



EY Insights Pulso Económico Trimestral

Primavera - 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



Luis de Guindos
Vicepresidente BCE



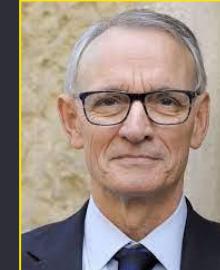
Gonzalo García Andrés,
Secretario de Estado de
Economía y Apoyo a la Empresa



Carlos Cuerpo
Secretario gen. del Tesoro



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



Antón Costas
Presidente Consejo
Económico y social



Cristina Herrero,
Presidenta de la AIReF



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



Javier J. Pérez,
director del
Departamento de
Economía Internacional y
área del euro del Banco
de España



Fátima Báñez
Presidenta Fundación CEOE



¿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 publica cada tres meses y se focaliza 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).
- **Federico Steinberg** (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).
- **Gregorio Izquierdo** (director del Instituto de Estudios Económicos)
- **Esteban Sastre** (director de economía del Instituto de la Empresa Familiar).
- **Manuel Balmaseda** (economista, ex presidente de NABE).
- **Jose Carlos Díez** (director del Observatorio de la Realidad Financiera).
- **Juan del Alcázar** (director de Advocacy, Santander).
- **Rafael Pampillón** (Profesor de IE Business School)

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.





Mejoran las expectativas y se modera el crecimiento del PIB

Las expectativas de evolución de la economía mundial siguen mejorando frente a las ediciones anteriores, pese a que el contexto económico sigue marcado por la incertidumbre derivada de la persistencia de la inflación, las muestras de inestabilidad del sistema financiero y el endurecimiento de la política monetaria.

Se espera que estos riesgos, que ya estaban presentes al comienzo del año, puedan ir reduciendo su influencia de cara a final de este ejercicio y se logre atenuar paulatinamente la inflación y el alza de los precios, aun con la **vista todavía puesta en una guerra en Ucrania**. La economía española todavía no ha **recuperado el nivel de actividad previo a la pandemia**, pero esta recuperación parece estar cada vez más cerca, impulsada por la demanda externa y los fondos **NextGenerationEU**.

En ese contexto España se prepara para asumir la presidencia del Consejo de la UE, en la que pondrá sobre la mesa la hoja de ruta hacia la denominada **Autonomía Estratégica Abierta Europea**, con el fin de lograr impulsar la economía europea, hacerla más competitiva en el entorno global y reducir su dependencia de terceras partes.

La incertidumbre sigue marcando el contexto económico, aunque con perspectivas de mejora hacia finales de 2023.

España asumirá la presidencia del Consejo de la UE con el reto de impulsar la Autonomía Estratégica Abierta en Europa.

Principales resultados

Diagnóstico y perspectivas de evolución de la economía española

- La inflación se sigue percibiendo como un desafío que seguirá presente durante todo el año 2023.
- Los **incrementos salariales** pactados hasta la fecha se consideran mayoritariamente **aceptables** para evitar espirales inflacionistas y se mantiene también el apoyo respecto a la **continuidad de la política monetaria restrictiva** con el fin de contener la inflación (86%).
- Las **expectativas de recuperación del PIB precovid** se adelantan a 2023, especialmente en el segundo semestre, y disminuye el número de expertos que la retrasan a 2024 (14% vs. 47% en enero de 2023).
- La evolución de los **tipos de interés y de la invasión de Ucrania** siguen siendo considerados los principales obstáculos para el crecimiento de la economía española, mientras que las inversiones derivadas de los fondos NextGenerationEU son vistas con optimismo. La pandemia de COVID-19 y la evolución de la prima de riesgo no son considerados riesgos importantes.

