

El supervisor vaticina que la economía apenas crecerá un 0,1% en el tercer trimestre

momento no percibe el supervisor. La institución admite que en nuestro país las tasas de inflación “serían aún mayores que las actuales de no ser por algunas de las medidas desplegadas por las autoridades”, en alusión, por ejemplo, a la excepción ibérica, que habrían evitado una inflación tres puntos mayor en agosto (fue del 10,5%). Es decir, sin el tope a los precios del gas, la bajada del IVA de los impuestos especiales de la electricidad o las ayudas a los carburantes, la inflación se habría disparado hasta el 13,5% ese mes.

Menor consumo privado

El pinchazo económico de 2023 vendrá de la mano del menor consumo privado ante el fuerte castigo que el alza de los precios está infligiendo a las familias, pulverizando su poder adquisitivo. A la caída de la renta real se suma el deterioro de la confianza de los hogares y el endurecimiento de las condiciones financieras por las alzas de tipos del BCE. El Banco de España estima que el consumo privado solo crecerá un 1,3% el año que viene, en línea con el pronóstico del Gobierno pero muy lejos del 4,9% que auguraba en junio, privando así a la economía española de uno de sus principales motores de crecimiento. De hecho, el consumo privado sigue todavía 6,4 puntos por debajo de los niveles prepandemia. La inversión también perderá gas, con un alza del 1,7% frente al 2,1% estimado hace tres meses y el consumo público se estancará (0,0%), en contraste con el 0,4% que prevé el Ejecutivo.

De este modo, la demanda

El Banco de España eleva sus previsiones de inflación al 8,7% este año y al 5,6% en 2023

nacional apenas aportará 0,9 puntos al crecimiento, muy lejos del 3,2% proyectado meses atrás. La buena noticia es que la demanda externa compensará en parte ese frenazo, con una contribución del 0,5% en contraste con el -0,4% estimado en junio, espoleada por el impulso de las exportaciones (4% vs el 2,9%) y un menor crecimiento de las importaciones. Aun así, el alza de las ventas al exterior calculado por el supervisor está muy por debajo del 7,3% que vaticina el Gobierno de Pedro Sánchez.

Ante el enfriamiento de la actividad, el empleo en horas trabajadas solo crecerá un 0,8% en 2023, casi la mitad de lo augurado en junio, aunque por encima del 0,6% que prevé el Ejecutivo, y dejará la tasa de paro en el 12,9%, siete décimas superior al dato del Gobierno (12,2%).

Pese a las medidas de gasto y a la prevista desviación del crecimiento, el Banco de España cree que el déficit público se reducirá hasta el 4% en 2023 (frente al 4,5% proyectado con anterioridad) bajo el influjo de una recaudación que seguirá impulsada por la escalada inflacionista y “los gravámenes temporales sobre el sector energético y las entidades de crédito”.

Y también ha revisado a la baja los niveles de endeudamiento público, que sitúa en el 110,7% del PIB en 2023, aunque esto se debe, esencialmente, al incremento del PIB nominal y a la mejora del saldo primario; esto es, a la reducción del déficit inducida por los mayores ingresos tributarios.

Editorial / Página 2

con alfileres, que ante el más mínimo empeoramiento puede comenzar a destruir puestos de trabajo. Llama también la atención el empeoramiento en el déficit público que el Banco de España estima para 2024, pues si para 2022 rebaja el desequilibrio presupuestario al 4,3% del PIB –básicamente, por el ingente incremento de recaudación debido al efecto de la inflación, a costa del sufrimiento de los ciudadanos, a los que se niega a deflactar el IRPF y a bajarles los impuestos– y en 2023 al 4%, en 2024 lo incrementa al 4,4%,

es decir, que en dos años habremos empeorado el saldo y nos alejaremos de la senda de estabilidad, aunque al presidente Sánchez eso no le preocupe, pues si no le inquieta ahora que gobierna, mucho menos lo hará en esas fechas, cuando la tendencia de las encuestas marca que tendrá que abandonar la presidencia del Gobierno al celebrarse elecciones generales. Todo ello, enmienda de plano el proyecto de presupuestos, que como decía ayer en EXPANSIÓN, es electoral, de reparto de dádivas para atraer voluntades en forma de votos,

para recordar a algunos ciudadanos quién le concede ese cheque o ayuda, todo revestido de gasto social, mientras se olvida de quienes menos tienen, al hundirlos en la espiral inflacionista con la que no pueden llegar a fin de mes; espiral que él alimenta con sus decisiones de subidas salariales y de pensiones y con su gasto público desmedido, que presionará a la demanda y hará más lento el ajuste de los precios, al dificultar la transmisión de la política monetaria, que obligará al BCE a ser todavía más duro en su drenaje de liquidez. El infor-

me del Banco de España señala también el empeoramiento de expectativas, tanto para consumidores como para empresas, ante el encarecimiento de la financiación, la pérdida de poder adquisitivo y la incertidumbre, pero el Gobierno trata de sobrevivir cebando el gasto a costa de la asfixia de los ciudadanos con más impuestos, atacando el ahorro e inversión con su impuesto demagogo a grandes fortunas, a las que expulsará y, con ello, a la actividad y al empleo que genera dicha inversión. De esa manera, la política económica de

