



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico y empresarial

Diciembre 2023

Sumario

- **El crecimiento del PIB mundial pierde dinamismo y la OCDE revisa a la baja sus previsiones para 2023, indicando que la economía se mantendrá débil también durante el próximo año.**
- **La inflación sigue dando señales de desaceleración, lo que facilita que las principales autoridades monetarias mantengan sin cambios los tipos de interés y se comience a hablar de futuras bajadas.**
- **El precio del petróleo continúa descendiendo pese a los recortes de la OPEP+, debido al aumento en la producción fuera del cártel.**
- **La OCDE, último organismo en actualizar las previsiones, estima que el PIB español aumentará un 1,4% en 2024, en línea con CEOE, mientras que en 2025 prevé un 2,0%.**
- **La economía española continúa su senda de desaceleración y podría cerrar el año con un crecimiento algo inferior al del tercer trimestre. Para el conjunto del año 2023 el aumento del PIB se situará en torno al 2,4%.**
- **La inflación se contiene hasta el 3,2% en noviembre, gracias a la desaceleración de la subyacente.**
- **La afiliación a la Seguridad Social pierde dinamismo en la recta final del año en comparación con la fuerte creación de empleo registrada en la primera parte de 2023.**
- **A falta de conocer el detalle de los Presupuestos Generales del Estado para 2024, el Gobierno plantea una política de gasto expansiva que, a priori, se va a mantener con un aumento de la presión fiscal, que es la combinación menos favorable para incentivar la inversión y la competitividad.**

Nota: en este informe se incluye un recuadro en el que se analiza la situación actual de la actividad empresarial a partir de los diversos indicadores existentes.

Escenario Internacional

La moderación de la inflación permite que las autoridades monetarias den por finalizadas las subidas de tipos

La desaceleración de la economía en la segunda mitad del año está llevando a los organismos internacionales a revisar a la baja sus previsiones sobre el crecimiento mundial. A finales de noviembre ha sido el turno de la OCDE, que ha recortado en una décima sus estimaciones para 2023, hasta el 2,9%, y ha mantenido en el 2,7% las de 2024, apuntando a una cierta recuperación en 2025, cuando el PIB global aumentará un 3,0%. Estas previsiones ponen de manifiesto la debilidad por la que atraviesa la economía mundial, con crecimientos, tanto en el presente año como en los próximos, sensiblemente por debajo de las tasas promedio que se dieron en la etapa previa a la pandemia, que fue del 3,4%.

Previsiones de la OCDE (noviembre 2023)						
(variación interanual)	PIB			Inflación		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Mundo	2,9	2,7	3,0			
OCDE	3,1	2,8	3,0	7,4	5,3	3,9
Estados Unidos	2,4	1,5	1,7	3,9	2,8	2,2
Japón	1,7	1,0	1,2	3,2	2,6	2,0
Eurozona	0,6	0,9	1,5	5,5	2,9	2,3
Alemania	-0,1	0,6	1,2	6,2	2,7	2,1
Francia	0,9	0,8	1,2	5,7	2,7	2,2
España	2,4	1,4	2,0	3,5	3,7	2,3
Italia	0,7	0,7	1,2	6,1	2,6	2,3
Reino Unido	0,5	0,7	1,2	7,3	2,9	2,5
China	5,2	4,7	4,2	0,4	1,0	1,5
India	6,3	6,1	6,5	6,1	5,3	4,2
Brasil	3,0	1,8	2,0	4,6	3,2	3,0
México	3,4	2,5	2,0	5,5	3,9	3,2
Comercio mundial	1,1	2,7	3,3			

Fuente: OCDE

El escenario central es el de un aterrizaje suave, donde la desaceleración de la actividad se prolongará a la primera mitad de 2024, para posteriormente comenzar una cierta mejoría, a medida que los bancos centrales comiencen a relajar sus políticas monetarias. Mientras, para la inflación se prevé que prosiga moderándose durante 2024 y que se sitúe, en la parte final de 2025, en tasas compatibles con los objetivos de las autoridades monetarias, en la mayor parte de los países.

Las previsiones están sujetas a una notable incertidumbre por los riesgos existentes, la mayor parte de los mismos a la baja, entre los que destacan los riesgos geopolíticos. Igualmente, preocupa una desaceleración brusca de la economía china, así como la persistencia de la inflación en tasas elevadas, a lo que hay que unir la posibilidad de nuevas turbulencias en los mercados financieros, o que se agudice la fragmentación comercial entre regiones. En la parte positiva, el crecimiento se podría ver favorecido si el ahorro existente se destinase en mayor medida al consumo, o si la inflación desacelerase más rápidamente, lo que permitiría a los principales bancos centrales anticipar la relajación de sus políticas monetarias.

En el informe de la OCDE también se destaca la debilidad que atraviesa el comercio mundial como uno de los factores que está afectando al crecimiento de la economía. Se señalan problemas en la composición de las cadenas de valor entre países, al tiempo que se están produciendo cambios en la demanda. En este sentido, se ha atenuado el gasto en bienes duraderos mientras está aumentando el consumo de servicios, lo que está restando dinamismo a las importaciones. En concreto, en el segundo trimestre el comercio presentó tasas interanuales negativas, del -1,4%, con un notable retroceso del comercio de mercancías (-2,8%), mientras se desacelera el comercio de servicios, hasta el 3,9%.

