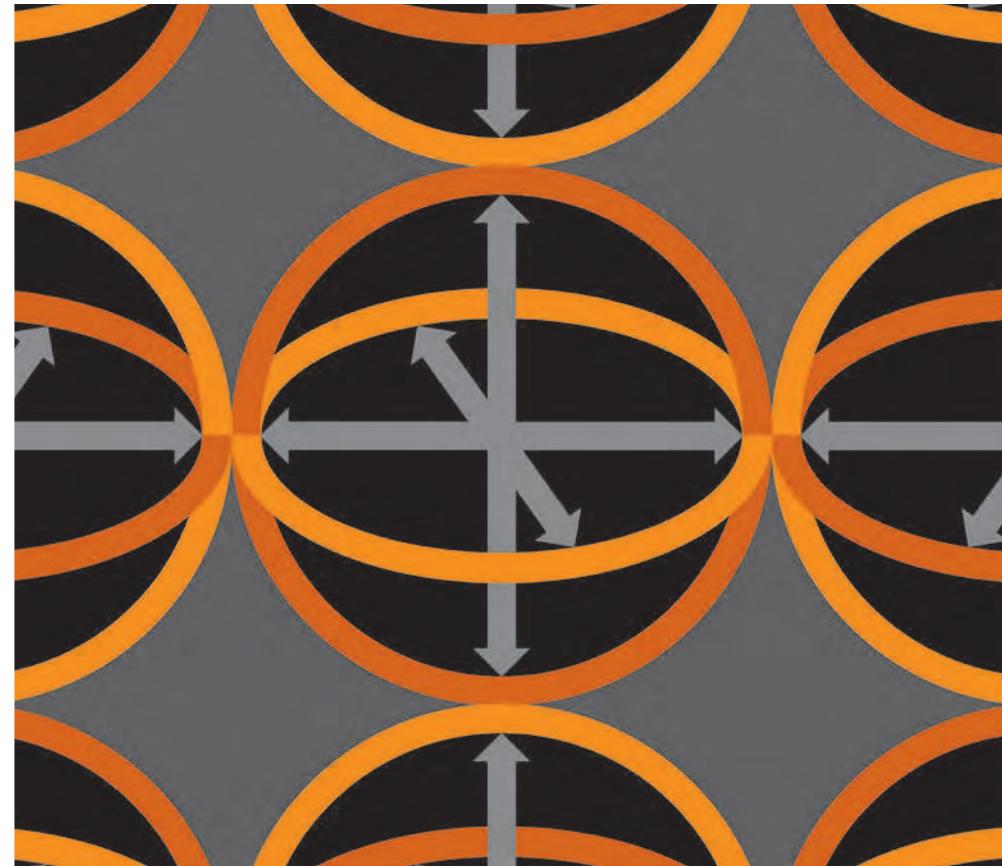


Consenso Económico y Empresarial

Primer trimestre de 2022

Monográfico El cambio en la política monetaria



¿Qué es el Consenso Económico y Empresarial y cómo se hace?

El Consenso Económico y Empresarial es el informe trimestral de coyuntura económica de PwC España. El estudio cuenta ya con una amplia tradición y se elabora desde 1999 a partir de la opinión de un panel de expertos, directivos y empresarios, cuya actividad profesional tiene lugar en nuestro país. Su objetivo es adelantar la evolución de la economía y recoger la opinión del mundo académico y del tejido empresarial español sobre las principales cuestiones que le afectan.

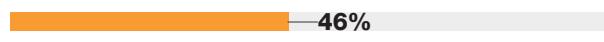
El cuestionario en el que se basa el estudio está estructurado en dos partes. El '**Monográfico**' –que varía en cada Consenso y donde se pregunta sobre una temática específica vinculada a la actualidad–, y una batería de preguntas sobre las '**Perspectivas de la economía española**', que se mantiene inalterable.

Las preguntas son diseñadas, elaboradas y redactadas por un grupo de expertos de reconocido prestigio. Los comentarios que acompañan a las respuestas son producto de un consenso entre las mismas personas.

La edición actual del Consenso es el resultado de una encuesta de un total de **25 preguntas** que se ha enviado a un colectivo de más de **450 personas seleccionadas** que, por su trabajo, son capaces de dar una opinión solvente acerca de la situación económica española. La encuesta se ha elaborado exclusivamente con las **134 respuestas recogidas entre el 28 de febrero** –cuatro días después de la invasión rusa a Ucrania– **y el 17 de marzo**.

El desglose profesional de estas respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y directivos:



Asociaciones empresariales y profesionales:



Universidades y Centros de investigación económica:



Grupo de expertos

- **Alicia Coronil**
Singular Bank
- **Enric Fernández**
Caixabank
- **Federico Steinberg**
Real Instituto Elcano
- **Javier Díez**
IESE
- **Juan de Lucio**
Universidad de Alcalá
- **Rafael Pampillón**
IE Business School
- **Víctor M. Gonzalo**
Consortia
- **Xavier Segura**
TRACIS

Coordinación

- **Manuel Portela**
Economista
- **Javier García de la Vega**
PwC España
- **Fernando Natera**
PwC España

Contenidos

Monográfico

El cambio en la
política monetaria

pág. 4

Perspectivas de la
economía española

pág. 18

Panelistas

Panelistas
1T2022

pág. 38



MONOGRÁFICO

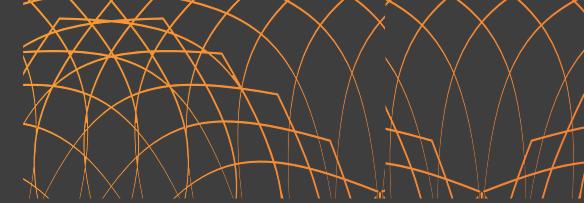
El cambio en la política monetaria

Una subida de tipos de interés sin aristas

El Consenso Económico y Empresarial del primer trimestre de 2022 incluye un monográfico dedicado al cambio en la política monetaria. La reaparición de las tensiones inflacionistas, que han arreiado tras la invasión rusa a Ucrania, obliga a los bancos centrales a tomar medidas contra el aumento de los precios. El cambio de tono es inevitable, pero nuestros expertos creen que las subidas de los tipos de interés, al menos en Europa, serán suaves y sin grandes aristas para el crecimiento económico.

