



---

## *EY Insights Pulso Económico Trimestral*

Octubre 2022

# EY Insights

**EY Insights** es un centro de conocimiento dedicado a la elaboración y difusión de contenidos útiles, así como al impulso del debate público y abierto sobre materias trascendentales para el conjunto de la sociedad.

Nuestra razón de ser es generar y compartir conocimiento que aporte valor a todos nuestros *stakeholders* con el objetivo de seguir contribuyendo a un mundo que funcione mejor.

Queremos generar debate público, crear opinión y participar en las conversaciones relevantes que son actualidad y que influyen en la sociedad y economía en general. Para ello, compartimos la experiencia y el conocimiento de nuestros profesionales, plasmado en estudios e informes que analizan las tendencias más relevantes con un enfoque sectorial y contando con la visión internacional que nos aporta nuestra amplia red global.

 Ir a web



## Encuentros EY Insights

Con el fin de aportar y contrastar ideas, así como de generar conocimiento útil para todos, hemos puesto en marcha la iniciativa *Encuentros EY Insights*, serie de eventos de carácter neutral en el que contamos con responsables, analistas y expertos de los principales servicios de estudios y *think tanks* de España.

Los objetivos de este ciclo de encuentros son:

- Convertirse en un punto de encuentro neutral e independiente que fomente el diálogo plural entre distintos actores sociales con el fin de aportar ideas y soluciones.
- Propiciar el intercambio de ideas y la generación de contenidos útiles para impulsar el desarrollo económico y social del conjunto del país.
- Crear contenido que aporte valor para nuestros *stakeholders* en diferentes canales.

Generación de informes con aportaciones del grupo de expertos

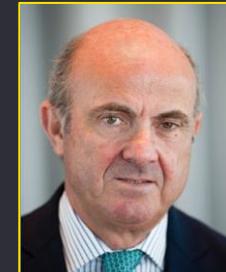


[Ir a web](#)



Pablo Hernández de Cos  
Gobernador Banco de España

[Ir a web](#)



Luis de Guindos  
Vicepresidente BCE

[Ir a web](#)



Gonzalo García Andrés,  
Secretario de Estado de  
Economía y Apoyo a la Empresa

[Ir a web](#)



Carlos Cuerpo  
Secretario gral. del Tesoro

[Ir a web](#)

Encuentros e informes conjuntos con Instituto EY-Sagardoy Talento e Innovación



Fátima Báñez  
Presidenta Fundación CEOE

[Ir a web](#)



Antón Costas  
Presidente Consejo  
Económico y social



Cristina Herrero,  
Presidenta de la AIReF

[Ir a web](#)

## ¿Qué es *EY Insights Pulso Económico Trimestral*?

*EY Insights Pulso Económico Trimestral* es un proyecto de nuestra unidad de contenidos cuyo objetivo es trasladar a los agentes económicos y a la sociedad en general una visión actualizada sobre la evolución y perspectivas macroeconómicas de España.

El informe parte de la información recopilada entre el grupo de economistas de primer nivel que participan de manera recurrente en los *Encuentros EY Insights*, eventos de alto nivel centrados en temas candentes de nuestra economía. De la mano de expertos de prestigio que forman parte de los principales *think tanks* y servicios de estudios de España tomamos el pulso a la economía española con el fin de conocer el momento preciso en el que estamos y las perspectivas de futuro.

El objetivo principal es reflexionar y aportar soluciones útiles y realistas para abordar los grandes retos económicos y sociales a los que nos enfrentamos. Para ello, creemos que es preciso sumar y construir desde un enfoque riguroso, a la vez que plural y abierto a distintas perspectivas.

*EY Insights Pulso Económico Trimestral* es un documento especialmente dinámico y útil para captar información actualizada, por lo que se publicará cada tres meses y se focalizará en los asuntos claves de coyuntura económica del momento. red global.

