



Liderar  
Defender  
Impulsar  
Promover

■  
**Informe  
Economía**

# **Panorama Económico y Empresarial**

Abril 2024

## Sumario

### Economía mundial

- El FMI apunta a una recuperación lenta, pero constante, de la economía mundial.
- El buen comportamiento de la economía estadounidense dificulta la relajación de la política monetaria en este país.
- El precio del petróleo continua al alza, impulsado por los recortes en la producción y las tensiones geopolíticas.

### Economía española

- El FMI estima un crecimiento del 1,9% para la economía española en 2024, en línea con otras instituciones.
- El tensionamiento de las condiciones financieras no ha frenado el proceso de desapalancamiento del sector privado, cuyo endeudamiento ha descendido hasta ratios mínimas desde 2002.
- En el primer trimestre de 2024 se confirma la mejora de la actividad industrial y se aceleran los servicios, por lo que se mantiene un notable dinamismo.
- La afiliación a la Seguridad Social continuó aumentando en marzo y cierra un trimestre favorable para la creación de empleo.
- La inflación repunta en marzo por la retirada de la reducción del IVA de la electricidad.
- A pesar de la sorpresa positiva del déficit público en 2023 (-3,7% del PIB), todos los organismos coinciden en apuntar que el saldo presupuestario se estabilizará algo por encima del -3% del PIB en los próximos años.
- La cifra de negocios sigue descendiendo con notables diferencias entre sectores y las condiciones de financiación de las empresas se mantienen en niveles elevados. No obstante, los indicadores de confianza empresarial continúan mejorando.

## Escenario Internacional

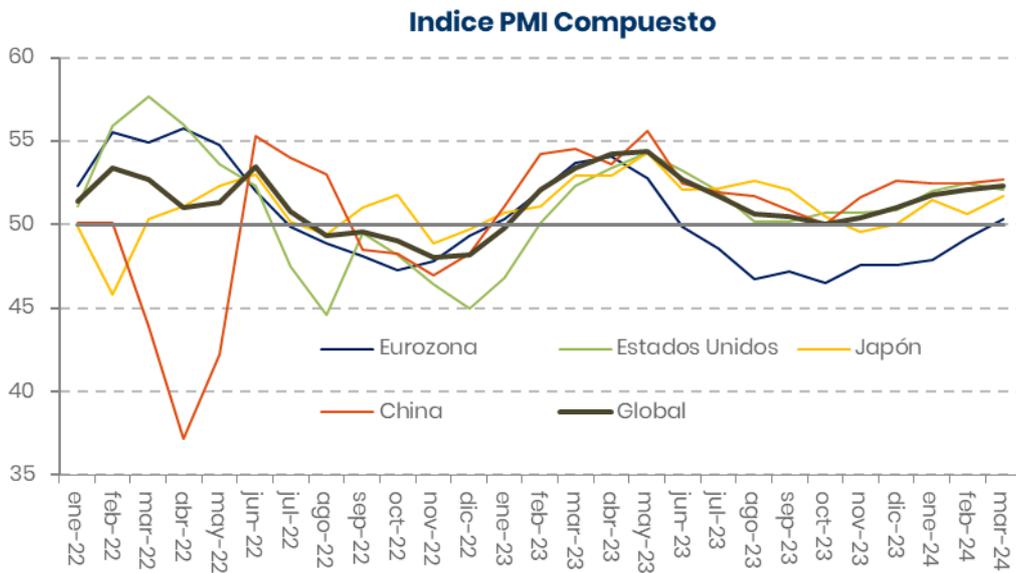
### Progresiva mejoría de la economía mundial que suaviza las expectativas de relajación de la política monetaria

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha revisado ligeramente al alza sus previsiones para el crecimiento mundial en 2024, una décima frente a las de enero y tres décimas con respecto a octubre de 2023, hasta el 3,2%, la misma tasa que en 2023, y el mismo ritmo que se estima para 2025, si bien con sensibles diferencias entre regiones. El organismo destaca la resiliencia de la economía, apoyada en el ahorro que se acumuló durante la pandemia, al tiempo que señala que la recuperación de la actividad está siendo lenta pero constante. También inciden en que el crecimiento mundial actual es históricamente débil debido a una combinación de factores de corto plazo, como que los costes de endeudamiento son elevados y un menor respaldo fiscal, junto con otros efectos de más largo plazo como los derivados de la COVID-19 o de la guerra en Ucrania. A ello se une la mayor fragmentación geoeconómica y un incremento muy moderado de la productividad. De hecho, sus previsiones de crecimiento mundial a cinco años, situadas en el 3,1%, son las más bajas de las últimas décadas. Por otro lado, el FMI prevé que la inflación global continúe desacelerándose desde el 6,8% en 2023 hasta el 5,9% en 2024 y el 4,5% en 2025 y prevé que las economías avanzadas alcancen sus objetivos antes que las economías emergentes y en desarrollo.

