



# *EY Insights Pulso Económico Trimestral*

Enero 2023

# 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 trascendentes 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](#)

## Ponentes relevantes



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](#)



Antón Costas  
Presidente Consejo  
Económico y social



Cristina Herrero,  
Presidenta de la AIREF

[Ir a web](#)



Ángel Gavilán,  
Director general de  
Economía y Estadística  
del Banco de España



Fátima Báñez  
Presidenta Fundación CEOE

[Ir a web](#)

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

## ¿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:

- **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).
- **Mercedes Pizarro** (directora de Economía del Círculo de Empresarios).
- **Manuel Alejandro Hidalgo** (senior Fellow de Esade EcPol).
- **Miguel Otero** (investigador principal del Real Instituto Elcano).
- **Raymond Torres** (director de Coyuntura y Análisis Internacional de FUNCAS).
- **Oriol Aspachs** (director de Economía Española del servicio de estudios de Caixabank).
- **Juan del Alcázar** (director de Advocacy, Santander).
- **Esteban Sastre** (director de economía del Instituto de la Empresa Familiar).
- **Manuel Balmaseda** (economista, ex presidente de NABE).
- **Antonio Carrascosa** (exdirector general del Fondo para la Reestructuración Ordenada Bancaria).
- **Fernando Fernández Méndez De Andés** (profesor de Economía y Finanzas de IE Business School).
- **Jose Carlos Díez** (director del Observatorio de la Realidad Financiera).

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.



A person with long dark hair, wearing a light-colored sweater, is sitting on a stone rooftop. They are looking out over a vast cityscape, likely Madrid, with the sun low in the sky, creating a hazy atmosphere. The city is densely packed with buildings, and the sea is visible in the distance under a clear blue sky.

## Contexto especialmente complejo

El año 2022 concluyó con una situación económica delicada, marcada por una elevada inflación, el repunte de los precios y las restricciones en la oferta de productos energéticos y alimentarios derivadas de la invasión rusa de Ucrania. Todas estas circunstancias marcan el comienzo de 2023, un año en el que se espera poder reducir paulatinamente la inflación y el alza de los precios pero con la **vista todavía puesta en una guerra que no da señales de agotamiento** y una enfrentamiento comercial entre EE.UU. y China que amenaza con revivir la política de bloques de la guerra fría.

En este contexto, los gobiernos han respondido con medidas para intentar mitigar las consecuencias, sobre todo en el día a día de las familias y las empresas, mientras que las autoridades monetarias han llevado a cabo subidas históricas de los tipos de interés. En España, la **recuperación de la economía hasta niveles previos a la pandemia** está siendo más lenta que en otros países del entorno y se espera que las reformas e inversiones en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia y de los **fondos europeos NextGenerationEU** generen el impulso necesario para acelerar esa recuperación.

**La invasión de Ucrania continúa marcando seriamente a la economía mundial e influye en el aumento de precios y el suministro de ciertas materias primas.**

**Autoridades monetarias y fiscales reaccionan con medidas de impacto. En España se espera que el PRTR y los fondos europeos asociados aceleren la recuperación.**



