



**UFV** Universidad  
Francisco de  
Vitoria

Centro para el Bien Común Global  
Observatorio Económico de la UFV

# PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE PRIMAVERA

OBSERVATORIO ECONÓMICO DE LA UFV  
ABRIL-2024

# Índice

## 01. Resumen ejecutivo

## 02. Contexto

- 2.1. Crecimiento económico
- 2.2. Inflación
- 2.3. Déficit, deuda y presión fiscal
- 2.4. Empleo
- 2.5. Costes laborales y productividad
- 2.6. Inversión extranjera
- 2.7. Previsiones económicas del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria

## 03. Conclusiones

# Investigadores

**Pedro Schwartz**, catedrático de Economía de la UCJC y miembro de la RACMP

**Francisco Cabrillo**, catedrático de Economía de la UCM

**Pedro Cortiñas**, profesor de Economía Cuantitativa de la UNED.

**Javier Fernández-Lasquetty**, ex consejero de Economía, Hacienda y Empleo de la Comunidad de Madrid y ex vicerrector de la Universidad Francisco Marroquín

**Jaime García-Legaz**, ex secretario de Estado de Comercio

**Gregorio Izquierdo**, ex presidente del INE y director del Instituto de Estudios Económicos

**Fernando Merry del Val**, ex consejero de Economía de la Comunidad de Madrid

**José María Rotellar**, ex viceconsejero de Hacienda de la Comunidad de Madrid, profesor de Economía y director del Observatorio Económico de la UFV

## 01. Resumen ejecutivo

Tras constatar la ralentización de la economía española en el anterior informe, el cierre del año 2023 se produjo con un repunte de actividad más intenso de lo esperado, de manera que el crecimiento económico se elevó un 0,6% intertrimestral de forma sorprendente. Dicho crecimiento, sin embargo, se apoyaba en un buen crecimiento del sector exterior, pero, sobre todo, en un comportamiento del gasto público acelerado de manera importante, como auténtico sostén del crecimiento, así como en un incremento excepcional de la variación de existencias.

Este dato del último trimestre cobra, no obstante, relevancia, pues elevará los crecimientos interanuales de los tres primeros trimestres de 2024, de manera que por un mero efecto estadístico, al calcularse el crecimiento anual con la media de los crecimientos interanuales de los cuatro trimestres del año, el ejercicio de 2024 ya parte con un impulso de casi un punto (0,8 décimas) debido a dicho efecto. **Si el primer trimestre del año también mostrase un buen comportamiento, entonces el crecimiento económico se elevaría más al alza**, no tanto por un buen comportamiento estructural de la economía, que mantiene muchos problemas y riesgos, sino por un mero hecho coyuntural y, sobre todo, estadístico. En este sentido, **el Observatorio Económico de la UFV modifica al alza las previsiones de crecimiento de 2024, pero exclusivamente debido a dicho efecto arrastre estadístico**, que oscilará entre el 1,57% y el 1,78%, manteniendo e incluso modificando ligeramente a la baja el de 2025, porque la tendencia no es halagüeña, especialmente si vemos la composición del crecimiento, donde desde el IVTR-2019 al IVTR-2023 se ha producido un verdadero efecto expulsión de la inversión privada, pues mientras que el gasto público en contabilidad nacional ha crecido un 12,38% en dicho período, la inversión y el consumo han caído (-4,65% y -0,01% respectivamente). Presentamos estos escenarios:

	PIB	E1	E2	E3
	2023	2,50	2,50	2,50
	2024	1,18	1,57	1,78
	2025	1,00	1,26	1,66
<b>Demanda Final</b>				
	Consumo hogares			
	2023	1,77	1,77	1,77
	2024	0,71	1,18	1,41
	2025	0,42	0,73	1,12
	Consumo público			
	2023	3,76	3,76	3,76
	2024	1,52	1,46	1,43
	2025	1,75	1,70	1,63
	FBK			
	2023	0,78	0,78	0,78
	2024	0,37	0,89	1,16
	2025	0,18	0,58	1,16
<b>Empleo</b>				
	2023	2,66	2,66	2,66
	2024	1,17	1,54	1,78
	2025	0,69	0,99	1,46

Fuente: Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria

De los tres escenarios, el E2, considerado neutro frente al E1 (pesimista) y el E3 (optimista), muestra un crecimiento final del PIB de un 1,57%, impulsado, como decimos, por el efecto estadístico de arrastre y un mantenimiento de importante crecimiento del consumo público (pese a su descenso, fruto del retorno de las reglas fiscales), muy por encima de las variaciones de consumo de los hogares (que desciende sobre 2023) e inversión (que se incrementa moderadamente). Todo ello, lleva a una reducción importante de los ritmos de crecimiento de empleo respecto al dato de 2023, en cualquiera de los escenarios.

No se aprecia, por tanto, una aceleración real de la economía en 2024, sino un mero efecto estadístico impulsado por el efecto arrastre y por el incremento del gasto público, antes mencionado. Por otra parte, persiste una elevada inflación, que ha repuntado, un creciente endeudamiento, una importante pérdida de inversión exterior y una completa ausencia de reformas estructurales, elementos que lastran el crecimiento potencial de la economía española y su desarrollo en el medio y largo plazo.

Por ello, la situación puede resumirse como sigue:

1. **El crecimiento es endeble y con un impulso estadístico artificial**, dopado por el gasto público, que expulsa al crecimiento productivo, como se ve con el consumo y la inversión. Las expectativas empeoran y eso hace que la inversión se retraiga, actuando como indicador adelantado de lo que parece que se vislumbra en el futuro.
2. **Ese importante incremento del gasto público**, junto con una caída muy acusada de la inversión en el período IVTR-2019 a IVTR-2023, al tiempo que el consumo de los hogares también retrocede, **señala un claro efecto expulsión de la economía de la inversión productiva privada por parte del gasto público.**
3. **El empleo no se crea, sino que se reparte**, como se ve con las horas trabajadas. Mientras tanto, tenemos la tasa de paro y de paro juvenil más altas de Europa. Por otra parte, hay más de 700.000 fijos-discontinuos en el paro que no se contabilizan como parados.
4. **Crecen los costes laborales y cae la productividad**, mientras suben los impuestos, que asfixia a las empresas y hace que sean menos competitivas, perdiendo mercados, actividad y empleo.
5. **La deuda pública no deja de crecer y se acerca a los 1,6 billones de euros.** Su reducción sobre el PIB es mero efecto del PIB nominal, empujado por la inflación.
6. **El déficit sobre el PIB se reduce por el efecto de la inflación en los ingresos y en el PIB nominal, porque el sector público sigue aumentando el gasto.**
7. La propia Comisión Europea dice que los esfuerzos de reducción del déficit son insuficientes y le preocupa el crecimiento del déficit estructural.
8. **El Gobierno no presenta Presupuestos Generales del Estado**, elemento que supone una distorsión en la ortodoxia presupuestaria, máxime en un año en el que retornan las reglas fiscales.
9. **El sector público regresa a la intervención en el sector empresarial** con la entrada en Telefónica, elemento que supondrá más deuda pública.
10. **La seguridad jurídica se ha resentido, elemento que puede ahuyentar las inversiones, elemento preocupante máxime cuando desciende con fuerza la inversión extranjera.**
11. **Los impuestos a banca y energéticas les hacen replantearse nuevas inversiones en España**, que puede suponer una merma de la actividad y el empleo en el medio y largo plazo.

- 12. La inflación no sólo no desciende, sino que acelera su crecimiento interanual**, con un fuerte incremento en términos mensuales, de casi un punto porcentual. La pérdida de poder adquisitivo de los agentes económicos es notable, pues se acelera el crecimiento de los precios después de más de año y medio con niveles de precios muy elevados.

En la medida en la que no se tomen decisiones que implique una vuelta a la ortodoxia fiscal y monetaria, se aplacen reformas estructurales y se desee apostar por la anestesia del gasto público en el corto plazo y la financiación sin límite del BCE, cobrará más probabilidad el hecho de que aparezca una perturbación grave no contemplada. Por eso, resulta imprescindible que las decisiones que adopten las autoridades monetarias se basen en la prudencia, para impedir que el rebote inflacionista se consolide y que la UE ejerza un claro control del cumplimiento de los objetivos de estabilidad, con objetivo final de alcanzar el equilibrio presupuestario e incluso el superávit para lograr reducir la deuda en valores absolutos.



## 02. Contexto

**La economía europea se mantiene en un grado de atonía importante, con una inflación que no termina de embridarse y con diversos riesgos al acecho. En este contexto, la economía española se aceleró al final del cuarto trimestre y puede que se mantenga en este primer trimestre del año, pero sobre la base de unos elementos de impulso del corto plazo, basados, especialmente, en el gasto público.**

La mejora de las previsiones de corto plazo, por efecto del gasto público y efecto base estadístico, tienen tintes coyunturales, debido a que la estructura económica no ha mejorado, pues sigue acumulando serios desequilibrios. Los bancos centrales han demorado un posible inicio de bajada de tipos de interés por miedo a precipitarse ante la persistencia de los precios en un entorno algo alejado de su objetivo.

Paralelamente, los efectos de segunda ronda podrían tensar los precios si no se consigue evitar como hasta ahora, elemento que ha contribuido a que los precios no creciesen más y a un mantenimiento del empleo por un ajuste de los salarios reales.

Los efectos de la política monetaria de estos meses pasados empiezan a notarse con más intensidad en la restricción del crédito y el encarecimiento del mismo, elementos que van dejando su impacto en una atenuación del crecimiento económico. Según sea de duradera la política monetaria contractiva y según sea el mantenimiento de su intensidad, estos efectos de menor crecimiento podrían acentuarse.

### 2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO

Los informes y análisis de las instituciones que emiten opinión sobre la evolución económica y previsiones constatan, todos ellos, que junto al mantenimiento de un crecimiento mejor de lo esperado en el corto plazo, hay diversas perturbaciones y problemas que pueden atenuar a la economía española en el medio y largo plazo.

Así, el informe trimestral sobre las proyecciones macro de la economía española que ha publicado el Banco de España muestra la fragilidad del crecimiento económico español:

- El informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española, correspondiente al primer trimestre de este año, donde analiza no sólo la evolución de la economía, sino también los componentes de su crecimiento, para establecer los motivos de este y su proyección a futuro.
- En dicho documento, constata que dentro de la incertidumbre que incorporan las circunstancias geopolíticas, en buena parte de la economía mundial se ha estabilizado la actividad económica debido al vigor que siguen presentando los mercados laborales, con referencia especial a Estados Unidos.

Todo ello, en un contexto en el que los mercados descuentan que los bancos centrales comenzarán en los próximos meses a reducir los tipos de interés, que conllevará un abaratamiento de la financiación, a partir de la moderación de la inflación hacia ritmos de crecimiento de los precios cercanos a los objetivos marcados por las autoridades monetarias de cada zona. Pese a todo,

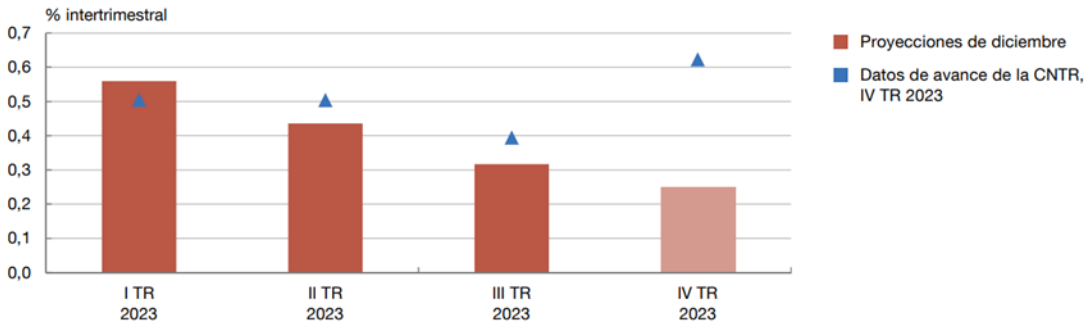
habrá un debilitamiento de la economía estadounidense y china y tasas muy bajas, pese a la revisión al alza, en el resto de las zonas.