Valoración y propuestas de medidas de política económica y fiscal

- Por primera vez, el ritmo de consolidación fiscal es considerado **inadecuado** por todos los encuestados y crece el apoyo a la necesidad de presentar un plan de consolidación fiscal para **reducir el déficit estructural**.
- Entre las reformas puestas en marcha en el marco del PRTR, las mejor valoradas son la Ley concursal, la Ley de startups y la Ley Crea y crece, mientras que las **peor valoradas** son la Propuesta de **ley de vivienda y la reforma del plan de pensiones**, que se consideran poco adecuadas.
- En cuanto a la **reforma del marco de gobernanza económica** impulsado por la Unión Europea, todo indica que, durante un tiempo, se mantendrá la flexibilidad y todavía no se volverá a los parámetros de antes del COVID-19.
- La hoja de ruta para lograr una **Autonomía Estratégica Abierta en Europa** es valorada positivamente. Genera división el establecimiento de aranceles y otras medidas restrictivas.



1 Inflación

La inflación continúa siendo considerada como una circunstancia con la que vamos a tener que convivir a lo largo del 2023, según los economistas encuestados, que siguen mostrándose de acuerdo de manera mayoritaria con mantener las políticas monetarias restrictivas con el objetivo de controlarla (86%).

Crece también el apoyo a la idea de que los incrementos salariales pactados hasta la fecha se sitúan en niveles aceptables para evitar espirales inflacionistas (86% de acuerdo vs. 67% en la anterior edición).

En cuanto a la percepción del esfuerzo de las empresas para evitar trasladar a precios el incremento de los costes, continúa habiendo división, con la mitad de los encuestados mostrándose en desacuerdo.

También provoca división la idea de que los efectos de la segunda ronda se están notando en la economía española, con cifras similares a la anterior edición (Enero 2023).

Q1 - En relación con la inflación considera que:

Es preciso seguir avanzando en la política monetaria restrictiva para contener el avance de la inflación.

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

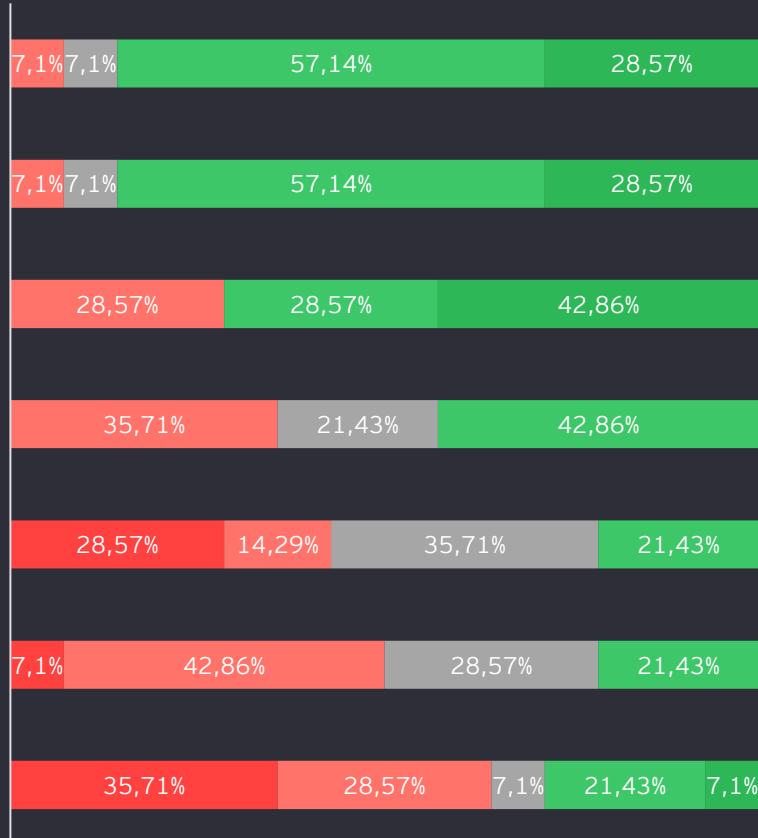
El repunte de la inflación no es transitorio y la inflación seguirá en 2023 muy por encima del objetivo del BCE.