Algunos bancos centrales ya han subido los tipos de interés oficiales. La Fed de Estados Unidos y el Banco de Canadá los han elevado un cuarto de punto, el Banco de Inglaterra ha hecho dos movimientos al alza en mes y medio, y Corea del Sur se ha sumado asimismo a este cambio de paradigma monetario.

El Banco Central Europeo (BCE) también ha endurecido su posición, pero ha optado por un enfoque más gradual y flexible, que se concretó en las dos últimas reuniones de su Consejo de Gobierno. Su hoja de ruta es ahora acelerar el calendario de reducción de compras de activos (rebajarlo a 20.000 millones en junio, cuando antes estaba previsto hacerlo en octubre) y analizar su cancelación en el tercer trimestre, para “algún tiempo” después iniciar la fase de subida de tipos de interés.



Los resultados de la encuesta del Consenso validan esta estrategia. Un porcentaje inusualmente alto de los consultados (más de un 60%) la apoyan sin reservas, aunque una parte no desdeñable (casi un 30%) hubiera preferido que la autoridad monetaria europea actuara antes. A partir de ahí, las previsiones sobre la próxima evolución de los tipos de interés apuntan hacia una subida moderada y gradual. La opinión más mayoritaria (con la que está completamente de acuerdo casi la mitad de los participantes) sostiene que el BCE hará uno o dos movimientos al alza cada año durante los próximos tres (por comparar, el mercado espera siete subidas en Estados Unidos en 2022). Incluso se contempla una opción más relajada (un 32% la defiende), mientras los que apuestan por decisiones más duras de la política monetaria (un 24%) están en minoría.

¿Cómo se traducen estas expectativas en el nivel del precio del dinero? Los encuestados creen que el tipo de intervención, que actualmente está en el 0%, se situará a finales de este año entre el 0,25% (eso es lo que opinan un 38% de los encuestados) y el 0,5% (lo prevén la cuarta parte). De cara a 2024, son más los que piensan que los tipos no llegarán al 1% (un 44%) que los que los sitúan en una banda entre el 1 y el 1,5% (un 41%), mientras las restantes opciones tienen mucho menos apoyos. En promedio, podríamos

Las previsiones de nuestros expertos apuntan hacia un incremento moderado y gradual de los tipos de interés oficiales en la zona del euro, con uno o dos movimientos al alza cada año.

resumir diciendo que una mayoría significativa de nuestros expertos creen que los tipos de interés oficiales rondarán el 1% en 2024. Se trata de un nivel históricamente bajo y que contrasta con las expectativas sobre la inflación, que ya parece haber perdido la etiqueta de transitoria para convertirse en una tendencia duradera en el tiempo. De hecho, el BCE estima que los precios subirán este año un 5,1%, un 2,1% en 2023 y un 1,9% en 2024, según las proyecciones de su escenario base.

Riesgo reducido para el crecimiento

La conclusión que se desprende de todo ello es que nuestros panelistas creen que, pese a los sobresaltos en los precios y a la previsible subida de tipos, el BCE va a seguir manteniendo durante varios años una política monetaria laxa, cuyo resultado sería una tasa de interés real (la diferencia entre los tipos nominales y la inflación) negativa. De esta manera, el riesgo del cambio de tono de la política monetaria para el crecimiento económico sería reducido.

Respecto a las consecuencias del ajuste de la política monetaria, los encuestados consideran mayoritariamente, en línea con la ortodoxia económica, que su endurecimiento tendrá un impacto negativo sobre la sostenibilidad de la deuda pública y sobre el crecimiento de la economía, además de afectar a la situación financiera de empresas y familias. En este caso, quizás es más relevante destacar que muy pocos de los encuestados (un 3%) creen que el cambio perjudicará al sector inmobiliario y solo algunos más (un 16%) extienden las consecuencias adversas a las bolsas.