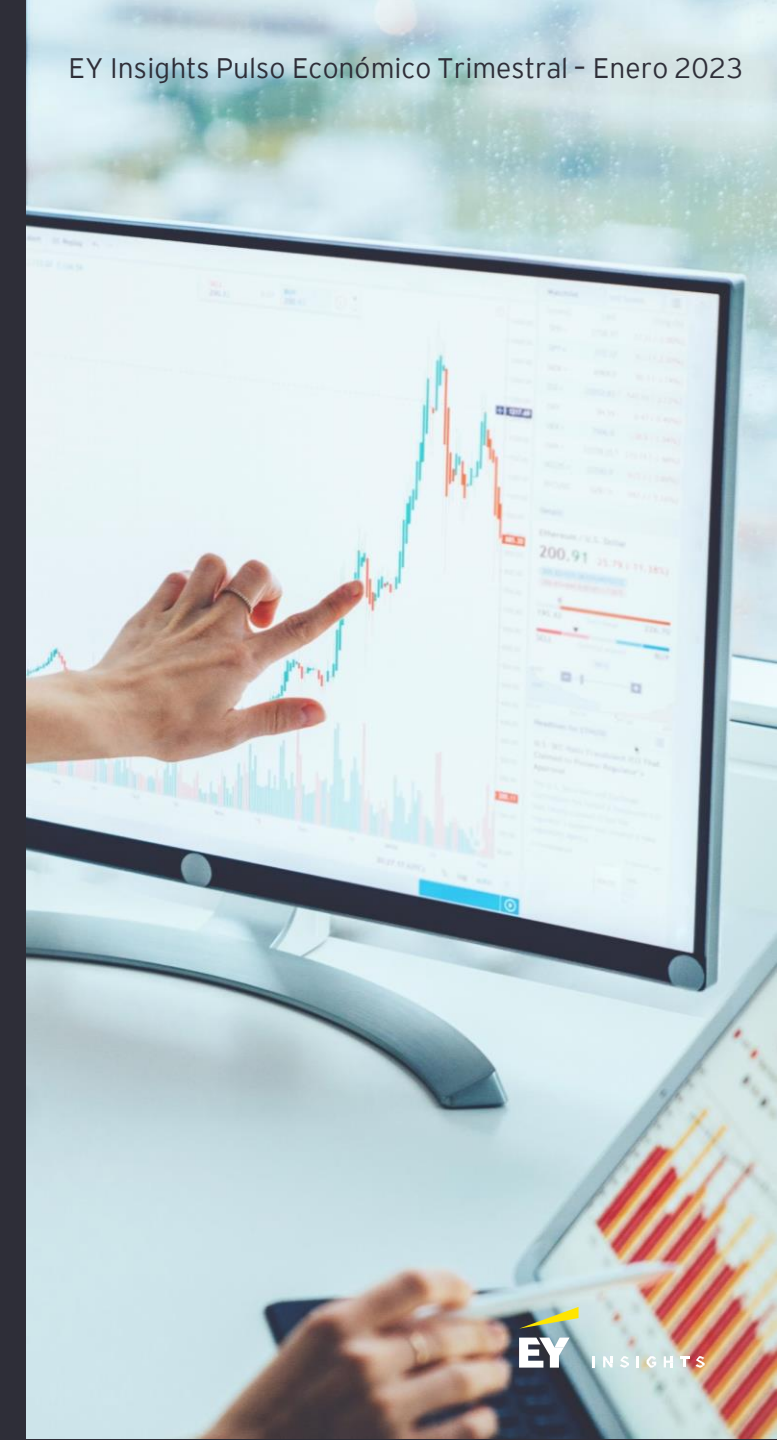
# Principales resultados

## Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- El 80% de los encuestados considera que **el repunte de la inflación no es una circunstancia transitoria** y que se prolongará durante todo el año 2023.
- Los **incrementos salariales** pactados hasta la fecha se consideran mayoritariamente (66%) **aceptables** para evitar espirales inflacionistas, aunque disminuye el nivel de aprobación con respecto a la edición anterior (84%). Se mantiene también el apoyo respecto a la **continuidad de la política monetaria restrictiva** para contener la inflación (87%).
- Las **expectativas de recuperación del PIB precovid** se concentran entre la segunda mitad de este año y la primera mitad de 2024. En la anterior edición, un 23% lo posponía hasta el segundo semestre de 2024, opción que nadie considera en esta edición.
- La evolución de los **tipos de interés y de la guerra en Ucrania** son considerados como los principales obstáculos para el crecimiento de la economía española, mientras que las inversiones derivadas de los fondos NextGenerationEU son vistas con optimismo.

## Valoración y propuestas de medidas de política económica

- Las reformas económicas que se consideran más prioritarias son las orientadas a favorecer la autonomía energética y a alcanzar un **pacto de rentas, incluyendo a pensionistas**. Ambas gozan de un apoyo prácticamente unánime.
- Entre las medidas que se consideran menos prioritarias se sitúan la **regulación de nuevos gravámenes** o la **subida de bases máximas de cotización a la Seguridad Social**.
- El fomento del transporte público y los abonos extraordinarios a familias son las medidas mejores vistas del **Plan Nacional de respuesta** a las consecuencias de la guerra en Ucrania, mientras que la limitación al aumento de los alquileres es la que cuenta con menos apoyos.
- Mayor **transparencia, consenso y agilidad** en el despliegue de **inversiones**, así como una mayor **ambición en las reformas**, prioridades de cara a la **Adenda al Plan de Recuperación**.