Previsiones del FMI (abril 2023)						
(variación interanual)	PIB			Inflación		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Mundo</b>	3,2	3,2	3,2	6,8	5,9	4,5
<b>Estados Unidos</b>	2,5	2,7	1,9	4,1	2,9	2,0
<b>Japón</b>	1,9	0,9	1,0	3,3	2,2	2,1
<b>Reino Unido</b>	0,1	0,5	1,5	7,3	2,5	2,0
<b>Eurozona</b>	0,4	0,8	1,5	5,4	2,4	2,1
<b>Alemania</b>	-0,3	0,2	1,3	6,0	2,4	2,0
<b>Francia</b>	0,9	0,7	1,4	5,7	2,4	1,8
<b>España</b>	2,5	1,9	2,1	3,4	2,7	2,4
<b>Italia</b>	0,9	0,7	0,7	5,9	1,7	2,0
<b>China</b>	5,2	4,6	4,1	0,2	1,0	2,0
<b>India</b>	7,8	6,8	6,5	5,4	4,6	4,2
<b>Brasil</b>	2,9	2,2	2,1	4,6	4,1	3,0
<b>México</b>	3,2	2,4	1,4	5,5	4,0	3,3
<b>Economías avanzadas</b>	1,6	1,7	1,8	4,6	2,6	2,0
<b>Economías emergentes</b>	4,3	4,2	4,2	8,3	8,3	6,2
<b>Comercio mundial</b>	0,3	3,0	3,3			

Fuente: FMI

Por su parte, los índices PMI continúan apuntando a una mejora de la actividad mundial. El índice PMI global compuestó encadenó en marzo su quinta mejora consecutiva, desde los mínimos de octubre, situándose en 52,3 puntos, con los índices de las principales economías en terreno expansivo por primera vez desde mayo de 2023. El fortalecimiento de la economía se ha producido tanto en los sectores de servicios como en los manufactureros.



En Estados Unidos, la economía sigue mostrando una notable solidez, con señales de aceleración para el primer trimestre del año, frente a los últimos meses de 2023. Tanto los índices PMI como los ISM de manufacturas se situaron en territorio expansivo en marzo, donde también mejoró la producción industrial, al tiempo que los servicios mantienen un comportamiento positivo. Además, en el mercado laboral, el empleo aumentó en 303.000 ocupados en marzo y la tasa de paro descendió una décima, hasta el 3,8%. Esta robustez de la actividad y del empleo han llevado al FMI a aumentar en seis décimas sus previsiones de crecimiento para 2024, hasta el 2,7%, dos décimas más que en 2025.

Por otro lado, la buena marcha de la economía dificulta la moderación de la inflación, que en marzo aumentó tres décimas, hasta el 3,5%, mientras que la subyacente, sin energía ni alimentos, se mantuvo sin cambio en el 3,8%, ambas tasas alejadas de los objetivos de la Reserva Federal. Esta resistencia de los precios puede retrasar la primera bajada de tipos de interés para después de junio. Incluso los mercados ya están considerando que el número de recortes que lleve a cabo la autoridad monetaria estadounidense en el presente año sea de dos o incluso menos, frente a los cuatro que se consideraban hace pocos meses.

En contraste, las otras grandes economías avanzadas mantienen signos de debilidad, con Reino Unido en recesión técnica, mientras que Japón y la Eurozona están próximos al estancamiento. No obstante, en los primeros meses del año los índices PMI apuntan a una ligera mejoría, aunque su crecimiento será muy discreto.

En la Eurozona, el comercio al por menor siguió a la baja en febrero, mientras que la producción industrial, de la construcción y de los servicios mejoraron en febrero respecto a los resultados de enero, aunque las dos primeras siguen descendiendo en tasas interanuales. En contraste, sí se percibe una aceleración en los servicios, tanto en tasas mensuales como interanuales. Por otro lado, el mercado laboral continúa mostrando una notable resiliencia, manteniéndose la tasa de desempleo estable en febrero en el 6,5%, mínimos históricos.

En cuanto a la inflación, tanto la general como la subyacente, sin energía ni alimentos, descendieron dos décimas en marzo, hasta el 2,4% la primera y hasta el 2,9% la segunda. No obstante, los servicios siguen estancados en el 4% desde el pasado mes de noviembre. Esta situación, junto a la resistencia del mercado de trabajo, por un lado, y la debilidad de la economía, por otro, es la que tendrá que considerar el BCE en sus próximas reuniones tras haber dejado sin cambios los tipos de interés en abril.

China ha sorprendido positivamente en el primer trimestre con un crecimiento trimestral de 1,6%, superior al 1% del cuarto trimestre de 2023. A pesar del buen dato, apoyado en la inversión y en la mejora de los sectores manufactureros, en marzo se perciben ciertas señales de debilidad, con una desaceleración de las ventas al por menor, tras las festividades del mes anterior, y un ligero retroceso en tasas mensuales de la producción industrial. A ello hay que unir las dificultades de su sector inmobiliario, con descensos en las ventas de viviendas y en sus precios, así como de la inversión en el sector residencial, por lo que se prevé una desaceleración del crecimiento en el segundo trimestre.