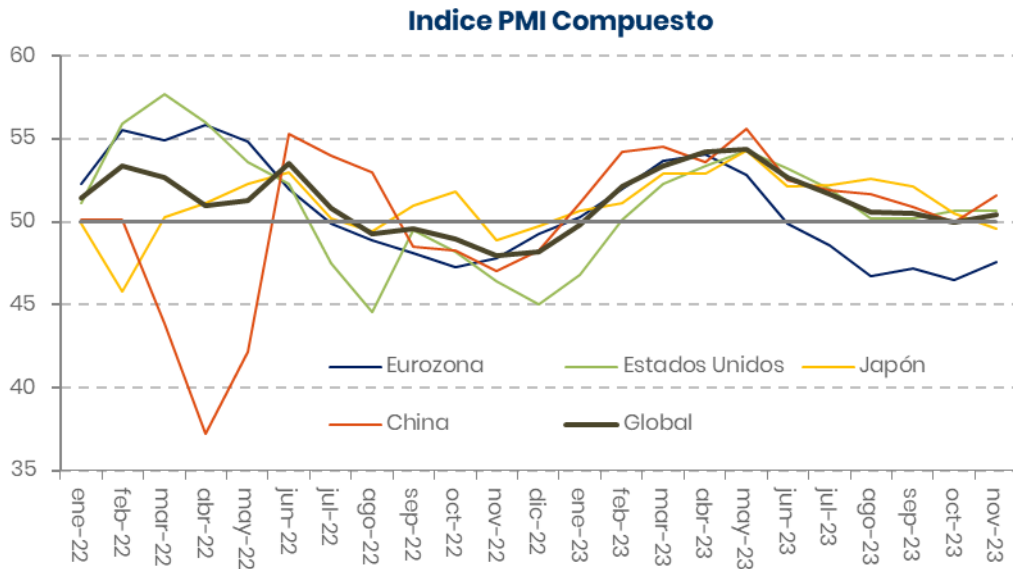
Variación del comercio mundial (tasas interanuales)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE.

La ralentización de la actividad mundial se refleja en los índices PMI que, a pesar de la ligera mejoría del mes de noviembre, se mantienen en valores próximos a los 50 puntos, apuntando a un crecimiento muy tenue, aunque con notables desigualdades entre regiones. El PMI global compuesto de noviembre ha aumentado cuatro décimas, hasta los 50,4 puntos, con Japón entrando en terreno contractivo, situación en la que está la Eurozona desde junio. Por el contrario,

Estados Unidos y China continúan en terreno positivo, si bien en niveles más moderados que en la primera parte del año.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

En Estados Unidos, la economía sigue mostrando un notable vigor, con la creación de 199.000 empleos en noviembre, si bien la cifra es inferior al promedio de la primera mitad del año. La tasa de paro ha descendido dos décimas, hasta el 3,7%, favorecida por el fin de las huelgas en sectores como el audiovisual y el automovilístico. No obstante, el número de vacantes se está reduciendo y el aumento de los salarios también se modera suavemente.

En la Eurozona, los índices PMI permanecen en terreno contractivo, aunque en noviembre han experimentado una ligera mejoría frente a los meses anteriores. La economía sigue mostrando debilidad, si bien hay algunas señales mixtas. Por un lado, la producción industrial retrocedió un -0,7% en octubre, mientras el comercio minorista aumentó un 0,1%, tras tres meses de descensos. Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo estable en el mínimo del 6,5%, aunque el número de desempleados se incrementó ligeramente.

El menor dinamismo de la actividad y la moderación de los precios de las materias primas, particularmente las energéticas, están favoreciendo la progresiva desaceleración de la inflación a ambos lados del Atlántico. En noviembre, la inflación general en Estados Unidos ha descendido hasta el 3,1%, mínimos desde marzo de 2021, y en la Eurozona ha bajado hasta el 2,4%, la menor tasa desde julio de 2021. No obstante, las inflaciones subyacentes, sin energía ni alimentos, aunque también se están desacelerando, aún mantienen tasas alejadas de los objetivos de los bancos centrales (4% y 3,6% respectivamente).

La desaceleración de la economía y la moderación de la inflación han permitido que los principales bancos centrales hayan parado las subidas de tipos de interés, acabando con el actual ciclo alcista, y que se comience a hablar de futuros recortes.

En su reunión de diciembre, la Reserva Federal ha mantenido sus tipos de interés en la banda entre el 5,25% y el 5,5%, donde se encuentran desde el pasado mes de julio. Aunque ha señalado que la evolución de los tipos vendrá marcada por la economía, la Fed ha revisado ligeramente al alza el crecimiento para 2023, hasta el 2,6%, y a la baja el de 2024, hasta el 1,4%. También ha recortado sus estimaciones de inflación para 2023 hasta el 2,8%, cinco décimas menos que hace tres meses, y las de 2024 hasta el 2,4%, una décima menos que en septiembre. Además, se ha comenzado a hablar de posibles bajadas de tipos de interés, y las expectativas de la institución sobre dónde se situarán los tipos a finales de 2024 contemplan que se produzcan tres descensos durante el próximo año, aunque los mercados están considerando que el proceso será más intenso.

