



## *EY Insights Pulso Económico Trimestral*

Otoño - 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 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 y de colaboradores externos 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



## Ponentes relevantes

# 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

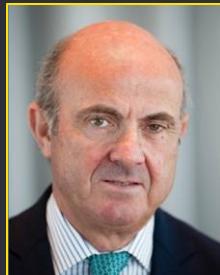


[Ir a web](#)



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 gen. del Tesoro

[Ir a web](#)



Diego Rubio  
director de la Oficina Nacional  
de Prospectiva de la Presidencia  
del Gobierno

[Ir a web](#)

Encuentros e informes con Instituto  
EY-Sagardoy Talento e Innovación



Fátima Báñez  
Presidenta Fundación CEOE

[Ir a web](#)

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

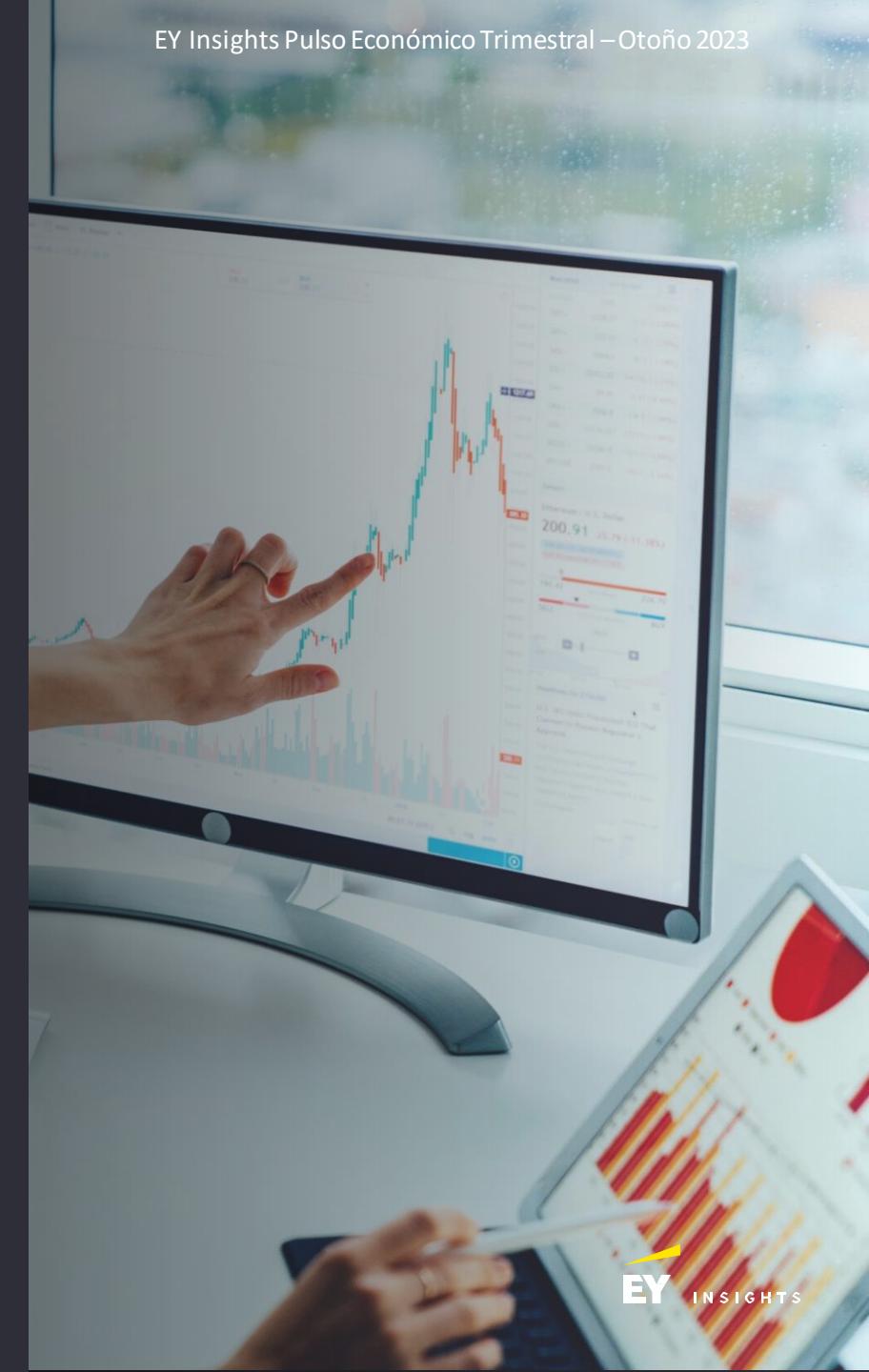
*EY Insights Pulso Económico Trimestral* es un proyecto de nuestra unidad de contenidos cuyo objetivo es trasladar a los agentes económicos y a la sociedad en general una visión actualizada sobre la evolución y perspectivas macroeconómicas de España.