Adicionalmente, señala a la eurozona como una de las zonas donde la debilidad económica es más intensa, donde la política monetaria se está transmitiendo con una fuerza mayor de la esperada, al tiempo que sufre una pérdida de competitividad.

En cuanto a España, señala que ha registrado un dinamismo mayor del previsto, al doblar en el IVTR-2023 las previsiones del Banco de España de crecimiento intertrimestral. Página con texto y tabla de datos.

**Cuadro 1. Evolución del PIB en España**

9.a Evolución del PIB en España

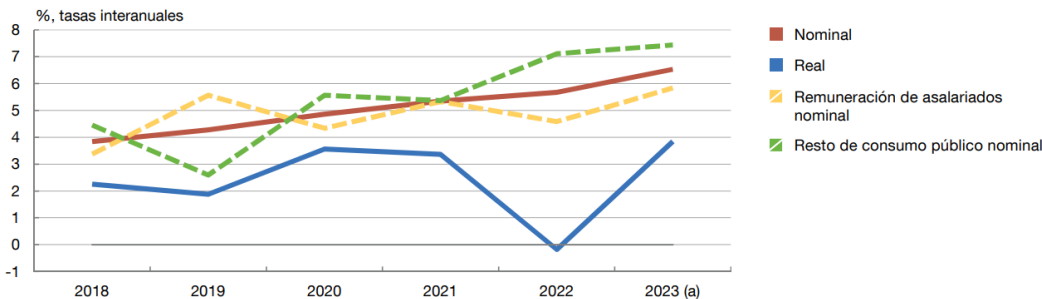


Fuente: Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española ITR-2024. Boletín estadístico. Banco de España

Esto, sin duda, sería una buena noticia, pero si continuamos leyendo el informe del Banco de España, enseguida constata que dicho crecimiento de la economía se basa en dos factores, ya mencionados anteriormente en este informe del Observatorio Económico de la UFV: el primero de ellos, la aceleración del crecimiento del gasto público, con un crecimiento del 3,8% en 2023 frente al 2,2% que estimó el Banco de España, es decir, casi tres cuartas partes más de lo previsto.

**Cuadro 2. Evolución reciente del consumo público**

16.a Evolución reciente del consumo público

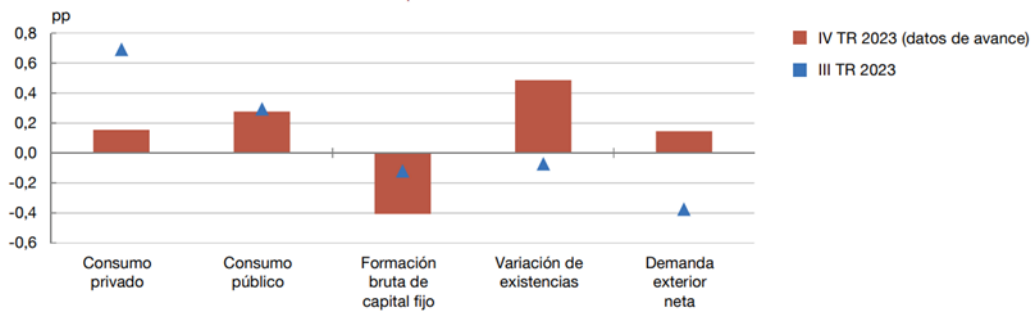


Fuente: Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española ITR-2024. Boletín estadístico. Banco de España

Junto a ello, la acumulación de inventarios contribuyó también a un comportamiento mejor de lo esperado. Sin embargo, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo se comportaron peor de lo previsto, siendo preocupante este hecho, porque, como señala el informe del Banco de España, son el sostén esencial del crecimiento de una economía de manera estable, es decir, son los elementos que la hacen sostenible por sí misma, no sostenida artificialmente por el gasto público.

**Cuadro 3. Contribuciones al crecimiento del PIB en España**

9.b Contribuciones al crecimiento del PIB en España

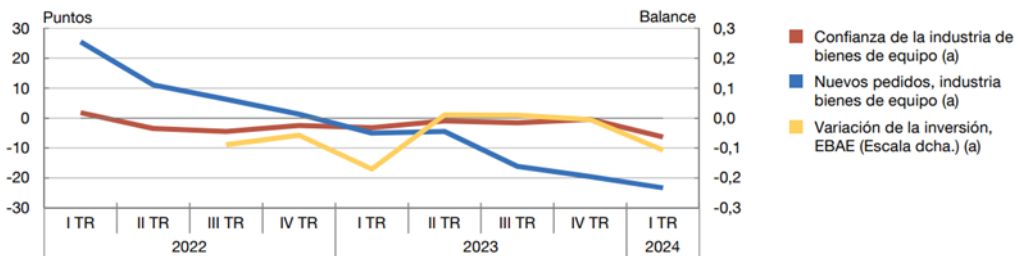


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.



**Cuadro 4. Indicadores cualitativos de la inversión**

14.a Indicadores cualitativos de la inversión



Fuente: Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española ITR-2024. Boletín estadístico. Banco de España



Del mismo modo, la debilidad de la productividad limita el crecimiento a medio y largo plazo, lastimando las posibilidades del crecimiento potencial de la economía. **En cuanto a la mejora de previsiones para 2024, que pasan del 1,6% al 1,9%, vienen provocadas, en un porcentaje muy importante, por la aceleración del PIB trimestral del último trimestre.**

Así, de la lectura y el análisis de este informe del Banco de España se puede inferir lo siguiente:

- **El crecimiento cuenta con un barniz artificial**, que no recoge la evolución real de la economía española, pues la actividad productiva privada empeora su comportamiento, siendo sustituida por una aceleración del gasto público que habrá de descender en este año, al tener que cumplir con las reglas fiscales, elemento que el Banco de España considera un riesgo para el mantenimiento de la actividad económica, al haber estado sostenido por el gasto público. Se trata, por tanto, a nuestro juicio, de un crecimiento insano.
- Como el crecimiento anual es la media de los crecimientos interanuales de los cuatro trimestres del año, el hecho de que el último trimestre del año anterior se acelere eleva artificialmente, por efecto estadístico, el crecimiento anual del año siguiente, porque los tres primeros trimestres vendrán de un impulso dado en el IVTR del año previo, de manera que tres de los cuatro trimestres experimentarán un crecimiento interanual importante respecto a los mismos trimestres del año anterior. Y tres de cuatro pesan mucho en la media de los cuatro trimestres.
- Por tanto, **más que una verdadera generación de actividad económica productiva privada que haga a la economía sostenible, se da un crecimiento basado en la vertiente del sector público y en el efecto base estadístico.**

Por su parte, **la Comisión Europea también refleja diversos problemas estructurales en el informe que ha emitido sobre España**, al considerarlo un país con desequilibrios estructurales, especialmente de déficit y de deuda. Así, pese a que considera que el crecimiento económico ha ido mejor de lo esperado -impulsado y sostenido por el gasto público, que habrá de disminuir, salvo que se decidiese incumplir con los compromisos de los objetivos de estabilidad, posibilidad que no debería ser ni contemplada- emite una serie de afirmaciones que muestran que la situación de la economía española no es, para nada, halagüeña en su estructura:

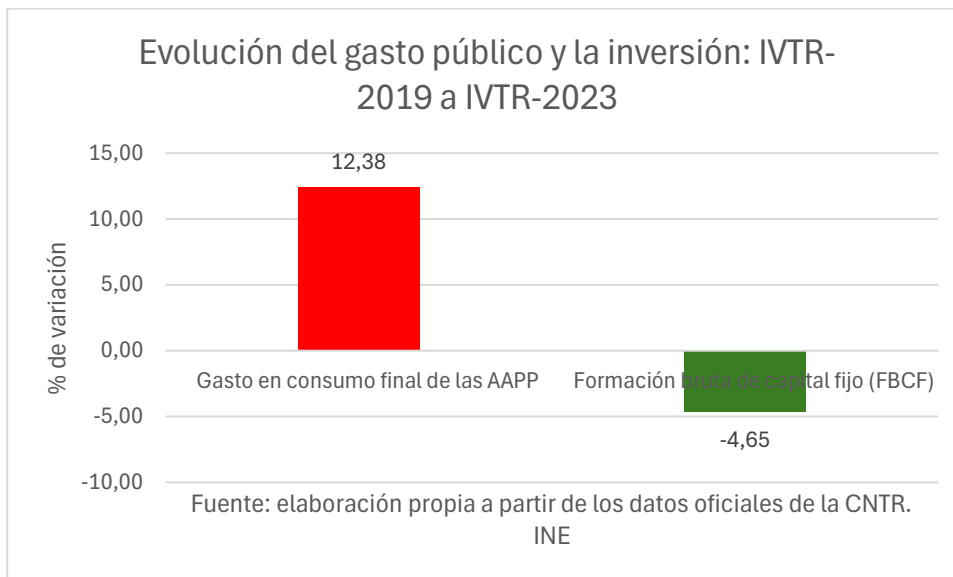
- **No ve creíble la senda de consolidación fiscal:**
  - Ve insuficiente la reducción de deuda sobre el PIB.
  - Estima que en 2024 el déficit será de un 3,2% del PIB, por encima del objetivo marcado del 3%.
- Considera que **la revalorización de las pensiones por el IPC es un alto riesgo** para la sostenibilidad fiscal.
- Considera, por tanto, que **España tiene que hacer más esfuerzos para reducir su deuda.**
- **Insiste en su gran preocupación: la reducción del déficit estructural.**
- Considera que **el buen comportamiento de los ingresos es mayoritariamente de carácter temporal**, con lo que no servirá para cubrir futuros gastos recurrentes.
- Considera que la economía crecerá un 1,7% en 2024, tres décimas menos que lo estimado por el Gobierno.
- **Los costes laborales seguirán creciendo** y en 2024 lo harán un 3,5%, tras venir de crecimientos ya muy elevados en 2023.

- **La productividad del trabajo se queda en un 0,1%**, reduciendo su crecimiento respecto al que experimentó en 2023, que ya era muy bajo.
- **El IPC se mantendrá en 2024 muy por encima del 2%**: el IPC general armonizado en el 3,4% y la subyacente en el 3,2%.