Los efectos de segunda ronda están haciéndose notar ya en la economía española.

La moderación de los precios comienza a permitir poner fin a la política monetaria restrictiva en 2023.

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

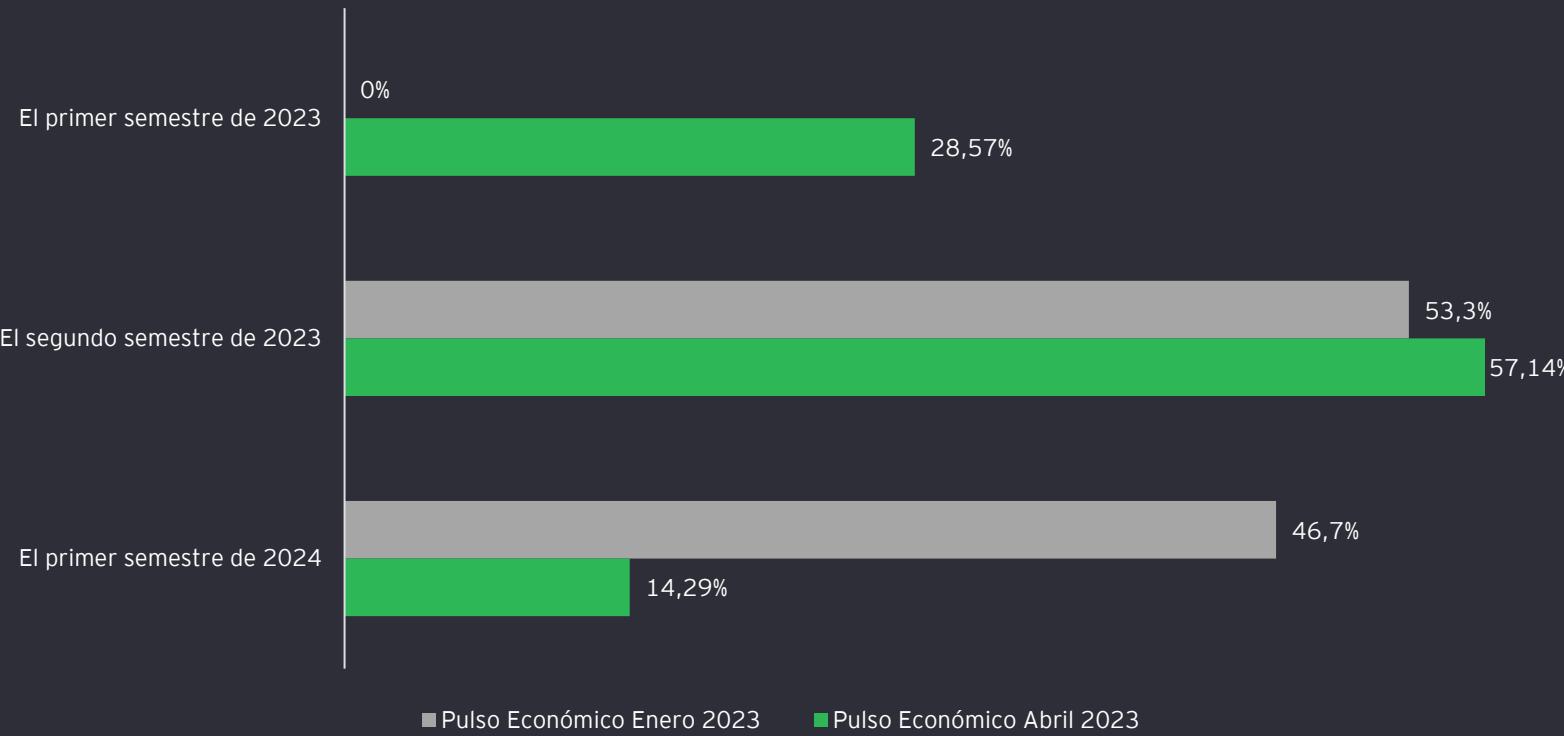
El repunte de la inflación es transitorio y en 2023 se situará en España en el entorno del objetivo del BCE.



