

NOTICIAS ECONÓMICAS / Semana del 18 al 22 de septiembre de 2023

La revisión estadística confirma la desaceleración, mientras los tipos de interés se mantendrán elevados por más tiempo.

ACTUALIDAD ECONÓMICA

REVISIÓN DATOS CONTABILIDAD NACIONAL DE ESPAÑA

La economía española continuó expandiéndose en el segundo trimestre del año 2023, como pone de manifiesto la tasa de variación del **Producto Interior Bruto (PIB)**, que creció el **0,5% trimestral y el 2,4% interanual** según la última actualización del Instituto Nacional de Estadística (INE). De forma que creció por encima del promedio de los países de la zona del euro entre abril y junio y superó en el 2% los niveles de producción previos a la pandemia. No obstante, **estas cifras confirman que sigue inmersa en una senda de desaceleración económica**, no sólo con respecto al trimestre anterior, cuando el PIB se expandió el 0,6% trimestral y 4,2% interanual, sino también de forma muy clara durante los últimos trimestres en términos de horas efectivamente trabajadas.

Por componentes, **pese al crecimiento del consumo privado entre abril y junio, este se situó el 1,1% por debajo de los niveles de finales de 2019, afectado por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y más recientemente por el endurecimiento de las condiciones de financiación**. Por su parte, a pesar de los flujos de financiación procedentes de la UE dentro del marco de los fondos NGEU, **la Formación Bruta de Capital Fijo aún no ha recuperado sus niveles prepandemia** -situándose el 1,8% por debajo-. Ambas contrastan con el crecimiento del **gasto en consumo público del 9,1% con respecto a la prepandemia**, lo que permitió que la demanda nacional se situase ligeramente por encima de los niveles previos a la pandemia. Por tanto, y **pese al peor desempeño del sector exterior durante el segundo trimestre de 2023** -ante las dificultades de nuestros principales socios comerciales, como es el caso de Alemania-, **la recuperación se debió en gran medida al sector exterior**. De esta manera, las exportaciones totales se han situado el 8% por encima de los niveles del último trimestre de 2019.

El INE ha revisado también al alza las cifras de la Contabilidad Nacional de España para los años 2020, 2021 y 2022, de acuerdo con los requerimientos estadísticos a nivel europeo. Con los últimos datos disponibles, el PIB español cayó en 2020 el 11,2% y creció el 6,4% en 2021 y el 5,8% en 2022. **España sólo consiguió alcanzar sus niveles de producción previos a la pandemia durante el tercer trimestre de 2022, y fue así el último país de la eurozona en conseguirlo**, acumulando una importante brecha temporal con respecto al promedio de la unión monetaria ([ver gráfico 1](#)), que logró hacerlo en el tercer trimestre de 2021. Este decalaje y el excelente comportamiento del sector turístico explican en gran medida el mayor crecimiento que la economía española viene registrando con respecto a sus principales socios europeos en los últimos meses, que, no obstante, no le permitirá alcanzar las cifras registradas los dos años pasados.



Esta revisión ha afectado a la baja a los ratios cuyo denominador está fijado en términos de PIB, como son por ejemplo el déficit y la deuda pública. Pero más relevante todavía que el cambio de décimas respecto a los mismos destaca que, aun así, **el déficit público español medido en términos de PIB se situó en el 4,7% en 2022**, por encima del promedio de la Unión Europea (3,4%) y muy por encima de uno de nuestros principales socios y competidores, Portugal, que registró un déficit público del 0,4%. De hecho, este último país presentó incluso ese mismo año un superávit primario -antes del pago de intereses- del 1,6%, gracias fundamentalmente a unos niveles de gasto público sobre PIB del 44,8%, claramente por debajo de los de España (47,1%). Por el contrario, España presentó un déficit primario por decimoquinto año consecutivo -del 2,4% en 2022-.

Esta falta de disciplina fiscal acumulada durante los últimos años, unida también a la mayor intervención del estado en la economía, se traduce en un fuerte incremento del endeudamiento del sector público. De tal manera, en 2022 la deuda pública se situó en el 111,6% sobre el PIB, según la última revisión del INE. Ya en 2023 los niveles de endeudamiento público han continuado aumentando, de manera que en julio -último dato disponible-, la deuda se situó en **1,558 billones de euros**.

Estos altos niveles de deuda pública se tornan especialmente adversos en el actual contexto de elevados costes de financiación, y teniendo en cuenta que los tipos oficiales de interés se mantendrán en niveles elevados durante un periodo relativamente largo de tiempo. Esta afirmación emana de las declaraciones tanto del Banco Central Europeo (BCE), que decidió elevar en 25 puntos básicos los tipos de interés en su última reunión, como de la Reserva Federal de EE. UU. (Fed), que, aunque en su reunión de esta semana ha optado por mantenerlos en el rango objetivo de entre el 5,25% y el 5,5% ([ver gráfico 2](#)), sus miembros han apuntado a que aún no es descartable una subida adicional antes de que finalice el año, así como que los tipos de interés oficiales del país se mantengan por encima del 4% a lo largo de todo 2024, según se aprecia en el [gráfico 3](#).