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 de relevancia económica. De la mano de expertos de prestigio que forman parte de los principales *think tanks* y servicios de estudios de España, bajo la coordinación de Juan Pablo Riesgo, socio responsable de EY Insights, *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 publica con carácter trimestral y se focaliza en los asuntos claves de la coyuntura económica.

Agradecemos la participación de Carmen Esteban, Associate en EY, en la elaboración de esta serie, y la colaboración externa de Marcos Martín en esta edición.



## 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).
- **Esteban Sastre** (director de economía del Instituto de la Empresa Familiar).
- **Gregorio Izquierdo** (director del Instituto de Estudios Económicos).
- **Ignacio de la Torre** (socio y economista jefe de Arcano).
- **José Carlos Díez** (director de Advocacy en la Universidad de Alcalá).
- **Juan del Alcázar** (director de Advocacy en Banco Santander).
- **Manuel Balmaseda** (economista, ex presidente de NABE).
- **Manuel Alejandro Hidalgo** (senior Fellow de EsadeEcPol).
- **Mercedes Pizarro** (directora de Economía del Círculo de Empresarios).
- **Miguel Otero** (Real Instituto Elcano).
- **Oriol Aspachs** (director de Economía Española del servicio de estudios de Caixabank).
- **Rafael Doménech** (economista jefe para España de BBVA Research).
- **Rafael Pampillón** (profesor del IE Business School).
- **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.





## Principales resultados

Los expertos descartan el riesgo de recesión, pero destacan la importancia de recuperar la senda perdida de convergencia en PIB per cápita con la UE.

Las expectativas de evolución de la economía española empeoran ligeramente respecto a anteriores ediciones del Pulso Económico Trimestral.

Los economistas consultados prevén una **ralentización del crecimiento del PIB** durante el resto de este año, pero descartan una recesión técnica como la que sí ha llegado o puede llegar a otras economías de la eurozona.

El 86% de los expertos consideran que la moderación de los precios continuará en 2024.

En ese contexto, España afronta el comienzo de la legislatura con un mandato centrado en la recuperación económica y la contención de los efectos de la inflación. Los expertos consideran que **la recuperación de la senda de convergencia del PIB per cápita con la UE es prioritaria**.

*La fragmentación parlamentaria e inestabilidad política y la situación geopolítica actual, especialmente en Ucrania y Oriente Próximo, son considerados como los principales obstáculos al crecimiento*

# Principales resultados

## Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- La mayoría de los expertos no cree que se produzca una recesión económica aunque descuentan un menor crecimiento del PIB español en 2024.
- Este crecimiento, según los expertos, estará impulsado por las exportaciones y el turismo, que compensará la caída del consumo doméstico y la inversión.
- La fragmentación parlamentaria e inestabilidad política y la situación geopolítica actual, especialmente en Ucrania y Oriente Próximo, son considerados como los **principales obstáculos** para el crecimiento de la economía española. Por otra parte, el despliegue **de reformas e inversiones** en el marco NextGenerationEU es la principal razón para el optimismo.
- NextGenerationEU, una vez más, considerado como el factor más positivo para el crecimiento en 2024.
- El 73% de los encuestados considera que la última modificación del plan **aumenta la ambición de las reformas** pero supone una **oportunidad perdida** para agilizar la llegada de fondos a la economía real.