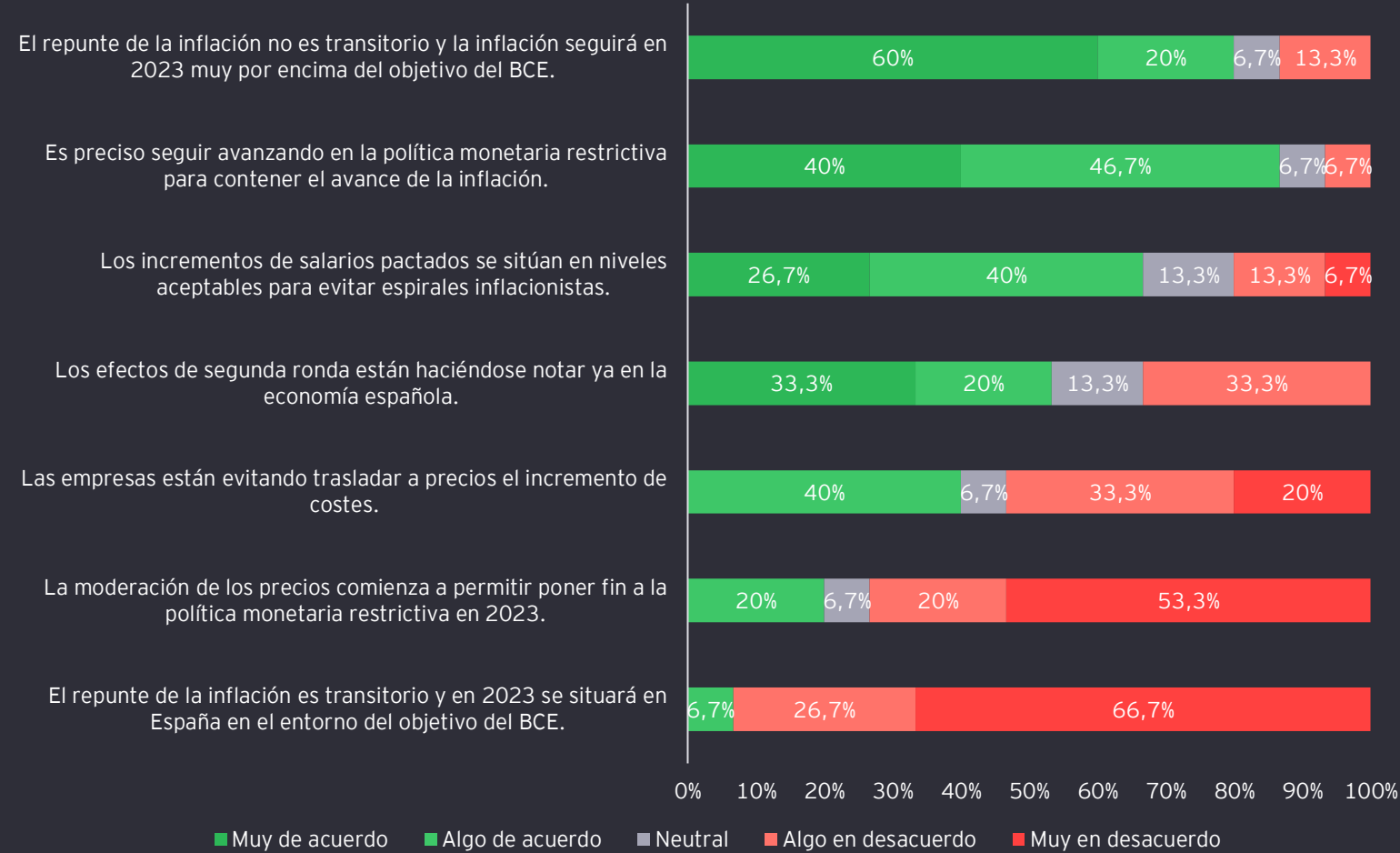
# 1 Inflación

La inflación es considerada mayoritariamente como una circunstancia con la que vamos a tener que convivir a lo largo del 2023 y los economistas encuestados se muestran de acuerdo de manera mayoritaria con mantener las políticas monetarias restrictivas con el objetivo de controlarla. Sin embargo, el apoyo a esta medida se sitúa en el 87%, mientras que en la anterior edición (Octubre 2022) fue del 100%.

Los encuestados también se muestran mayoritariamente de acuerdo con que los incrementos salariales pactados hasta la fecha se sitúan en niveles aceptables para evitar espirales inflacionistas, aunque también cae el porcentaje de economistas que seleccionan esta opción, desde el 85% en la anterior edición al 67% en esta. En cuanto a la percepción del esfuerzo de las empresas para evitar trasladar a precios el incremento de los costes, continúa habiendo división, pero por primera vez quienes se muestran en desacuerdo superan la mitad (53%).

Crece el número de expertos que consideran que los efectos de la segunda ronda se están notando en la economía española, desde el 31% en la anterior edición al 53% en esta.

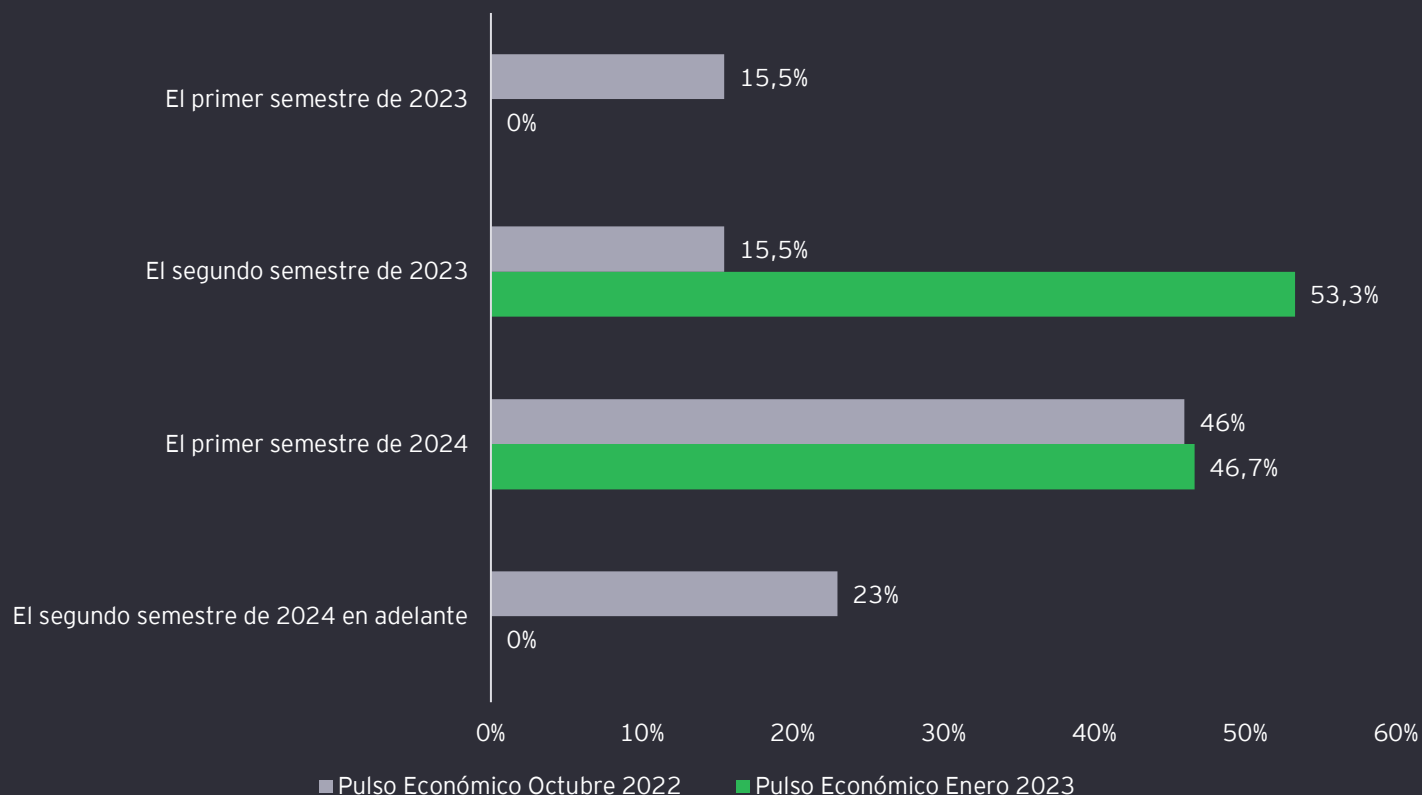
## Q1 - En relación con la inflación considera que:





## 2 Recuperación de la economía española

Q2 - ¿Cuándo recuperará la economía española el nivel de PIB previo a la pandemia?  
(Comparación octubre 2022-enero 2023)



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, ha provocado que España no haya recuperado todavía el nivel de Producto Interior Bruto (PIB) previo a la pandemia.