**Por tanto, este informe no hace sino confirmar la situación de grave deterioro de los fundamentales de la economía española, más allá del corto plazo.**

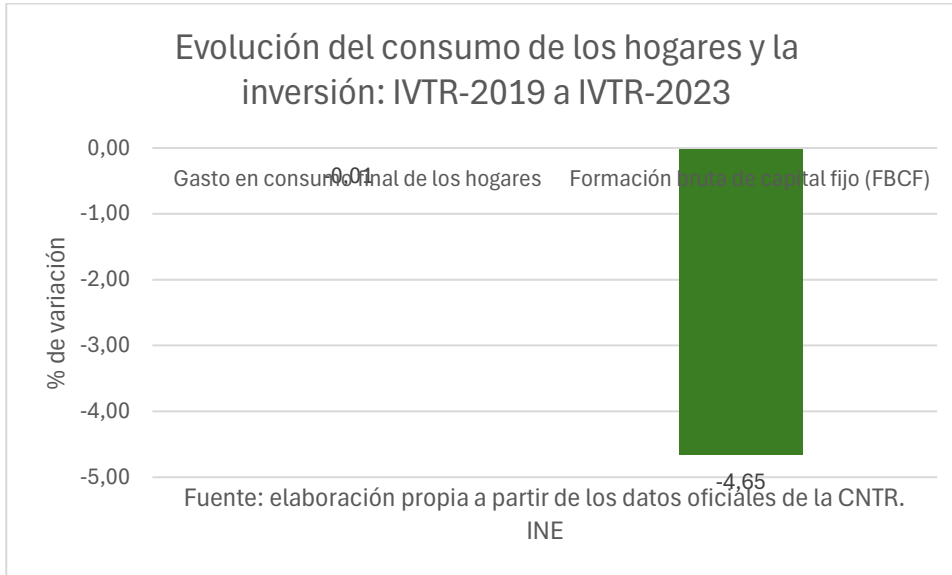
Eso hace que el crecimiento económico español tenga un componente insano no sostenible -el gasto público- que expulsa inversión privada productiva, y un efecto estadístico artificial. En este sentido, si analizamos la composición del crecimiento de la economía española podemos observar que el crecimiento tiene un componente insano, que es el gasto público, que es el que impulsa, claramente, el crecimiento. De esa forma, si comparamos el IVTR-2023 con el IVTR-2019, justo antes de la restricciones derivadas de la pandemia, podemos observar que la inversión se ha desplomado un 4,65%, con el gasto público disparado, creciendo un 12,38%.

**Cuadro 5. Variación del gasto público y de la inversión entre el IVTR-2019 y el IVTR-2023**



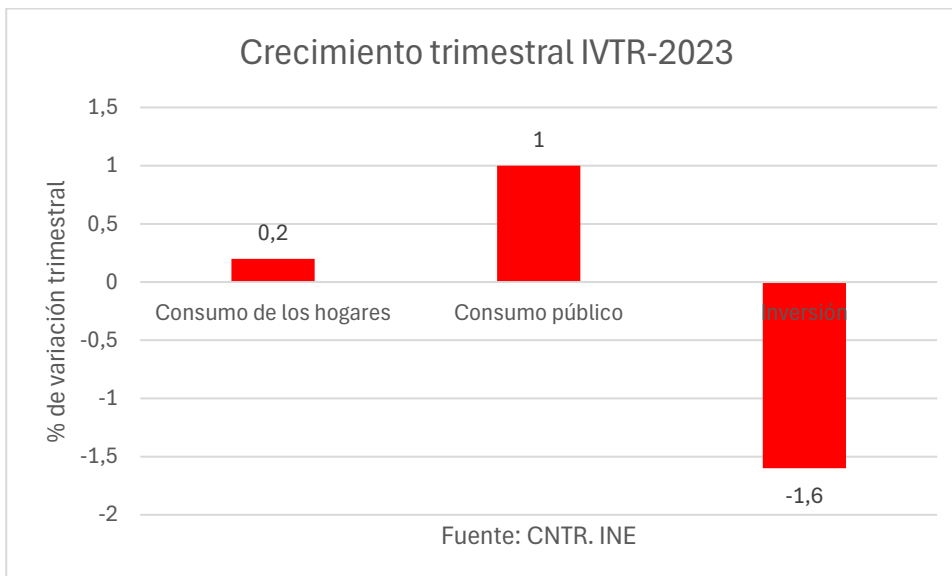
Asimismo, mientras que el PIB ha crecido desde entonces -gracias a la revisión sorprendente de 2021- un 2,86%, el consumo de los hogares no crece, sino que se queda casi invariable: realmente, cae un 0,01%.

**Cuadro 6. Variación del PIB y del consumo de los hogares entre el IVTR-2019 y el IVTR-2023**



Ese componente insano del crecimiento se confirma en la composición de este en el IVTR-2023. Así, tira del crecimiento el gasto público, con un 1% trimestral; el consumo de los hogares crece un 0,2%; y la formación bruta de capital fijo -la inversión- retrocede con fuerza, un 1,6% trimestral, en lo que puede ser un anticipo de empeoramiento de expectativas.

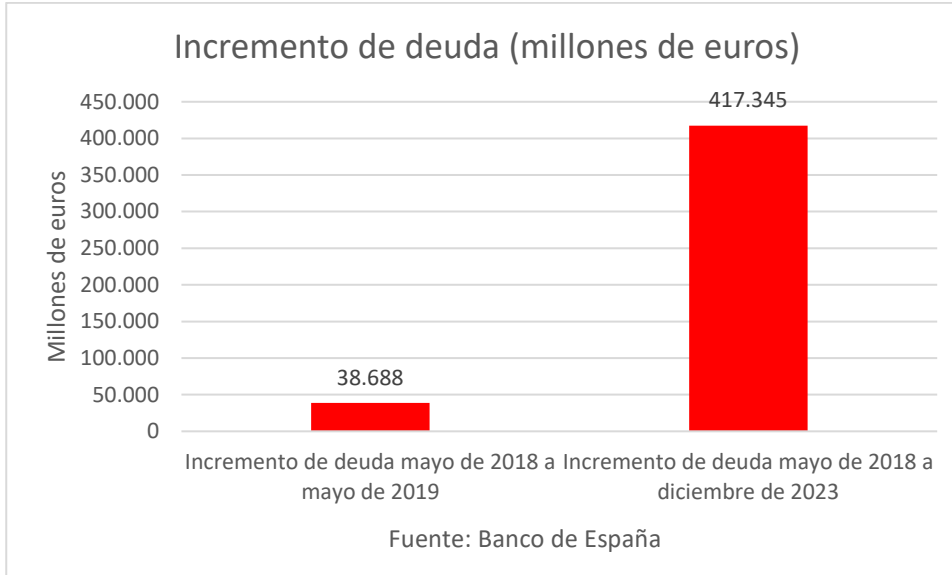
**Cuadro 7. Crecimiento trimestral del PIB en el IVTR-2023**



Por tanto, **es el gasto público el que mantuvo en pie a la economía durante 2023**, al igual que durante los últimos cinco años, con un impulso que lleva a la economía a un crecimiento que no se puede sostener por sí mismo, sino que cuando se retire el estímulo público, caerá, habiendo

dejado a la economía productiva anquilosada, al no haber aplicado ninguna reforma estructural, y al sector público con una deuda muy importante, donde ha aumentado más de 400.000 millones de euros en los últimos cinco años y medio.

**Cuadro 8. Incremento de deuda**



Ese gasto público, se ha mantenido elevadísimo todo el año, creciendo los tres últimos trimestres por encima del 4% interanual, que refleja claramente cómo el crecimiento se ha sostenido por la actuación del sector público.

Por otra parte, el apoyo en el sector exterior y en el turismo puede resentirse, ya que nuestros principales socios comerciales se encuentran en una situación económica no muy halagüeña, que los llevará a reducir su consumo, de forma que nuestras exportaciones caerán por ello, así como el turismo recibido. Aunque la UE y la eurozona se han salvado al límite de la recesión técnica, su crecimiento es nulo, con Alemania retrocediendo y con Francia plana. Esto perjudicará tanto a nuestras exportaciones, al caer la renta disponible de nuestros socios.

Y aquí llegamos a 2024, donde el Gobierno estimó un crecimiento del PIB del 2%, crecimiento en el que insiste. Hay una parte que puede llevarle a un crecimiento mayor porque el menor crecimiento de 2024 puede verse impulsado, artificialmente, por el efecto estadístico antes mencionado.

El crecimiento del PIB de un año se calcula como la media de los crecimientos interanuales de los cuatro trimestres de dicho ejercicio. ¿Qué sucede en este caso? Que el INE estimó un crecimiento del IVTR-2023 que se aceleró basado en una recuperación de las exportaciones y en el incremento del gasto público muy por encima de lo esperado, tal y como señala el informe trimestral de proyecciones macroeconómicas del Banco de España. De esa forma, ese sector exterior que languidece pareció revivir por unos instantes en ese IVTR-2023, para llevar el crecimiento del PIB intertrimestral al 0,6%.

Como el crecimiento anual, como hemos dicho antes, es la media de los crecimientos interanuales de los cuatro trimestres del año, el hecho de que el último trimestre del año anterior se acelere eleva artificialmente, por efecto estadístico, el crecimiento anual del año siguiente, porque los tres primeros trimestres vendrán de un impulso dado en el IVTR del año previo, de manera que tres de los cuatro trimestres experimentarán un crecimiento interanual importante respecto a los mismos trimestres del año anterior. Y tres de cuatro pesan mucho en la media de los cuatro trimestres. De esa forma, con un crecimiento del 0% trimestral en todo el año 2024, el PIB anual crecería un 0,8%. Es decir, el impulso del IVTR-2023, acelerado por el sorprendente dato de las exportaciones, haría que la economía creciese casi un punto en 2024, debido a dicho efecto artificial estadístico.

#### Cuadro 9. Simulación crecimiento del PIB en 2024 por efecto base (supuesto I)

	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1	2024T2	2024T3	2024T4
Índice de volumen encadenado	112,5966	113,1637	113,6098	114,3174	114,3174	114,3174	114,3174	114,3174
				Trimestral	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
				Interanual	1,53	1,02	0,62	0,00
				Media	0,79			

**Fuente:** elaboración propia a partir de datos del INE e hipótesis de crecimiento trimestral para 2024.

Ahora bien, si el PIB del ITR-2024 se acelerase hasta un 0,7% trimestral, entonces, con ese dato, aunque el resto del año no creciese trimestralmente, habría conseguido, por efecto estadístico, que la economía creciese un 1,5%.

#### Cuadro 10. Simulación crecimiento del PIB en 2024 por efecto base (supuesto II)

	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1	2024T2	2024T3	2024T4
Índice de volumen encadenado	112,5966	113,1637	113,6098	114,3174	115,1176	115,1176	115,1176	115,1176
				Trimestral	0,70	0,00	0,00	0,00
				Interanual	2,24	1,73	1,33	0,70
				Media	1,50			

**Fuente:** elaboración propia a partir de datos del INE e hipótesis de crecimiento trimestral para 2024.

Y si en lugar de dejarlo en cero, el PIB crece un 0,7% en el ITR y luego un 0,4 en el IITR, un 0,4 en el IIITR y un 0,3 en el IVTR, habrá logrado crecer un 2% ó un 2,1%, en línea con el objetivo, aunque su consecución no sea por crecimiento real, sino por efecto estadístico en su mayor parte.