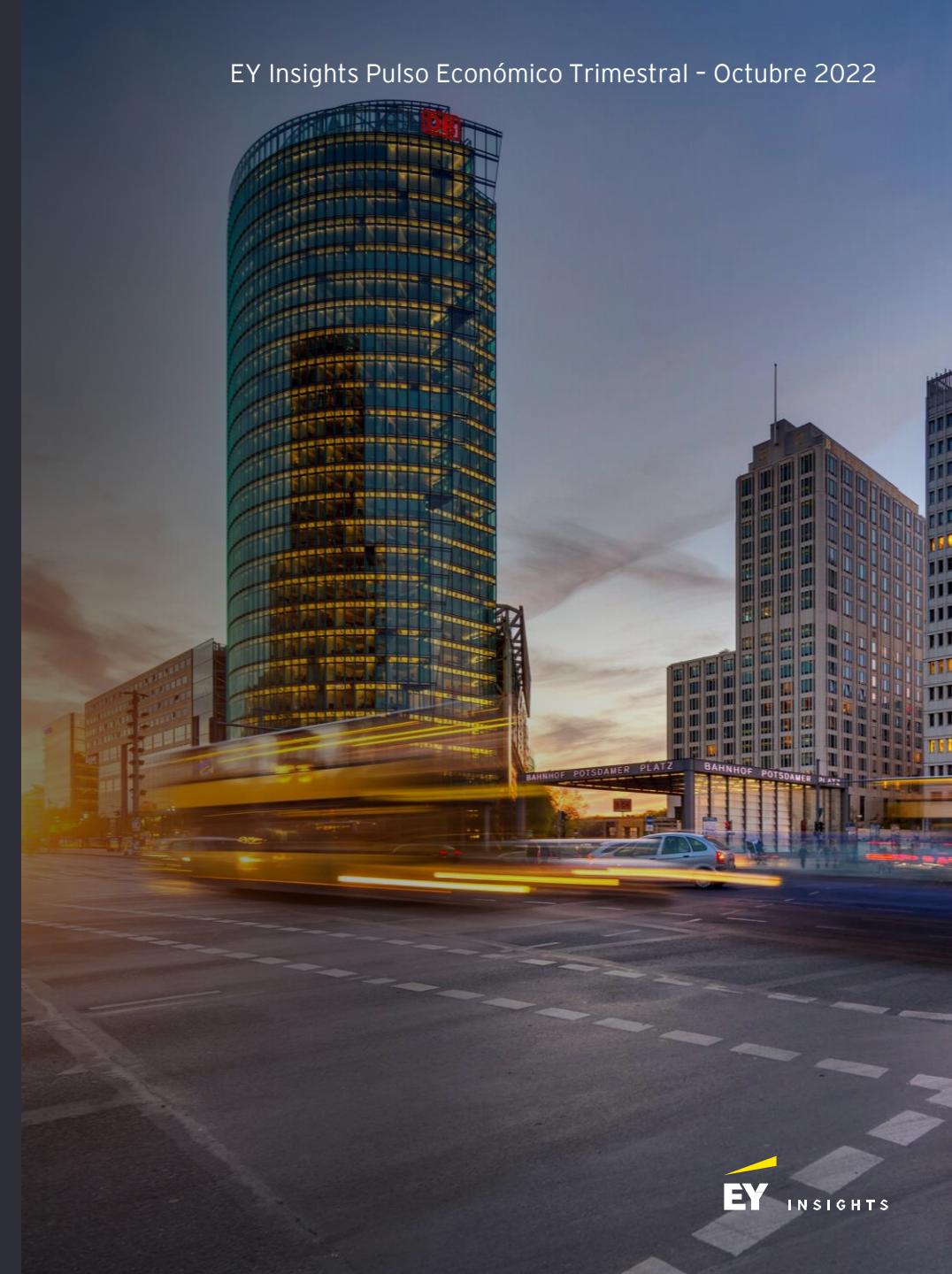


## Iniciativa viva y colaborativa

Este documento ha sido elaborado a partir de la información recogida vía encuesta anónima a los siguientes participantes en la iniciativa *Encuentros EY Insights*, una extraordinaria representación de los mejores analistas de la economía española:

- Óscar Arce (director general de Economía del Banco Central Europeo).
- Manuel Balmaseda (economista, ex presidente de NABE).
- Antonio Carrascosa (director de la cátedra EY de Estabilidad Financiera de la Universidad de Navarra).
- Alicia Coronil (economista jefe de Singular Bank).
- Ángel de la Fuente (director de FEDEA).
- Ignacio de la Torre (socio y economista jefe de Arcano).
- Rafael Doménech (economista jefe para España de BBVA Research).
- Fernando Fernández Méndez De Andrés (profesor de Economía y Finanzas de IE Business School).
- Ángel Gavilán (Director general de Economía y Estadística del Banco de España)
- Manuel Alejandro Hidalgo (senior Fellow de Esade EcPol).
- Andrés Otero (investigador principal del Real Instituto Elcano) .
- Federico Steinberg (investigador principal del Real Instituto Elcano) .
- Raymond Torres (director de Coyuntura y Análisis Internacional de FUNCAS).

Desde EY Insights agradecemos a todos los colaboradores su aportación y sus extraordinarios enfoques que han permitido elaborar este documento. Gracias a su información y a su tiempo hemos puesto en marcha una publicación abierta y colaborativa que nos ayudará a todos a entender el momento económico en el que nos encontramos.



## Contexto especialmente complejo

Uno de los principales *shocks* que ha experimentado la economía internacional en 2022 ha sido el extraordinario repunte de los precios como consecuencia de las restricciones de oferta de gas y petróleo, así como de cereales, provocadas por la invasión rusa de Ucrania. Esto ha generado un *extraordinario shock de oferta*, que se ha sumado a las tensiones inflacionistas existentes ya antes de la invasión, provocadas por las interrupciones en las cadenas de suministros tras los sucesivos confinamientos por la pandemia, las guerras comerciales o el impacto de la transición energética.

En este contexto, las autoridades monetarias han respondido con importantes subidas de tipos de interés y los gobiernos nacionales con una política fiscal expansiva que alivie presupuestos familiares y empresariales. En España, la *presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2023* y la presentación del Plan Presupuestario para 2023 ante las autoridades comunitarias ha centrado el debate en materia de evolución de ingresos y gastos públicos.

*Seguimos atravesando un momento especialmente complejo como consecuencia del repunte de los precios, agravado por la invasión de Ucrania.*

*Autoridades monetarias y fiscales reaccionan con medidas de impacto. En España se centra el debate en los Presupuestos Generales del Estado para 2023.*

# Principales resultados

## Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- El 85% de los encuestados considera que el repunte de la inflación no es una circunstancia transitoria y que prolongará en 2023, lo cual supone un aumento de 15 puntos respecto a la edición anterior (70%).
- Los incrementos salariales pactados hasta la fecha se consideran mayoritariamente (84%) aceptables para evitar espirales inflacionistas y disminuye el número de expertos que consideran que los efectos de la segunda ronda se están notando (31%)
- Sin embargo, se constata total unanimidad respecto a la continuidad de la política monetaria restrictiva para contener la inflación. Todos los economistas consultados lo respaldan, estando muy de acuerdo (62%) o algo de acuerdo (38%) .
- Se retrasa la expectativa de recuperación de la actividad precovid. En la anterior edición, la mayoría de economistas preveía que la recuperación del PIB español hasta niveles previos al COVID-19 ocurriría durante el año 2023 (80%). En esta ocasión, hasta un 70% lo retrasa hasta 2024 y solo el 30% restante cree que la recuperación será en 2023.

## Valoración y propuestas de medidas de política económica

- Consenso en la valoración de los presupuestos: El 92% de los encuestados considera que los PGE 2023 no contemplan un escenario macroeconómico y fiscal realista.
- Más de un 90% concluye que es urgente presentar –sin aplicar de forma inmediata– un plan de consolidación fiscal que reduzca nuestro déficit estructural a partir de 2023.
- Consenso también en torno a la necesidad de un pacto de rentas a varios años que distribuya el esfuerzo entre perceptores de rentas del trabajo (incluidos pensionistas) y del capital.
- Unanimidad en la necesidad de priorizar las reformas que mitiguen el impacto del shock de oferta provocado por la invasión de Ucrania y que favorezcan la transición y la autonomía energéticas.
- Una amplia mayoría (más del 70%) considera nada o poco prioritarias las nuevas figuras impositivas a las entidades de crédito y la riqueza, así como la subida de las bases máximas de cotización.