No obstante, en esta edición del Pulso Económico Trimestral **los economistas se muestran ligeramente más optimistas en cuanto a la recuperación**. Existe división entre si sucederá el segundo semestre de este año o en la primera mitad del siguiente, pero **nadie prolonga la recuperación más allá, algo que sí ocurría en la anterior edición (octubre 2022)**.

En esta edición, la mayoría (53%) estima que la recuperación se alcanzará durante la segunda mitad de 2023.

**Los economistas encuestados creen que el PIB se recuperará entre finales de este año y principios del siguiente.**

### 3 Riesgos para el crecimiento

En cuanto a la recuperación de la economía española, es importante tener en cuenta distintos factores económicos y geopolíticos que afectarán de manera más o menos contundente al resultado del PIB en el año 2023.

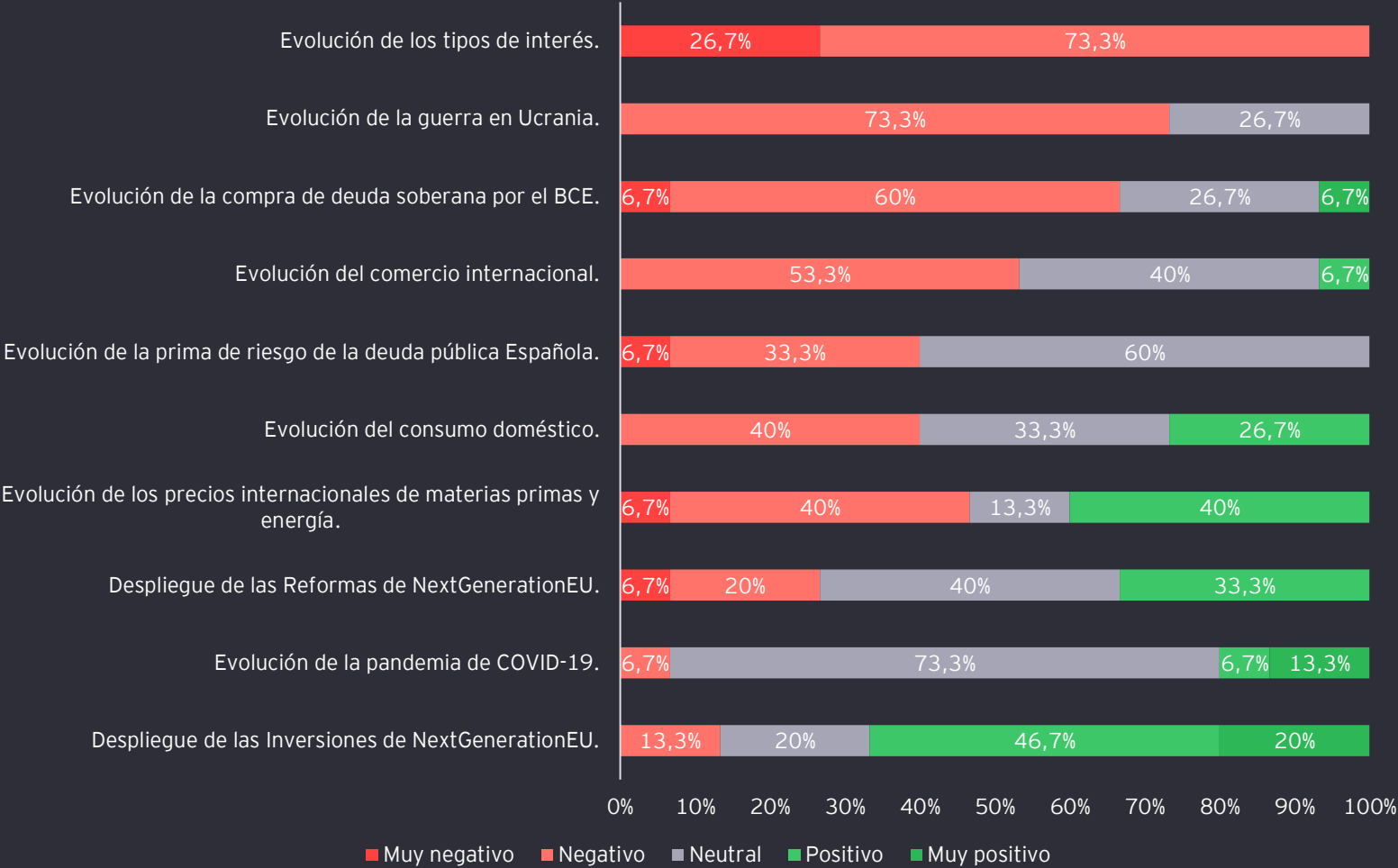
En esta edición del Pulso Económico Trimestral se incorpora una pregunta sobre los principales factores que afectarán de manera positiva o negativa al balance anual.

Todos los economistas que han participado coinciden en que la evolución de los **tipos de interés** (100%), la **guerra en Ucrania** (73%) y la evolución de la compra de **deuda soberana** por parte del BCE (67%) son los tres factores cuya evolución tendrá un impacto más negativo en el PIB en 2023.