#### Cuadro 11. Simulación crecimiento del PIB en 2024 por efecto base (supuesto III)

	2023T1	2023T2	2023T3	2023T4	2024T1	2024T2	2024T3	2024T4
Índice de volumen encadenado	112,5966	113,1637	113,6098	114,3174	115,1176	115,5781	116,0404	116,3885
				Trimestral	0,70	0,40	0,40	0,30
				Interanual	2,24	2,13	2,14	1,81
				Media	2,08			

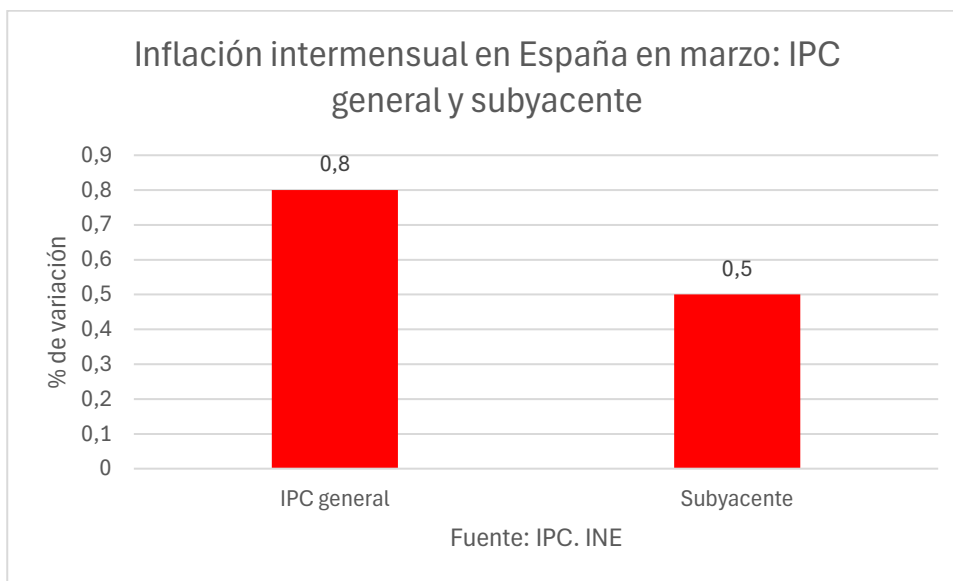
**Fuente:** elaboración propia a partir de datos del INE e hipótesis de crecimiento trimestral para 2024.

Por tanto, vemos el efecto estadístico artificial que el impulso del IVTR-2023 provocará en 2024, elevando el crecimiento de este año por ese efecto base. Por eso, algunas instituciones están revisando al alza, no por recuperación real de la economía. La economía ha crecido hasta ahora por el gasto público y el sector exterior. Una vez que en 2024 el gasto habrá de contenerse si se quiere cumplir con los objetivos de estabilidad y que la aportación positiva del sector exterior puede disminuir por pérdida de renta de nuestros socios comerciales, el efecto artificial estadístico puede verse minorado con un peor comportamiento en los últimos tres trimestres del año, según evolucione la economía de nuestros socios comerciales y según sea la intensidad del retardo de la política monetaria contractiva aplicada.

## 2.2 INFLACIÓN

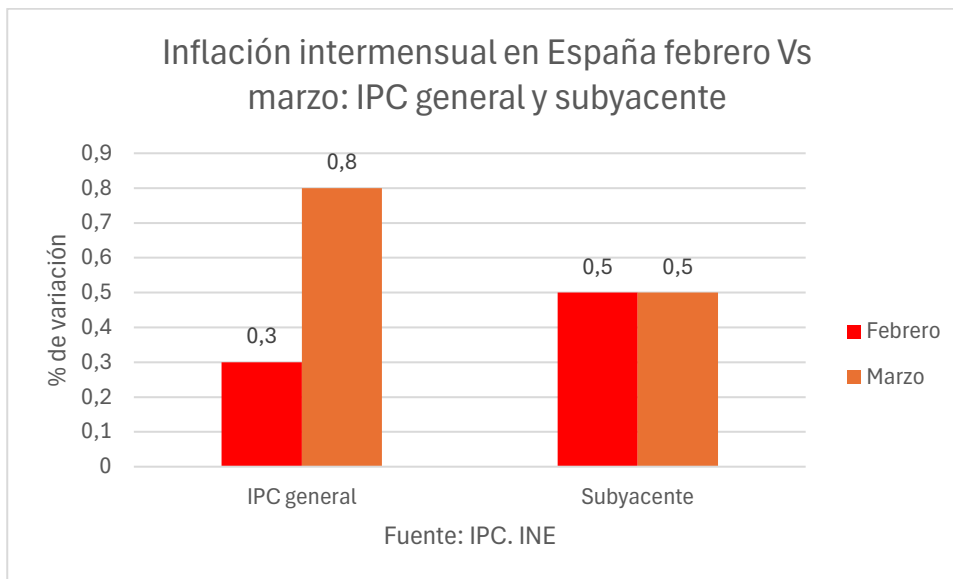
En España la inflación se está acelerando. Se ha publicado el dato del indicador adelantado del IPC de marzo y la inflación repunta. Así, la inflación interanual pasa del 2,8% al 3,2% y la subyacente, aunque parece moderar su crecimiento interanual, al pasar de 3,5% a 3,2%, realmente no lo hace, pues crece en términos mensuales. De esa forma, el IPC general crece un 0,8% intermensual, casi un punto, y la subyacente crece, en el mismo período, medio punto.

**Cuadro 12. Inflación intermensual en España en marzo: IPC general y subyacente**



Esto supone una aceleración también en la tasa mensual, pues la subyacente se mantiene en el 0,5 intermensual, mientras que el IPC general pasa de un 0,5% intermensual en febrero a un 0,8% intermensual en marzo.

**Cuadro 13. Inflación intermensual en España en febrero frente a marzo: IPC general y subyacente**



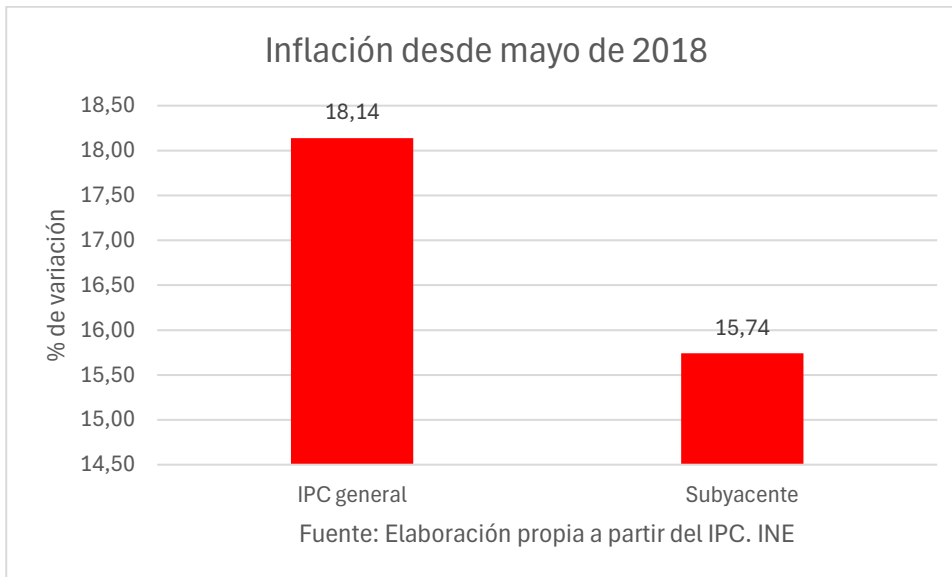
**Lo grave es que estos ritmos altos de inflación se producen sobre niveles de precios muy elevados alcanzados en los meses anteriores**, con lo que sigue mermando el poder adquisitivo de los agentes económicos. Si con la desaceleración del crecimiento interanual de los últimos meses sucedía eso, pues seguía creciendo, aunque a menor ritmo, ahora que no sólo es que no crezca, sino que, además, se acelera ese incremento de la inflación intermensual, la situación empeora.

**Recordemos que muchos productos han visto aumentar su precio de manera exponencial:** así, sobre niveles ya muy elevados, en febrero, último dato disponible con desagregación, el precio de los alimentos aumentó un 5,3% interanual; la carne de cerdo, un 11%; los aceites, un 46,2%, que supone, además, una aceleración sobre el dato de enero; los productos lácteos, un 1%, que también se aceleran; las patatas, un 7,1%; el pescado, un 6,7%, con aceleración sobre enero; el azúcar, un 4,1%.

**Todo ello, sobre subidas acumuladas ya muy importantes en los últimos meses.**

Todo ello, hace que desde hace casi seis años la inflación haya subido un 18,14%, mientras que la subyacente lo haya hecho un 15,74%.

**Cuadro 14. Inflación desde mayo de 2018**



**Esto merma renta disponible a los agentes económicos, que se empobrecen, especialmente las familias,** afrontando, con los ahorros generados durante la pandemia ya gastados, un horizonte muy difícil, en el que la mitad de los españoles tiene dificultades para llegar a fin de mes. Una vez eliminadas la mayor parte de subvenciones que camuflaban la evolución de los precios, se ve cómo estructuralmente España sigue teniendo un problema de inflación.

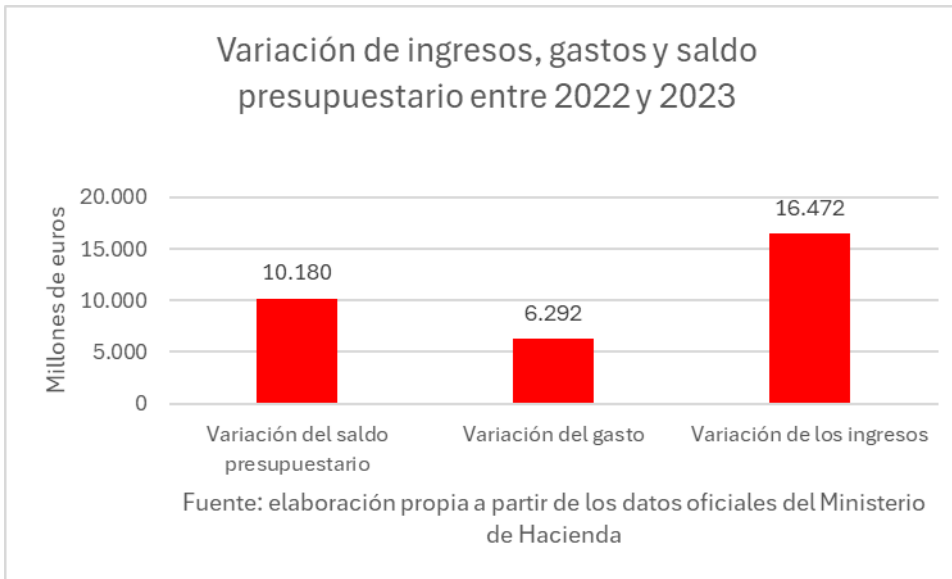
### 2.3 DÉFICIT, DEUDA Y PRESIÓN FISCAL

**El año 2023 ha cerrado con un saldo negativo inferior al previsto, al situarse en un déficit del 3,66% frente al 3,9% estimado.** Sobre el papel, es una buena noticia, pero la forma en la que se ha conseguido muestra, una vez más, los problemas estructurales de la economía. De hecho, aunque el objetivo de estabilidad se establezca en un 3% del PIB, el objetivo ha de ser el equilibrio presupuestario y, mientras haya un volumen de deuda como el actual, tendría que alcanzarse superávit en distintos ejercicios para ir reduciendo dicho nivel exponencial de deuda, no sólo sobre el PIB, sino en valores absolutos.

**Así, el dato de déficit es malo, porque sólo se rebaja sobre la previsión por crecimiento del PIB nominal y el aumento de ingresos por la inflación.** Es decir, se debe a elementos coyunturales, alguno de ellos tan nocivo para la economía como es la inflación.

De hecho, el saldo presupuestario se reduce sólo en 10.180 millones de euros, pero los ingresos tributarios aumentaron en 16.472 millones, con lo que el gasto se incrementó en 6.292 millones.