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

2 Recuperación de la economía española

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



La economía española no ha recuperado todavía el nivel de Producto Interior Bruto (PIB) previo a la pandemia.

No obstante, en esta edición del Pulso Económico Trimestral los economistas adelantan la recuperación económica respecto a lo que pronosticaron en anteriores ediciones. Una amplia mayoría (86%) lo sitúa a lo largo del año 2023, mientras que disminuye el número de quienes lo retrasan a 2024.

En esta edición, el 57% estima que la recuperación se alcanzará durante la segunda mitad de 2023 y cerca de un 30% lo adelanta a la primera mitad de este año.

Los economistas encuestados creen que el PIB se recuperará durante este año y solo un 15% retrasa la recuperación a 2024.

3 Riesgos para el crecimiento

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

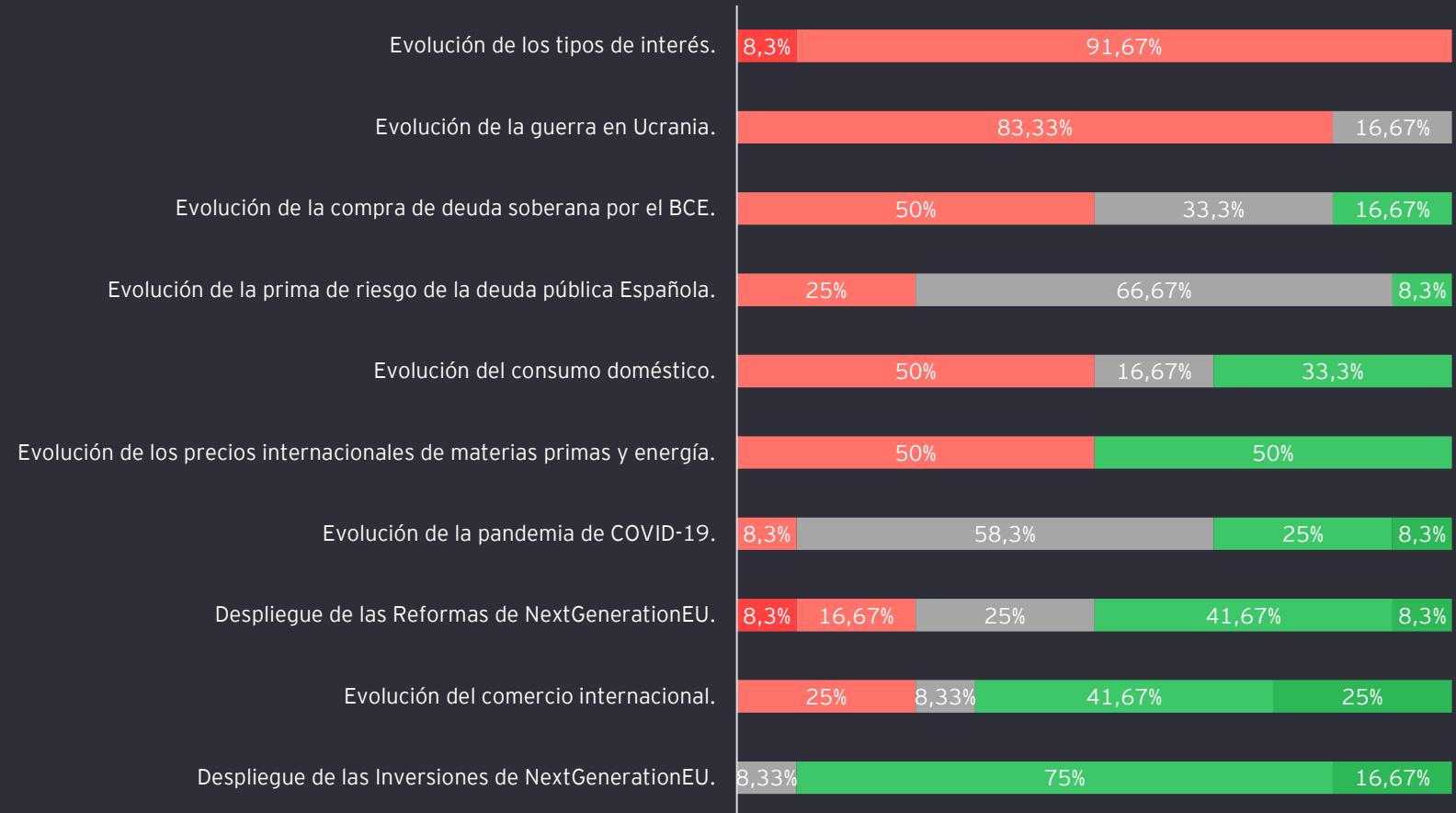
Todos los economistas encuestados coinciden en que la **evolución de los tipos de interés** (100%) y la **guerra en Ucrania** (83%) serán los factores más perjudiciales para la economía española en 2023.

