

## NOTICIAS ECONÓMICAS / Semana del 19 al 23 de febrero de 2024.

España pierde pulso en el acceso a los fondos NGEU, mientras que el retraso solo se revertirá a través de consensos.

### ACTUALIDAD ECONÓMICA

Para hacer frente a los importantes retos derivados de la crisis del Covid-19, **la Unión Europea puso en marcha a mediados de 2021 y con vigencia hasta 2026, un plan de recuperación basado en el instrumento NextGenerationEU**, un mecanismo temporal de provisión de fondos para dinamizar la inversión al servicio de los Estados miembro de la UE. **El acceso a los fondos está sometido al cumplimiento de una agenda de reformas estructurales**. De forma que este diseño busca una alineación más estrecha entre las políticas de los Estados miembros y la estrategia de la Unión en áreas prioritarias como son la transición verde y digital, favoreciendo la inversión en las mismas. Destacó, además, como principal novedad de estos fondos, su forma de financiación, realizada a través de la **emisión de deuda conjunta de los países de la Unión**.

Dado que la implementación del plan se acerca ahora a su ecuador, **la Comisión Europea ha publicado su evaluación intermedia sobre el relevante instrumento**, mediante el cual **se han desembolsado hasta la fecha a los Estados miembros en torno a 225.000 millones de euros, sobre el total de 800.000 millones** de los que dispone el plan. No obstante, **su ejecución presenta holgadas divergencias entre los Estados miembros -ver gráfico 1-**, por ello, **la Comisión ha advertido sobre la necesidad de acelerar las reformas** necesarias ligadas al desembolso de los fondos, en especial a aquellos países más rezagados en esta materia.

Ente los países que deben acelerar el ritmo de aprobación de reformas para continuar avanzando en el desembolso de los fondos se encuentra España. **España es el segundo país con mayor volumen asignado de toda la Unión Europea en términos nominales -167.000 millones de euros-**, tan solo por debajo de Italia. Pero **se encuentra muy rezagada respecto a otros países en términos de la proporción de financiación recibida hasta la fecha sobre el montante inicialmente asignado**, tal y como se observa en el [gráfico 1](#). Por el momento y según la Comisión, España ha cumplido 121 de los 595 hitos y objetivos que ha comprometido con Bruselas, por lo que **ha recibido hasta la fecha 37.000 millones de euros**. Esta cantidad es la resultante del pago de prefinanciación recibido en agosto de 2021 por un valor de 9.000 millones, del primer pago en diciembre de ese mismo año (10 m.m.), del segundo en julio de 2022 (12 m.m.) y del tercero en marzo de 2023 (6 m.m.). Sin embargo, **ante el parón legislativo** en el contexto de la celebración de elecciones generales el año pasado y del retraso que se produjo posteriormente en la formación de gobierno, **España solicitó con medio año de retraso, en diciembre de 2023, un cuarto pago por valor de 10.000 millones de euros**. El mismo se encuentra aún en periodo de análisis por parte de la Comisión, que ha de cerciorarse del cumplimiento de la agenda de reformas pactada.

No obstante, **ante las dificultades a las que sigue enfrentándose el gobierno de coalición para alcanzar los consensos necesarios que le permitan aprobar en sede parlamentaria sus propuestas** -como se ha

puesto de manifiesto con el rechazo a la reforma del subsidio por desempleo-, **el incumplimiento de la agenda pactada puede llevar a que se produzca tan solo un pago parcial en lo referente al cuarto pago previsto**. Algo que, previsiblemente, será además la tónica general durante esta legislatura, dado el complejo entramado de pactos suscritos. De este modo, **surgen dudas razonables acerca de la posibilidad de revertir la tendencia decreciente** en el logro de los objetivos comprometidos asociados a la financiación a fondo perdido. Así, en 2021 se alcanzaron 51 objetivos, en 2022 se completaron 40, y en 2023 se lograron solo 29.

Se suman así a las **dudas ya existentes sobre los efectos reales que están teniendo en la economía real los pagos recibidos hasta la fecha**, los **efectos en el medio plazo de unas reformas que no siempre van en la dirección adecuada** -como es claramente el caso de la contrarreforma del sistema de pensiones, que no avanza en garantizar la sostenibilidad de las mismas, mientras supone un incremento adicional de la carga impositiva al trabajo-.