Por su parte, el Banco Central Europeo también ha dejado sin cambios sus tipos de interés: en el 4,5% el tipo de las operaciones principales de financiación, en el 4% la facilidad de depósito y en el 4,75% la facilidad marginal de crédito. Además, el BCE ha anunciado que comenzará a reducir el PEPP (el programa de compras de la pandemia) en la segunda mitad de 2024, reinvertiendo sólo la mitad de los vencimientos, es decir reduciendo la cartera en unos 7.500 millones de euros al mes. También el BCE ha revisado sus previsiones de crecimiento, en este caso a la baja tanto para 2023 como para 2024, en una y dos décimas respectivamente, hasta el 0,6% para el presente año y el 0,8% para el próximo. Con la inflación, la revisión también es a la baja, hasta el 5,4% en 2023, dos décimas menos que lo estimado hace tres meses, y hasta el 2,7% en 2024, cinco décimas menos que lo considerado en septiembre. Aunque su presidenta, Christine Lagarde, señaló que no se discutió sobre recortes de tipos, las revisiones a la baja allanan el camino para que se produzcan a lo largo del próximo año.

Por otro lado, el precio del petróleo también continúa descendiendo, lo que favorece la moderación de la inflación. En noviembre, el precio del crudo Brent retrocedió hasta los 85,7 \$/barril, y en los primeros días de diciembre se sitúa por debajo de los 80 \$/barril, a pesar de los nuevos recortes voluntarios anunciados por la OPEP+. La menor producción dentro de los países que conforman el cártel se ha visto compensada por el incremento en la oferta de países ajenos a la organización, como Estados Unidos, que está en niveles de producción récord, Brasil o Guyana, lo que, unido a las menores expectativas sobre el crecimiento mundial, ejerce una presión bajista sobre la cotización del crudo.

Economía española

El Gobierno seguirá manteniendo una política expansiva en gasto público en 2024

El Gobierno ha aprobado el techo de gasto presupuestario para 2024. En concreto, eleva el límite de gasto no financiero un 0,5%, incluyendo 9.900 millones de euros de fondos europeos. Si se excluye esta cuantía, el aumento del gasto se cifra en un 9,3%. Este incremento está muy por encima del crecimiento nominal que se anticipa para 2024, puesto que la previsión de aumento del PIB real está en el entorno del 1,5% y la del deflactor en el 4%. De este modo, se apunta a un avance del PIB nominal por debajo del 6%, por lo que el gasto público seguirá ganando peso en la economía. Otro tema relevante será ver cuál será su composición cuando se presente el proyecto de Presupuestos para 2024, pero dado el anticipo que se ha apuntado de incremento de las pensiones (6,9% las no contributivas y 3,8% las contributivas), se puede deducir, a priori, que será el gasto social el que concentre la expansión del gasto público.

El Gobierno confía en reducir el déficit hasta el -3% del PIB, tras el -3,9% que estima de cierre para 2023, debido, en parte, a la retirada de medidas anticrisis. Pero no parece suficiente. Los ingresos también tienen que aumentar y, según el Ejecutivo, los tributarios lo harán en un 9%, muy por encima del crecimiento del PIB nominal (5%-6%), lo que parece complicado de alcanzar en un contexto de moderación de la inflación y menor dinamismo económico. En cualquier caso, el objetivo sigue siendo aumentar la presión fiscal.

Por lo tanto, y a falta de conocer el detalle de los Presupuestos Generales del Estado para 2024, el Gobierno plantea una política de gasto expansiva que, a priori, se va a mantener con un aumento de la presión fiscal, que es la combinación menos favorable para incentivar la inversión y la competitividad. Además, hay que tener en cuenta que se va a llevar a cabo en un momento en el que las condiciones financieras son restrictivas y van a volver las reglas fiscales.

En cuanto a la situación económica, la sorpresa más positiva es la inflación, que se ha situado en el 3,2% en noviembre, lo que permite finalizar el año en el entorno del 3,5%, por debajo de 4% que se firmó en el AENC para 2023. La resiliencia del mercado laboral es otro de los aspectos más relevantes, si bien en una senda en clara desaceleración, sobre todo si se observan los datos desestacionalizados. Por todo ello, se prevé un cuarto trimestre de avance moderado tanto del empleo como del PIB, en el entorno del 0,1%-0,2%.

La OCDE, último organismo en actualizar las previsiones, estima que el PIB aumentará un 1,4% en 2024, en línea con CEOE, mientras que en 2025 prevé un 2,0%.

Demanda y actividad

La economía se desacelera ante la caída de la demanda externa, pero el consumo privado toma el relevo

En un contexto de desaceleración de las principales economías europeas, la economía española está mostrando una evolución más positiva, con un crecimiento en el tercer trimestre del 0,3%, frente al -0,1% registrado en la Eurozona. Este comportamiento diferencial se debe fundamentalmente al mayor peso del sector servicios y, en concreto, del turismo en España, unido a la inercia de una recuperación más retrasada tras la crisis.

Los indicadores disponibles para el cuarto trimestre, todavía muy parciales, apuntan a una continuidad en el proceso de ralentización seguido durante todo 2023, con lo que el crecimiento en el periodo podría ser alguna décima inferior al del tercer trimestre. Con todo, el avance de la economía en este ejercicio se situará en torno al 2,4%, significativamente por debajo del 5,8% de 2022, pero mejor de lo inicialmente previsto.