# 1 Inflación

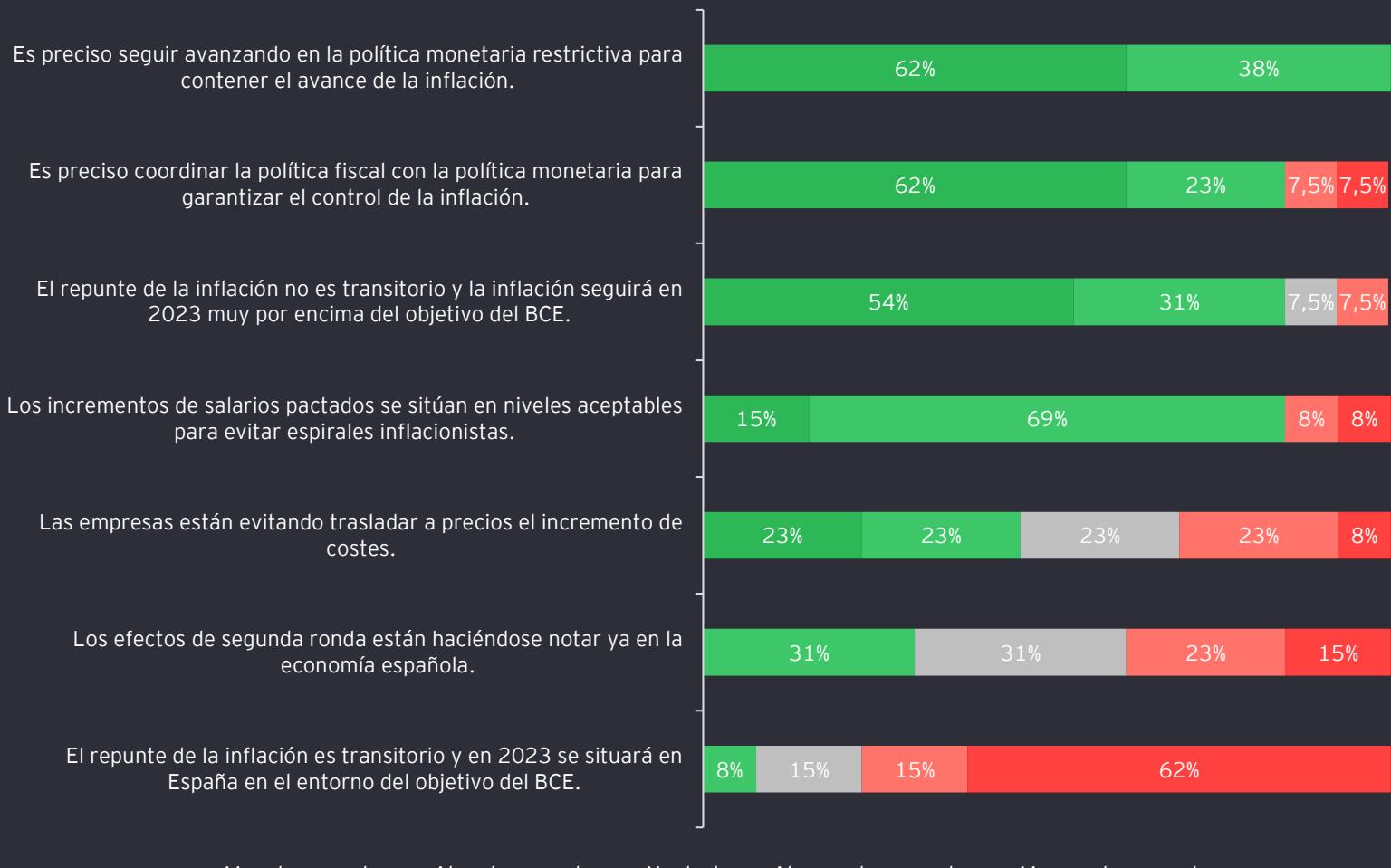
La inflación es considerada mayoritariamente como una circunstancia no transitoria con la que vamos a tener que convivir a lo largo del 2023 y los economistas encuestados se muestran de acuerdo de manera unánime con mantener las políticas monetarias restrictivas con el objetivo de controlarla.