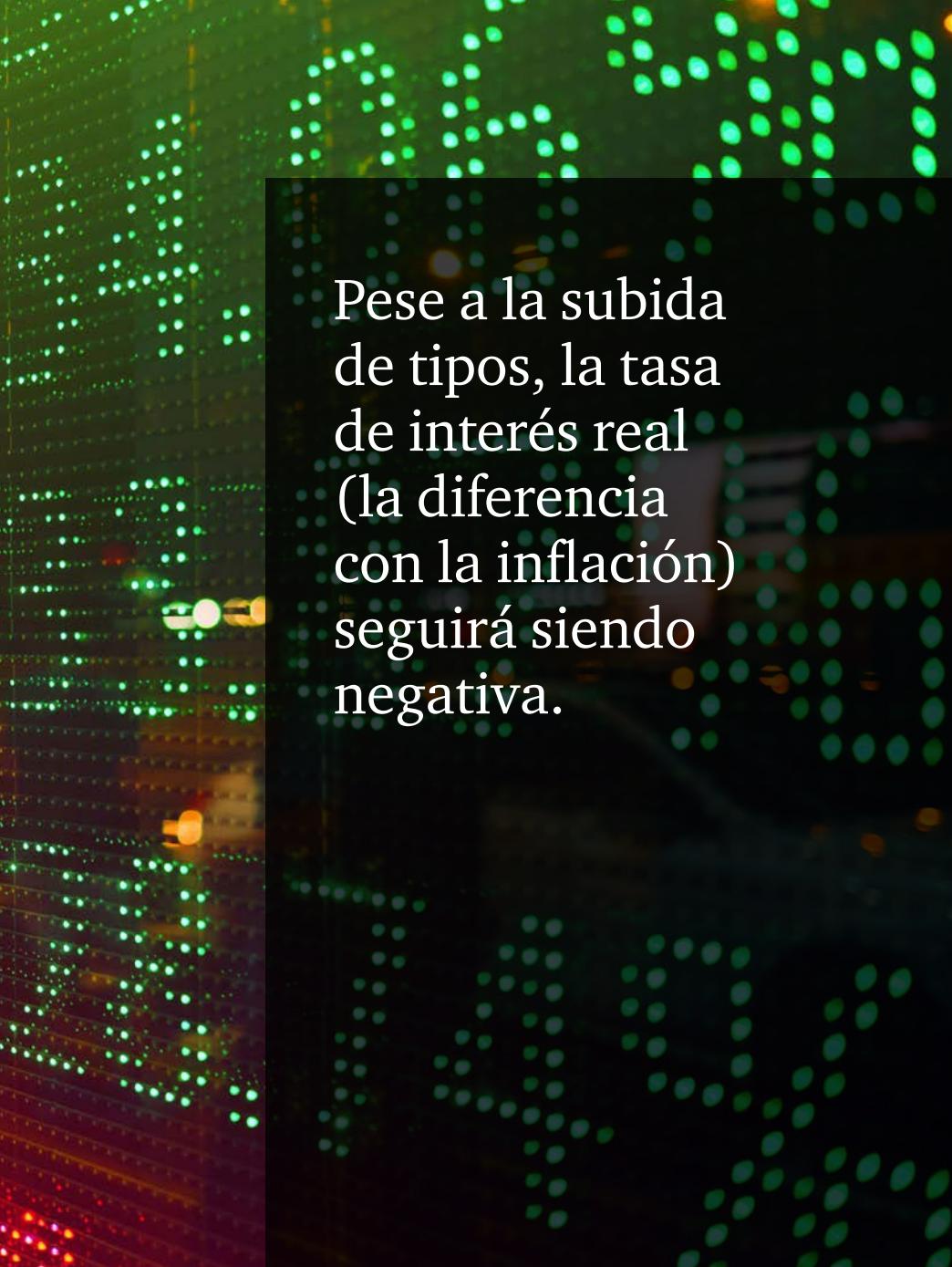
En línea con las expectativas moderadas sobre las previsibles subidas de los tipos de interés en los próximos meses, la preocupación por su impacto en la factura de la deuda pública española es también relativamente limitada. Las respuestas de los encuestados están, en todo caso, muy repartidas. Un 31% está preocupado por si los intereses de la deuda superan el listón del 3,5% del PIB que ya marcó en 2014, pero otro 30% confía en que la factura

no crecerá mucho porque el BCE no va a permitir que el tipo de interés aumente demasiado. Otro porcentaje significativo de los encuestados es optimista, bien porque considera que está venciendo deuda emitida a tipos elevados (un 24% así lo sostiene), bien porque cree en que el endurecimiento de la política monetaria será gradual (en ello confía un 23%).

Tampoco se prevén grandes sustos en la evolución en España de la prima de riesgo (la diferencia entre la rentabilidad del bono español y el alemán a diez años), que es otro de los termómetros que mide la salud de la economía. En línea con lo que espera el mercado, casi la mitad de los encuestados se decantan por un rango entre los 80 y los 120 puntos básicos y algo más de un tercio de ellos lo elevan a 120-160. A finales de marzo de 2022, la prima de riesgo de española estaba ligeramente por debajo de los 100 puntos básicos.

En la encuesta también se pregunta por cuál ha de ser la respuesta del Gobierno en el nuevo escenario. La opción que más apoyos recibe es la de que es necesario elaborar un plan gradual de ajuste del déficit presupuestario para los próximos años, con más de la mitad de partidarios. Asimismo, hay un porcentaje significativo de los consultados (algo más de un tercio) que proponen reforzar el programa de reformas para facilitar el crecimiento. Las opciones más extremas (programa acelerado de ajuste y esperar a ver qué pasa con las reglas fiscales europeas) tienen poco predicamento entre nuestros expertos.





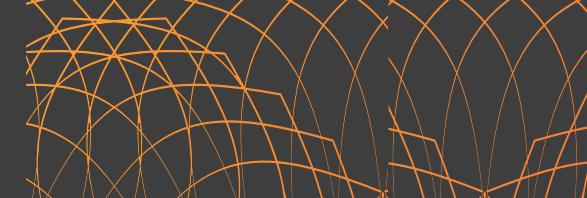
Pese a la subida de tipos, la tasa de interés real (la diferencia con la inflación) seguirá siendo negativa.

El impacto de segunda ronda

Una conclusión llamativa, y hasta cierto punto sorprendente, de la encuesta es la escasa preocupación que muestran los panelistas por el impacto de segunda ronda de la inflación en los salarios, pese a ser uno de los riesgos que quita el sueño a gobiernos y supervisores. Cuando se les pregunta si creen que el BCE será capaz de conseguir su objetivo de situar la tasa de inflación en el entorno del 2% a mediados de 2023, solo el 13% de los encuestados considera que no lo logrará por la presión al alza de los salarios. Una mayoría relativa achaca el hipotético incumplimiento del objetivo al encarecimiento de la energía (casi la mitad lo suscribe sin reservas) y a los problemas de suministro (un 28%).

El poco temor que manifiestan los encuestados a los aumentos de los sueldos y a su efecto de bola de nieve sobre el coste de la vida puede estar relacionado con la moderada evolución de los salarios en los convenios colectivos. En 2021, la subida media pactada entre empresarios y trabajadores fue de solo un 1,5%, pese a que en la segunda mitad del ejercicio la inflación ya dio señales de desbocarse. Los dos primeros meses de 2022 confirman que los aumentos salariales están en una senda alcista (subida media del 2,6%), pero todavía muy lejos de la evolución de los precios (+7,6% en febrero).