**Cuadro 15. Variación de ingresos, gastos y saldo presupuestario entre 2022 y 2023**

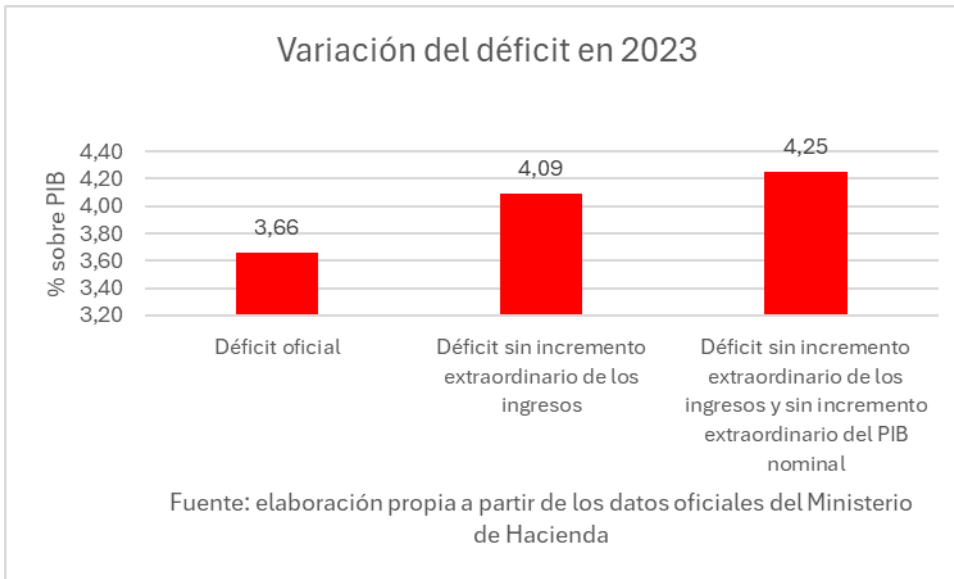


**Esto quiere decir que el gasto se está incrementando estructuralmente, de manera que cuando caigan los ingresos coyunturales, muchos ligados a la inflación, el déficit estructural aumentará.** Por tanto, por esta vía no hay mejora del saldo presupuestario, sino incremento del gasto que compromete aún más la delicada situación presupuestaria de España, alejada del umbral del 3% de déficit, aumentando su déficit estructural y con una deuda desbordada.

Por su parte, **el PIB nominal aumentó en 115.693 millones.** Esto es lo que permite reducir el déficit sobre el PIB, no el hecho de que haya habido un ajuste del gasto. Se reduce por el aumento de ingresos derivado de la inflación así como por el impulso del PIB nominal también, en su mayor parte, por el aumento de precios. Ambas cuestiones son las que mejoran el saldo, porque el gasto lo empeora. De hecho, el PIB nominal crece esos 115.000 millones antes comentados, pero el déficit sigue siendo muy alto, de 53.556 millones. Es decir, ese saldo de desequilibrio entre ingresos y gastos, a favor de los gastos, es el importe en el que habrá aumentado la deuda pública en 2023, pues la deuda no es más que el sumatorio de los saldos presupuestarios de los distintos ejercicios.

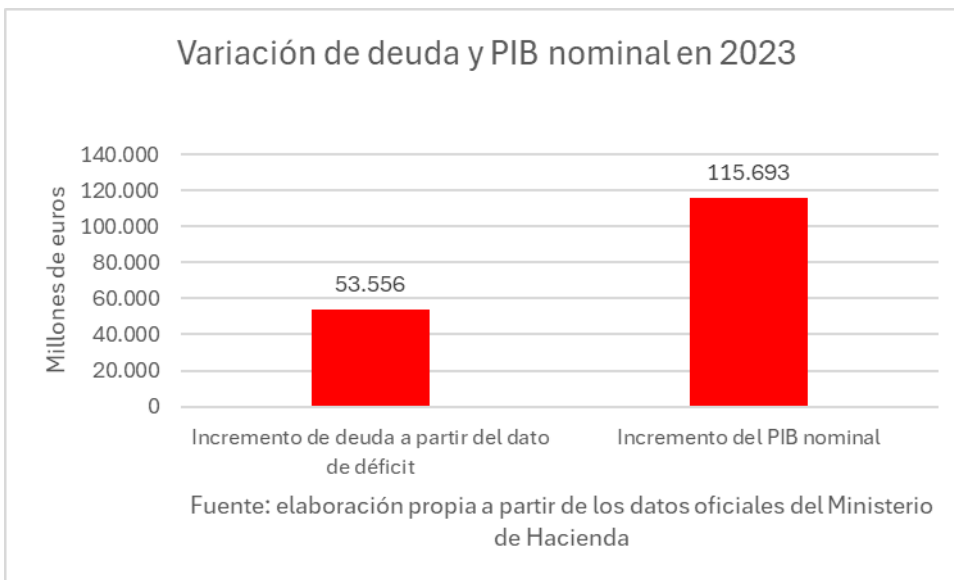
**Si los ingresos no hubiesen crecido en más de 16.000 millones de euros debido, en su mayor parte, a la inflación, y se hubiesen quedado en un crecimiento igual al del gasto,** de alrededor 6.000 millones de euros, el déficit sobre el PIB se habría ido al 4,09%. Y si además, y coherente con lo anterior, el PIB nominal hubiese crecido al ritmo del real más el objetivo de precios del BCE (2%), entonces el déficit habría sido del 4,25%. A un decimal, frente al 3,7% oficial, tendríamos un 4,1% y un 4,3%, respectivamente.

**Cuadro 16. Déficit en 2023**



Y, por tanto, **igualmente sucede con la deuda: no ha dejado de crecer**, hasta más de 1,5 billones de euros, y su reducción sólo es sobre el PIB y por incremento de éste: el PIB nominal se incrementa 2,2 veces el déficit, de manera que al crecer más el denominador que el numerador, el cociente disminuye.

**Cuadro 17. Variación de deuda y PIB nominal en 2023**



En cuanto a la Seguridad Social, sigue siendo un elemento crecientemente deficitario, que consume cada vez más recursos y que no se reforma por motivos políticos fiando todo a un

incremento de cotizaciones a la Seguridad Social. Pese al incremento inflacionista del PIB nominal, antes comentado, el déficit de la Seguridad Social aumenta en más de una décima.

**Y si hablamos de las CCAA hemos de señalar la bomba de relojería que supone el incremento de gasto que han asentado sobre unos ingresos extraordinarios recibidos como consecuencia de las restricciones derivadas del coronavirus.** Cuando lleguen las liquidaciones negativas de 2023, en el año 2025, la necesidad de reducción del gasto puede ser muy intensa.

**Y en cuanto a la presión fiscal, pasa lo mismo que con el espejismo de reducción del déficit, que se modera por aumento del PIB nominal, no porque haya menos impuestos.** De hecho, al ponerla en relación sobre el PIB per cápita sigue constituyendo uno de los mayores esfuerzos fiscales de la UE, que es el indicador más ortodoxo para medir cuánto les cuesta a los ciudadanos pagar impuestos. Así, ese aparente descenso de 3 décimas sobre el PIB no puede ocultar que si calculamos la recaudación sobre el PIB nominal de 2022 y 2023, con el porcentaje de presión fiscal del 38,3% y del 38%, respectivamente, la recaudación se ha incrementado en 39.959 millones de euros.

## 2.4 EMPLEO

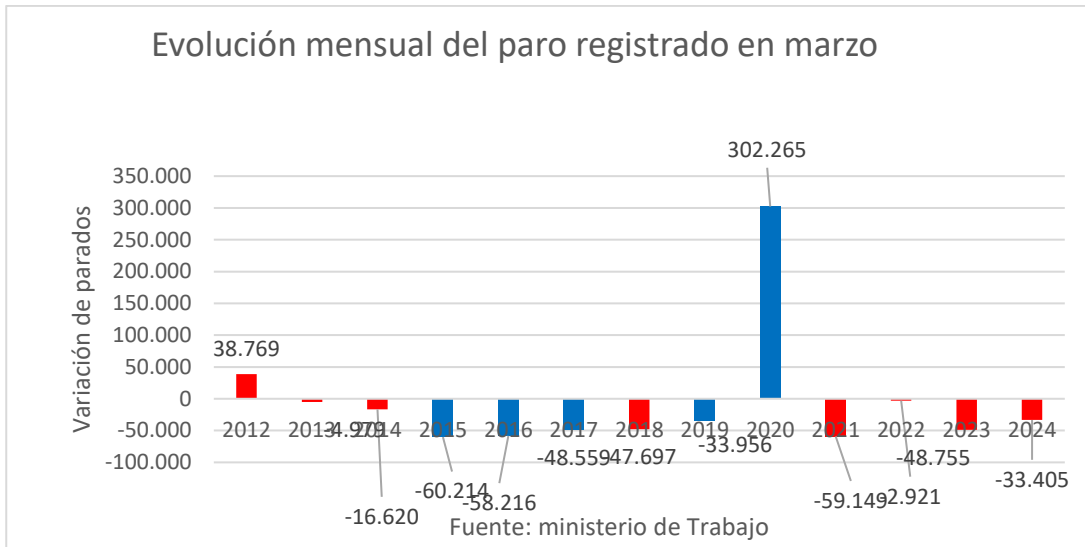
Y en cuanto a la presión fiscal, pasa lo mismo que con el espejismo de reducción del déficit, que se modera por aumento del PIB nominal, no porque haya menos impuestos. De hecho, al ponerla en relación sobre el PIB per cápita sigue constituyendo uno de los mayores esfuerzos fiscales de la UE, que es el indicador más ortodoxo para medir cuánto les cuesta a los ciudadanos pagar impuestos. Así, ese aparente descenso de 3 décimas sobre el PIB no puede ocultar que si calculamos la recaudación sobre el PIB nominal de 2022 y 2023, con el porcentaje de presión fiscal del 38,3% y del 38%, respectivamente, la recaudación se ha incrementado en 39.959 millones de euros.

Tras la EPA del IVTR-2023 que mostró que se había destruido empleo en el trimestre y que si no caía más se debía a la importante creación de empleo público, ya que el empleo privado disminuyó en más de 70.000 personas, y los datos de enero, donde el paro registrado y la Seguridad Social confirmaron que el año comenzó con un importante deterioro del mercado laboral, y de febrero, donde ya se produjo un cierto espejismo, en marzo se muestra que la bajada del paro y el aumento de cotizantes se deben, realmente, a la estacionalidad, al efecto de la Semana Santa, que este año ha sido pronto en el calendario. Siempre es una buena noticia el descenso del paro y el incremento del empleo, pero no son los suficientemente buenos como para cambiar la tendencia descendente del mercado laboral, sino más bien para confirmar el agotamiento del mismo, pese a un aumento de la cifra de empleo basado en menos horas trabajadas, más precariedad en los contratos indefinidos y moderación salarial.