También existe un amplísimo consenso en torno a la necesidad de coordinar la política fiscal y monetaria para controlar la inflación.

Los encuestados están mayoritariamente de acuerdo con que los incrementos salariales pactados hasta la fecha se sitúan en niveles aceptables para evitar espirales inflacionistas. Sin embargo, existe división en la percepción del esfuerzo de las empresas para evitar trasladar a precios el incremento de los costes.

Disminuye el número de expertos que consideran que los efectos de la segunda ronda se están notando en la economía española, desde el 50% en la anterior edición al 31% en esta.

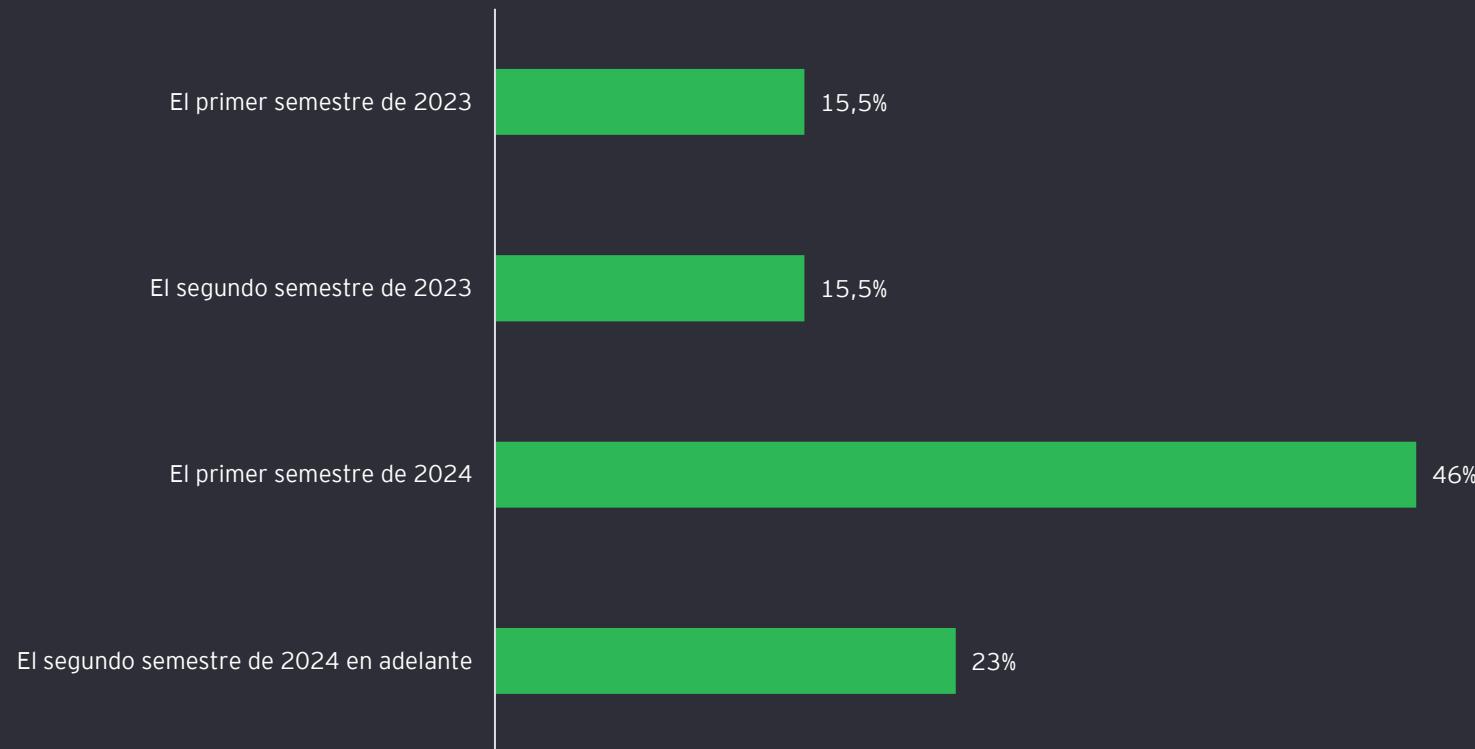
## Q1 - En relación con la inflación considera que:



■ Muy de acuerdo ■ Algo de acuerdo ■ Neutral ■ Algo en desacuerdo ■ Muy en desacuerdo

## 2 Recuperación de la economía española

*Q2 - ¿Cuándo recuperará la economía española el nivel de PIB previo a la pandemia?*



La profunda caída del PIB en 2020 como consecuencia de las restricciones de actividad derivadas de la pandemia, unido a un menor crecimiento de la actividad en 2021 y 2022, ha provocado que España aún no haya recuperado el nivel de Producto Interior Bruto (PIB) previo a la pandemia.

En la edición anterior del Pulso Económico Trimestral, realizada en junio de 2022, la mayoría de economistas consultados (80%) confiaba en que el PIB se recuperase hasta niveles previos a la pandemia a lo largo de 2023. En esta edición, realizada tres meses después, solo un porcentaje en torno al 30% confía en recuperar el PIB durante el año que viene, mientras que cerca de un 70% aplazan la recuperación hasta el 2024 o incluso más tarde.

***La mayoría de los economistas encuestados cree que el PIB no alcanzará niveles previos a la pandemia hasta 2024.***

### Q3 - ¿Cómo valora la evolución de las finanzas públicas?

Es urgente presentar -sin aplicar de forma inmediata- un plan de consolidación fiscal que reduzca nuestro déficit estructural a partir de 2023.



Es urgente presentar y aplicar de forma inmediata un plan de consolidación fiscal que reduzca ya en 2022 nuestro déficit estructural



Es urgente una flexibilización de la normativa europea de estabilidad presupuestaria facilitando el cumplimiento de los límites establecidos



El ritmo de consolidación fiscal es el que corresponde con la situación extraordinaria que atravesamos



El ritmo de consolidación fiscal es adecuado



■ Muy de acuerdo ■ Algo de acuerdo ■ Neutral ■ Algo en desacuerdo ■ Muy en desacuerdo

**Los expertos concluyen que el ritmo de consolidación fiscal no es el adecuado y que hace falta presentar ya un plan para reducir el déficit en 2023.**

## 3 Finanzas públicas

Los gastos extraordinarios a los que se han tenido que enfrentar las administraciones públicas para hacer frente a la pandemia, junto con las medidas de respuesta a la invasión rusa de Ucrania y a la normalización de la política monetaria, hace cada vez más importante pulsar el estado de las cuentas públicas.

Por ello, hemos consultado sobre el estado de las finanzas públicas a nuestro panel de expertos:

- **Más de un 90% concluye que es urgente presentar – sin aplicar de forma inmediata – un plan de consolidación fiscal que reduzca nuestro déficit estructural a partir de 2023.**
- **Solo el 8% considera que el ritmo de consolidación fiscal actual es adecuado.**
- La flexibilización de la normativa europea de estabilidad presupuestaria continúa generando división entre los encuestados, pero crece el número de quienes se muestran a favor (46% vs. 35%).

## 4 Presupuestos generales del Estado 2023

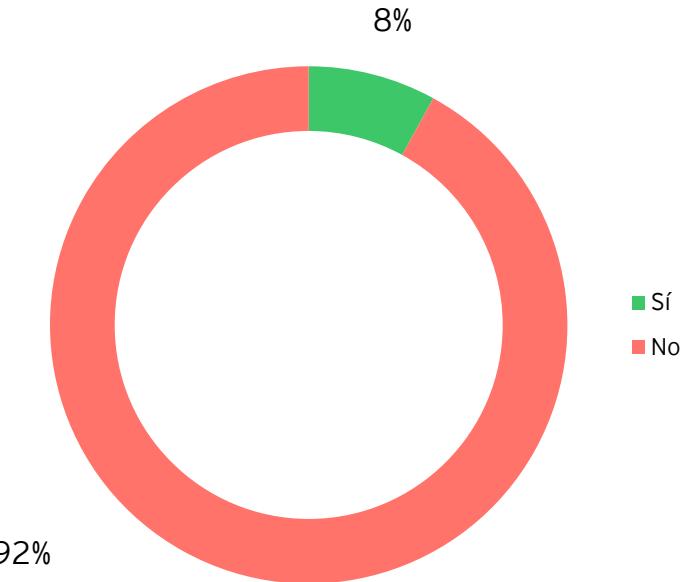
En esta edición de Pulso Económico Trimestral hemos planteado, además de la valoración de la actual coyuntura económica, cuál es la valoración de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2023 que se debaten en estos momentos en la Cortes Generales.