En la segunda parte del año, una serie de factores han lastrado el crecimiento de la economía, entre otros, la desaceleración significativa del comercio internacional, una política monetaria notablemente más restrictiva (con tipos de interés 4,5 puntos porcentuales superiores) y el deterioro de las expectativas y aumento de la incertidumbre tanto política como económica.

Los indicadores de confianza publicados por la Comisión Europea, correspondientes al mes de noviembre, muestran niveles similares a los registrados en el tercer trimestre o un ligero deterioro. Tanto en el indicador de confianza del consumidor como el de servicios o del comercio minorista se observa una mayor resistencia, mientras que, en el caso de la industria, se aprecia una peor evolución, en línea con otros indicadores de expectativas.

Ya en el tercer trimestre, fue determinante la evolución del consumo privado para mantener un avance positivo del PIB y se espera que en el cuarto siga siendo el principal motor de la economía. La resiliencia del mercado laboral, junto con el aumento de la renta disponible de las familias y el ahorro acumulado en los meses previos, puede sostener el consumo privado en la última parte de 2023 y todo 2024. Además, la inflación está mostrando una clara senda de desaceleración y se espera que en algún momento del próximo año los tipos de interés comiencen a disminuir de forma gradual.

Por sectores, se sigue observando una divergencia clara entre la industria y los servicios, que podría continuar en los próximos trimestres. Así, los sectores industriales podrían mostrar una mayor atonía, en línea con disminución de nuevos pedidos y el contexto de desaceleración internacional, que se refleja en unos PMI en niveles contractivos, claramente por debajo de 50. Sin embargo, en el caso de los servicios, aunque los PMI han empeorado con respecto a la primera mitad de 2023, las perspectivas continúan siendo favorables, en línea con la resistencia del consumo privada a la desaceleración, aunque el incremento de los costes operativos puede pesar sobre su actividad.

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico siguen mostrando una evolución muy positiva. En el mes de octubre, último dato disponible, la entrada de visitantes se situó en algo más de 8,2 millones de turistas, un 8% más que el mismo mes de 2019. Además, dado que el gasto medio ha venido aumentando, el gasto total de los turistas durante el mes de octubre fue casi un 24% superior al registrado en el mismo mes de 2019. En los diez primeros meses de este año, la cifra de entrada de turistas internacionales supera ya en un 0,2% la del mismo periodo de 2019 y en términos de gasto turístico aumenta un 16%.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para los tres primeros trimestres del año muestra una tendencia de clara contracción de los flujos exteriores, que se ha ido agudizando a lo largo del año. Así, las exportaciones han pasado de aumentar a ritmos del 14,6% en el primer trimestre a retroceder un -8,5% en el tercero, debido tanto a la caída en términos reales como al incremento de precios de las exportaciones. Las importaciones, por su parte, han mostrado un recorte más acusado. Así, aumentaron un 4% en el primer trimestre y han pasado a caer un -14,0% en el tercero, debido fundamentalmente a su descenso en términos de volumen, ya que sus precios apenas han variado. El resultado de estos flujos ha sido un déficit comercial en este periodo de -29.596,4 millones de euros, frente a los 53.437,1 millones del mismo periodo de 2022.

En la misma línea, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los nueve primeros meses de 2023 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 31,1 miles de millones, frente a los 2,0 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Esta positiva evolución del saldo se debió a la significativa mejora del saldo de bienes y servicios no turísticos (con un superávit de 0,6 miles de millones, frente al déficit de -29,7 miles de millones del mismo periodo de 2022), a lo que se añade el aumento del superávit en la balanza de servicios turísticos (47,9 miles de millones, frente a los 39,0 miles de millones del mismo periodo del año anterior), lo que se corresponde con la favorable evolución de la entrada de visitantes este año y con el aumento del gasto de los turistas.

Mercado laboral

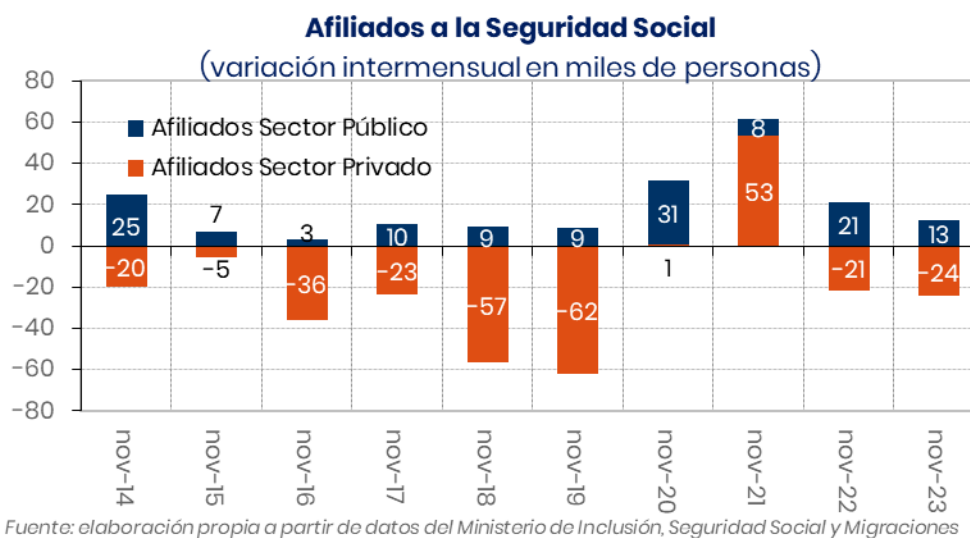
La afiliación pierde dinamismo en la recta final del año

La creación de empleo, aunque sigue siendo positiva, continúa perdiendo impulso en la recta final del año 2023, a juzgar por los primeros indicadores del mercado laboral para el cuarto trimestre. La afiliación a la Seguridad Social corregida de efectos estacionales presenta en los últimos meses unos incrementos mensuales notablemente más moderados que en la primera mitad del año del año. No obstante, hay que señalar que la desaceleración del empleo que se espera para el cuarto trimestre será suave. Con todo, hay que destacar la resiliencia del mercado laboral este año, de forma que la economía española continúa generando empleo, en un entorno de menor crecimiento económico y de mayores costes laborales y financieros para las empresas.

