

La primavera trae la recuperación

- **En los próximos trimestres se estima un crecimiento sostenido y moderado**
- **En 25 años el crecimiento de los márgenes empresariales solo superó el crecimiento de la partida de sueldos y de salarios en 4 años**
- **El mercado de trabajo previsiblemente pierda vigorosidad en los próximos meses**

Barcelona, 10 de marzo de 2022

La economía muestra una desaceleración, especialmente a nivel internacional y, también, para el conjunto de la economía española y catalana, aunque siendo menor de la prevista, pues en los meses anteriores las estimaciones apuntaban a un menor crecimiento e incluso a un posible decrecimiento. Esa desaceleración se da en el consumo y también de la inversión, con una menor tasa de crecimiento en el empleo.

Los organismos internacionales cuantifican un crecimiento global del 3,4% en el 2022 y un crecimiento algo más moderado en el 2023, del 2,9% y mantienen esta misma senda de cara al 2024, de un crecimiento del 3,0%. **No estamos ante una fase recesiva del ciclo, sino ante un crecimiento relativamente más moderado, pero sostenido en el tiempo.** La inflación continuará siendo, al menos durante el 2023, uno de los problemas que aún perdure en este año, toda vez que ya empieza a notarse los efectos a la política monetaria restrictiva y, por lo tanto, en la desaceleración aún moderada de la disminución del ritmo de crecimiento de los precios. Se estima que muy probablemente ya para 2024 la tasa de inflación se sitúe con valores próximos al 2,0%.

La demanda agregada en España padece esa desaceleración y con respecto a los primeros trimestres que habían crecido en torno al 5,0%, en cambio, ya en el cuarto trimestre, ese crecimiento se sitúa casi a la mitad, 2,6% debido en gran parte a la reducción en el consumo final de los hogares y también a la inversión productiva. Por lo que hace referencia a la oferta en el PIB se constata al proceso de desaceleración que se produce en el sector servicios y también en el sector industrial, aunque ninguno de ellos registre valores negativos en España a diferencia de lo que ocurre en el sector industrial catalán que en los cuatro trimestres del 2022 se han producido crecimientos negativos de su valor añadido bruto.

Las previsiones que hace la Comisión Europea en el caso de España indican una sustancial reducción de los niveles de inflación que estima en valor del 4,4% para el ejercicio 2023 y ya muy próximos a 2,0% en el 2024, por lo que **debe evitarse efectos de segunda ronda que pudiesen perjudicar ese objetivo de estabilidad de precios.**

Se destaca el fuerte impulso que ha tenido el empleo, según la EPA, en los últimos trimestres con un crecimiento de 278900, de los cuales **el 82% provienen de la variación del empleo en el sector privado. Debemos reiterar la capacidad de generación de empleos por parte de las empresas y empresarios.** Si nos acercamos a los últimos datos, en este caso en variaciones mensuales, tanto de la afiliación como del paro registrado se constata un menor ritmo de crecimiento en el empleo en los últimos meses o una reducción menos intensa del paro en nuestro país lo que refleja ese proceso de ralentización que estamos padeciendo. Sin embargo, a diferencia de los años anteriores en los que se ha producido una fuerte caída del empleo y una vigorosa recuperación en los años siguientes después de la Covid, las estimaciones que se realiza tanto por el Banco de España y otras instituciones en el caso de España nos sitúan ante pequeñas variaciones la tasa de paro por lo que **presumiblemente el mercado de trabajo pierda vigorosidad en los próximos trimestres.**

En esa disminución en el ritmo de aumento de los precios hay que destacar en el mes de enero la eliminación de la de la bonificación a los carburantes, que ya en Foment entendíamos que había que hacerlo más gradualmente en dos o tres meses de forma acompasada. Por otro lado, una parte de esa inflación que hemos tenido los meses precedentes va trasladándose a la inflación subyacente que ha aumentado hasta un 7,5%. Si nos comparamos con el conjunto de la Unión Europea se constata la reducción que los últimos meses han sido sustancialmente más importante en el caso español que no en el europeo, con quien tenemos un diferencial destacado.

La economía muestra menores niveles de endeudamiento. Así, los datos de enero referidos a financiación de hogares e instituciones sin fines de lucro aumentaron, aunque menos que en el año 2022 y 2021. La destinada a las sociedades no financieras, en enero, también se redujo, acompañado de aumentos significativos tanto de los tipos de interés aplicados a las empresas como de los que se aplican a los préstamos a consumidores. En este último caso hay que destacar que en febrero del 2023 con respecto a febrero de 2022 ha el Euribor ha aumentado casi 4 puntos.

También debe destacarse la mejora que experimenta el sector público con un déficit que ya se sitúa en el 1,94% del PIB como consecuencia del **fuerte aumento que experimentan los ingresos, debido en parte a la recuperación y al fenómeno inflacionista**. Sin embargo, y ante los anuncios de recuperación de las reglas de disciplina fiscal europea, y ante un déficit estructural que padecen nuestras finanzas públicas **debe potenciarse las medidas de eficiencia en el gasto público**, como también ha señalado recientemente la Airef, ante su preocupación por el lento avance en la toma de decisiones en este ámbito.

El sector exterior mantiene su saldo positivo por cuenta corriente, aunque el saldo comercial es deficitario, de 68.112 millones en el 2022 frente a 26.178 que se produjeron en el año 2021 y que viene explicado, en gran parte, por el incremento que experimenta **el déficit energético que pasó de los 25.326 millones de euros, en 2021, a 52.617 en el presente en el ejercicio 2022**.

Finalmente, se hace un análisis de cómo han evolucionado los márgenes empresariales a través de la información disponible de la Central de Balances del Banco de España y se constata que los márgenes empresariales se recuperan en el año 2021 como consecuencia, esencialmente, de la recuperación económica ya que normalmente los márgenes empresariales, al ser una renta residual, padecen de forma más significativa los vaivenes de la coyuntura económica.

Tomando estos datos, desde 1996, es decir, **en 25 años, el crecimiento de los márgenes empresariales únicamente superó el crecimiento de la partida de sueldos y salarios en 4 años**, todos ellos, años en que la economía se estaba recuperando de una recesión.

En este sentido hay que destacar, como señala el Banco de España, que el margen sobre ventas se redujo en el 2022 y permanece por debajo de los niveles prepandemia, por lo cual concluye que, en ningún caso, y en términos agregados, las empresas han trasladado a precios el aumento que han padecido de sus costes de producción a los precios de venta. También si analizamos la evolución del resultado económico bruto (la parte que sirve para retribuir al factor capital, tanto propio como ajeno, en términos contables) a lo largo de los últimos 25 años se constata, según los datos disponibles de la Central de Balances, que esta ha registrado una tendencia a la baja en los últimos 25 años si bien es cierto que se produce una cierta estabilización al final del último período analizado, 1995-2021.