En marzo, la mayor parte de los precios de las materias primas han aumentado, principalmente los metales industriales, así como los metales preciosos, considerados activos refugio, debido a las tensiones geopolíticas. Por su parte, el precio del petróleo también continuó ligeramente al alza en marzo, hasta los 86,3 \$/barril. En los primeros días de abril la cotización del crudo aumentó sensiblemente por la extensión de los recortes en la producción de los países de la OPEP+ hasta junio, por los ataques de Ucrania sobre algunas refinerías rusas y por la mayor tensión entre Israel e Irán. Sin embargo, en los últimos días la presión sobre los precios se está relajando, una vez que las reacciones de estos países alejan un recrudecimiento de las tensiones en Oriente Medio.

# Economía española

## Notable caída del endeudamiento del sector privado en 2023

El tensionamiento de las condiciones financieras en los últimos dos años no ha frenado el proceso de desapalancamiento del sector privado en España, cuyo endeudamiento continúa descendiendo, alcanzando ratios mínimas desde 2002. Así, en el último trimestre de 2023, se situó en el 111,6% del PIB, frente al 123,4% de finales de 2022 y lejos de los máximos del 200% del PIB de 2010. Cabe destacar que tanto las empresas como los hogares contribuyeron a este retroceso. A finales de 2023, la deuda de las empresas fue del 64,7% del PIB y la de las familias del 46,9% del PIB, ratios por debajo de los registrados en el mismo periodo de 2022 (71,2% y 52,3%, respectivamente).

En el caso de las familias, y según las cuentas financieras, cabe destacar que en 2023 se produjo un notable aumento de la renta disponible (11%) y también de la tasa de ahorro de los hogares, con un 11,7% en media anual, 4 puntos superior a la del año 2022. En el caso de las empresas, el excedente de explotación bruto solo se incrementó un 3,6%, lo que unido a la notable subida de los impuestos sobre renta y patrimonio (21%), ha hecho que su ahorro descendiese un -4,3% en 2023.

El mayor ahorro de las familias españolas en 2023 puede ser un soporte para el consumo privado en 2024, al que hay que sumar el menor endeudamiento, una inflación más moderada (en el entorno del 3%) y la continuidad en la creación de empleo, aunque a un menor ritmo que en 2023, y el aumento de la renta disponible. En cambio, existen dudas sobre en qué medida la inversión va a ser una variable clave de crecimiento económico debido a la mayor incertidumbre geopolítica y regulatoria y al aumento de la presión fiscal y de los costes. Los fondos europeos deberían ser un apoyo a la inversión. Hay que tener en cuenta que ya se han recibido 38.419 millones y resuelto 33.600 millones, de los que 17.000 millones han llegado al sector privado. También que hay que añadir los fondos de la Adenda<sup>1</sup>.

Por último, salvo tensiones geopolíticas que tengan un efecto muy negativo en las cadenas de valor, en el precio de las materias primas o en el crecimiento global, se espera que el sector exterior tenga una contribución positiva en el PIB en 2024 y que la economía española mantenga su capacidad de financiación exterior en el entorno del 2% del PIB.

Con todo, la previsión de crecimiento para 2024 se sitúa en el entorno del 1,9%, tal y como ha señalado el FMI, tasa que está en línea con otras instituciones.

<sup>1</sup> Para más información, consultar informe de CEOE: [https://www.ceoe.es/sites/ceoe-corporativo/files/content/file/2024/03/21/110/sexta\\_informe\\_next\\_generation\\_definitivo\\_2024\\_03.pdf](https://www.ceoe.es/sites/ceoe-corporativo/files/content/file/2024/03/21/110/sexta_informe_next_generation_definitivo_2024_03.pdf)

## **Demanda y actividad**

### **En el primer trimestre de 2024 se confirma la mejora de la actividad industrial y se aceleran los servicios**

La nueva estimación publicada por el INE para el cuarto trimestre de 2023 viene a confirmar el 0,6% adelantado hace un mes. Tan solo se revisa ligeramente la composición del crecimiento, con un menor avance del consumo privado y público y un crecimiento ligeramente mayor de la inversión. A la espera del avance correspondiente al primer trimestre que se publicará el día 30 de abril, los indicadores disponibles muestran que la economía española ha continuado mostrando un notable dinamismo en ese periodo.

La favorable evolución de la actividad a comienzos de año ha continuado apoyada en el buen comportamiento del consumo privado, en línea con el aumento de la renta disponible de las familias, y el notable dinamismo mostrado por el sector turístico, que se sitúa en cifras récord en estos primeros meses.

Durante el primer trimestre se ha observado una mejora general de las expectativas de los agentes. El indicador de sentimiento económico publicado por la Comisión ha mostrado en el promedio del primer trimestre un resultado más positivo que cualquiera de los trimestres de 2023. La confianza de los consumidores también ha evidenciado una evolución más positiva que en sus últimos registros de 2023, gracias a una mejor percepción de la situación financiera y de las expectativas de ahorro en el futuro, en línea con el aumento de la renta disponible y el descenso de los tipos de interés que se prevé a partir de la mitad del ejercicio. Esta mejora de las expectativas, junto con el elevado nivel de ahorro de las familias, en un contexto de incrementos salariales y creación de empleo, pueden ser el sustento del avance del consumo privado los próximos trimestres.