El mes de noviembre, que suele ser desfavorable para el mercado laboral, registró un descenso de 11.583 afiliados a la Seguridad Social, cifra superior a la leve caída registrada en este mismo mes en 2022, pero muy inferior a la observada en el periodo 2014-2019 (con una disminución en promedio de 23.219 personas). En cambio, en términos desestacionalizados (según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones), se produjo un incremento de 10.350 personas, que, si bien es un dato más favorable que el débil resultado de octubre, supone continuar con la tendencia mostrada, desde mediados del año, de crecimientos de la afiliación corregida de efectos estacionales más contenidos que los registrados en la primera parte del ejercicio.

Volviendo a los datos brutos, hay que destacar que la caída de los registros de la Seguridad Social en noviembre ha venido por el lado del sector privado, que perdió 24.166 puestos de trabajo. En cambio, el sector público incorporó 12.582 nuevos trabajadores. Por ramas de actividad, hay que señalar, por un lado, el descenso de la afiliación en Hostelería (por el fin de la actividad vinculada a la temporada estival); y por otro, el incremento de la afiliación en Educación (con las últimas incorporaciones vinculadas al inicio el curso escolar) y en Comercio (que comienza la temporada de fin de año).

En términos interanuales, la afiliación estabilizó su ritmo de crecimiento en el 2,6%, situándose por debajo del máximo del 3,0% alcanzado en abril. El sector privado continuó con la gradual desaceleración que ha mostrado en los últimos meses, hasta el 2,4% en noviembre. Mientras, el ritmo de crecimiento en el sector público es elevado, aunque se moderó hasta el 3,4%, tras el notable repunte que se produjo en octubre.



Por sectores económicos, la evolución de la afiliación ha sido heterogénea en noviembre. La industria prosigue con la tendencia de incrementos moderados mostrada a lo largo de todo el año, y mantiene su tasa interanual estable en el 1,7%. En cambio, los servicios presentan un crecimiento elevado del 3,0%, una décima menos que en octubre. Mientras, la construcción, que mostró un gran dinamismo en el primer semestre, está desacelerándose en los últimos meses, hasta el 2,7% en noviembre. Por último, la agricultura continúa perdiendo empleo, aunque atenuó su ritmo de caída, hasta el -1,8%.

Los trabajadores en ERTE disminuyeron en noviembre, hasta situarse en 11.697 personas en promedio del mes, de forma que se aprecia una estabilización de la cifra de trabajadores en ERTE en torno a las 11.000-12.000 personas desde el pasado julio. Por su parte, el paro registrado descendió en noviembre en 24.573 personas, tras tres meses consecutivos de aumentos. Esta caída del desempleo es menos intensa que las también registradas en el mismo mes en 2021 y 2022, pero, en todo caso, constituye un dato más favorable que el promedio del periodo 2014-2019 (con un aumento de 1.506 personas). Así, el total de desempleados se sitúa en 2.734.831 personas, el nivel más bajo en la serie histórica del mes desde 2007.

A falta de conocer los resultados de diciembre, todo apunta a que el empleo está mostrando un dinamismo ligeramente menor en el cuarto trimestre. Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentará en torno a un 0,1% intertrimestral en el cuarto trimestre, una décima menos que en el tercer trimestre, y muy por debajo del 1,4% registrado en el segundo trimestre.

Inflación

La inflación se contiene hasta el 3,2% en noviembre gracias a la desaceleración de la subyacente

En el mes de noviembre, la inflación general disminuye tres décimas, hasta el 3,2%, y la subyacente agudiza su senda de desaceleración, situándose en el 4,5%, siete décimas menos que en octubre.

Se observa una desaceleración generalizada de las tasas de incremento de precios de los grupos que componen la cesta del IPC, sobre todo en lo que respecta a los componentes de la subyacente. En concreto, los precios de los Servicios disminuyen tres décimas, hasta situar su tasa interanual en el 4,0%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos reducen en cinco décimas su tasa de variación, hasta el 2,2%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco desaceleran su tasa interanual en 1,6 puntos porcentuales, hasta el 8,6%. También los precios de los productos energéticos contribuyeron a la moderación de la inflación y continuaron registrando un ritmo de caída notable, del -10,0% en tasa interanual, debido al descenso tanto de los precios de la electricidad y del gas, como de los carburantes y lubricantes.

Sin embargo, los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan su tasa interanual en 1,7 puntos porcentuales, hasta situarse en el 9,0%. Esta evolución ha sido fruto de un comportamiento heterogéneo dentro de este grupo, ya que, aunque se observa una desaceleración en un número importante de rúbricas, otras han mostrado incrementos de precios de dos dígitos.