En relación con la deuda española, desciende el porcentaje de quienes consideran que la evolución de compra de deuda soberana por parte del BCE tendrá un impacto negativo del 66% al 50%, mientras que la evolución de la prima de riesgo continúa sin ser considerado un factor preocupante.

Entre los factores que generan más división entre los economistas se sitúan de nuevo la evolución del consumo doméstico y la evolución de los precios internacionales de materias primas y energía.

Por su parte, mejora la valoración de las reformas e inversiones relacionadas con los **fondos NextGenerationEU**, cuyo impacto se prevé mayoritariamente positivo.

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



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

Q4 - ¿Cómo valora la evolución de las finanzas públicas?

El ritmo de consolidación fiscal es adecuado.



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



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



Es urgente presentar y aplicar de forma inmediata un plan de consolidación fiscal que reduzca ya en 2023 nuestro déficit estructural.



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



■ 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. En la edición anterior (Enero 2023), el 53% lo valoraba positivamente, mientras que en esta edición, todos los participantes lo consideran inadecuado y ni siquiera reflejo de la situación que atravesamos.

Además, la necesidad de presentar un plan de consolidación fiscal para **reducir el déficit estructural** gana apoyos respecto a anteriores ediciones y un 75% considera adecuado aplicar dicho plan de manera inmediata, la cifra más alta de todas las ediciones.

La flexibilización de la normativa europea de estabilidad presupuestaria, por su parte, continúa generando división entre los encuestados a un nivel similar que en las anteriores ediciones.

5 Reforma del Marco gobernanza económica europea

En esta edición hemos querido preguntar a los expertos acerca de las prioridades a la hora de reformar el **marco de gobernanza económica de la Unión Europea**. La pandemia de COVID-19 primero y la invasión de Ucrania después generaron un escenario excepcional que requería medidas extraordinarias.

Una vez que la situación política, económica y social empieza a "regularizarse", las autoridades europeas empiezan a plantear "la vuelta a la normalidad". No obstante, todo indica que no se volverá de manera automática a la situación y a los parámetros anteriores a 2020.

En este sentido, el **66% de los consultados considera probable o muy probable que se flexibilicen las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022**, sustituyendo los objetivos de déficit y deuda por límites de crecimiento del gasto acordados con la Comisión Europea.

Igualmente, casi el **75% considera que es poco o nada probable que se apliquen las mismas normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022**.

En términos generales, los expertos consideran que nos dirigimos hacia una situación más estable en y que la Unión Europea tenderá a recuperar algunos parámetros anteriores al COVID-19, pero no será algo automático y se mantendrán ciertas excepciones durante un tiempo razonable.