La práctica totalidad de los consultados coincide en que los PGE proyectados **no contemplan un escenario macroeconómico y fiscal realista** y no suponen una estrategia de política económica adecuada.

*El 92% considera que la propuesta de PGE 2023 no contemplan un escenario macroeconómico y fiscal realista y también que no contemplan una estrategia de política económica adecuada.*

**Q4.1 - ¿Considera que los Presupuestos Generales del Estado para 2023 contemplan un escenario macroeconómico y fiscal realista?**

**Q4.2 - ¿Considera que los Presupuestos Generales del Estado para 2023 contemplan la estrategia de política económica adecuada?**



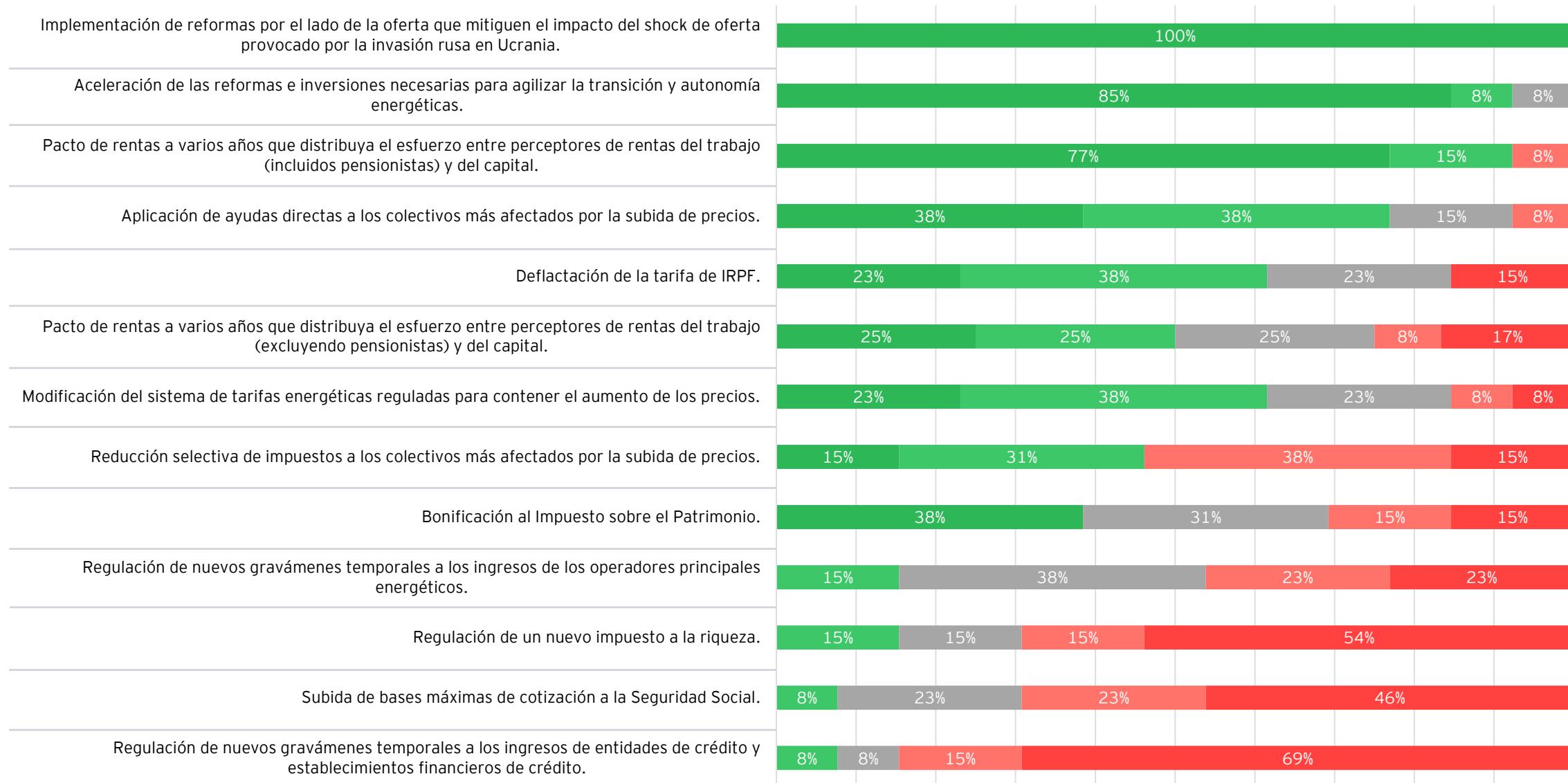
## 5 Medidas de política económica prioritarias