También se observa una mejora de los indicadores relativos al sector industrial, desde el indicador de confianza, la producción industrial o el PMI de manufacturas, de forma que parece que se consolida cierta tendencia de recuperación en el sector, tras el deterioro de la segunda mitad de 2023. El PMI de manufacturas alcanzó su máximo de veinte meses, al situarse en 51,5 en febrero, y se ha mantenido prácticamente invariable en marzo (51,4). Las empresas encuestadas manifiestan que han aumentado su ritmo de producción, en un contexto de crecimiento de nuevos pedidos, tanto nacionales como para la exportación. En línea con el comportamiento de la producción, las industrias manufactureras han incrementado la ocupación, aunque también se observa un encarecimiento de los precios de los insumos, que puede estar vinculado con retrasos en las entregas por

los problemas en el Mar Rojo. Las expectativas para 2024 son optimistas, sobre todo en comparación con la evolución del sector industrial en Europa, que sigue estancada o en recesión. La entrada de nuevos pedidos en febrero y marzo garantizan la producción de los próximos meses.

El sector servicios continúa mostrando una evolución más positiva que la industria, e incluso podría haberse acelerado recientemente. El PMI de servicios alcanzó en los meses de enero a marzo sus mejores registros desde mayo de 2023, situándose el índice en el valor 56,1 en marzo, respaldado por una aceleración del ritmo de entrada de nuevos pedidos. Ante el aumento de la demanda, incluida la extranjera, las empresas están incrementando su contratación, en un contexto de subidas salariales y de los costes en general, lo que se está trasladando en cierta medida a los precios de venta, aunque de forma menos intensa que en los meses anteriores. Las perspectivas para los próximos meses se mantienen optimistas, ya que se espera una mejora del entorno económico que seguirá impulsando los nuevos pedidos.

Los últimos datos disponibles del sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continuó recuperándose en el inicio de 2024. En los meses de enero-febrero, la entrada de visitantes casi alcanzó la cifra de 9,8 millones de turistas, un 15,6% más que en el mismo periodo de 2023, con un nuevo récord para un mes de febrero, al situarse un 13,1% por encima de las cifras de 2020, antes de la pandemia. Además, el gasto total de turistas en febrero fue un 25,8%, superior al registrado en febrero de 2023.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para el periodo enero-febrero de 2024 muestran que continúa la tendencia de contracción de los flujos exteriores registrada durante 2023, siendo ya similares las caídas en exportaciones e importaciones. Una gran parte de este descenso se debe al recorte en los productos energéticos, tanto en las exportaciones como en las importaciones. El déficit comercial descendió un -5,3%, por la mejora del saldo energético y, en especial, del no energético.

En la misma línea, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en enero de 2024 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 5,1 miles de millones, frente a los 2,3 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Estos buenos resultados se debieron a la significativa reducción del déficit del saldo de bienes y servicios no turísticos y al aumento del superávit de servicios turísticos. En términos acumulados de doce meses, el superávit por cuenta corriente alcanzó los 40,8 miles de millones, frente a los 13,8 miles de millones de enero de 2023.

## Mercado laboral

### La afiliación continuó aumentando en marzo y cierra un trimestre favorable para el mercado laboral

Tras el notable vigor de la afiliación a la Seguridad Social en febrero, ésta volvió a aumentar significativamente en marzo, si bien el incremento fue algo inferior a lo que pudiera haberse esperado en un mes con la Semana Santa. De todas formas, la evolución favorable de los registros de la Seguridad Social en los primeros meses de 2024 ha permitido que la afiliación corregida de variaciones estacionales haya ganado dinamismo en el primer trimestre frente al cierre del ejercicio pasado.

En marzo, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 193.585 personas, una cifra elevada, pero inferior al incremento registrado en el mismo mes del año pasado, que superó las 206.000 personas. Sin embargo, también hay que destacar que la tasa de variación intermensual fue del 0,9%, superior al incremento promedio en este mes en los años más recientes (2021-2023) y en el periodo prepandemia (2014-2019). En términos desestacionalizados, la evolución ha sido favorable. Así, según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, se produjo un aumento de 77.876 personas en marzo en la afiliación corregida de variaciones estacionales, lo que supone el dato más elevado desde abril de 2023. Además, el incremento medio mensual en el primer trimestre fue de 63.240 personas, el doble de las 31.250 personas de promedio registradas en el cuarto trimestre de 2023.

Volviendo a los datos brutos, el buen resultado de la afiliación en marzo se ha debido, en gran medida, al impulso del sector privado, que generó 178.378 puestos de trabajo. En cambio, el sector público incorporó 15.207 nuevos trabajadores. Por ramas de actividad, hay que destacar el notable crecimiento de la afiliación en hostelería, a lo que ha contribuido la Semana Santa, con casi 84.000 nuevos afiliados. Esta cifra resulta muy superior a la habitual en marzo y también está por encima de los registros de este mes de 2022 y 2023, cuando el sector estaba en proceso de recuperación tras la crisis de la pandemia.

En términos interanuales, la afiliación bajó en una décima su ritmo de crecimiento hasta el 2,6%, aunque hay que destacar que esta tasa permanece anclada entre el 2,6% y el 2,7% prácticamente desde mediados del año pasado, a excepción de algún repunte puntual. En el sector privado, la tasa interanual se mantuvo en el 2,5%, mientras que en el sector público se produjo una notable desaceleración, reduciéndose la tasa en ocho décimas, hasta el 2,8%.