Con este dato se espera que en 2023 la tasa media de inflación se sitúe en torno al 3,5%, cerrando el año unas décimas por encima del 3%. En 2024, se espera que continúe una senda de moderación paulatina y se situé por debajo del 3% a finales de año, al igual que el IPC subyacente, cuya tasa se anticipa que converja con la del IPC general el próximo año. No obstante, estas previsiones estarán muy condicionadas por el ritmo de reversión de las medidas antiinflación y por la evolución de los precios del petróleo.

A pesar de que la evolución de la inflación se puede calificar de positiva, en términos de comparación con Europa, el IPCA en octubre alcanzó una tasa del 3,3%, mientras que en la Unión Monetaria esta tasa se situó en el 2,4%, por lo que el diferencial aumenta hasta nueve décimas, lo que, de prolongarse en el tiempo, puede suponer un lastre para la competitividad de la economía española.

Sector Público

El déficit público del Estado muestra cierta contención en octubre

La información que proporciona la IGAE sobre la Contabilidad Nacional del Estado hasta octubre señala que se ha reducido el saldo negativo del déficit en términos de PIB hasta un -1,4%, frente al -1,6% del mismo periodo de 2022. Según el Gobierno, la Administración Central cerrará 2023 con un desequilibrio fiscal del -3,1% del PIB, lo que, dada la ejecución hasta octubre, parece factible.

Los recursos no financieros acumulados hasta octubre se han incrementado levemente (0,4%), aunque los ingresos por impuestos presentan un dinamismo algo mayor (3,1%). Los ingresos del IVA y IRPF muestran tasas de crecimiento moderadas (entre el 2 y 3%), mientras que el Impuesto sobre Sociedades registra un avance del 7,9%. La segunda fuente de recursos del Estado son las transferencias entre Administraciones Públicas y éstas han registrado un fuerte descenso (-43,6%) debido, principalmente, al efecto negativo sobre los ingresos de las liquidaciones definitivas del sistema de financiación de 2021.

Respecto a los nuevos impuestos, su recaudación total suma 3.934 millones, de los que 3.529 millones proceden de los gravámenes temporales al sector de la energía y financiero y del impuesto a las grandes fortunas. Los 405 millones restantes han sido recaudados por el Impuesto Especial sobre Envases de plástico no reutilizables. Asimismo, conviene destacar los mayores ingresos por intereses y los mayores dividendos recibidos.

Los empleos no financieros del Estado muestran una cierta contención (-0,2% acumulado hasta octubre), con una evolución muy dispar entre las diferentes partidas. Los mayores aumentos de gasto se producen en las transferencias entre Administraciones Públicas (fundamentalmente al SEPES y a los Fondos de Seguridad Social), en las prestaciones sociales (por los mayores recursos para clases pasivas y el bono cultural joven) y en los intereses. Por el contrario, descienden las subvenciones (por la retirada de medidas al transporte), los recursos propios de la UE (por la menor aportación al recurso RNB) y la inversión.

En el caso de la inversión, aumentan las ayudas a la inversión y las transferencias de capital (91,5%), pero no la inversión propia del Estado (-15,4%). Las ayudas se explican por las mayores aportaciones a la Sociedad Estatal de Aguas de las Cuencas Mediterráneas, sin correspondencia en 2022, y al CDTI, para la financiación de la participación en programas espaciales, que duplica la dotación de 2022.

Actividad empresarial

Los indicadores relativos a la actividad empresarial muestran que, a partir del verano, se está produciendo una caída de los ingresos y cierta contención de la confianza y del dinamismo empresarial. Las condiciones de financiación se siguen manteniendo en niveles restrictivos, aunque se percibe cierta moderación. Se siguen apreciando grandes diferencias entre sectores.

Según el INE, **la cifra de negocios** (en términos nominales) en septiembre sigue su ritmo de descenso interanual, acumulando seis meses de tasas negativas. En concreto, la tasa interanual se situó en el -8,3% en la serie original (1,4 puntos inferior a agosto), con una variación del -6,2% en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario. Esta última tasa es seis décimas superior a la de agosto. Se observa una caída en las ramas ligadas a la industria y, en mayor medida, de la energía, agua y saneamiento, con un fuerte descenso del -49,7% interanual. El sector de servicios no financieros de mercado es el único que anota tasas positivas, pero el comercio sigue registrando tasas negativas (-0,9% en septiembre), acumulando seis meses de caídas consecutivas.

El indicador de **ventas en grandes empresas** de la Agencia Tributaria, deflactado y corregido de variaciones estacionales y de calendario, disminuyó en el cuarto trimestre un -0,7% (en tasa interanual), frente al 1% del trimestre anterior. Esta pérdida de vigor viene explicada por la caída de las exportaciones (-5,7%), mientras que las ventas interiores han aumentado levemente (0,7%). Por sectores, las mayores caídas se han registrado en algunas ramas de la industria, en mayor medida en la industria extractiva (-14,7%) y en coquerías y refino de petróleo (-16,7%).

Según la Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE) del cuarto trimestre de 2023, las empresas perciben que su facturación se ha mantenido sin cambios en el cuarto trimestre de 2023, tras el descenso del trimestre anterior, y declaran un retroceso del empleo. Se observa una ligera atenuación de las presiones inflacionistas tanto en los costes de producción como en los precios de venta, pero las expectativas apuntan a un leve repunte para el próximo año. La actividad empresarial se ha visto afectada por la incertidumbre sobre la política económica, las dificultades para encontrar mano de obra y problemas de acceso a financiación.