En cualquier caso, la renovada presión al alza de los precios energéticos y otros productos básicos, así como las movilizaciones en sectores críticamente afectados por las subidas, hace pensar que la transmisión de la inflación a los salarios se acabará produciendo.



Pregunta 1

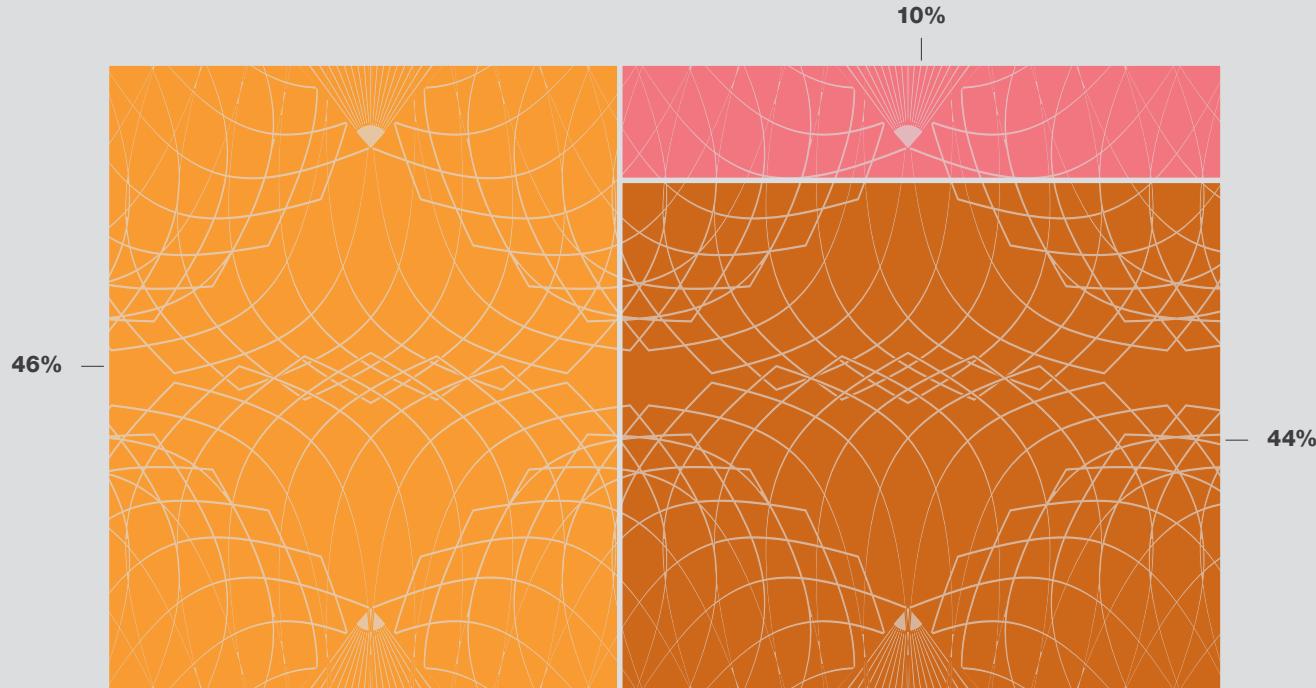
¿Es usted ejecutivo de una empresa o representante de un sector?

Porcentaje de
respuestas obtenidas
134 | 100%

 Empresarios y directivos

 Asociaciones Empresariales y Profesionales

 Universidades y Centros de Investigación Económica



Pregunta 2

¿Qué factores cree usted que son los principales causantes de las actuales presiones inflacionistas?

Indique su grado de acuerdo con las siguientes alternativas

—1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo—

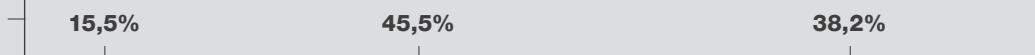
Porcentaje de
respuestas obtenidas
104 | 92,04%

Nada de acuerdo Totalmente de acuerdo

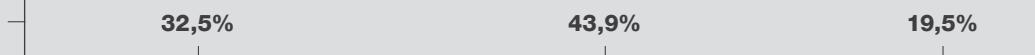
Shocks de oferta: precios de la energía y problemas de suministros



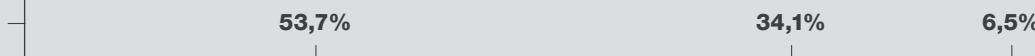
Un mix de políticas muy expansivo en respuesta a la Covid



Una política monetaria muy expansiva desde 2009



Presiones salariales



Nuestros expertos tienen claro cuáles son los culpables de que la inflación se haya disparado en Europa hasta el 5,9%. Pero las políticas expansivas (monetaria desde 2009 y fiscal por la pandemia) tampoco han ayudado.

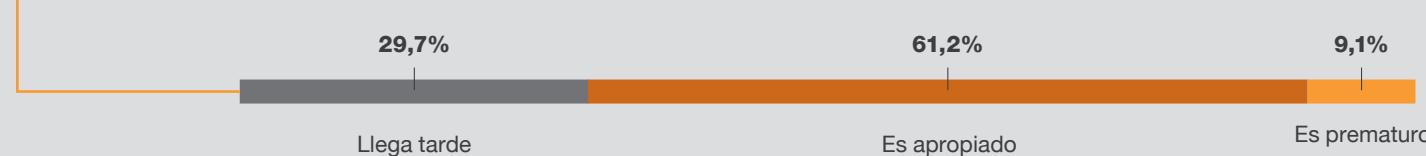
Pregunta 3

¿Qué opina del cambio de discurso del BCE?

