precios de los alimentos



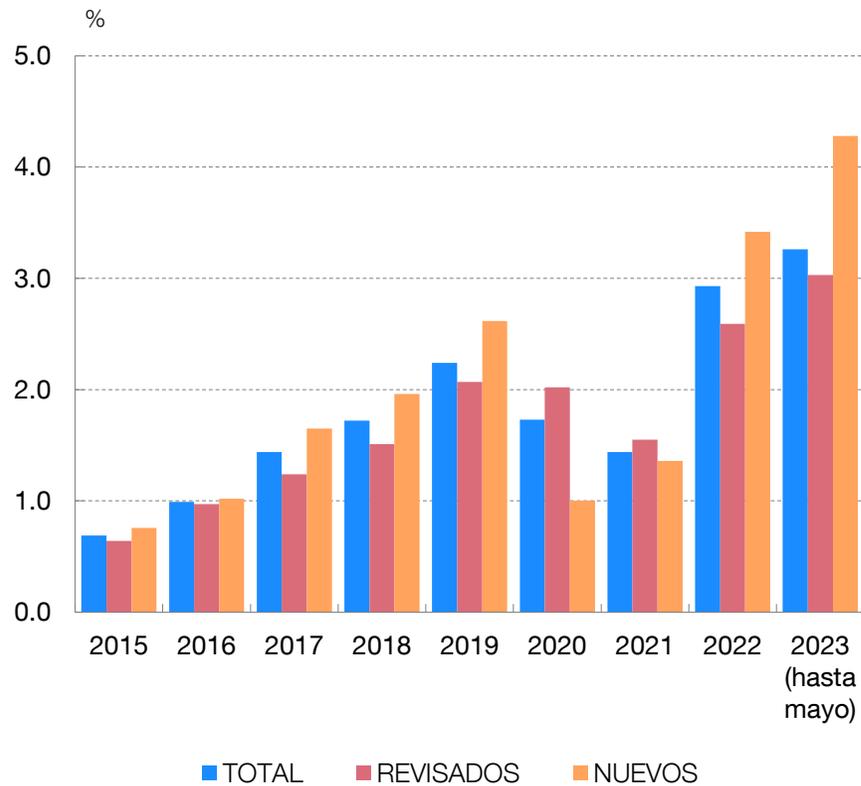
Fuente: Banco de España.



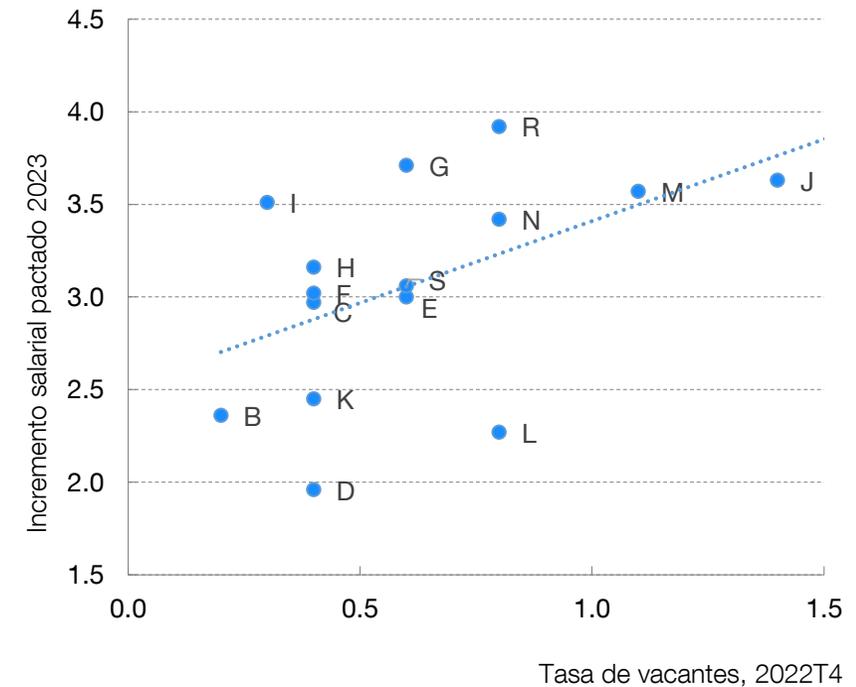
SE MANTIENE LA MODERACIÓN SALARIAL, SI BIEN LOS INCREMENTOS PACTADOS SON MÁS ELEVADOS EN LOS CONVENIOS DE NUEVA FIRMA

- Además, los incrementos salariales pactados están siendo mayores en aquellas ramas de los servicios que presentan más vacantes
- En todo caso, el V Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva, firmado recientemente por los principales agentes sociales de nuestro país, incluye unas recomendaciones de incrementos salariales para el período 2023-2025 que mitigan, en cierta medida, la probabilidad de que se materialicen efectos de segunda vuelta sobre la inflación a través de los salarios

INCREMENTO SALARIAL PACTADO



TASA DE VACANTES E INCREMENTO SALARIAL PACTADO PARA 2023, POR RAMAS (Economía de mercado no agrícola)