Existe más división a la hora de considerar el impacto del consumo doméstico o la evolución de los precios de materias primas, mientras que se espera que el impacto en el PIB de los **fondos NextGenerationEU** y, **sobre todo, de las inversiones asociadas**, sea mayoritariamente positivo.

Además, la mayoría pronostica que la **evolución de la pandemia no tendrá efecto** sobre la economía o tendrá efectos positivos.

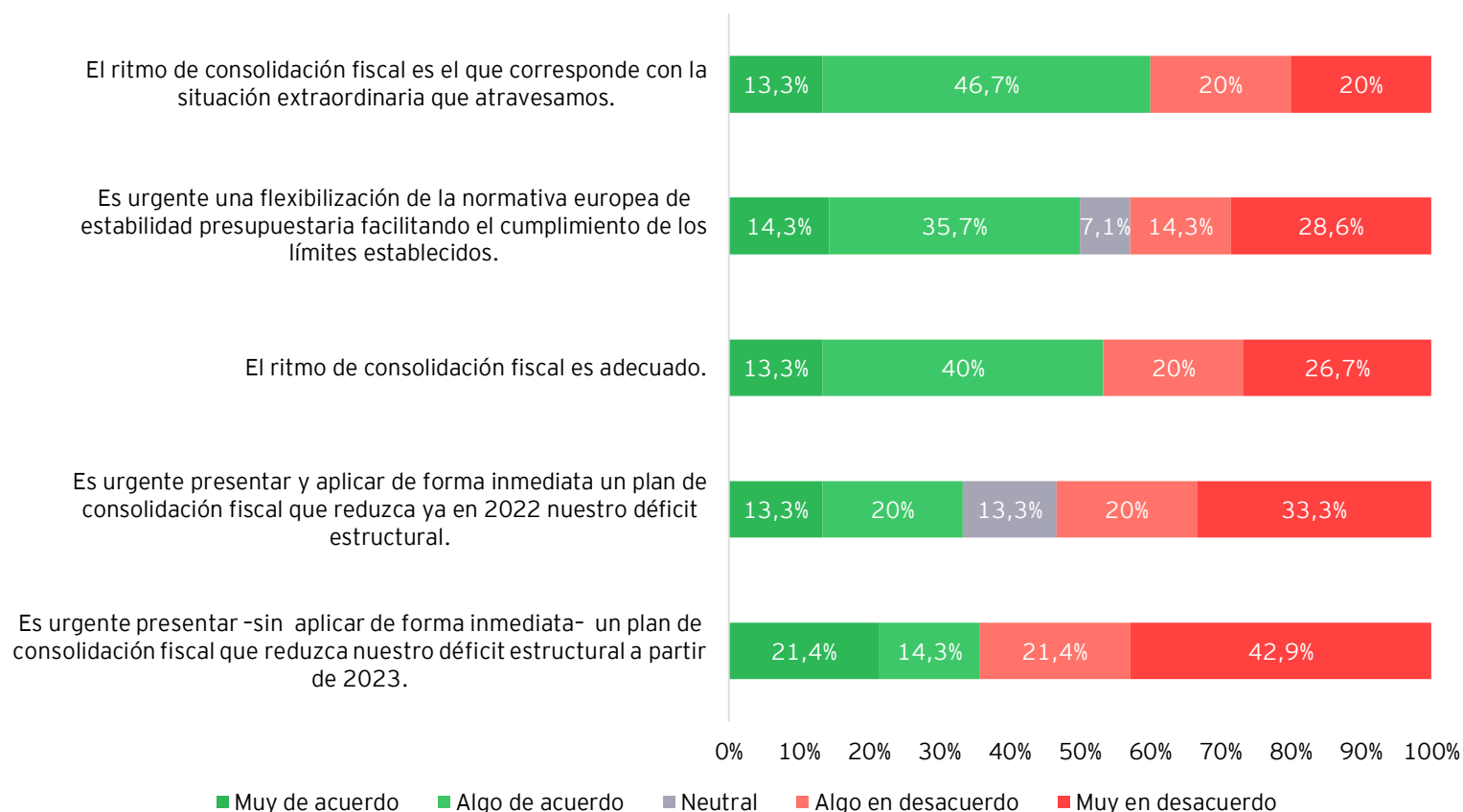
Q3 - Valore su previsión de impacto de los siguientes factores en el crecimiento del PIB en 2023:





## 4 Finanzas públicas

### Q4 - ¿Cómo valora la evolución de las 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.

Este es el apartado en el que más cambios se ha producido en comparación con la edición anterior. En enero de 2023, el 40% considera algo adecuado el ritmo de consolidación fiscal, mientras que el 13% lo considera muy adecuado; un total del 53%. En la edición de octubre de 2022, solo el 8% lo consideraba adecuado frente al 61% que lo consideraba inadecuado.

Además, la necesidad de presentar un plan de consolidación fiscal para reducir el déficit estructural de cara a 2023 contó con apoyo unánime, mientras que en esta edición apenas consigue un tercio de los apoyos y un 64% de rechazo.

La flexibilización de la normativa europea de estabilidad presupuestaria continúa generando división entre los encuestados, pero crece el número de quienes se muestran en contra (43% ahora vs. 30% en 2022).