Por sectores económicos, la evolución está siendo heterogénea. La afiliación en la industria se desaceleró levemente en marzo, hasta situarse la tasa interanual en el 1,8%, aunque ha mostrado en el primer trimestre un ritmo de crecimiento algo

superior al de la recta final de 2023. Mientras, los servicios continúan presentando un crecimiento elevado (3,0% en marzo) y relativamente estable (entre el 3,0% y el 3,1%, desde la segunda mitad de 2023). En cambio, la construcción sigue con la desaceleración que viene mostrando desde mediados del año pasado, hasta una tasa interanual del 1,6% en marzo, la cifra más baja desde comienzos de 2021. Por último, la agricultura continúa perdiendo empleo, aunque sigue atenuando su ritmo de caída, hasta el -1,3%.

La evolución del paro fue menos favorable que la del empleo. En concreto, el paro registrado disminuyó en marzo en 33.405 personas, aunque en términos desestacionalizados creció en 11.900 personas, lo que supone el primer incremento desde julio de 2022. Por otro lado, los demandantes de empleo ocupados o con relación laboral, donde se incluyen los trabajadores fijos discontinuos en situación de inactividad, descendieron en 72.598 personas en marzo.

A falta de conocer los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA), que se publicarán el próximo 26 de abril, todo apunta a que el empleo ha ganado dinamismo en el primer trimestre. Según estimaciones de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de efectos estacionales aumentó un 0,7% intertrimestral en el primer trimestre, cifra superior al 0,4% registrado en el tercer y cuarto trimestres de 2023.

La EPA del primer trimestre incorporará la información procedente del Censo de Población y Viviendas de 2021 (hasta ahora se ha utilizado el Censo de 2011). Como consecuencia, se ha producido un cambio de base poblacional, que ha obligado a revisar los resultados de la encuesta de forma retrospectiva. En esta ocasión, solo ha sido necesario la revisión de las series desde el primer trimestre de 2021, cuyos resultados (hasta el cuarto trimestre de 2023) ya han sido publicados por el INE.

En general, se observa un incremento en las series principales (población, población mayor de 16 años, población activa, ocupados, parados e inactivos) con respecto a las vigentes hasta ahora. Por ejemplo, el número de ocupados en el cuarto trimestre de 2023 ha pasado de 21.246.900 a 21.389.700 personas. En cambio, la tasa interanual de los ocupados en este periodo es ahora del 3,6%, en sustitución del 3,8% anteriormente estimado. Mientras, el número de parados se sitúa ahora en 2.860.800 personas, cifra superior a la de 2.830.600 personas publicada anteriormente. De esta forma, la tasa de paro del cuarto trimestre de 2023 ha aumentado en cuatro centésimas, al haber pasado del 11,76% anterior al 11,80% actual.

## Inflación

### La inflación repunta en marzo por la retirada de la reducción del IVA de la electricidad

En marzo, la inflación general se aceleró cuatro décimas hasta el 3,2%, mientras que la subyacente mantuvo su senda de gradual moderación, situándose en el 3,3%, dos décimas menos que en febrero.

Los precios de los alimentos registran una significativa desaceleración. Tanto los precios de los alimentos elaborados como los de sin elaboración se sitúan en su tasa más baja desde el estallido de la guerra en Ucrania hace dos años. Los precios de los Alimentos sin elaboración disminuyen su tasa interanual en 1,9 puntos porcentuales, hasta situarse en el 3,1%.

Dentro del componente subyacente, el crecimiento interanual de los precios de los alimentos con elaboración, bebidas y tabaco desciende seis décimas, hasta el 4,7%; los precios de los servicios mantienen su tasa interanual en el 3,9%, debido al aumento de los paquetes turísticos y la hostelería y restauración por el efecto Semana Santa; y los precios de los bienes industriales sin productos energéticos reducen en tres décimas su tasa de variación, hasta el 0,9%.

Los productos energéticos han dejado de contribuir al descenso de la inflación, al recuperar de nuevo tasas positivas interanuales, aunque todavía muy moderadas, del 1,6%, frente al descenso del -4,7% del mes anterior. Esta evolución se explica por el aumento de los precios de la electricidad respecto a marzo de 2023, debido a la retirada de la reducción del IVA de la electricidad en marzo de este año, que ha pasado del 10% al 21%, que han más que compensado el descenso de los precios de los carburantes.

Si comparamos la evolución del IPC con la del IPC a impuestos constantes, se observa que la inflación habría aumentado cinco décimas menos en marzo. Es decir, de haberse mantenido las medidas de reducción de impuestos con respecto a marzo de 2023, la inflación hubiera sido del 2,7%. De estas cinco décimas, tres corresponderían a esta última retirada de la reducción del IVA de la electricidad.