—Indique su respuesta preferida—:

Resumen

Porcentaje de
respuestas obtenidas
121 | 90,30%



Pregunta 4

¿Qué curso espera que tome la política monetaria durante los próximos años?

Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones

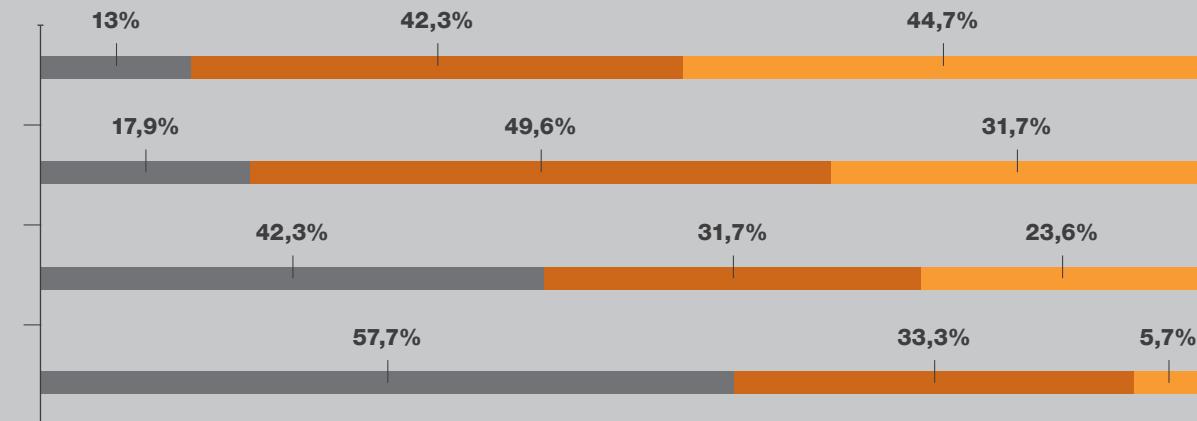
—1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo—:

Porcentaje de
respuestas obtenidas
123 | 91,79%

Resumen

Nada de acuerdo Totalmente de acuerdo

Habrá subidas graduales, una o dos por año durante los próximos tres años, tal y como anticipa el mercado



El BCE no irá más allá de situar los tipos en terreno positivo porque la economía europea no podría aguantar tipos más altos

Serán necesarias más subidas de las que espera el mercado para atajar las presiones inflacionistas

Tengo dudas de que el BCE acabe subiendo tipos porque existen demasiados riesgos y la inflación se moderará sola

Pregunta 5

¿En un contexto de normalización, cómo cree que debería gestionar el BCE la deuda pública que tiene en su balance? Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones.

—1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo—

Porcentaje de
respuestas obtenidas
122 | 91,04%

Nada de acuerdo Totalmente de acuerdo

Debería ser flexible, ajustando sus planes a la evolución de la actividad económica y la inflación



Debería desprenderse gradualmente de toda o buena parte de la deuda pública que ha acumulado



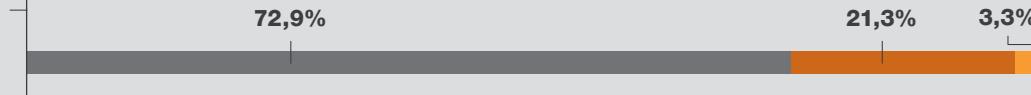
Además de reinvertir sus tenencias a medida que van venciendo, debería seguir comprando una parte de las emisiones de los Gobiernos



Debería reinvertir indefinidamente sus tenencias a medida que van venciendo



Debería vender de forma acelerada las tenencias que ha acumulado para drenar el exceso de liquidez existente

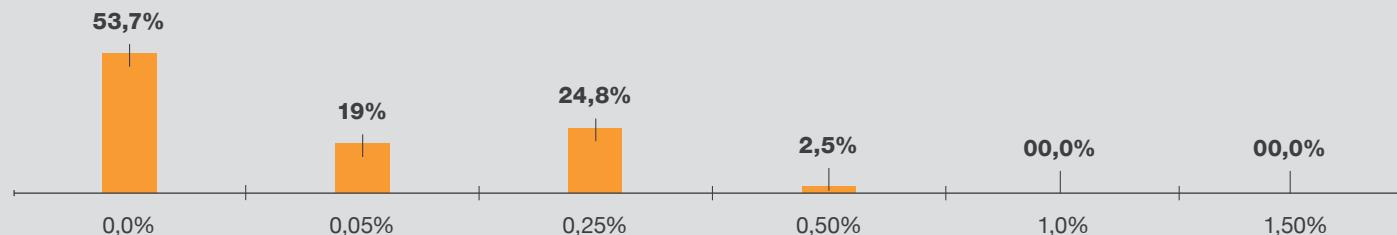


Pregunta 6

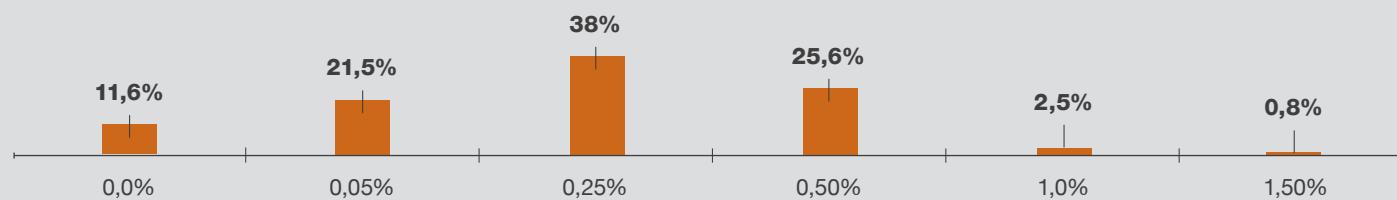
En estos momentos, el tipo de intervención del BCE está situado en el 0%.
¿Dónde cree usted que se situará el tipo de interés en las siguientes fechas?