## 5 Medidas de política económica prioritarias

También hemos querido preguntar a los expertos que han participado en esta edición sobre medidas concretas para hacer frente a la situación. Estos son algunos de los resultados más destacados:

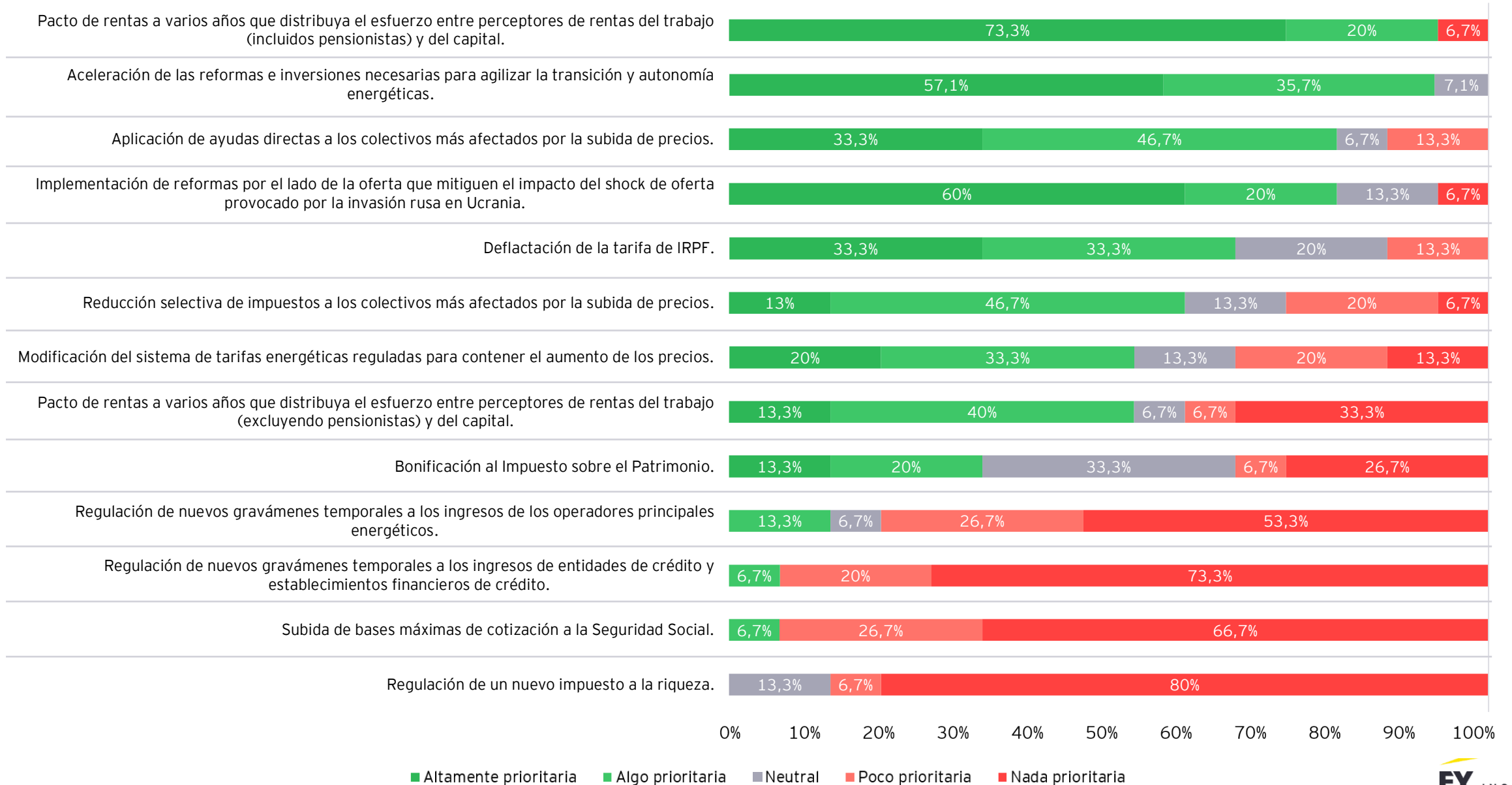
- La necesidad de alcanzar un **pacto de rentas a varios años que incluya a los pensionistas** y la adopción de medidas destinadas a acelerar la **transición y autonomía energética** son las dos medidas consideradas más prioritarias para la mayoría de expertos consultados, con un 93,3% y un 92,8% de apoyos respectivamente.
- La aplicación de ayudas directas a los colectivos más afectados por la subida de precios también consigue una mayoría de apoyos: un 80% lo considera un tema prioritario frente al 72% de la edición anterior.
- **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 fue la medida que se consideró más prioritaria en la edición anterior, donde el 100% de los participantes la consideraron muy prioritaria. En esta ocasión, ese apoyo cae al 80%.
- **Medidas fiscales como la deflactación de la tarifa de IRPF o la reducción selectiva de impuestos** a los más afectados por la subida de precios también cuentan con bastante consenso: en torno a dos tercios de los expertos las consideran algo o muy prioritarias.
- Otras medidas generan más división, como la modificación del sistema de tarifas energéticas reguladas para contener el aumento de los precios o la bonificación al Impuesto sobre el Patrimonio, estando prácticamente equilibrado el porcentaje de expertos que consideran que son prioritarias 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 operadores energéticos y entidades de crédito**, la subida de bases máximas de cotización a la Seguridad Social y la regulación de un nuevo impuesto a la riqueza, las mismas tres que en la anterior edición.