Finalmente, más allá de constatar una evaluación de la coyuntura económica y valorar la propuesta de presupuestos, hemos querido preguntar a los expertos que han participado sobre medidas concretas para hacer frente a la situación. Y estos son los resultados:

- Unanimidad a la hora de considerar **prioritaria la puesta en marcha de medidas por el lado de la oferta** que mitiguen el impacto del shock de oferta provocado por la crisis geopolítica y económica derivada de la invasión de Ucrania. Respecto a la edición anterior del Pulso Económico Trimestral (Junio 2022), el porcentaje de quienes consideraban esta propuesta como “altamente prioritaria” ha crecido del 57% al 100%.
- También se incrementa el consenso (92%) en torno a la **necesidad de acelerar las reformas e inversiones** necesarias para favorecer la transición y la autonomía energéticas y una mayoría (61%) menos abultada también consideran prioritaria la modificación del sistema de tarifas energéticas reguladas para contener el aumento de los precios.
- El 92% de los economistas consultados consideran prioritario alcanzar un **pacto de rentas** a varios años que distribuya el esfuerzo entre perceptores de rentas del trabajo (incluidos pensionistas) y del capital, un nivel de consenso similar a la anterior edición.
- En cuanto a las medidas para favorecer a los más afectados por la subida de precios, dos tercios consideran **prioritaria la concesión de ayudas directas**, mientras que la **reducción selectiva de impuestos genera más división**, estando prácticamente equilibrado el porcentaje de expertos que consideran que es prioritaria y el de los que no.
- Entre las medidas que se consideran menos prioritarias se sitúan la **regulación de nuevos gravámenes temporales a los ingresos de entidades de crédito**, la **regulación de un nuevo impuesto a la riqueza** y la **subida de bases máximas de cotización a la Seguridad Social**.

*Las reformas que se consideran más prioritarias son las orientadas a mitigar el shock de oferta, favorecer la autonomía energética y alcanzar un pacto de rentas, incluyendo a pensionistas.*

## *Q5 - ¿Qué medidas de política económica considera prioritarias ante la actual situación de la economía española?*



■ Altamente prioritaria ■ Prioritaria ■ Neutral ■ Poco Prioritaria ■ Nada Prioritaria

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar.

EY es líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

EY hace referencia a la organización internacional y podría referirse a una o varias de las empresas de Ernst & Young Global Limited y cada una de ellas es una persona jurídica independiente. Ernst & Young Global Limited es una sociedad británica de responsabilidad limitada por garantía (company limited by guarantee) y no presta servicios a clientes. La información sobre cómo EY recopila y utiliza datos personales y su correspondiente descripción sobre los derechos de las personas en virtud de la legislación vigente en materia de protección de datos, están disponibles en [ey.com/es\\_es/legal-and-privacy](http://ey.com/es_es/legal-and-privacy). Las firmas miembros de EY no ejercen la abogacía donde lo prohíban las leyes locales. Para obtener más información sobre nuestra organización, visite [ey.com/en\\_gl](http://ey.com/en_gl).

© 2022 Ernst & Young, S.L.  
All Rights Reserved.

ED None

Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional.  
Consulte a sus asesores para obtener consejos específicos.

[ey.com/es\\_es](http://ey.com/es_es)