Porcentaje de
respuestas obtenidas
121 | 90,30%

Junio de 2022



Diciembre de 2022



En 2024



Pregunta 7

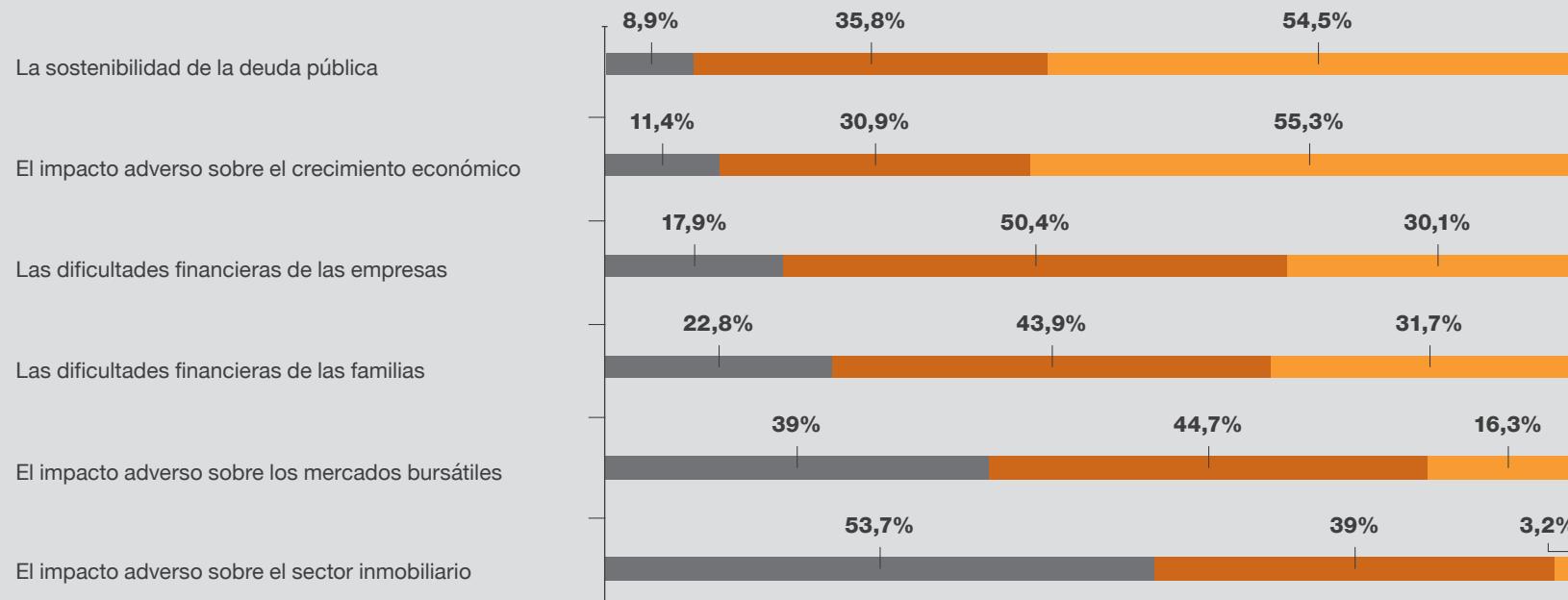
¿Qué es lo que más le preocupa de un eventual proceso de normalización de la política monetaria?

Indique su grado de acuerdo con cada una de las siguientes opciones.

—1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo—

Porcentaje de
respuestas obtenidas
123 | 91,79%

Nada de acuerdo  Totalmente de acuerdo



Pregunta 8

¿Confía usted en que el BCE será capaz de conseguir situar la tasa de inflación en torno al 2% en la segunda mitad de 2023? Indique su grado de acuerdo con las siguientes opciones
—1: completamente en desacuerdo; 3: completamente de acuerdo—:

Porcentaje de
respuestas obtenidas
123 | 91,79%

Completamente en desacuerdo  Completamente de acuerdo

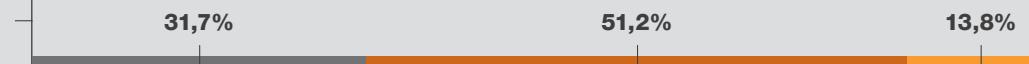
No, porque la energía seguirá siendo una fuente
continuada de presiones inflacionistas



Debería desprenderse gradualmente de toda o
buena parte de la deuda pública que ha acumulado



Además de reinvertir sus tenencias a medida que van
venciendo, debería seguir comprando una parte de
las emisiones de los Gobiernos



Debería reinvertir indefinidamente sus tenencias
a medida que van venciendo



Debería vender de forma acelerada las tenencias que ha
acumulado para drenar el exceso de liquidez existente