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

✗ **Las medidas consideradas menos prioritarias son los nuevos gravámenes a empresas del sector energético y bancario, así como un nuevo impuesto a la riqueza.**



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



## 6 Medidas de excepción

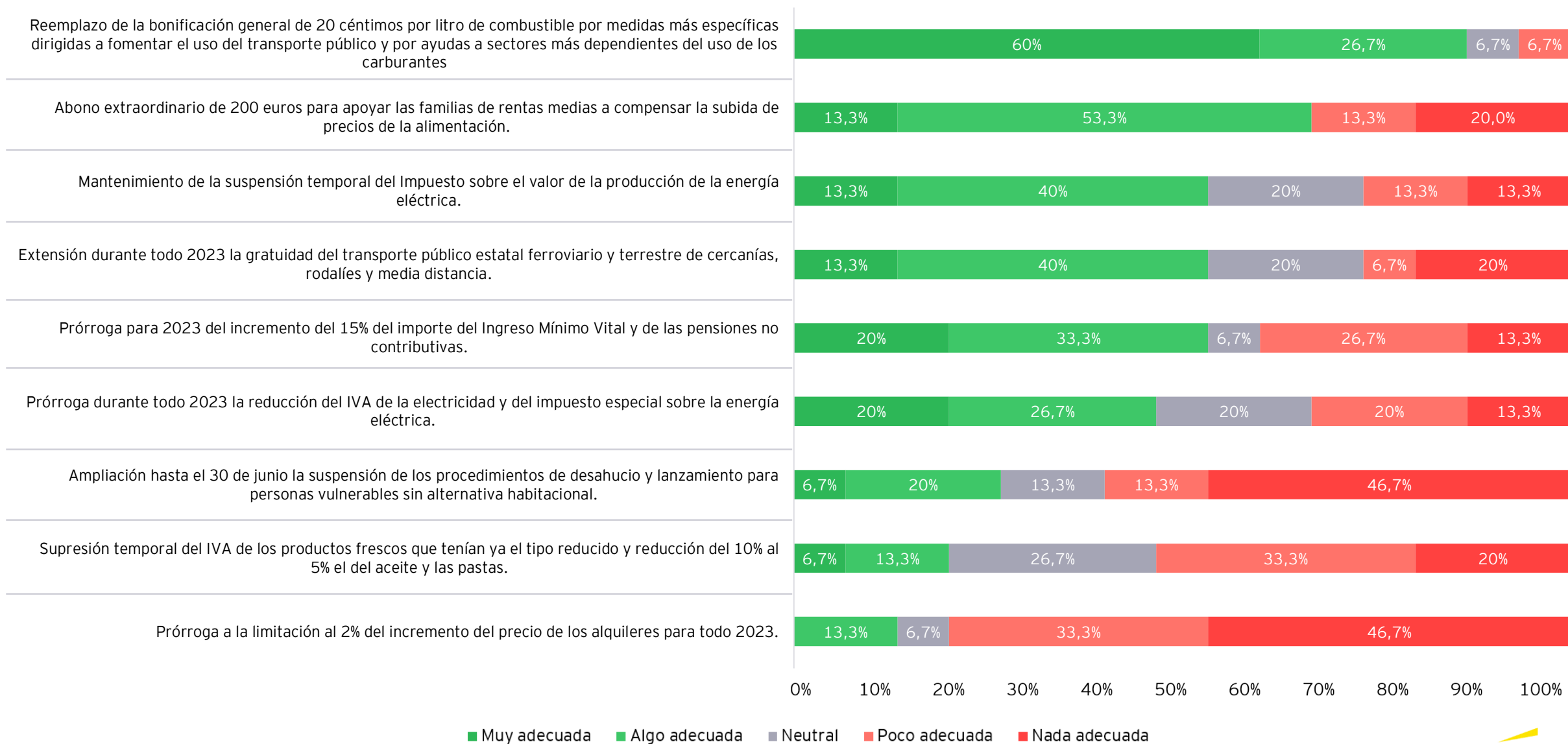
El Gobierno español ha aprobado recientemente un paquete de medidas destinado a mitigar el impacto económico y social de la Guerra en Ucrania, especialmente entre los colectivos más vulnerables y los sectores productivos más afectados. Hemos preguntado al panel de expertos qué **medidas consideran más adecuadas**.

- El **reemplazo de la bonificación general de 20 céntimos** por litro de combustible por **medidas más específicas dirigidas a fomentar el uso del transporte público** y por ayudas a sectores más dependientes del uso de los carburantes es la medida más popular entre los economistas, ya que **el 87% la considera adecuada** y solo el 7% la considera inadecuada.
- El **abono extraordinario de 200 euros** para **apoyar las familias de rentas medias** a compensar la subida de precios de la alimentación también consigue un **buen nivel de aceptación (66%)**, pero un tercio la considera poco o nada adecuada.
- Dos medidas que cuentan con similares niveles de aprobación son el mantenimiento de la **suspensión** temporal del **Impuesto sobre el valor de la producción de la energía eléctrica** y la **extensión** durante todo 2023 la **gratuidad del transporte público estatal ferroviario** con cerca de la mitad de los expertos consultados considerándolas algo o muy adecuadas y en torno a un cuarto considerándolas poco o nada adecuadas.
- La prórroga del incremento del IMV y pensiones no contributivas y la prórroga de la reducción del IVA sobre la electricidad generan división entre los expertos.
- Las medidas que se consideran **menos adecuadas** por los economistas consultados son la **supresión o bajada del IVA** a determinados alimentos (53% de rechazo), la ampliación de la **suspensión de los procesos de desahucio** (60%) y la prórroga de la **limitación de la subida del precio de los alquileres** al 2% (80%).

*Las medidas del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias de la guerra en Ucrania que los expertos consideran más adecuadas son las dedicadas a fomentar el transporte público y el abono extraordinario para familias de rentas medias.*



## Q6 - ¿En relación con las recientemente aprobadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, cuáles considera más adecuadas?