## Valoración y propuestas de medidas de política económica y fiscal

- El ritmo de consolidación fiscal es considerado **inadecuado** por el 73% de los encuestados.
- De cara a la siguiente legislatura, los expertos consideran prioritario implementar **reformas estructurales** para impulsar la competitividad y recuperar la senda perdida de convergencia de nuestro PIB per cápita respecto a la UEM.
- A su vez, consideran prioritaria **la activación de un plan de consolidación fiscal** que permita retornar a niveles de deuda previos a la crisis financiera y el **impulso de un marco regulatorio y económico favorable a la empresa**, que permita la inversión y la actividad económica.
- El mantenimiento de **las medidas extraordinarias** por la guerra en Ucrania, el refuerzo del modelo de **protección social**, y la implementación de reformas en el mercado laboral, como la reducción de la **jornada laboral**, son las medidas que los expertos consultados consideran **menos prioritarias** de cara a la nueva legislatura.



# 1 Recuperación de la economía española

**Q1 – En relación con la evolución del PIB, considera que:**

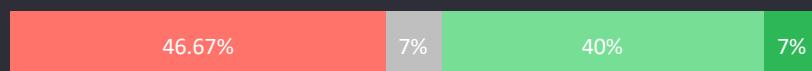
España va a evitar una fuerte desaceleración y una recesión técnica durante la primera mitad de 2024.



Se registrarán crecimientos del PIB trimestral muy superiores a la media de la UE durante la primera mitad de 2024.



Se producirá una ralentización intensa de la actividad en la primera mitad de 2024, sin descartar la recesión técnica durante los próximos trimestres.



Se dará un crecimiento robusto del PIB durante los próximos trimestres.



Se prevé una recesión en la economía española a partir del primer trimestre de 2024.



**Los economistas encuestados confían que España evite la recesión y registre crecimientos superiores del PIB a la media de la UE durante la primera mitad de 2024**

La mayoría de los expertos (60%) cree que España registrará crecimientos del PIB trimestral muy superiores a la media de la UE durante la primera mitad de 2024, aunque en menor medida que en la edición anterior (78,6%).

La gran parte de ellos no ve probable que se produzca una recesión (73,33%) en la economía española.

■ Muy en desacuerdo ■ Algo en desacuerdo ■ Neutral

■ Algo de acuerdo ■ Muy de acuerdo

## 2

## Desafíos y oportunidades para el crecimiento

La mayoría de los economistas encuestados coinciden en que la **fragmentación parlamentaria e inestabilidad política (93,4%) y la situación geopolítica actual, especialmente en Ucrania y Oriente Próximo, (87%)** serán los factores con mayor impacto negativo en el crecimiento del PIB 2024.