Por tanto, **dada la muy positiva oportunidad que suponen los fondos para la economía española y la mutualización del esfuerzo inversor a nivel europeo**, se ha de intensificar el trabajo para **alcanzar los consensos necesarios** para que, basándose en unas reformas en aras del incremento de la productividad de la economía española, se puedan implementar las inversiones planificadas. Sin embargo, estos consensos no se han de producir solo con los agentes sociales y con las CC. AA. como pide la Comisión, sino que **se han de buscar de forma prioritaria en sede parlamentaria, con el apoyo de una amplia mayoría**. Este es sin duda el mayor desafío y única vía posible para revertir los retrasos.

Para la construcción de estos consensos se necesita además un **incremento significativo en materia de transparencia** respecto a los fondos, dada, por ejemplo, la falta de disponibilidad de una herramienta operativa que permita un adecuado seguimiento de estos y sus perceptores finales.

Por último, reconociendo la dificultad que supone para gran parte de los países mantener el ritmo de ejecución de reformas e inversiones necesarias para lograr el 100% del desembolso previsto en el año 2026, resulta necesaria una **mayor flexibilidad en los procedimientos de revisión de los planes remitidos a Bruselas**, así como comenzar ya con las **negociaciones que permitan su extensión en el tiempo**.

FONDOS NGEU

## INDICADORES ECONÓMICOS RELEVANTES

Por el lado de la política monetaria, **la subida de tipos de interés iniciada por el Banco Central Europeo (BCE) en julio de 2022 se viene transmitiendo con fuerza a los costes de los créditos hipotecarios**, con un aumento del Euribor de más de 250 puntos básicos desde entonces, situándose ahora en el 3,697%. En España esto se reflejó en 2023 con **un aumento del tipo medio de las nuevas hipotecas constituidas sobre viviendas de 113 puntos básicos con respecto al año anterior, situándose en el 3,12%**.

La clara consecuencia está siendo **la de una contracción de la demanda del sector inmobiliario**. El número de hipotecas constituidas sobre viviendas disminuyó el 17,8% en 2023 con respecto al año anterior, hasta las 381.560 hipotecas. Se trata de la mayor caída registrada desde el año 2013, en plena crisis de deuda soberana europea. En esta línea, **la compraventa de viviendas en España en 2023 se contrajo el 9,7% con respecto al año anterior**, contracción más acusada en el caso de la compraventa

MERCADO INMOBILIARIO

de vivienda usada (-10,8%), que en el de la vivienda nueva (-4,8%), según se refleja en el [gráfico 2](#).

Por otro lado, al igual que en los últimos ocho años, en torno al 80% de las compraventas de viviendas materializadas en 2023 lo han sido de viviendas de segunda mano, en línea con la **escasez de obra nueva**. Así, la producción en la construcción de edificios se mantuvo aún en 2023 el 20,6% por debajo de los niveles de 2019. Como consecuencia, **el precio de la vivienda continuó aumentando en 2023 a pesar de la corrección de la demanda**. El valor tasado medio de la vivienda libre aumentó el 3,9% en 2023.

**De cara a los próximos meses es previsible que continúe la caída de la demanda del mercado inmobiliario**. Si bien se espera que el BCE comience este año a disminuir sus tipos de interés oficiales, lo hará de forma progresiva. Además, es necesario considerar el decalaje temporal con el que la política monetaria se transmite al mercado inmobiliario, según el cual **no es de esperar que la demanda inmobiliaria se beneficie de cierto alivio derivado de una disminución de los tipos hasta la última parte del año**. En todo caso, como se ha observado hasta el momento, dado el menor endeudamiento del sector privado, la posición más saneada que presenta el sistema financiero español y a los menores niveles de oferta inmobiliaria, **la contracción de la demanda inmobiliaria en 2024 no será tan brusca ni tendrá tantas consecuencias como la derivada del estallido de la burbuja inmobiliaria en 2008**.

En el difícil contexto económico global, España logró crecer el 2,5% en 2023, gracias al dinamismo del consumo, y al **sector exterior, que logró una contribución de 0,8 puntos porcentuales al crecimiento de la economía española en 2023**. En este último han jugado un papel importante **las exportaciones de bienes, que alcanzaron en el año 2023 un valor de 383.700 millones de euros**, la segunda mayor cifra de la serie histórica, aunque experimentando un retroceso del 1,4% respecto a la cifra récord de 2022. Así, **las exportaciones de bienes españolas lograron un mejor desempeño que las de la media de la eurozona**, que registraron una caída del 3,3%.