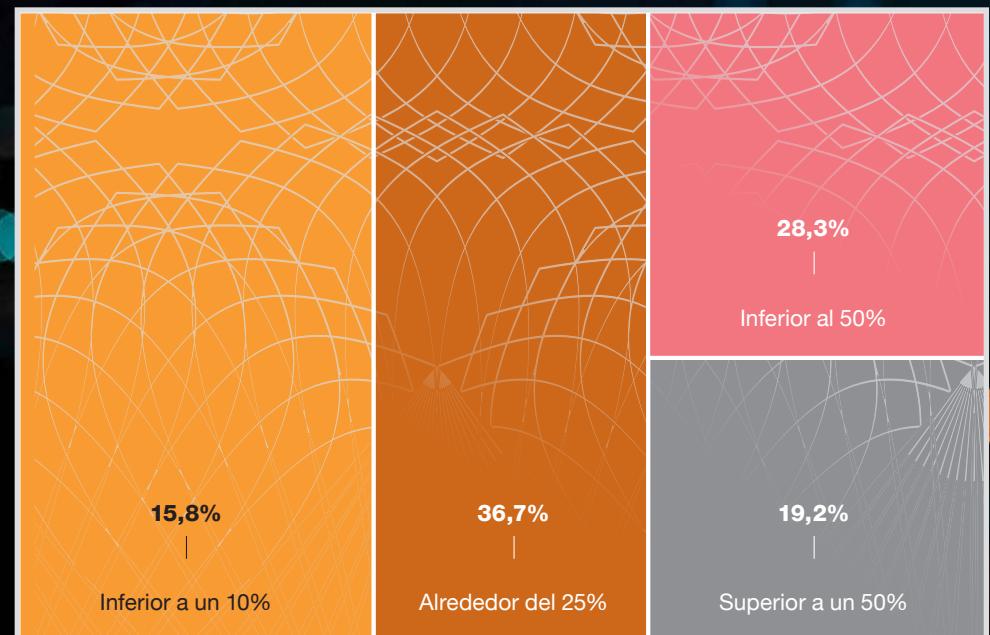


Pregunta 9

¿Qué probabilidad asignaría al riesgo de que se produzca un desanclaje de las expectativas de inflación que obligue al BCE a endurecer la política monetaria mucho más de lo previsto

—Indique su respuesta preferida—

Porcentaje de
respuestas obtenidas
120 | 89,55%



Hay relativa confianza en que se vayan a cumplir las expectativas de inflación. La mayoría se mueve entre dos aguas, pero los pesimistas (que asignan un riesgo de desanclaje superior al 50%) son más que los optimistas (que lo cifran por debajo del 10%).

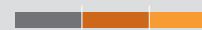
Pregunta 10

¿Cómo cree que debería responder el Gobierno a un contexto de normalización de la política monetaria?

Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones.

—1: completamente en desacuerdo; 3: completamente de acuerdo—:

Porcentaje de
respuestas obtenidas
123 | 91,79%

Completamente en desacuerdo  Completamente de acuerdo

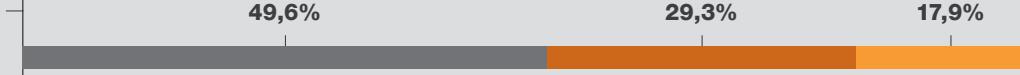
Anunciando un plan de ajuste gradual del déficit presupuestario para los próximos años



Poner el énfasis en las reformas que mejoren la capacidad de crecimiento a la vez que mantiene un déficit elevado que estimula la actividad



Anunciando un plan de ajuste acelerado del déficit presupuestario para los próximos años



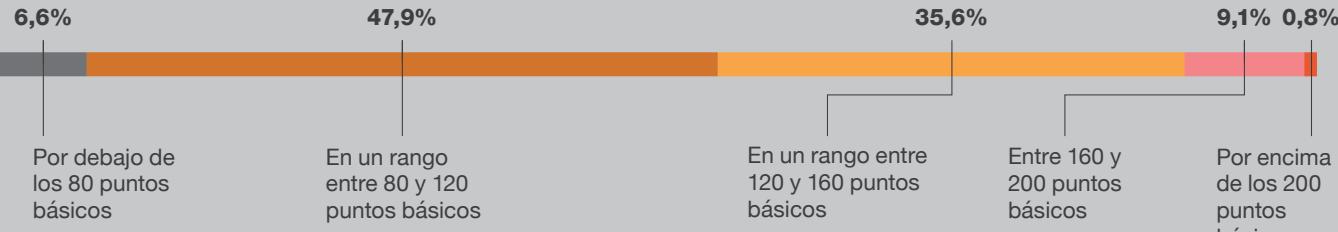
Esperar a que se aclaren las nuevas reglas fiscales europeas antes de anunciar un plan de ajuste



Pregunta 11

¿En qué niveles cree que se situará la prima de riesgo española durante un eventual proceso de normalización de la política monetaria?

—Indique su respuesta preferida—:



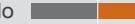
Porcentaje de respuestas obtenidas **121 | 90,30%**

Pregunta 12

Se estima que las Administraciones Pùblicas en Espaùa gastaron en pagos de intereses en 2021 menos del 2,0% del PIB aunque su deuda casi alcanzaba el equivalente al 120% del PIB. El màximo reciente en pagos por intereses se produjo en 2014 con una factura cercana al 3,5% del PIB. Indique su grado de acuerdo con las siguientes afirmaciones referidas al horizonte temporal 2022-2025.

—1: completamente en desacuerdo; 3: completamente de acuerdo)—:

Porcentaje de
respuestas obtenidas
123 | 91,79%

Completamente en desacuerdo  Completamente de acuerdo

Si el ajuste de la política monetaria es gradual, la factura por intereses se mantendrá en los niveles actuales como porcentaje del PIB

21,9% **52%** **22,8%**

El aumento de la factura será limitado porque aún está venciendo deuda que se emitió a tipos elevados

21,9% **52,9%** **23,6%**

Me preocupa que la factura de intereses puede dispararse por encima del màximo de 2014

25,2% **43,1%** **30,9%**

La factura por intereses no crecerá mucho porque el BCE no dejará que los tipos de la deuda pùblica repunten demasiado

26% **41,5%** **30,1%**

Perspectivas de la economía española

Nubes negras y un rayo de esperanza

La economía española ha entrado en una fase complicada. La prolongación de la pandemia del coronavirus, los problemas de suministro en el comercio mundial y la guerra de Ucrania han cubierto de nubes negras el cielo de la economía, que amenaza lluvia por el rebrote persistente de la inflación (que alcanzó el 7,6% en febrero, un nivel desconocido desde hace 35 años) y por el frenazo en el crecimiento del PIB. Nuestros expertos comparten este análisis pesimista y dan por malogrado el ejercicio de 2022, pero al mismo tiempo vislumbran un rayo de esperanza en el horizonte y esperan que el próximo año la situación de la economía española tienda a normalizarse.