Las previsiones apuntan a que la inflación oscilará en tasas en torno al 3% durante 2024, mientras que la subyacente continuará moderándose. En todo caso, esta evolución se verá condicionada por el ritmo de reversión de las medidas antiinflacionarias y los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

## Sector Público

### El déficit público cerró 2023 en el -3,6% del PIB

En términos de Contabilidad Nacional, el saldo final del conjunto de las Administraciones Públicas (AA.PP.) se situó en el -3,6% del PIB en 2023, un resultado mejor del previsto y de lo anunciado por el Gobierno meses atrás. El nivel de AAPP que más ha reducido el déficit fue la Administración Central, con un -2,1% del PIB, mientras que las Comunidades Autónomas obtuvieron un -0,9% del PIB y las Entidades locales prácticamente estabilizaron su saldo presupuestario (-0,1% sobre el PIB). Por último, la Seguridad Social registró un déficit del -0,6% del PIB, en línea de las previsiones del Gobierno.

Déficit público y Deuda pública en España			
%PIB	2022	2023	2023 (previsto)
<b>Déficit público de las AA.PP.</b>	-4,7	-3,6	-3,9
Administración Central	-3,1	-2,1	-3,2
Comunidades Autónomas	-1,1	-0,9	-0,3
Entidades Locales	-0,1	-0,1	0,1
Seguridad Social	-0,5	-0,6	-0,5
<b>Deuda pública</b>	109,8	107,7	112,4

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública

Un año más, el ajuste presupuestario se produjo por el mayor dinamismo de los recursos que de los empleos. Los recursos aumentaron un 9%, debido a la fortaleza que sigue exhibiendo la recaudación impositiva, con una subida del 7%, y las cotizaciones sociales, cuyo incremento fue del 9,3%, gracias al buen comportamiento del mercado laboral y a la subida de los salarios. El peso de los ingresos sobre el PIB subió unas décimas, hasta el 42,8%, la segunda cifra más alta de la serie histórica, después de los máximos de 2021 (43,1%).

Lo que no se moderó fue el gasto, cuya cuantía siguió aumentando a buen ritmo (6,5%), aunque por debajo del PIB nominal (8,6%), por lo que su peso en el PIB descendió un punto hasta el 46,4%. Las partidas con un incremento destacado fueron los consumos intermedios (7,5%), las prestaciones sociales (10,1%) y los intereses (13,1%), mientras que la remuneración de asalariados lo hizo en un 5,5%. La contención del gasto en 2023 se concentró en las partidas de subvenciones, en los recursos propios de la UE y en las transferencias de capital.

A pesar de la sorpresa positiva en los resultados de 2023, todos los organismos coinciden en apuntar que el saldo presupuestario se estabilizará algo por encima del -3% del PIB en los próximos años en ausencia de medidas adicionales.

## Actividad empresarial

- Desde abril de 2023, la cifra de negocios sigue descendiendo, con notables diferencias entre sectores. Con todo, hay que destacar las tasas positivas en la industria en febrero, tras diez meses consecutivos de descensos.
- Las condiciones de financiación de las empresas se mantienen en niveles elevados. No obstante, las nuevas operaciones de crédito han aumentado en todos los tramos, siendo esta tendencia más intensa en los créditos de más de un millón de euros en febrero.
- Los indicadores de confianza empresarial mejoran respecto al pesimismo de finales de 2023. El PMI compuesto de marzo se situó en 55,3, el nivel más alto desde abril de 2023.
- El número de empresas inscritas en la Seguridad Social en marzo es ligeramente superior a los niveles prepandemia.

### Facturación y ventas

Según el INE, la cifra de negocios en febrero siguió su ritmo de descenso interanual, acumulando once meses de caídas consecutivas. En concreto, la tasa interanual corregida de efectos estacionales y de calendario se ha situado en -1,9%. Se mantiene el declive en energía, agua y saneamiento (-32,1%), mientras que el resto de los sectores presentan tasas de variación positivas, siendo los servicios no financieros de mercado los que anotan la mayor tasa (7,7%). Las industrias extractivas y manufacturera apuntan tasas positivas (0,5%), después de diez meses de descensos.

Según la Agencia Tributaria, **las Ventas Totales de las Grandes Empresas, deflactadas y corregidas de variaciones estacionales y de calendario, se incrementaron en febrero un 0,4% respecto al mismo mes del año anterior.** Esto supone una leve desaceleración respecto a enero, pero mantiene la línea de mejora en relación al cierre de 2023. Este resultado procede tanto de la pequeña ralentización observada en las ventas interiores, como del empeoramiento de las exportaciones. Por sectores, los mayores descensos se han registrado en algunas ramas de la industria, concretamente en la industria extractiva (-10,2%) y en fabricación de material de transporte (-11,3%). Las ramas que más han aumentado sus ventas han sido información y comunicaciones (7,9%) y los servicios sociales, culturales, recreativos y otros (8,3%).

**El resultado ordinario neto de las empresas no financieras de la muestra trimestral de la Central de Balances creció en 2023 un 6,5% respecto a 2022.** Todos los sectores presentan tasas positivas, con excepción del sector de la Industria, cuya caída se explica, por la disminución del subsector refino. Sin él, la industria presentaría tasas positivas. **La**

**cifra de negocios de las empresas que componen la muestra se redujo un 8,1% en 2023.**

Esta evolución se vio condicionada por el descenso de los precios de venta de los sectores relacionados con la energía (energía, refino y comercialización de combustibles energéticos).