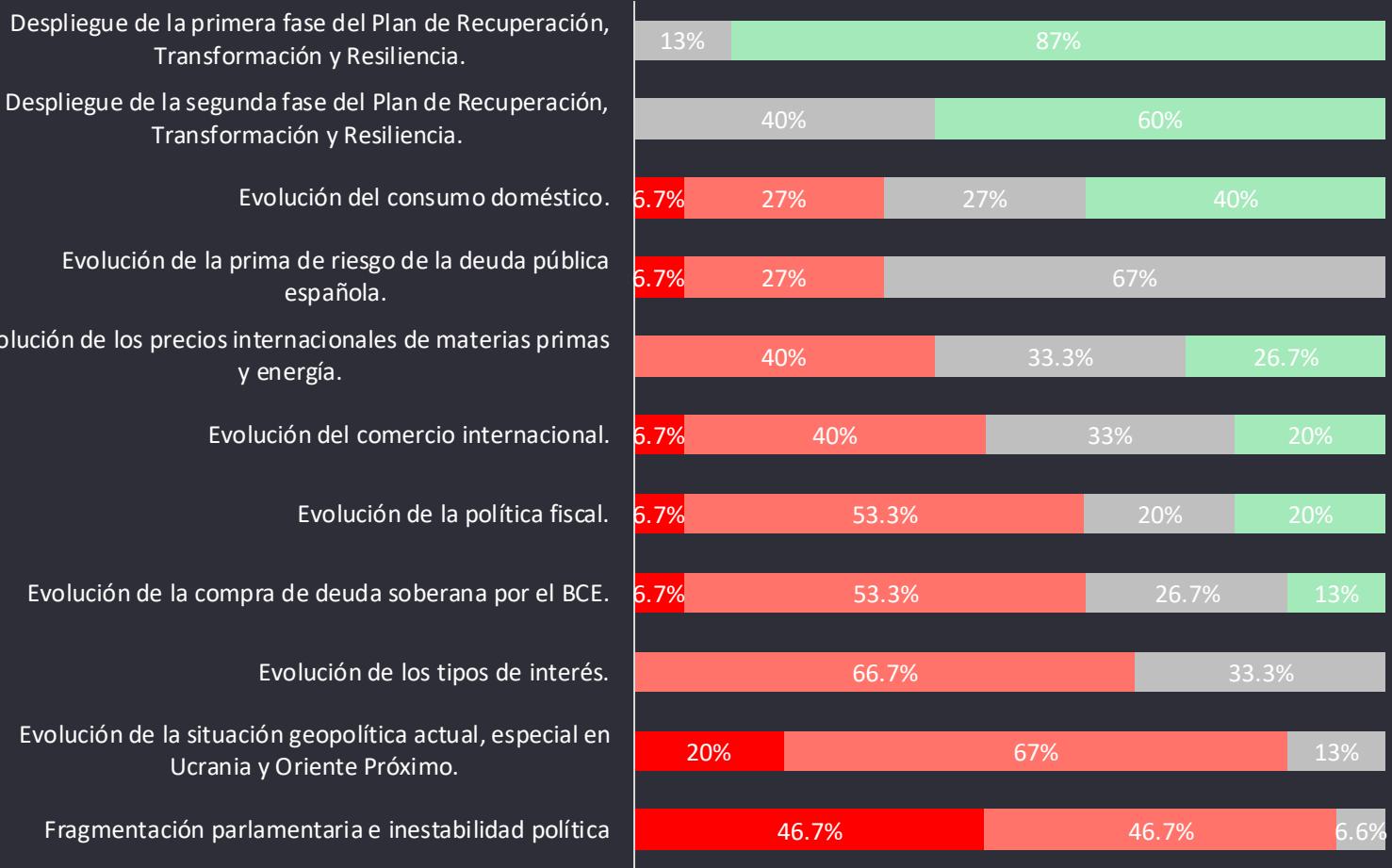
La evolución de los **tipos de interés y de la compra de deuda** española por parte del BCE son los siguientes factores de los planteados considerados que tendrán un **impacto negativo** en la Evolución del PIB en 2024.

Entre los factores que generan más división entre los economistas aparece la evolución los precios internacionales de materias primas y energías.

Por su parte, las reformas e inversiones relacionadas con los **fondos NextGenerationEU** son **consideradas como un factor mayoritariamente positivo**, considerándose mucho más relevante el impacto previsto en el PIB de la primera fase del Plan de Recuperación – transferencias no reembolsables – (87% prevén impacto positivo o muy positivo) que la segunda, enfocada en los préstamos, con un 60%.

La **evolución del consumo doméstico** es el tercer factor que los expertos consideran tendrá una mayor aportación positiva al PIB el próximo año, manteniéndose respecto a la anterior edición.