De esta manera, las principales instituciones monetarias buscan combatir las persistentes presiones inflacionistas. En este sentido, la Fed ha elevado su previsión de inflación para Estados Unidos, de forma que el país no retornaría hasta el objetivo del 2% hasta 2026. En su misma línea, el BCE elevó la semana pasada su previsión del crecimiento de los precios de la eurozona hasta el 5,6% en 2023 y el 3,2% en 2024. Por su parte, el Banco de España también ha elevado significativamente su previsión de crecimiento del IPC, situándola en el 3,6% en 2023 y el 4,3% en 2024. Esta revisión al alza en el caso de España se ha basado en un repunte de los precios en los meses de verano, debido fundamentalmente a la moderación de la caída de los precios de la energía en un contexto geopolítico complejo, sumado a la tendencia al alza de algunos alimentos por las malas condiciones climáticas.

OTROS INDICADORES ECONÓMICOS

COMERCIO EXTERIOR

El valor de las exportaciones de mercancías españolas acumuladas entre los meses de enero y julio creció el **3,3% en términos interanuales** (decrecieron el 2,5% en volumen), hasta situarse en 230.397 millones de euros. No obstante, en el mes de **julio las exportaciones disminuyeron el 5% interanual** -en términos desestacionalizados- (4,3% en volumen), **manifestándose la creciente debilidad del sector exterior**. Durante dicho mes, la exportación de productos energéticos fue la que más cayó al situarse en el -8,7% interanual en términos de volumen. Por otro lado, **las importaciones acumuladas de enero a julio** alcanzaron los 251.719,9 millones de euros, **disminuyendo el 3,7%** en términos interanuales. Así, el **déficit comercial se situó en el mismo intervalo en 21.323 millones de euros**, frente a los 38.523,9 millones que alcanzó en el mismo periodo de 2022. [Ver gráfico 4.](#)

INMOBILIARIO

En línea con el endurecimiento de las condiciones de financiación derivadas de las subidas de tipos de interés que el BCE viene acometiendo desde hace más de un año, **la compraventa de viviendas cayó durante el mes de julio por sexto mes consecutivo, situándose en el -10,5% en términos interanuales**. De las 48.303 compraventas que se produjeron, el 17,1% correspondieron a vivienda nueva, y el 82,9% a vivienda usada, y **es el primer tipo de vivienda el que ha sufrido una mayor caída en términos interanuales (-21%)**. Por Comunidades Autónomas, la compraventa de viviendas ha disminuido especialmente en Galicia (-22,8%), Canarias (-18,2%), la Comunidad Foral de Navarra (-17,2%) y la Comunidad de Madrid (-16,6%).

AGENDA

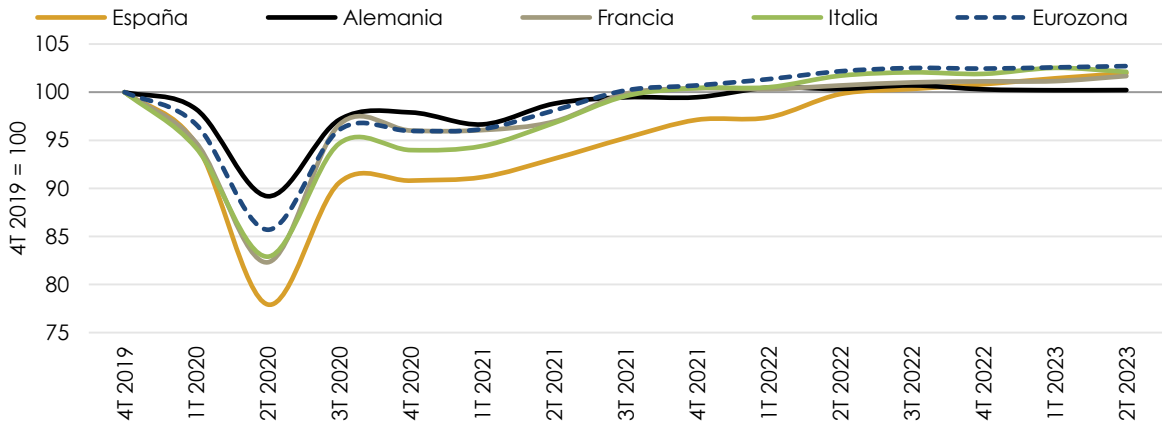
- 26 y 27 de septiembre: **debate de investidura de Alberto Núñez Feijóo** (Partido Popular) en el **Congreso de los Diputados**.
- 28 de septiembre: publicación de los datos **del indicador adelantado del IPC** (septiembre 2023).
- 29 de septiembre: publicación de los datos de **recaudación tributaria** (agosto 2023) y del **avance de la Balanza de Pagos** (julio 2023).
- 3 de octubre: publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (septiembre 2023).
- 16 de octubre: reunión del **Eurogrupo**.
- 19 de octubre: publicación de los datos de **comercio exterior de bienes** (agosto 2023).
- 26 de octubre: reunión del **Consejo de Gobierno del BCE sobre política monetaria** y publicación de los datos de la **Encuesta de Población Activa** (3º trimestre de 2023).
- 27 de octubre: publicación del avance de los datos de **Contabilidad Nacional Trimestral** (3º trimestre de 2023).



LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

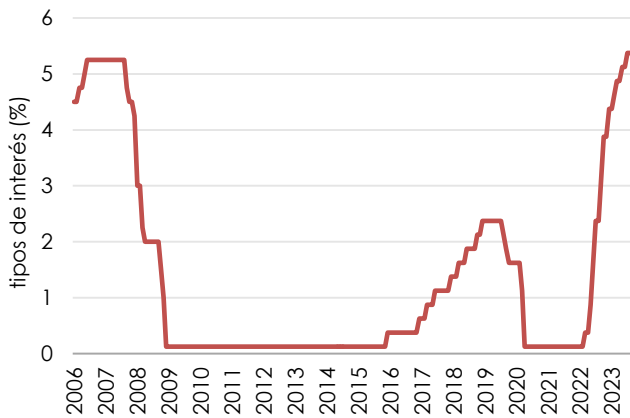
GRÁFICO 1. RECUPERACIÓN DEL PIB DE UNA SELECCIÓN DE PAÍSES EUROPEOS. *

Volver al texto



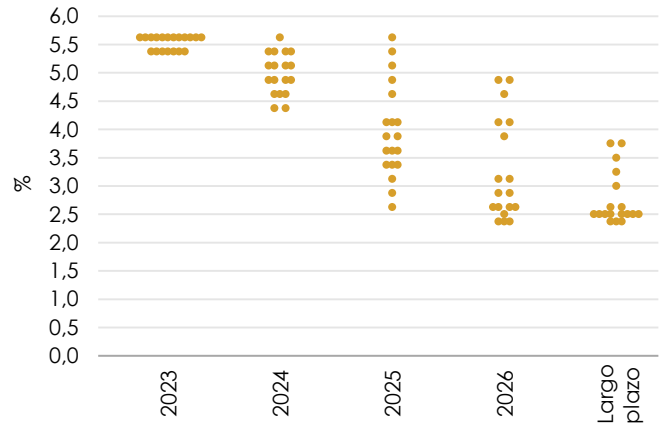
(*) Nota: para España últimos datos disponibles y revisados por INE; para el resto de países último dato disponible en Eurostat. Fuente: Eurostat, INE, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 2. TIPO OBJETIVO MEDIO DE LA FED.



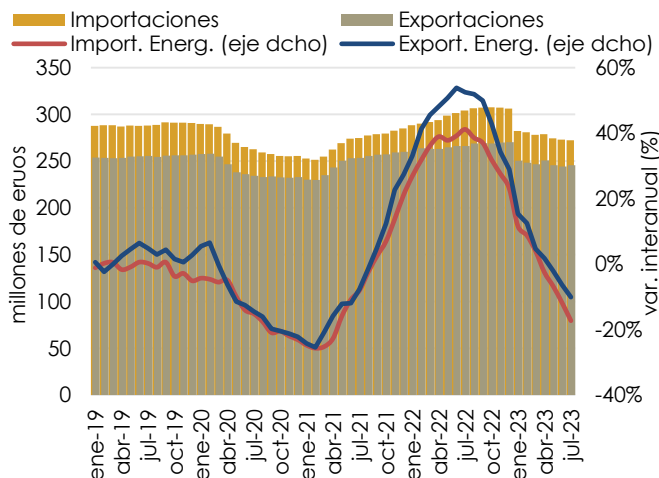
Fuente: Fed, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 3. PREVISIÓN TIPOS DE LA FED. **



(**) Nota: Valoración de los miembros de la Fed sobre el nivel adecuado de los tipos de interés oficiales para el final de cada año. Fuente: Fed, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 4. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES. ***



(***) Nota: Valor acumulado a 12 meses. Precios constantes de 2005. Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Equipo Económico (Ee).

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
Bolsas				
Ibex 35	9.549	9.549	0,0%	22,8%
FTSE 100	7.679	7.673	0,1%	7,3%
S&P 500	4.330	4.505	-3,9%	15,2%
Primas de riesgo				
España	106	106	0,0%	-7,8%
Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos)				
España	3,790%	3,690%	10	67
Alemania	2,730%	2,630%	10	76
EE. UU.	4,480%	4,310%	17	77
Euribor 1 año (diferencia en puntos básicos)				
Euribor	4,224%	4,159%	6	178
Divisas				
EUR/USD	1,0655	1,0736	-0,8%	8,5%
Materias primas				
Barril Brent	93,3	94,1	-0,9%	3,3%