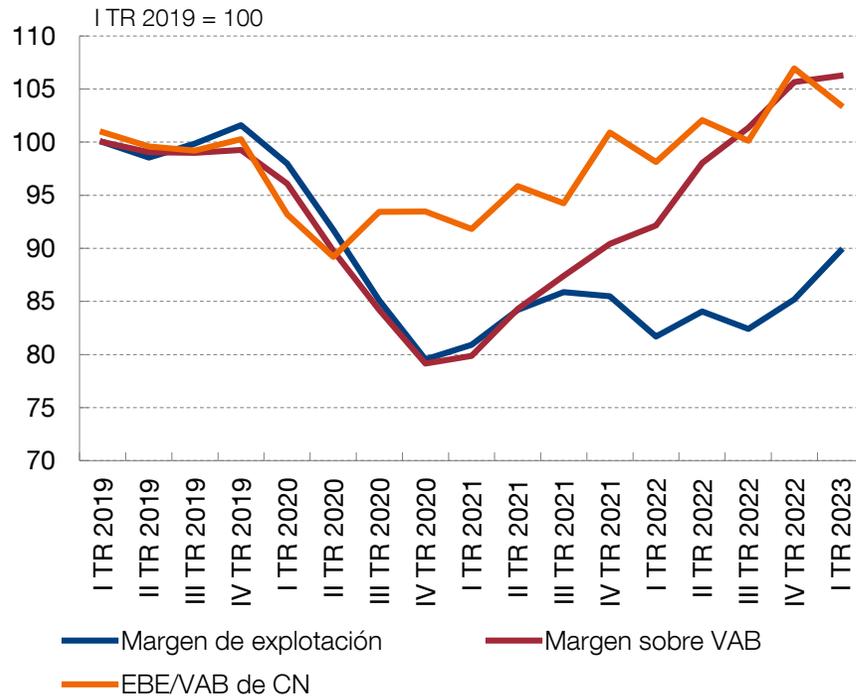
Fuentes: Ministerio de Trabajo y Economía Social y Eurostat.



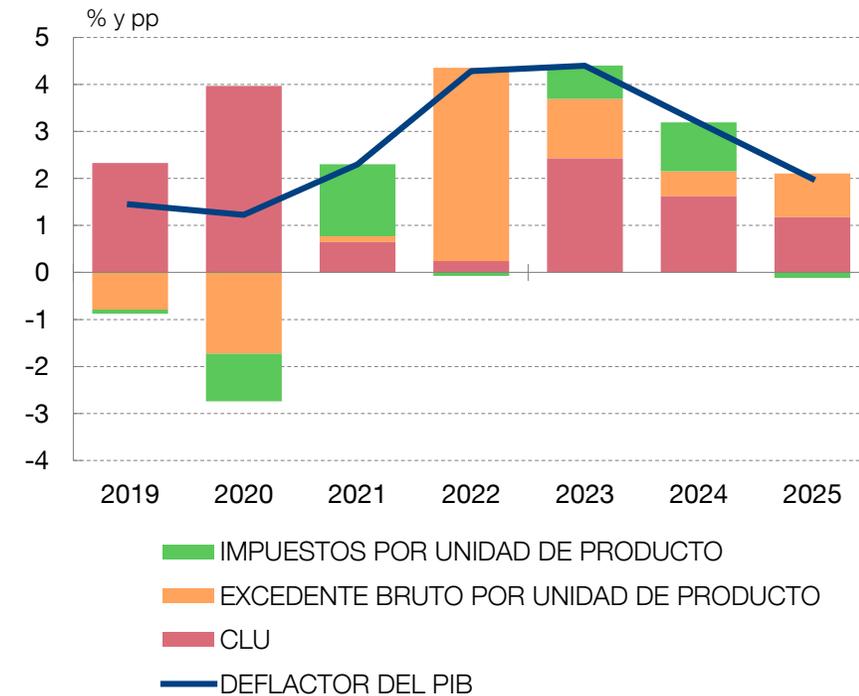
EN LOS PRIMEROS MESES DE 2023, SE HABRÍA PROLONGADO EL REPUNTE DE LOS MÁRGENES EMPRESARIALES, AUNQUE CON UNA ELEVADA HETEROGENEIDAD ENTRE SECTORES Y EMPRESAS

- La evolución del deflactor del PIB que se contempla en el ejercicio de proyecciones del Banco de España de junio asume una moderación, en los próximos años, en el ritmo de avance de los excedentes unitarios

EVOLUCIÓN DE LOS MÁRGENES EMPRESARIALES SEGÚN LA CN Y LA CBT (a)



DEFLACTOR DEL PIB (Tasa de crecimiento y contribuciones)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) La ratio EBE/VAB de CN se refiere al agregado de la economía de mercado y está ajustada imputando la remuneración media de los asalariados a los trabajadores no asalariados. El margen de explotación se define como el cociente entre el resultado económico bruto (REB) y el importe neto de la cifra de negocios, y el margen sobre el VAB como la ratio REB/VAB. Ambas métricas proceden de la CBT. Datos acumulados de 4 trimestres.