En cuanto al paro registrado:

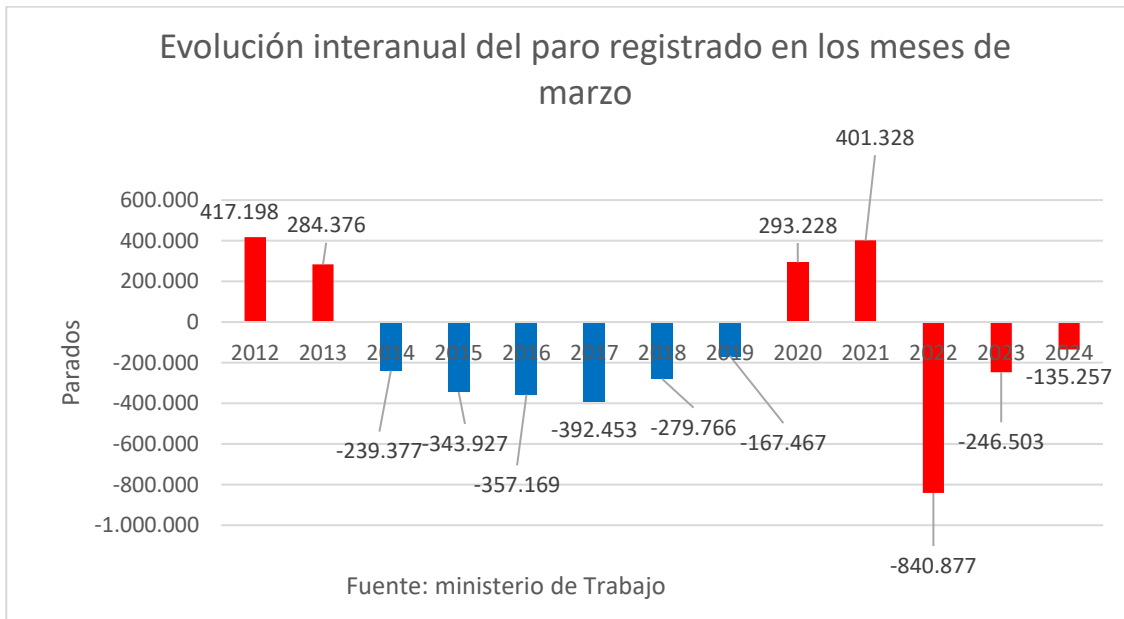
**La bajada mensual del paro (-33.405 personas) es la tercera peor de los últimos diez años.**

**Cuadro 18. Evolución mensual del paro registrado en marzo**



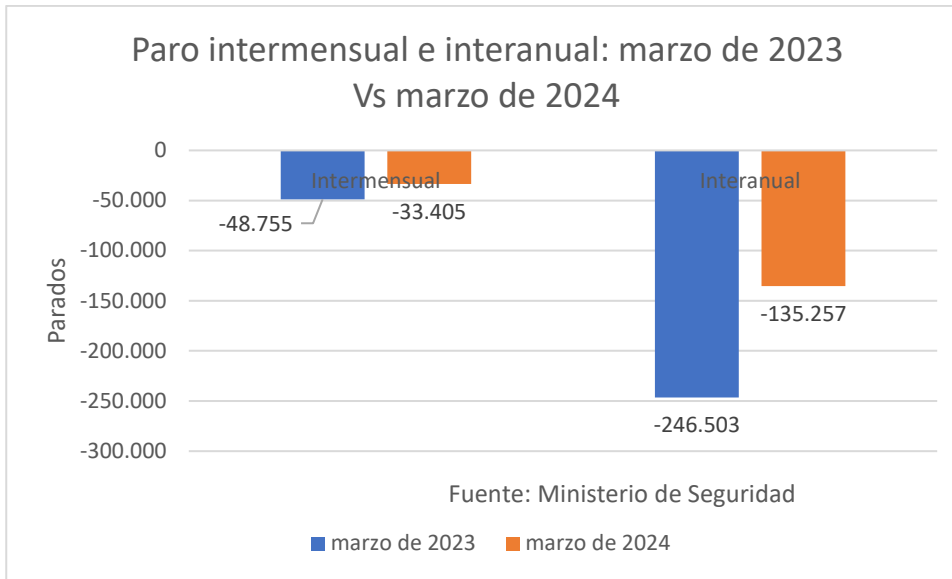
**La bajada interanual del paro es la cuarta peor de los últimos once años.**

**Cuadro 19. Evolución interanual del paro registrado en marzo**



De hecho, el paro sube en 11.900 personas si se elimina la estacionalidad. La bajada de paro mensual se queda en el 68% de la bajada del mes anterior, pese a mejorar este mes por el mencionado efecto de la Semana Santa.

**Cuadro 20. Paro intermensual e interanual: marzo de 2023 y marzo de 2024**



**Además, el paro no se comporta peor porque no se contabilizan como parados los temporales convertidos en fijos-discontinuos.**

Si sumamos a los 123.463 personas en los que aumentó en octubre, a las 110.697 que aumentó en noviembre, a las 31.227 en que se incrementó en diciembre, a las 28.014 personas en que se incrementó en enero, a las 4.571 personas en las que se incrementó en febrero, al descenso en 64.186 personas de marzo, al descenso de 70.226 personas en abril, al descenso de 17.543 de mayo, al aumento de 70.729 personas en junio, al incremento de 86.957 de julio, al incremento de 8.095 de agosto, al descenso de 100.955 en septiembre, a los 40.959 más de octubre, a los 77.842 de noviembre, a los 39.819 de diciembre de 2023, los 31.550 de enero de este año, la bajada de 34.991 de febrero, y la bajada de 72.598 de marzo, llegamos a la cifra de 1.130.560 demandantes de empleo ocupados antes citado, que se explicarían por el cese de actividad de fijos-discontinuos, que antes, al cesar actividad pasaban a la situación de parados y ahora quedan excluidos de la relación del paro registrado

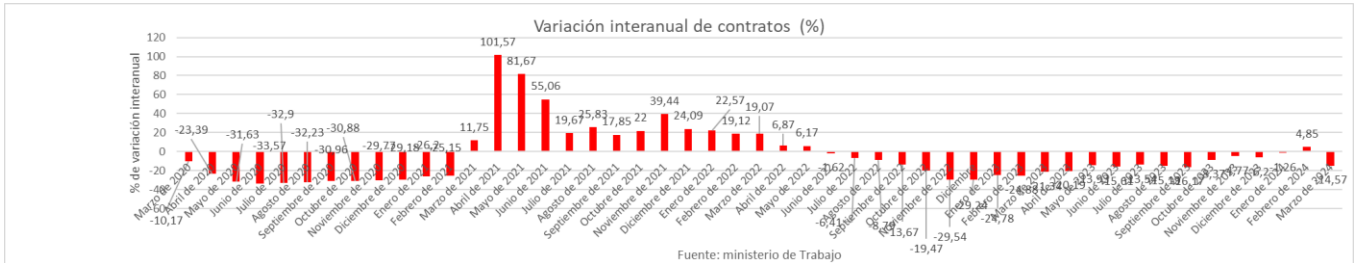
Adicionalmente, España tiene la mayor tasa de paro de la UE, con un 11,6% (casi el doble que la media de la UE, en el 6%), y la mayor tasa de paro juvenil de la UE, con un 28,6

Por sectores, se reduce el paro mensualmente en servicios (-31.294), industria (-2.055) y agricultura (-1.502) y construcción (-333). Aumenta en el grupo “sin empleo anterior”, al hacerlo en 1.779 parados. Baja el paro femenino, en 23.009 personas y baja el masculino en 10.396 personas.

El paro entre los jóvenes (menores de 25 años) baja en 2.748 personas y siguen liderando, tristemente, la tasa de paro juvenil europea, con una tasa de paro juvenil del 28,6%, además de ser el séptimo país de la UE con más porcentaje de jóvenes que ni estudian ni trabajan. En cuanto a los contratos:

- Caen los contratos un 14,57% interanual, caen un 4,28% interanual en el acumulado del año, caen los indefinidos un 17,99% interanual, que en acumulado caen un 6,36%.

**Cuadro 21. Variación interanual de los contratos**



Además, un 55,93% de los contratos indefinidos del mes son o a tiempo parcial o fijos-discontinuos.

En 2022 hubo, al menos, un artificio de más de un millón y medio de este tipo de contratos acumulado en el año, con muchos trabajadores que firman varios contratos indefinidos a lo largo del mes al haberse prohibido la contratación temporal y no optar algunas empresas por la figura del fijo-discontinuo, sino por breves contratos indefinidos. En enero, febrero y marzo de 2023, prosiguió el efecto del artificio normativo, que empezó a corregirse, por comparación estadística, en abril y continúa, por los mismos motivos, en mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre, que continúa en enero, febrero y marzo de 2024.

**Cuadro 22. Contratos fijos-discontinuos**

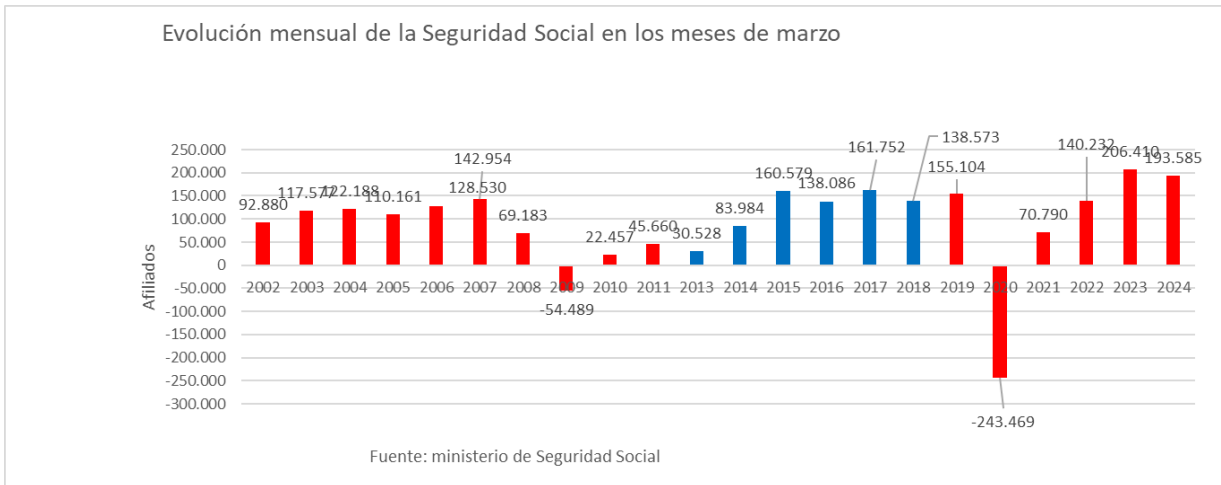
	2019					2020					2021					2022					2023					2024	
	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%	Abs	%					
ene	13.742	13,862	8.897	26,476	173.968	146.368	132.626	965,1%	132.506	955,9%	137.471	1545,1%	119.942	453,9%	-27.600	-15,9%											
feb	14.287	16,152	10.610	47,588	141.305	144.201	129.914	909,3%	128.049	792,8%	133.591	1259,1%	96.613	203,0%	2.896	2,05%											
mar	18.872	16,030	20.967	106,002	180.909	158.271	139.399	738,7%	142.241	887,3%	137.304	654,9%	52.269	49,3%	-22.638	-12,51%											
abr	23.695	8,946	17.391	238.760	185.315																						
may	27.430	9,883	20.349	264.524	234.261																						
jun	23.952	15,376	27.462	292.679	251.967																						
jul	26.863	20,449	24.945	241.590	220.859																						
ago	14.772	10,302	14.969	170.047	152.495																						
sep	34.673	23,861	37.415	281.253	214.192																						
oct	33.937	22,967	29.166	259.834	212.376																						
nov	18.081	15,199	34.023	212.947	196.274																						
dic	12.537	10,253	16.717	177.877	149.845																						
Acum Marzo	46.901	46,044	40.474	180.016	496.182	448.840	401.939	857,0%	402.796	874,8%	408.366	1009,0%	268.824	149,3%	-47.342	-9,5%											