### Costes laborales

**Según datos de la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo y Economía Social, a 31 de marzo hay 2.461 convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2024, que dan cobertura a 949.995 empresas y 8.399.690 personas.**

La variación salarial pactada en las negociaciones que despliegan efectos económicos en 2024, registradas hasta 31 de marzo, se sitúa en el 2,91%. En los convenios sectoriales de ámbito nacional la variación salarial es del 2,88%, en los autonómicos del 3,02% y en los de ámbito provincial del 2,88%. Por sectores de actividad, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, los servicios registran la mayor variación salarial (2,97%), seguidos por la construcción (2,89%), la industria (2,81%) y el sector agrario (2,24%).

### Condiciones y costes de financiación

En enero, **los tipos de interés de los créditos a las empresas han registrado un ligero aumento en las operaciones de hasta 250.000 euros y entre 250.000 y un millón de euros, situándose en el 5,1% y 4,9% respectivamente.** Para las operaciones de más de un millón de euros se ha anotado un descenso de 2 décimas respecto al mes anterior, pasando de 4,9% en enero a 4,7% en febrero. A pesar de estos tipos de interés, **todas las nuevas operaciones de créditos empresariales han aumentado en febrero respecto al mismo mes de 2023**, siendo las operaciones de más de un millón de euros las que han anotado un mayor incremento (14,2%).

### Confianza empresarial

En cuanto a los indicadores de confianza, **el PMI compuesto de marzo se situó en 55,3, esto es, 1,4 puntos superior al nivel de febrero (53,9). Se trata del nivel más alto desde abril de 2023.** Esta evolución se explica por una nueva expansión de la actividad en el sector servicios, situándose en 56,1 (54,7 en febrero), y por un aumento de la producción manufacturera. Por su parte, el PMI de manufacturas se situó en 51,4 (51,5 en el mes anterior).

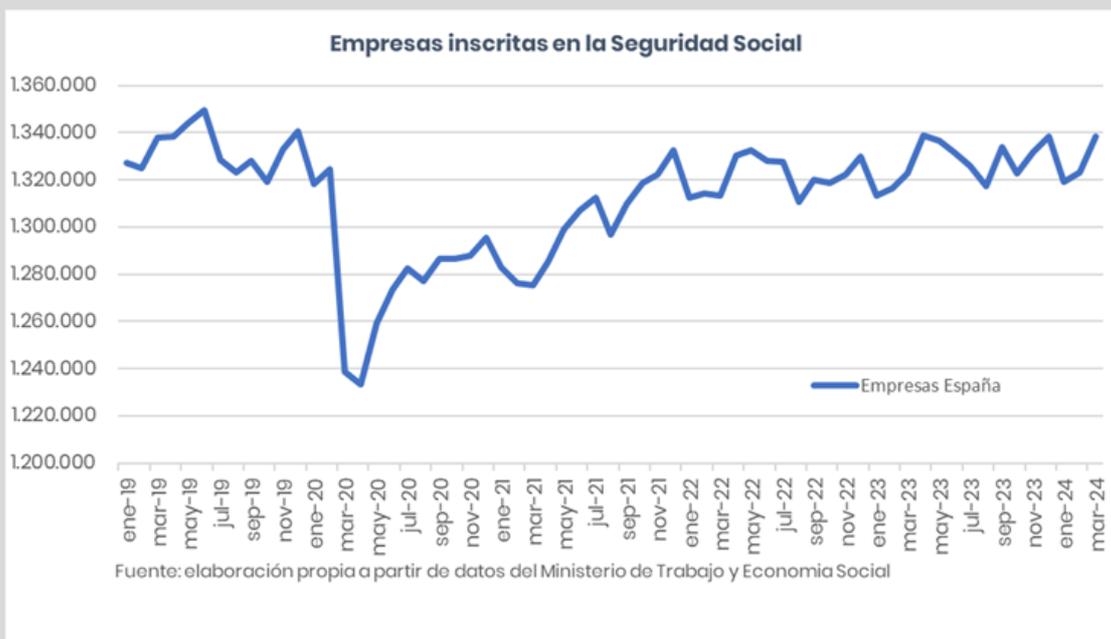
**El Indicador de Sentimiento Económico de la Comisión Europea disminuye ligeramente en relación con el mes anterior (102 en marzo frente a 102,4 en febrero), pero se sitúa en un nivel relativamente elevado.** La industria se mantiene en terreno contractivo,

mientras la construcción y el comercio reflejan resultados positivos. El sector servicios sigue anotando registros favorables y mejora respecto al mes anterior.

El **Indicador de confianza empresarial publicado por el INE** mejora un 1,5% en el segundo trimestre de este año respecto al primero. El 23,1% de los establecimientos empresariales prevé un trimestre favorable y el 13,8% es pesimista sobre la marcha de su negocio. Los cinco sectores analizados aumentan la confianza respecto al trimestre anterior, siendo transporte y hostelería (4,1%) los que presentan la mayor mejora. Por su parte, comercio y construcción (0,1% ambos) registran los menores incrementos.

### Dinamismo empresarial

**En marzo, se han registrado en la Seguridad Social 796 empresas más que en marzo de 2019.** Por tamaño, las empresas más pequeñas, de 1 a 5 trabajadores, siguen sin recuperar los niveles preCOVID. Por sectores económicos, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social es inferior a los niveles previos a la pandemia en la agricultura y la industria y solamente construcción y servicios han recuperado la posición anterior.