Q5 - En relación con la propuesta de reforma de nuevo marco de gobernanza económica impulsado por la Comisión Europea, considera:

Flexibilizar las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, sustituyendo los objetivos de déficit y deuda por límites de crecimiento del gasto acordados con la Comisión Europea.



Flexibilizar las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, dando más margen a los Estados a adaptarse gradualmente a los niveles de deuda y déficit.



Aplicar los mismos límites de deuda y déficit del 60% del PIB y 3% respectivamente contemplados en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, estableciendo la obligación de reducir un 0,5% anual a aquellos Estados que los superen.



Aplicar las mismas normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, modificando su régimen sancionador para asegurar su cumplimiento.



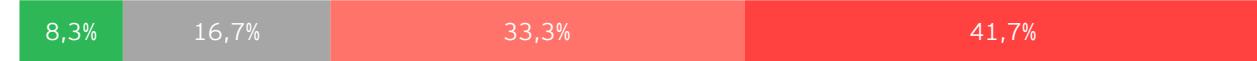
Flexibilizar las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, eximiendo del cómputo en los límites de déficit y deuda las inversiones en transición energética y transformación digital.



Flexibilizar las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022, eximiendo del cómputo en los límites de déficit y deuda la inversión social.



Aplicar las mismas normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en vigor antes de la activación de la cláusula general de salvaguardia en 2022.