Sánchez se convierte en la más regresiva, pues ataca a todos, pero duramente a la clase media y, sobre todo, a las rentas bajas, que son los que más soportan la inflación y quienes pueden perder su puesto de trabajo. Tenemos, así, no sólo unos presupuestos antisociales, no sólo confiscatorios y con festival de gasto, no sólo contrarios al crecimiento y al empleo, sino que, además, son papel mojado al no haber mantenido su validez ni veinticuatro horas el cuadro macro que lo sustentaba.

Profesor de la UFV

La prudencia del Banco de España

ANÁLISIS por Salvador Arancibia

Si algo caracteriza al Banco de España en los últimos tiempos es el ejercicio de transparencia encabezado por el gobernador, Pablo Hernández de Cos, y desarrollado por la práctica totalidad de los distintos departamentos del banco central nacional. La transparencia está muy influida por una cierta prudencia que aún se mantiene y que a veces desdibuja los mensajes que se quieren dar.

El responsable de Economía y Estadística, el antiguo servicio de estudios, Ángel Gavilán, ha manejado estos dos conceptos en su presentación de las proyecciones macroeconómicas para el periodo 2022/2024. No le ha costado nada afirmar que la economía española crecerá en 2022 un poco más de lo que pronosticó hace unos días el Gobierno (4,5% frente a 4,4%) y muy superior a lo que el propio banco había previsto apenas en el mes de junio. Y al tiempo anuncia una reducción del crecimiento en 2023 a la mitad de lo que habían dicho antes en su anterior previsión (ahora se queda en el 1,4%) en línea con lo pronosticado por la Airef y la OCDE recientemente y muy por debajo (siete décimas menos) de lo que estima el Gobierno que ocurrirá.

Si en la cuestión de crecimiento del PIB Gavilán ha sido claro, lo mismo que en el agravamiento de la inflación prevista en comparación con



El gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos.

De no cumplirse la previsión general, será porque el PIB se ha comportado peor, no mejor

los cálculos anteriores, donde ha imperado la prudencia ha sido a la hora de señalar si es razonable o no pensar que la economía española puede entrar en una recesión técnica como pronostican otros reputados departamentos de análisis.

El Banco de España estima que en el tercer trimestre que acaba de terminar la actividad apenas habrá crecido una décima respecto a los niveles alcanzados en el segundo trimestre y señala que las incertidumbres actuales son tan grandes que afinar sobre lo que va a pasar en el cuarto trimestre y en el primero de 2023 es muy aventurado. Y ello, como reconoce el propio banco, a pesar de que anteriormente sí se hacían pú-

blicas las cifras estimadas para los siguientes trimestres.

Pero los riesgos que se mantienen sobre el entorno económico (prácticamente todos a la baja respecto a la actividad y al alza sobre la inflación): evolución del precio y de las cantidades comercializadas de los productos energéticos; posibles efectos de segunda ronda sobre la inflación –que no se detectan por ahora–; menor ejecución de los fondos europeos, probable aumento de la tasa de ahorro y caída del consumo; menor actividad en la zona euro, lo que dificultará las exportaciones... son tan evidentes que todo parece indicar que, de no cumplirse la previsión general será porque el PIB se habrá comportado peor, no mejor, y que los precios seguirán altos, aunque hayan iniciado un cierto repliegue.

El departamento de análisis ha elaborado un escenario, llamado central aunque parece que no han elabora-

do otro más favorable y otro más adverso, en el que se calcula que el PIB crecerá el 2,4% en 2022, el 1,4% el próximo ejercicio, y el 2,9% en 2024, con una inflación del 8,7% este año, 5,6% el siguiente y 1,9% en 2024. El déficit público bajará hasta el 4,3% ahora y al 4% en 2023, aunque esta cifra no contempla los efectos que el proyecto de presupuestos generales del Estado recientemente aprobado por el Gobierno puede tener sobre aquel.

Gavilán no quiso contestar si habrá una recesión técnica antes de que la actividad se recupere, como espera, a partir de la próxima primavera, pero también eludió contestar por la probabilidad de que el escenario dibujado se cumpla finalmente. “La probabilidad de que un escenario central se cumple es superior al 50% por definición”, afirmó. Demasiada prudencia en unos momentos de incertidumbre.