**Fuente:** elaboración propia a partir de datos oficiales del Ministerio de Trabajo

Cuando dichos contratos, antes temporales, acababan, engrosaban las listas del paro. Al pasar a fijos discontinuos, cuando cesan actividad no son considerados parados (de hecho, el incremento de los demandantes de empleo ocupados en la suma global de los últimos meses indica la merma en los datos de paro que antes se contabilizaban por este motivo y que por los propios datos que dio el ministerio en una respuesta parlamentaria a una pregunta escrita cifró en casi medio millón de parados no contabilizados). La UE considera que hay casi un millón de personas (985.000) que no trabajan en España y que no están incluidas en las listas del paro. Recientes análisis de Fedea estiman, a partir de los demandantes de empleo con relación laboral, que son más de 700.000. En cuanto a la afiliación a la Seguridad Social:

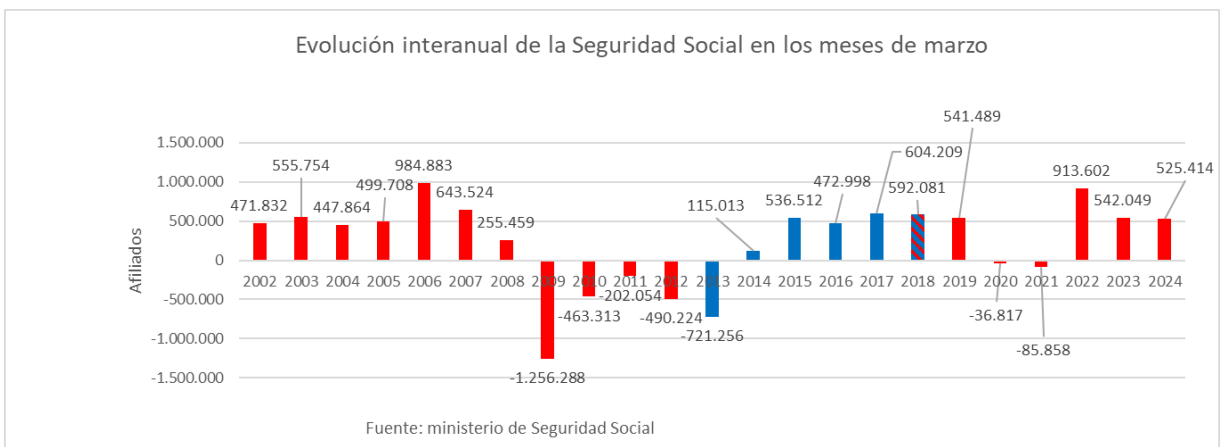
- En marzo, aumenta el número de afiliados en 193.585 personas en el mes.

**Cuadro 23. Evolución mensual de la afiliación a la Seguridad Social en los meses de marzo**



El número de afiliados interanual aumenta en 525.414 afiliados.

**Cuadro 24. Evolución interanual de la afiliación a la Seguridad Social en los meses de marzo**



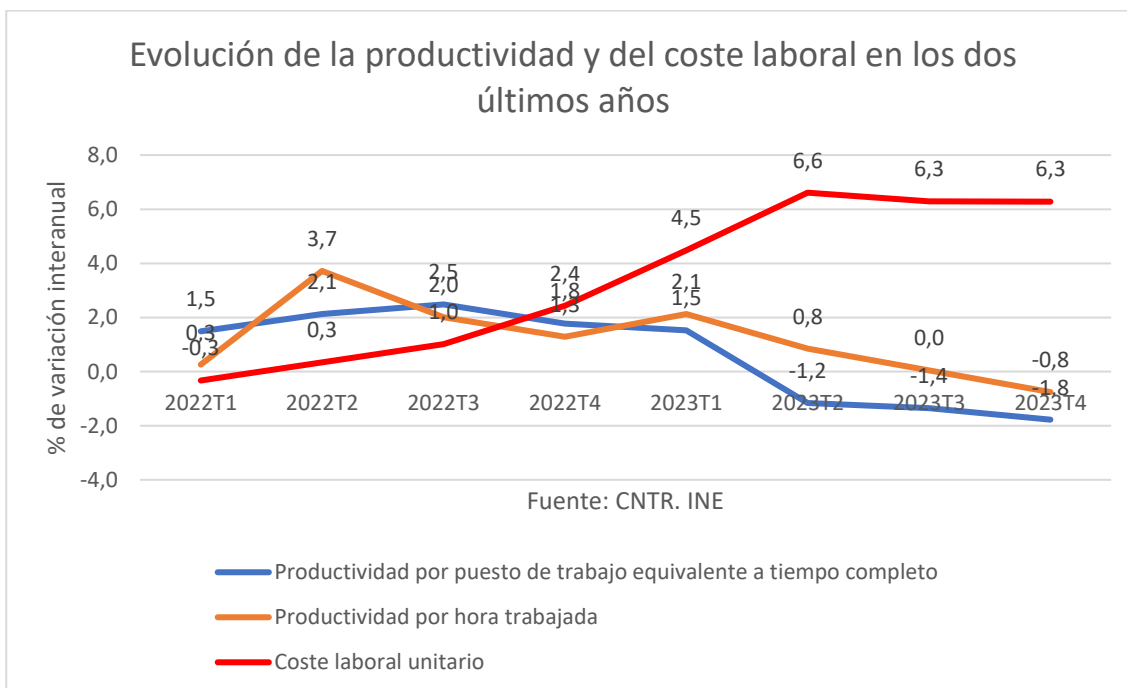
## 2.5 COSTES LABORALES Y PRODUCTIVIDAD

La economía española cuenta con un gran problema estructural en su seno: una ausencia importante de productividad total de los factores y, a partir de ésta, de competitividad, ya que somos menos eficientes, los costes son más elevados y logramos un menor valor de producción en relación con el coste de los factores empleados. Lo mismo sucede si hablamos de la productividad del factor trabajo, donde el producto por hora de trabajo no es tan elevado como en la mayoría del resto de países.

Eso provoca que nuestra economía sea más sensible a las variaciones del ciclo económico, de manera que lidere la creación de empleo en los momentos de crecimiento y sea la economía que

más empleos destruye en los momentos de caída económica. ¿Cuáles son los motivos? Una elevada dualidad en el mercado de trabajo -que sigue existiendo por mucho que trate de disfrazarse normativamente de forma artificial-, una creciente inseguridad jurídica, las rigideces en el mercado laboral o los desincentivos para lograr una mejor organización en el trabajo son algunos de ellos. Si la economía española quiere lograr un aumento importante de su crecimiento potencial, debe lograr incrementar de manera sostenible su productividad. Hubo un primer avance entre 2012 y 2016, ajeno a las ganancias de productividad por mera destrucción de empleo, ya que en ese período sí que hubo un incremento estructural de productividad, pero luego volvió a perderse. Los datos de la contabilidad nacional trimestral del IVTR-2023 ya mostraron un grave problema de productividad y de costes, donde la primera caía y los segundos subían, que muestra claramente el problema acentuado de la competitividad de la economía española. Y menos competitividad es menos actividad y menos empleo, es decir, es más empobrecimiento.

**Cuadro 25. Evolución de la productividad y del coste laboral en los dos últimos años**



**Y, desgraciadamente, no se produce mejoría en ello, porque los datos publicados por el INE sobre la evolución trimestral de los costes laborales dejan un panorama poco halagüeño.**

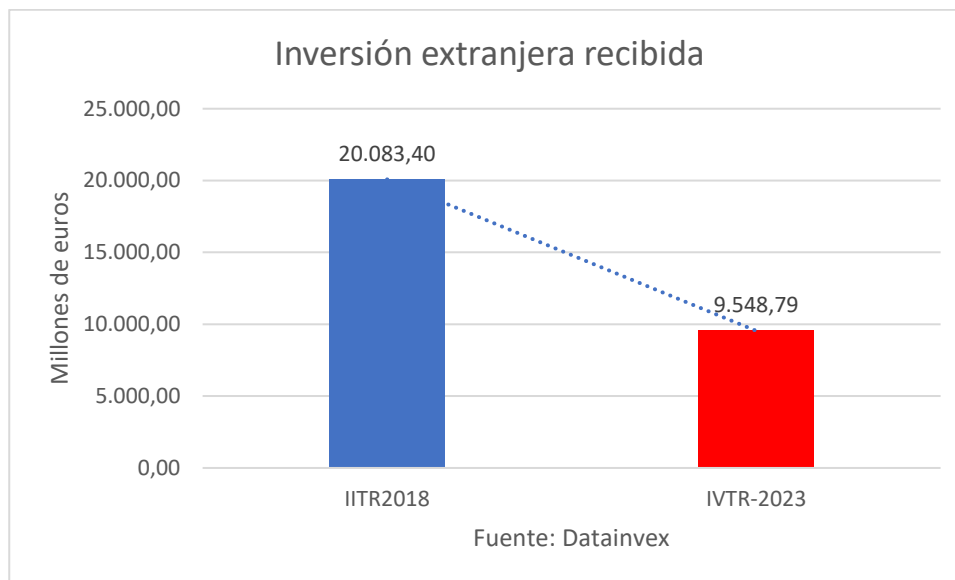
## 2.6 INVERSIÓN EXTRANJERA

Los últimos datos publicados de inversión extranjera inciden en lo que viene siendo una tónica desde que hace casi seis años hubo un giro en la orientación de la política económica, ya que muestran claramente que la inversión empresarial ha disminuido desde entonces, tal y como muestran las distintas estadísticas publicadas al respecto sobre la Inversión Extranjera en España.

Últimamente, la seguridad jurídica se ha resentido por algunas actuaciones en materia económica y tributaria, y no hay nada peor para la economía que no tener claras las reglas en las que se va a desarrollar la actividad económica, porque la incertidumbre que ello conlleva retrae las inversiones a realizar ante la duda de que vaya a cambiar la normativa en algún momento de la inversión, con el perjuicio que acarrearía para el inversor correspondiente, de manera que los empresarios se lo piensan dos veces antes de volver a invertir en España.

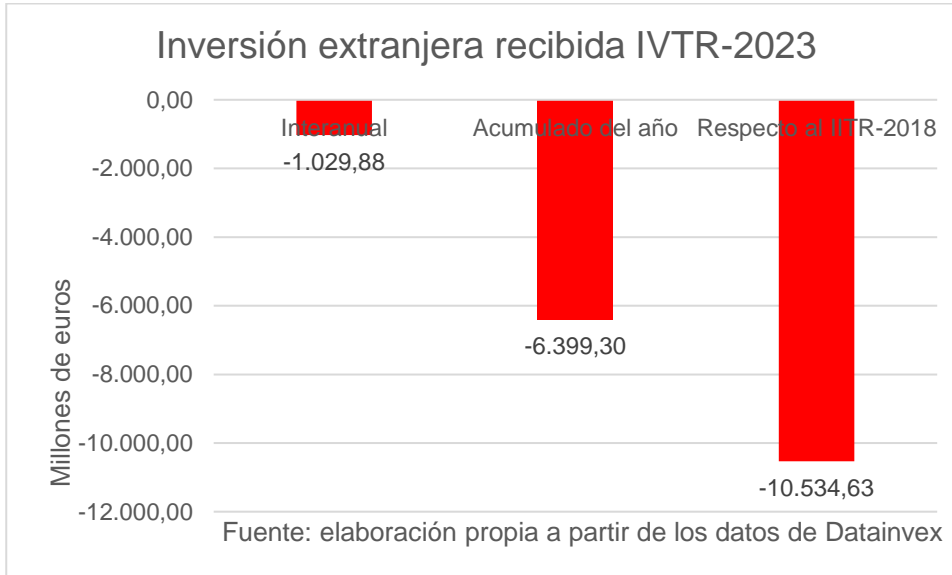
Los datos de la evolución de la inversión extranjera en España de los últimos cinco años y medio son demoledores, más allá de variaciones momentáneas que siempre hay en la recepción de la inversión extranjera, como puede observarse con los datos del cuarto trimestre de 2023 (último dato publicado). La inversión extranjera recibida ha descendido a la mitad.