Las **condiciones de financiación de las empresas** comienzan a moderarse después de varios meses de subidas persistentes, pero se siguen manteniendo en niveles elevados. Así, los tipos de interés aplicados a nuevas operaciones de crédito para las empresas comienzan a mostrar un ligero descenso, concretamente en las operaciones de hasta 250.000 y entre 250.000 y un millón de euros. Sin embargo, los

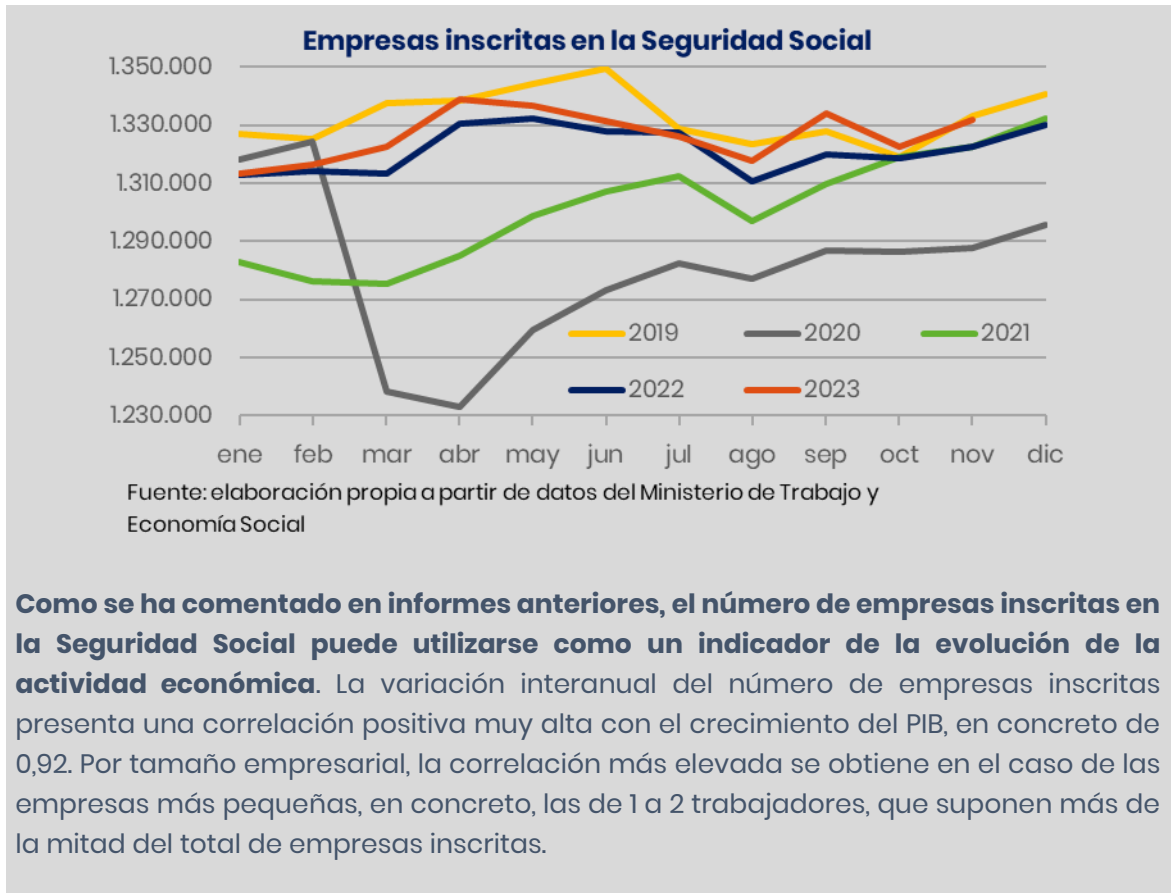
tipos de interés de las operaciones de más de un millón de euros registran una subida en octubre (5,1%), después de la leve mejora de septiembre (4,7%).

Los resultados de la **Encuesta de Préstamos Bancarios**, publicada por el Banco de España, revelan que, en el tercer trimestre de 2023, tanto los criterios de concesión como las condiciones generales aplicadas a los nuevos préstamos a las empresas se han seguido endureciendo con una intensidad similar a la del trimestre anterior y ya se acumulan seis trimestres consecutivos de comportamiento restrictivo. En octubre, en términos interanuales, las **nuevas operaciones de créditos empresariales** hasta 250.000 euros y las operaciones de entre 250.000 y un millón de euros repuntan, con tasas positivas, de 2,8% y 5,2%, respectivamente. Los créditos de más de un millón de euros son los únicos que presentan tasas negativas, con una caída del -18,5%.

El **indicador de confianza empresarial publicado por el INE** empeora en el cuarto trimestre respecto al tercero, ya que el 19,2% de los establecimientos opina que su negocio irá mejor, frente al 22% del trimestre anterior. Los cinco sectores analizados disminuyen la confianza respecto al trimestre previo. Transporte y Hostelería e Industria presentan el mayor descenso, con un -4,4% y un -3,2% respectivamente. El **Indicador de Sentimiento Económico** de la Comisión Europea empeora moderadamente respecto al mes anterior (98,8 en noviembre frente a 100,3 en octubre). La industria se mantiene en terreno contractivo, lo que se contrarresta con la buena marcha de la construcción, el comercio minorista y los servicios.