### *Q2 – Valore su previsión de impacto de los siguientes factores en el crecimiento del PIB en 2024:*



■ Muy negativo ■ Negativo ■ Neutral ■ Positivo ■ Muy positivo

# 3 Inflación

**El 86% de los expertos consideran que la moderación de los precios continuará en 2024.**

El 55% de los encuestados están de acuerdo o muy de acuerdo con que el repunte de la **inflación es transitorio y se situará en 2025 en el objetivo del BCE**.

Los expertos estiman que la decisión de mantener los tipos de interés por parte del **BCE responde en mayor medida a su preocupación por la desaceleración de la actividad económica** (73%), que a una menor preocupación por el aumento de los precios (60%).

La idea de que **los incrementos salariales pactados hasta la fecha se sitúan en niveles aceptables** para evitar espirales inflacionistas no logra la unanimidad de la anterior edición, aunque sigue siendo compartida por 3 de cada 4 expertos encuestados (73,4%).

En cuanto a la percepción del esfuerzo de **las empresas para evitar trasladar a precios el incremento de los costes**, el **60% de los encuestados se muestra de acuerdo**, mejorando la percepción respecto a la edición anterior (42,8%).

## *Q3 – En relación con la inflación considera que:*

La reciente bajada en la inflación subyacente señala una moderación real de los precios que continuará en 2024.

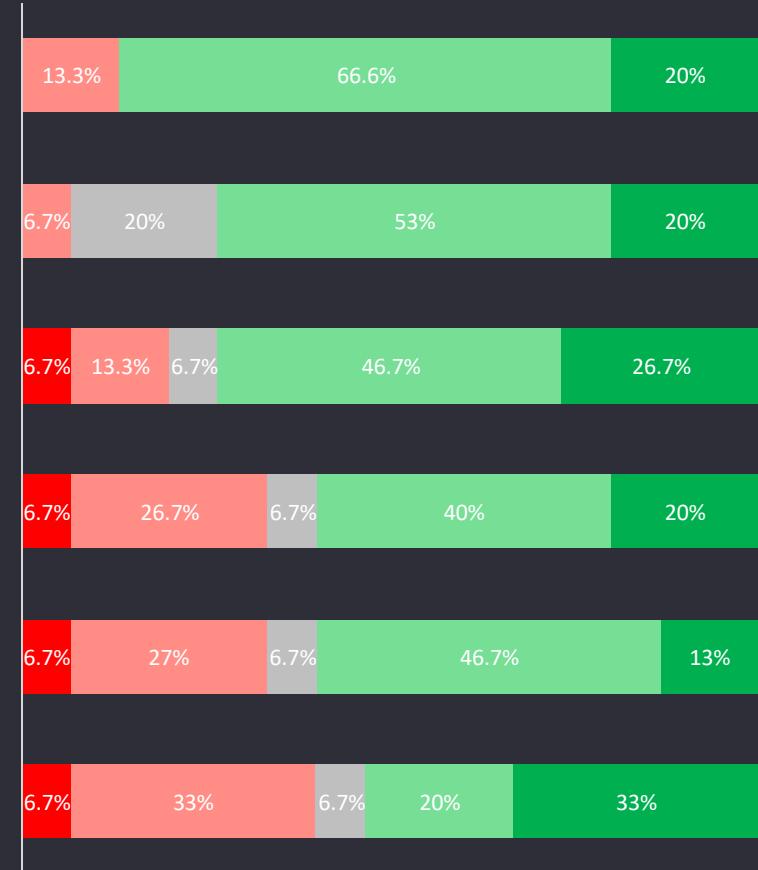
El mantenimiento de tipos de interés por parte del BCE responde a una mayor preocupación por la desaceleración de la actividad económica.

Los incrementos de salarios pactados se sitúan en niveles aceptables para evitar espirales inflacionistas.

El mantenimiento de tipos de interés por parte del BCE para octubre responde a una menor preocupación por el aumento de los precios.

Las empresas están evitando trasladar a precios el incremento de costes.

El repunte de la inflación es transitorio y antes de 2025 se situará en España en el entorno del objetivo del BCE.