# 7 Adenda al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia

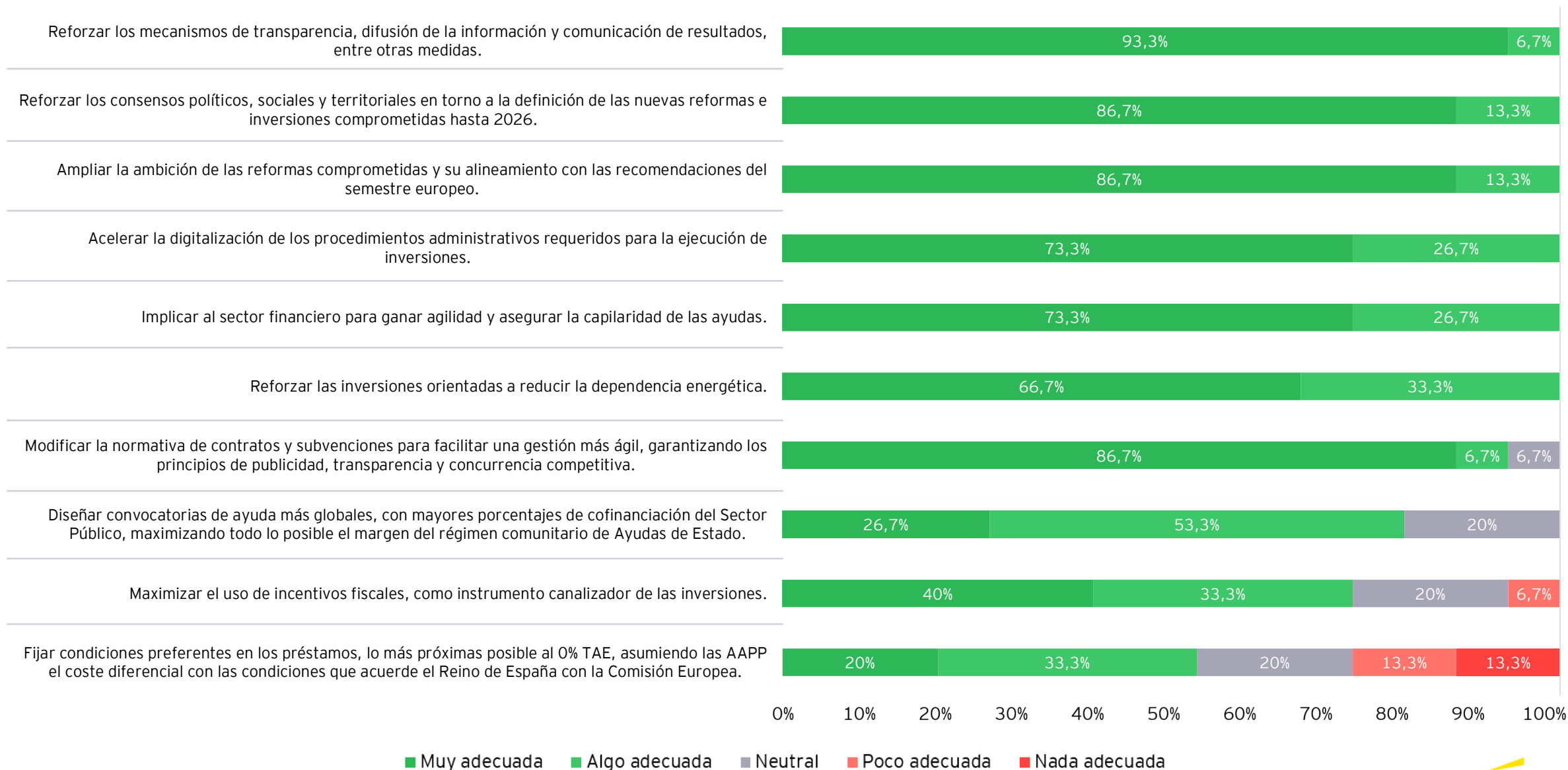
Finalmente, más allá de constatar una evaluación de la coyuntura económica y valorar distintas propuestas, hemos querido preguntar a los expertos que han participado en esta edición sobre la siguiente fase del despliegue de fondos europeos y la Adenda al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), cuyo proyecto fue presentado el pasado mes de diciembre.

Este fue el apartado que logró un mayor grado de sintonía entre los expertos;

- El aspecto que cuenta con el **mayor apoyo** en cuanto a la actualización del PRTR es el de reforzar los mecanismos de **transparencia, difusión de la información y comunicación de resultados**, con el 93% considerándolo muy adecuado y el 7% algo adecuado.
- El refuerzo de los **consensos políticos y sociales** en torno al Plan de Recuperación, la **agilización de la normativa de contratos y subvenciones**, la **ampliación de la ambición** a la hora de plantear y realizar reformas o la aceleración de la **digitalización de los procesos administrativos** son consideradas como **medidas adecuadas o muy adecuadas** por el 80% de los encuestados.
- **Gran respaldo** reciben a su vez, con entre el 70% y 80% de los economistas encuestados considerándolos adecuados o muy adecuados, tanto la **publicación de convocatorias de subvenciones más sencillas** y con mayor intensidad de ayuda **como maximizar el uso de incentivos fiscales** como vía de impulsar inversiones.
- El único punto que genera una ligera división es el que se refiere a la fijación de **condiciones preferentes en los préstamos** lo más próximas posible al 0% TAE, asumiendo las AAPP el coste diferencial con las condiciones que acuerde España con la Comisión Europea. Aun así, **el 53%** de los expertos lo considera adecuado frente al 27% que no.

***Mayor transparencia, consenso y agilidad en el despliegue de inversiones, así como una mayor ambición en las reformas, son las prioridades de cara a la Adenda al Plan de Recuperación***

## Q7 - En relación con la Adenda al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia cuya propuesta fue presentada el pasado mes de diciembre, considera prioritario:



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](https://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](https://ey.com/en_gl).

© 2023 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](https://ey.com/es_es)