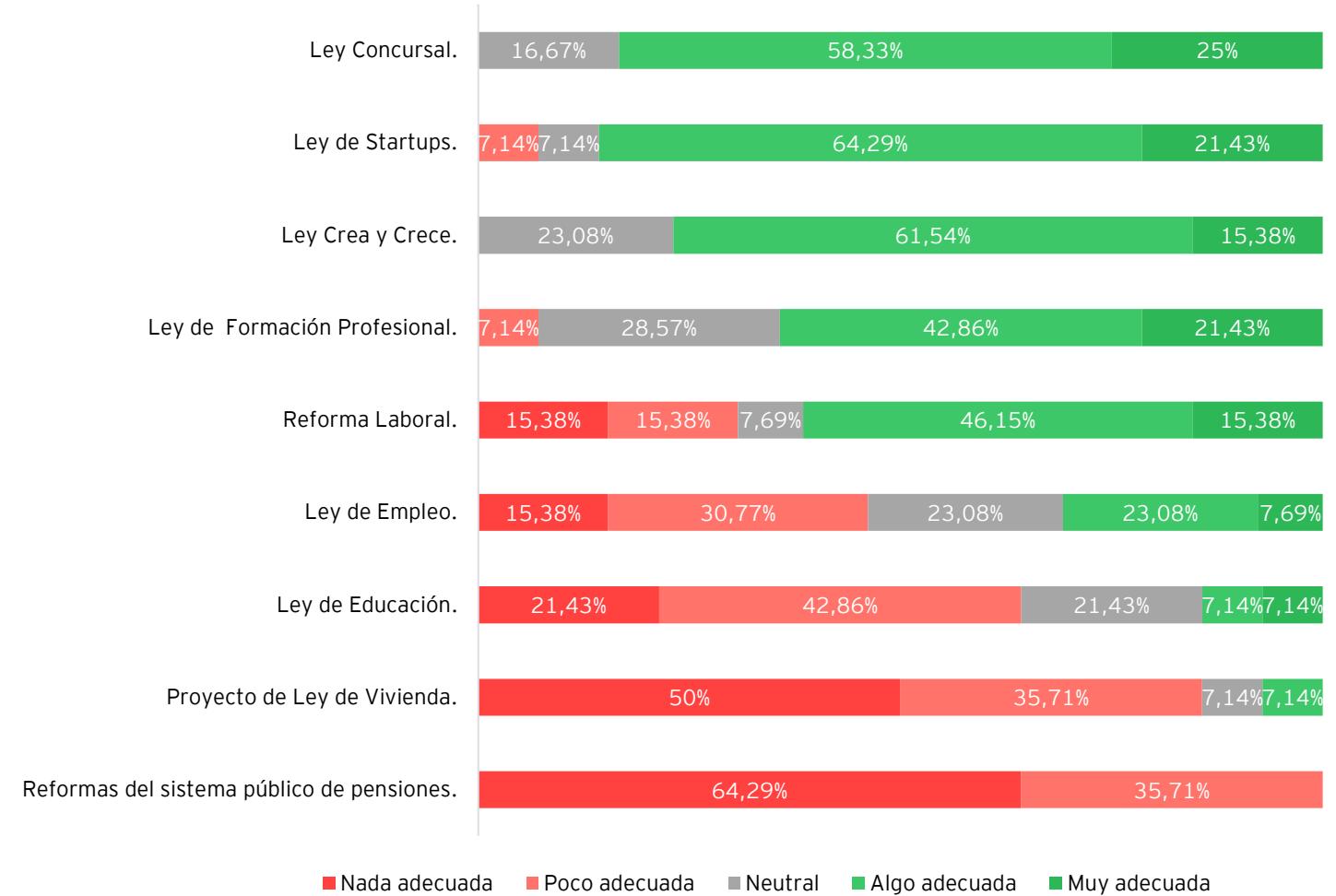


6 Reformas en el marco del PRTR

Durante el último año, el Gobierno español ha aprobado una serie de reformas en el marco del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Hemos preguntado al panel de expertos sobre el enfoque de estas medidas:

- La **Ley de Startups** (86% de apoyo), la **Ley Concursal** (83%) y la **Ley Crea y Crece** (77%) son las reformas mejor valoradas por los expertos encuestados. Por su parte, la Ley de Formación Profesional también alcanza una buena valoración (62%).
- La **Reforma Laboral de 2022** también logra una valoración positiva por una mayoría del panel (62%), aunque también encuentra detractores: un 30% no la considera adecuada.
- Las reformas que cuentan con mayor oposición son el **Proyecto de ley de vivienda**, con un 86% de rechazo, y las **reformas del sistema público de pensiones**, que consiguen la unanimidad: todos los panelistas las consideran inadecuadas.

Q6 - En relación con el despliegue del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, cual es su opinión sobre la orientación de las siguientes reformas:



7 Autonomía Estratégica Abierta en Europa

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 el enfoque que debería tener el plan para lograr la Autonomía Estratégica Abierta, un objetivo marcado como prioritario por la Comisión Europea y que será una de las **iniciativas principales de la Presidencia española del Consejo de la UE** durante el segundo semestre de 2023.

En líneas generales, los expertos valoran positivamente la iniciativa, especialmente aquellas reformas destinadas a hacer la economía europea más competitiva en el contexto global y de impulsar la industria europea en un entorno dominado por EE.UU. Y China y a pesar de posibles efectos colaterales como el incremento de la deuda pública o los costes de producción.

Un punto que crea más división entre los miembros del panel es el establecimiento de aranceles y otras medidas con el fin de proteger la industria europea.

Q7 - En relación con la iniciativa de impulsar la Autonomía Estratégica Abierta, considera:

Debería centrarse en impulsar reformas que hagan más competitiva la economía europea en el contexto global.



Debería contemplar un impulso a la política industrial europea, flexibilizando el régimen de ayudas de Estado para poder competir con el nuevo marco impulsado en EEUU y China.



Debería ser uno de los ejes principales de la presidencia española del Consejo de la UE.



Debería contemplar un impulso a la política industrial europea, flexibilizando el régimen de ayudas de Estado para poder competir con el nuevo marco impulsado en EEUU y China y estableciendo medidas arancelarias y no arancelarias de protección de la industria europea.



No es una iniciativa oportuna porque podría provocar incrementos adicionales de deuda pública y de costes de producción.



No es una iniciativa prioritaria.



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

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. 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.

© 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