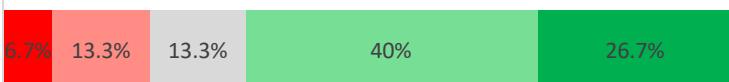
■ Muy en desacuerdo ■ Algo en desacuerdo ■ Neutral ■ Algo de acuerdo ■ Muy de acuerdo

## **Q4 – ¿Cómo valora la evolución de las finanzas públicas?**

Es urgente un plan de consolidación fiscal que reduzca nuestro déficit estructural a partir de 2024.



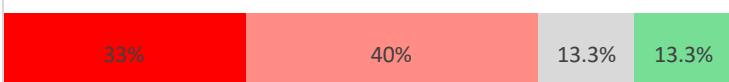
Es urgente una reforma del Marco Europeo de Gobernanza Económica que simplifique las reglas fiscales y las adapte a la realidad de déficit y endeudamiento actuales de los estados miembros.



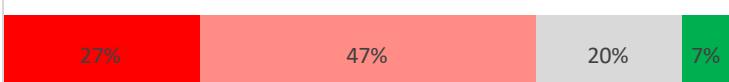
El nuevo Marco Europeo de Gobernanza Económica debería eliminar del cómputo de déficit la inversión de capital en infraestructuras.



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



El nuevo Marco Europeo de Gobernanza Económica debería eliminar del cómputo de déficit los gastos en defensa hasta alcanzar el 2% del PIB.



El nuevo Marco Europeo de Gobernanza Económica debería eliminar del cómputo de déficit la "inversión social".



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

## **4 Finanzas públicas**

Los gastos extraordinarios a los que se han tenido que enfrentar las administraciones públicas para hacer frente a las consecuencias de la pandemia y la guerra en Ucrania, junto con los efectos de la política monetaria, hacen cada vez más importante analizar el estado de las cuentas públicas.

La valoración que hacen los economistas encuestados del **ritmo de consolidación fiscal** ha variado considerablemente a lo largo de las ediciones. Mientras que en la edición de enero de 2023 el 53% lo valoraba positivamente, tanto en las ediciones de julio y noviembre **una mayoría lo considera inadecuado**.

La urgencia de presentar un plan de consolidación fiscal para **reducir el déficit estructural** para 2024 es respaldada por el 80% de los economistas encuestados.

Un 67% de los expertos considera **urgente también reformar las reglas fiscales** para hacerlas más simples y adaptadas a la realidad actual.

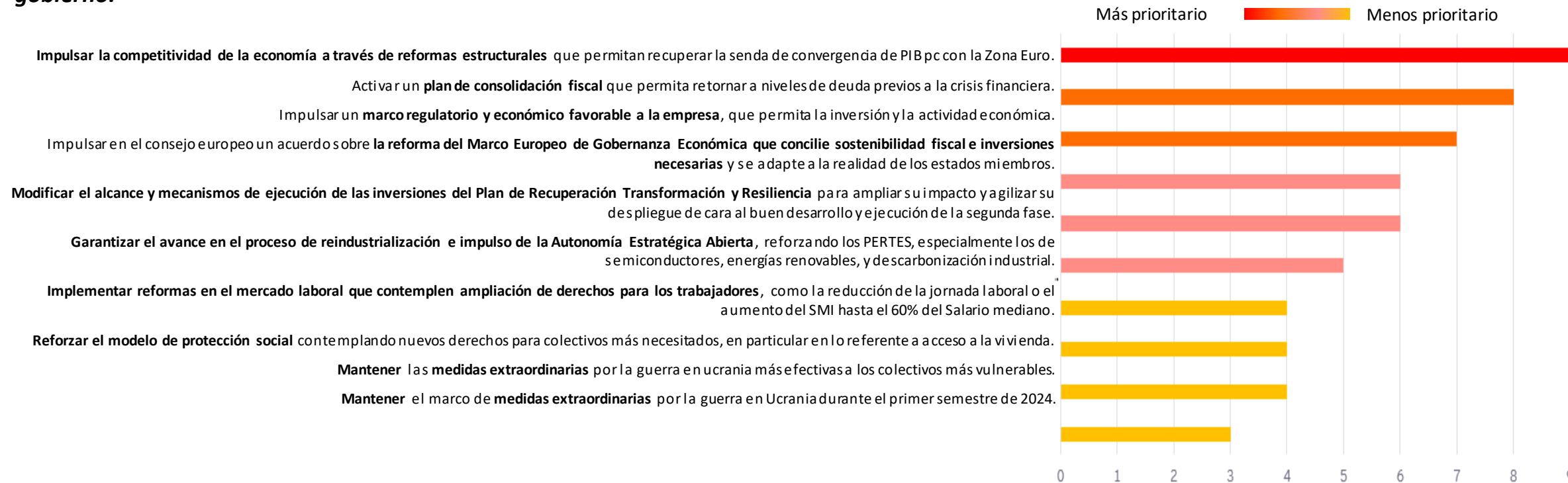
La mayoría de los expertos se muestran ampliamente **contrarios a eliminar del cómputo de déficit de la inversión social**, y en menor medida, pero también de forma mayoritaria, los **gastos en defensa y la inversión de capital en infraestructuras**.