<b>Principales indicadores empresariales</b> (actualización abril 2024)						
Indicador	2021	2022	2023	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
<b>Facturación y ventas</b>						
	Tasa de variación anual		Tasa de variación interanual			
Índice de cifra de negocios empresarial corregido de efectos estacionales y de	23,1	11,8	-4,2	-3,1	-1,9	feb-24
Ventas en grandes empresas	6,1	5,9	1,5	0,7	0,4	feb-24
<b>Costes laborales</b>						
	Tasa de variación anual		Tasa de variación interanual			
Coste laboral total por trabajador	5,9	4,2	5,5	5,0	5,0	IV T 23
<b>Dinamismo empresarial</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Empresas inscritas en la Seguridad Social	1.301.461	1.321.657	1.327.404	1.323.368	1.338.491	mar-24
<b>Condiciones y costes de financiación</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Tipo de interés medio ponderado créditos hasta 250 mil euros	1,9	2,3	4,7	4,9	5,1	feb-24
Tipo de interés medio ponderado créditos entre 250 mil y 1 millón de euros	1,5	2,0	4,6	4,8	4,9	feb-24
Tipo de interés medio ponderado créditos de más de 1 millón de euros	1,3	1,7	4,5	4,9	4,7	feb-24
	Tasa de variación anual		Tasa de variación interanual			
Nuevas operaciones de crédito empresarial hasta 250 mil euros	-5,9	15,7	5,3	12,1	8,6	feb-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial entre 250 mil y 1 millón de euros	-28,9	8,9	2,9	4,1	12,5	feb-24
Nuevas operaciones de crédito empresarial de más de 1 millón de euros	-19,6	25,7	-22,1	-10,2	14,2	feb-24
<b>Confianza empresarial</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual o trimestral		
Indicador de sentimiento económico Total	105,2	101,3	100,6	102,4	102,0	mar-24
Índice de confianza empresarial armonizado Total Nacional	120,8	126,8	132,7	134,0	136,0	II T 24
PMI compuesto	55,3	51,8	52,5	53,9	55,3	mar-24
PMI manufacturas	57,0	51,0	48,0	51,5	51,4	mar-24
PMI servicios	55,0	52,5	53,6	54,7	56,1	mar-24
<b>Mercados bursátiles</b>						
	Nivel medio anual			Nivel mensual		
Índice IBEX 35	8.645,2	8.252,5	9.441,5	10.001,3	11.074,6	mar-24

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 abril 2024)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>PIB</b>	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,5	1,8	2,0
<i>Gasto en consumo privado</i>	0,9	-12,4	7,2	4,8	1,8	1,5	1,7
<i>Gasto en consumo público</i>	1,9	3,6	3,4	-0,2	3,8	1,0	0,5
<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>	4,5	-9,0	2,8	2,4	0,8	1,1	1,6
- <i>Activos fijos materiales</i>	5,3	-10,3	1,7	2,1	1,0	1,0	1,3
<i>Construcción</i>	7,2	-9,2	0,4	2,6	2,3	1,0	1,3
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,4	-11,9	3,9	1,2	-1,3	1,0	1,4
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	0,6	-2,7	7,7	3,8	-0,3	1,8	2,9
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-9,0	6,7	2,9	1,7	1,6	1,4
<i>Exportaciones</i>	2,2	-20,1	13,5	15,2	2,3	2,4	5,0
<i>Importaciones</i>	1,3	-15,0	14,9	7,0	0,3	2,1	3,8
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	-0,3	2,8	0,8	0,2	0,6
<b>PIB corriente</b>	3,5	-10,2	9,2	10,2	8,6	5,1	4,6
<b>Deflactor del PIB</b>	1,4	1,1	2,7	4,1	5,9	3,3	2,6
<b>IPC (media anual)</b>	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	3,1	2,2
<b>IPC (dic/dic)</b>	0,8	-0,5	6,5	5,7	3,1	3,4	2,0
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	0,9	0,7	0,8	5,2	6,0	3,1	2,3
<b>Empleo (CNTR)(**)</b>	3,3	-6,5	7,1	3,7	3,2	2,0	2,1
<b>Empleo (EPA)</b>	2,3	-2,9	3,0	3,1	3,0	1,9	2,0
<b>Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)</b>	14,1	15,5	14,8	12,9	12,1	11,8	11,0
<b>Productividad</b>	-1,3	-5,0	-0,6	2,0	-0,7	-0,2	-0,2
<b>Remuneración por asalariado</b>	2,5	2,8	0,3	2,9	5,2	3,7	2,9
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	3,8	8,3	1,0	0,9	6,0	3,9	3,0
<b>Balanza por Cuenta corriente (% PIB)</b>	2,1	0,6	0,8	0,6	2,5	1,8	1,7
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-2,9	-11,0	-6,9	-4,8	-3,6	-3,4	-3,2
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,75	3,75
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)</b>	0,00	0,00	0,00	2,50	4,50	3,75	2,75
<b>Petróleo Brent (\$)</b>	64,8	41,5	71,1	103,7	83,8	83,6	80,5

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(\*) Aportación al crecimiento

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