Los sectores que contribuyeron más positivamente a la tasa de variación anual de las exportaciones de 2023 fueron **el sector del automóvil** (2,4 puntos), **bienes de equipo** (1,8 puntos) y **alimentación, bebidas y tabaco** (0,8 puntos). Además, se alcanzaron máximos históricos en la exportación de alimentos, automóviles y semimanufacturas no químicas. En cuanto a peso sobre el total, **los principales subsectores de exportación en 2023 fueron los bienes de equipo** (19,5%), **alimentación, bebidas y tabaco** (17,5%), **productos químicos** (16,8%) y **el sector automóvil** (14,1%).


Por su parte, **las importaciones se situaron en 424.000 millones, el 7,2% menos que en el año previo**, lo cual se debió en gran medida a una caída del 30,2% de las importaciones de bienes energéticos. De este modo, **el déficit comercial se redujo en más del 40%** ([ver gráfico 3](#)) y **la tasa de cobertura** -cociente entre exportaciones e importaciones- **se situó en el 90,4%, frente al 85,1% registrada en 2022**.

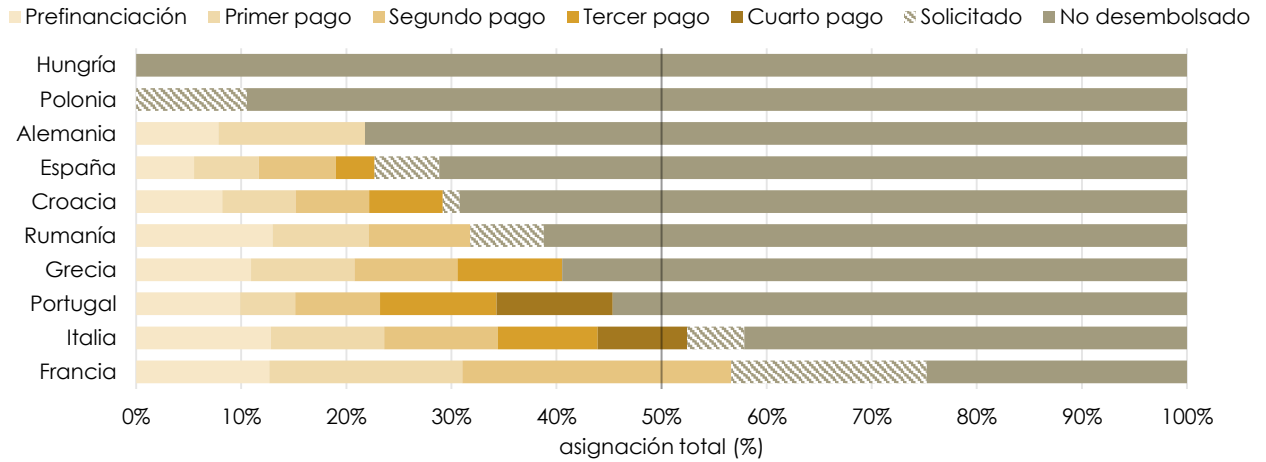
## AGENDA

- 23 de febrero: la UE ha adoptado el **13º paquete de sanciones contra Rusia**, tras dos años de guerra de agresión de ese país contra Ucrania.
- 27 de febrero: nuevo debate en el Congreso de los Diputados sobre la **senda de equilibrio presupuestario**.
- 29 de febrero: publicación del avance del **Índice de Precios de Consumo** (febrero 2024) y de los datos de **balanza de pagos** (diciembre 2023).
- 4 de marzo: publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (febrero 2024).
- 7 de marzo: reunión del **Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo**.
- 15 de marzo: publicación de los datos del avance de la **deuda de las Administraciones Públicas** (enero 2024).
- 20 de marzo: reunión del **Consejo de Gobierno de la Reserva Federal**.
- 22 de marzo: publicación de los datos trimestrales de la **balanza de pagos** del cuarto trimestre de 2023.
- 27 de marzo: publicación de los datos definitivos de la **deuda pública española** (4T 2023), **del déficit público** (4T 2023) **y de la recaudación tributaria** (diciembre 2023, y enero y febrero 2024), además de los datos mensuales de la **balanza de pago** y el avance del **Índice de Precios del Consumo** de marzo de 2024.
- 21 de abril: elecciones autonómicas en el **País Vasco**.

## LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

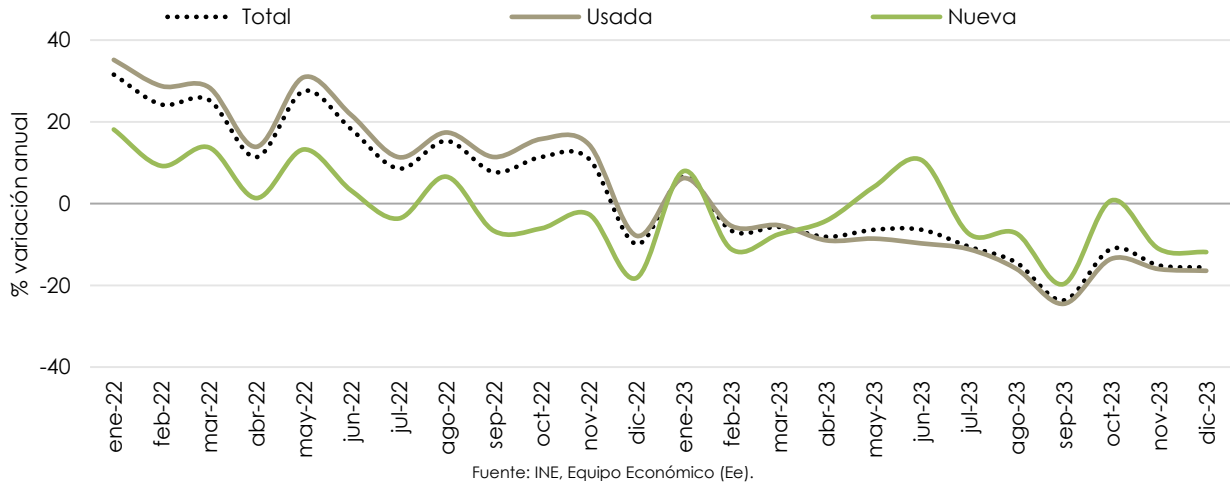
**GRÁFICO 1. DESEMBOLO FONDOS NGEU EN PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL ASIGNADO POR PAÍS.**

Volver al texto 



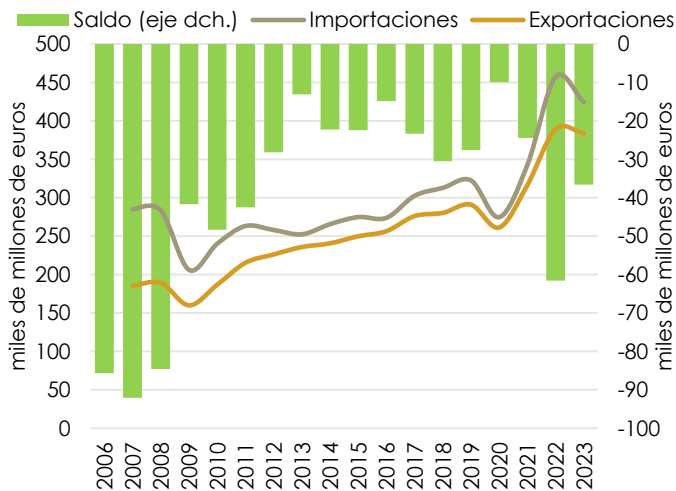
**GRÁFICO 2. COMPRAVENTA DE VIVIENDA. ESPAÑA.**





**GRÁFICO 3. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES. ESPAÑA.**

 **TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.**



Fuente: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Equipo Económico (Ee).

	a cierre del jueves	cierre semana anterior	var. semanal	var. anual
<b>Bolsas</b>				
Ibex 35	10.139	9.927	2,1%	9,8%
FTSE 100	7.684	7.598	1,1%	-2,8%
S&P 500	5.087	5.030	1,1%	26,8%
<b>Primas de riesgo</b>				
España	90	92	-1,7%	-13,3%
<b>Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos)</b>				
España	3,34%	3,28%	6	-17
Alemania	2,44%	2,36%	8	-4
EE. UU.	4,33%	4,24%	9	45
<b>Euribor 1 año (diferencia en puntos básicos)</b>				
Euribor	3,697%	3,662%	3,5	6
<b>Divisas</b>				
EUR/USD	1,082	1,077	0,5%	2,0%
<b>Materias primas</b>				
Barril Brent	83,7	82,9	1,0%	1,5%