**Cuadro 26. Inversión extranjera recibida**



Ese quebranto no sólo provoca una atracción trimestral mucho más escasa que hace cinco años, sino que baja 1.029,88 millones en términos interanuales en el IVTR-2023, que llegan a ser 6.399,30 millones menos en el acumulado del año y 10.534,63 millones de euros menos respecto al IITR-2018, en el que se recibió el pico máximo de inversión trimestral de los últimos cinco años y medio.

**Cuadro 27. Evolución de la inversión extranjera recibida interanual, acumulada y comparativa respecto al IITR-2018**



La introducción de nuevos tributos específicos para algunos sectores; el intento de levantar barreras de salida para las empresas; la vuelta del sector público a las inversiones en empresas privadas; y un intervencionismo general creciente no constituyen el mejor terreno al que poder atraer nuevas inversiones. Junto a ello, el incremento incesante del gasto, que eleva la deuda y genera un claro efecto expulsión de la iniciativa privada, son elementos que perjudican a la actividad económica productiva. Gasto acelerado por elementos adicionales como la indexación de las pensiones al IPC. Por último, la subida de tributos de manera generalizada, unida a la específica citada antes, ahuyenta también a las inversiones. **Todo ello, merma la confianza en España como país. Y mermar la credibilidad como país es mermar la inversión que pueda llegar.**

## 2.7 PREVISIONES ECONÓMICAS DEL OBSERVATORIO ECONÓMICO DE LA UNIVERSIDAD FRANCISCO DE VITORIA

Tras constatar la ralentización de la economía española en el anterior informe, el cierre del año 2023 se produjo con un repunte de actividad más intenso de lo esperado, de manera que el crecimiento económico se elevó un 0,6% intertrimestral de forma sorprendente. Dicho crecimiento, sin embargo, se apoyaba en un buen crecimiento del sector exterior, pero, sobre todo, en un comportamiento del gasto público acelerado de manera importante, como auténtico sostén del crecimiento, así como en un incremento excepcional de la variación de existencias. Este dato del último trimestre cobra, no obstante, relevancia, pues elevará los crecimientos interanuales de los tres primeros trimestres de 2024, de manera que por un mero efecto estadístico, al calcularse el crecimiento anual con la media de los crecimientos interanuales de los cuatro trimestres del año, el ejercicio de 2024 ya parte con un impulso de casi un punto (0,8 décimas) debido a dicho efecto. Si el primer trimestre del año también mostrase un buen comportamiento, entonces

el crecimiento económico se elevaría más al alza, no tanto por un buen comportamiento estructural de la economía, que mantiene muchos problemas y riesgos, sino por un mero hecho coyuntural y, sobre todo, estadístico. En este sentido, el Observatorio Económico de la UFV modifica al alza las previsiones de crecimiento de 2024, debido a dicho efecto arrastre estadístico, que oscilará entre el 1,57% y el 1,78%, manteniendo e incluso modificando ligeramente a la baja el de 2025, porque la tendencia no es halagüeña, especialmente si vemos la composición del crecimiento, anteriormente comentada, donde desde el IVTR-2019 al IVTR-2023 se ha producido un verdadero efecto expulsión de la inversión privada, pues mientras que el gasto público en contabilidad nacional ha crecido un 12,38% en dicho período, la inversión y el consumo han caído (-4,65% y -0,01% respectivamente).

**Cuadro 28. Revisión de previsiones del Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria**

PIB	E1	E2	E3
2023	2,50	2,50	2,50
2024	1,18	1,57	1,78
2025	1,00	1,26	1,66
<b>Demanda Final</b>			
Consumo hogares			
2023	1,77	1,77	1,77
2024	0,71	1,18	1,41
2025	0,42	0,73	1,12
Consumo público			
2023	3,76	3,76	3,76
2024	1,52	1,46	1,43
2025	1,75	1,70	1,63
FBK			
2023	0,78	0,78	0,78
2024	0,37	0,89	1,16
2025	0,18	0,58	1,16
<b>Empleo</b>			
2023	2,66	2,66	2,66
2024	1,17	1,54	1,78
2025	0,69	0,99	1,46

**Fuente:** Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria

**De los tres escenarios, el E2, considerado neutro frente al E1 (pesimista) y el E3 (optimista), muestra un crecimiento final del PIB de un 1,57%, impulsado, como decimos, por el efecto estadístico de arrastre y un mantenimiento de importante crecimiento del consumo público (pese a su descenso, fruto del retorno de las reglas fiscales), muy por encima de las variaciones de consumo**

de los hogares (que desciende sobre 2023) e inversión (que se incrementa moderadamente). Todo ello, lleva a una reducción importante de los ritmos de crecimiento de empleo respecto al dato de 2023, en cualquiera de los escenarios.

**No se aprecia, por tanto, una aceleración real de la economía en 2024, sino un mero efecto estadístico impulsado por el efecto arrastre y por el incremento del gasto público.**

### 03. Conclusiones

**El mercado laboral muestra una mejor resistencia**, pero basado en haberse evitado una espiral precios-salarios y, sobre todo, en un reparto del empleo, no tanto a creación de este, pues el número de horas trabajadas se encuentra por debajo del previo a la pandemia. Además, **el empleo público ha crecido extraordinariamente en estos últimos cinco años** y ha mantenido el nivel de empleo más allá del generado por el mercado.

**La inflación mantiene un nivel preocupante**, al haber repuntado, y hace que la pérdida de poder adquisitivo de los agentes económicos empobrezca a la economía española. Junto a ello, **la necesaria política monetaria restrictiva que se está aplicando por parte del BCE, encarece la financiación y contribuye a un retraimiento de la actividad económica y del empleo**, cuyos efectos más intensos, debido al retardo habitual de la política monetaria, se vivirán en este año de 2024.

**El retorno de las reglas fiscales en 2024 y el mantenimiento de la política monetaria restrictiva** durante más tiempo del previsto, junto con el empeoramiento de la actividad económica en muchos países de la UE, especialmente en Alemania, **puede afectar de manera muy importante a la economía española**, a través de un descenso de sus exportaciones y del turismo recibido, que han contribuido de manera importante al crecimiento de la economía española, al tiempo que el gasto debería reducirse para cumplir con las reglas fiscales.

Adicionalmente, la pérdida de poder adquisitivo y el encarecimiento de la financiación, reduce la capacidad de los agentes económicos y apunta a un descenso del consumo de los hogares y de la inversión empresarial, que se intensifica por el empeoramiento de expectativas. **En este contexto de enorme dependencia de la economía del gasto público, que ha anulado al sector privado en gran parte, y que ha sido financiado por la expansión monetaria, el crecimiento económico se mantiene algo más intenso de lo previsto en el corto plazo**, pero con un empeoramiento estructural para el medio y largo plazo, donde el gasto público está provocando un claro efecto expulsión de la inversión privada, al tiempo que asfixia el consumo de los hogares entre mayor nivel de precios y de impuestos -tanto por incremento de tipos como por el efecto de la inflación en ellos

El Observatorio Económico de la UFV modifica al alza las previsiones de crecimiento de 2024, debido a dicho efecto arrastre estadístico, que oscilará entre el 1,57% y el 1,7%, manteniendo e incluso modificando ligeramente a la baja el de 2025.

**No se aprecia, por tanto, una aceleración real de la economía en 2024, sino un mero efecto estadístico impulsado por el efecto arrastre y por el incremento del gasto público.**

Eso hace que pese al mejor comportamiento del corto plazo, haya un debilitamiento de la estructura económica española en el medio y largo plazo, tal y como se puede sintetizar en los siguientes puntos:

1. **El crecimiento es endeble y con un impulso estadístico artificial**, dopado por el gasto público, que expulsa al crecimiento productivo, como se ve con el consumo y la inversión. Las expectativas empeoran y eso hace que la inversión se retraiga, actuando como indicador adelantado de lo que parece que se vislumbra en el futuro.
2. **Ese importante incremento del gasto público**, junto con una caída muy acusada de la inversión en el período IVTR-2019 a IVTR-2023, al tiempo que el consumo de los hogares también retrocede, **señala un claro efecto expulsión de la economía de la inversión productiva privada por parte del gasto público**.
3. **El empleo no se crea, sino que se reparte**, como se ve con las horas trabajadas. Mientras tanto, tenemos la tasa de paro y de paro juvenil más altas de Europa. Por otra parte, hay más de 700.000 fijos-discontinuos en el paro que no se contabilizan como parados.
4. **Crecen los costes laborales y cae la productividad**, mientras suben los impuestos, que asfixia a las empresas y hace que sean menos competitivas, perdiendo mercados, actividad y empleo.
5. **La deuda pública no deja de crecer y se acerca a los 1,6 billones de euros**. Su reducción sobre el PIB es mero efecto del PIB nominal, empujado por la inflación.
6. **El déficit sobre el PIB se reduce** por el efecto de la inflación en los ingresos y en el PIB nominal, porque el sector público sigue aumentando el gasto.
7. **La propia Comisión Europea dice que los esfuerzos de reducción del déficit son insuficientes** y le preocupa el crecimiento del déficit estructural.
8. **El Gobierno no presenta Presupuestos Generales del Estado**, elemento que supone una distorsión en la ortodoxia presupuestaria, máxime en un año en el que retornan las reglas fiscales.
9. **El sector público regresa a la intervención en el sector empresarial** con la entrada en Telefónica, elemento que supondrá más deuda pública.
10. **La seguridad jurídica se ha resentido**, elemento que puede ahuyentar las inversiones, elemento preocupante máxime cuando desciende con fuerza la inversión extranjera.
11. **Los impuestos a banca y energéticas les hacen replantearse nuevas inversiones en España**, que puede suponer una merma de la actividad y el empleo en el medio y largo plazo.
12. **La inflación no sólo no desciende, sino que acelera su crecimiento interanual**, con un fuerte incremento en términos mensuales, de casi un punto porcentual. La pérdida de poder adquisitivo de los agentes económicos es notable, pues se acelera el crecimiento de los precios después de más de año y medio con niveles de precios muy elevados.

En la medida en la que no se tomen decisiones que implique una vuelta a la ortodoxia fiscal y monetaria, se aplacen reformas estructurales y se desee apostar por la anestesia del gasto público en el corto plazo y la financiación sin límite del BCE, cobrará más probabilidad el hecho de que aparezca una perturbación grave no contemplada. Por eso, **resulta imprescindible que las decisiones que adopten las autoridades monetarias se basen en la prudencia, para impedir que el rebrote inflacionista se consolide y que la UE ejerza un claro control del cumplimiento de los objetivos de estabilidad, con objetivo final de alcanzar el equilibrio presupuestario e incluso el superávit para lograr reducir la deuda en valores absolutos.**



Centro para el Bien Común Global  
Observatorio Económico de la UFV