## 5

## Reformas para la nueva legislatura



**Q5 - De cara a la XVI legislatura, hemos incluido una consulta rápida sobre qué prioridades estratégicas debería llevar a cabo el nuevo gobierno.**

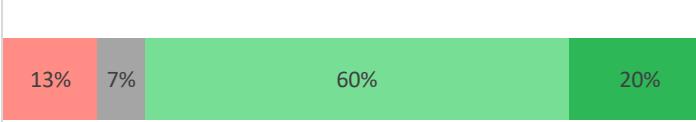


Los economistas coinciden en la alta prioridad de impulsar la competitividad de la economía a través de reformas estructurales que permitan recuperar la senda de convergencia de PIB pc con la Zona Euro. También consideran prioritarias la consolidación fiscal y un marco regulatorio favorable a la empresa.

El mantenimiento de las medidas extraordinarias por la guerra en Ucrania, el refuerzo del modelo de protección social, y la implementación de reformas en el mercado laboral que contemplen ampliación de derechos para los trabajadores, como la reducción de la jornada laboral, son las medidas que los expertos consultados consideran menos prioritarias de cara a la nueva legislatura.

**Q6 - En relación con la modificación del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, considera:**

Es un acierto modificar los hitos y objetivos que no se iban a cumplir en tiempo y forma para poder facilitar la liberación de los pagos pendientes.



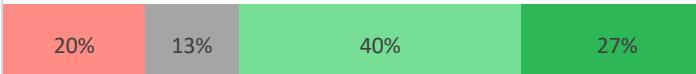
Supone una ocasión perdida para agilizar la llegada de los fondos a la economía real, por ejemplo, a través de incentivos fiscales, como los contemplados por la Inflation Reduction Act en EEUU.



Mejora la ambición de las reformas comprometidas.



Dedica los nuevos recursos disponibles a las inversiones que más necesita nuestro país para impulsar la transformación digital y transición energética.



Los préstamos deberían haberse pedido ya en la primera edición del Plan de Recuperación, como en el caso de Italia, Portugal o Grecia, facilitando unas condiciones financieras más favorables.



■ Muy en desacuerdo

■ Algo en desacuerdo

■ Neutral

■ Algo de acuerdo

■ Muy de acuerdo

- El 80% de los economistas encuestados está de acuerdo con la modificación de los hitos y objetivos del Plan que no se iban a cumplir para facilitar la liberación de pagos pendientes.
- El 73% de los encuestados considera que ultima modificación del plan supone una ocasión perdida para agilizar la llegada de fondos a la economía real, pero un avance en la mejora de ambición de las reformas comprometidas.
- El 67% considera que la modificación del Plan dedica los nuevos recursos disponibles a las inversiones más adecuadas para la transición energética y transformación digital.

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/legal-and-privacy](http://ey.com/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).

© 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](http://ey.com/es_es)