El **PMI compuesto** se situó en 49,8 en noviembre, ligeramente por debajo del nivel de octubre (50). El sector servicios desciende levemente respecto al mes anterior (51 en noviembre, frente a 51,1 en octubre). El sector manufacturero muestra señales de recuperación después de la fuerte caída de octubre (45,1), situándose en 46,3 en noviembre, pero ya acumula ocho meses con valores por debajo de 50.

En 2023, el número de **empresas inscritas en la Seguridad Social** está creciendo de forma muy moderada frente a 2022, a una tasa media interanual del 0,4%. En septiembre y octubre, el número de empresas recuperó los niveles prepandemia pero, en noviembre, volvió a situarse por debajo de los niveles existentes en 2019 (1.343 empresas menos que hace cuatro años). Además, por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 5 trabajadores, todavía no han recuperado los niveles de 2019. Por sectores económicos, en noviembre el número de empresas inscritas en la Seguridad Social es superior a los niveles precrisis solamente en la construcción.



Principales indicadores empresariales (actualización diciembre 2023)							
Indicador	2021	2022	2023	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato	Tipo de dato
1. Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de calendario	17,70	26,20	-6,20	-6,80	-6,20	sep-23	Tasas de variación interanual
2. Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,6	5,2	5,1	oct-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
3. Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,5	5,0	4,9	oct-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
4. Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,4	4,7	5,1	oct-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
5. Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros (millones de euros)	12,8	21,3	2,8	-4,7	2,8	oct-23	Tasas de variación interanual
6. Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros (millones de euros)	11,0	18,8	5,2	-1,1	5,2	oct-23	Tasas de variación interanual
7. Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros (millones de euros)	7,1	15,7	-18,5	-12,6	-18,5	oct-23	Tasas de variación interanual
8. Indicador de sentimiento económico Total	105,1	101,3	100,6	100,3	98,8	nov-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
9. Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	135,9	133,2	IV T 23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
10. Índice de confianza empresarial armonizado Industria	118,6	118,4	123,3	126,5	122,5	IV T 23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
11. Índice de confianza empresarial armonizado Construcción	135,4	138,2	145,2	148,9	145,4	IV T 23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
12. Índice de confianza empresarial armonizado Comercio	125,3	128,4	136,8	139,9	138,4	IV T 23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
13. Índice de confianza empresarial armonizado Transporte y Hostelería	112,1	129,6	138,4	145,4	139,0	IV T 23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
14. Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.326.423	1.322.573	1.331.640	nov-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
15. Coste laboral total por trabajador	4,9	4,0	5,0	5,8	5,0	III T 23	Tasas de variación interanual
16. Ventas en grandes empresas	4,2	3,4	-0,7	1,0	-0,7	IV T 23	Tasas de variación interanual
17. PMI compuesto	55,3	51,8	52,7	50,0	49,8	nov-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
18. PMI manufacturas	57,0	51,0	48,1	45,1	46,3	nov-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
19. PMI servicios	55,0	52,5	53,8	51,1	51,0	nov-23	Medias anuales salvo penúltimo y último dato
20. Índice IBEX 35	8.714	8.229	9.017	9.428	9.017	oct-23	Datos de fin de periodo

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat, Ministerio de Trabajo y Economía Social, Agencia Tributaria, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, Bolsa de Madrid

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización diciembre 2023)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,4	1,4
<i>Gasto en consumo privado</i>	0,9	-12,4	7,2	4,8	2,0	1,7
<i>Gasto en consumo público</i>	1,9	3,6	3,4	-0,2	2,5	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo	4,5	-9,0	2,8	2,4	1,0	2,1
<i>-Activos fijos materiales</i>	5,3	-10,3	1,7	2,1	1,0	0,9
<i>Construcción</i>	7,2	-9,2	0,4	2,6	2,6	0,7
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,4	-11,9	3,9	1,2	-1,9	1,2
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	0,6	-2,7	7,7	3,8	1,3	7,8
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-9,0	6,7	2,9	1,6	1,6
<i>Exportaciones</i>	2,2	-20,1	13,5	15,2	0,8	2,2
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,0	14,9	7,0	-1,3	2,6
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,3	2,8	0,8	-0,2
PIB corriente	3,5	-10,2	9,2	10,2	7,9	5,4
Deflactor del PIB	1,5	1,0	2,8	4,4	5,5	4,0
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	3,0
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,3	2,7
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,1	2,9
Empleo (CNTR)**)	3,3	-6,5	7,1	3,7	2,7	1,3
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,0	3,1	2,9	1,8
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,8	12,9	12,1	11,7
Productividad	-1,3	-5,0	-0,6	2,0	-0,3	0,0
Remuneración por asalariado	2,5	2,8	0,3	2,9	4,9	3,6
Coste laboral unitario (CLU)	3,8	8,3	1,0	0,9	5,2	3,5
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,6	0,9	0,6	2,2	0,8
Déficit público (% PIB)	-2,9	-11,0	-6,9	-4,8	-4,2	-3,7
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	2,50	4,50	3,75
Petróleo Brent (\$)	64,8	41,5	71,1	103,7	83,7	78,0

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.