La previsión de crecimiento del PIB para 2022 cae al 4,3%, casi un punto menos que en noviembre, y las estimaciones de inflación se duplican.

En 2021 llegó a escribirse que ser ministro de Economía en España en 2022 iba a ser un paseo triunfal. Eran los tiempos en que se pensaba que las vacunas, los fondos europeos y la barra libre de la política fiscal habrían de propulsar el crecimiento económico y acabar con la incertidumbre provocada por la pandemia.

Nada más lejos de la realidad. Los gráficos de la encuesta de perspectivas económicas del Consenso Económico y Empresarial hablan por sí mismos. Todo va a peor. En la evaluación global de la coyuntura económica, sube notablemente el porcentaje de los que consideran que la situación es mala o muy mala (que pasa del 8% de la anterior encuesta al 28% de la actual) y baja en parecida proporción el de los que piensan que es excelente o buena (del 41% al 18%), si bien siguen siendo mayoría (más de la mitad) los que la califican de regular. Más de lo mismo con vistas al próximo trimestre. La coyuntura irá a peor para un 47% de los

encuestados, frente al 10% que esperan que mejore. En cambio (y aquí se abre una rendija al optimismo), las perspectivas para dentro de un año son algo más positivas, con un 41% de respuestas que confían en una mejora, aunque todavía hay un 30% de opiniones pesimistas.

Si traducimos estas estimaciones a cifras, lo que observamos es que la previsión de crecimiento del PIB para 2022 ha caído respecto al anterior Consenso, aunque quizás menos de lo que sugieren las impresiones sobre la evolución de la coyuntura económica. Ahora, los encuestados esperan que este año la economía crezca un 4,3%, frente al 5,2% estimado en noviembre de 2021. Se trata de un aumento del PIB todavía sólido en términos históricos, pero hay que tener en cuenta que venimos de un caída muy profunda de la actividad en 2020 y que se esperaba que el ejercicio actual completara la recuperación que ya se inició en 2021, cuando el PIB aumentó un 5%.

Perspectivas de la economía española

La inflación es el otro foco de preocupación que revelan los resultados de la encuesta. La mediana de las previsiones para junio y para final de año prácticamente se duplica. Si en el anterior Consenso los encuestados entendían que la tasa de aumento de los precios sería en esas fechas del 3,4% y del 2,5%, respectivamente, ahora se dispara hasta el 6,6% y el 4,7%. Esas estimaciones son congruentes con la progresiva escalada de los precios en los últimos meses (hemos pasado del 4,0 de septiembre al 7,6% de febrero), y eso a pesar de que todavía no se han contabilizado los efectos disruptivos de la invasión rusa a Ucrania. Las movilizaciones de los sectores más críticamente castigados por la subida de los precios demuestran que el impacto será notorio.

¿Qué se plantean hacer las empresas ante este tirón de la inflación? Aquí no hay matices. El 61% de las respuestas señalan que su política será subir los precios. Es el porcentaje más alto de la serie histórica, aunque ya en las anteriores ediciones de la encuesta había ido ganando mucho peso esta opción. La causa principal de esta inclinación mayoritaria a aumentar los precios es el incremento de los costes no salariales. Casi ocho de cada diez respuestas apuntan en esa dirección.

El impacto de Ucrania

Otro bloque interesante de respuestas es el que se refiere al impacto de la invasión rusa a Ucrania. La gran mayoría de los encuestados subrayan, como era de esperar, las consecuencias sobre la subida de los precios (de las materias primas, de la energía, de los alimentos y de la cesta de la compra en general). En un grado intermedio de repercusión negativa se sitúan los mercados bursátiles y las perspectivas de crecimiento económico, ámbitos en los que coinciden casi la mitad de las participantes en la encuesta.

Llama más la atención, sin embargo, que sólo el 14% de nuestros expertos considere que el empleo (en teoría directamente vinculado al crecimiento económico) vaya a resultar afectado por la invasión de Ucrania. En líneas generales, también se va a salvar de la quema, según los encuestados, el sector turístico, pese a que el turismo ruso tiene una cierta importancia en la balanza de pagos, tanto por el número de viajeros (1,8 millones de visitas en un año normal) como por su elevado gasto por persona y día (175 euros). El impacto en las exportaciones de las empresas españolas y las operaciones de compraventa de empresas será asimismo muy débil; solo el 8% de los consultados da crédito a esta posibilidad.





La invasión rusa a Ucrania afectará mucho a los precios, pero relativamente poco al empleo, al turismo y a las exportaciones.

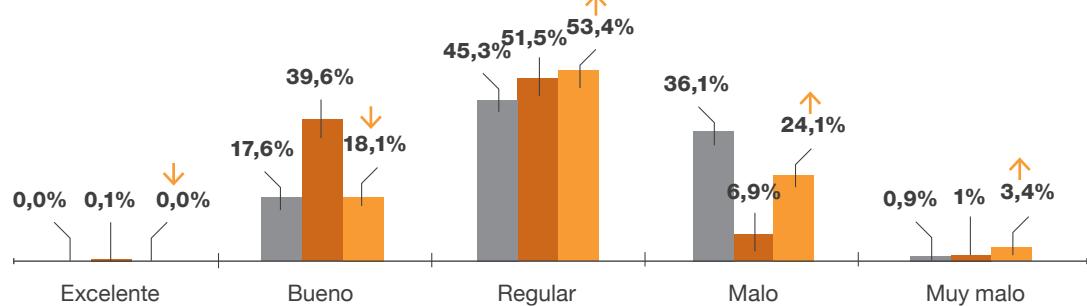
Pregunta 1

¿Cómo calificaría usted el momento coyuntural de la economía española?

Porcentaje de respuestas obtenidas
116 | 86,57%

Indicadores de tendencia ↔ ↓ ↑

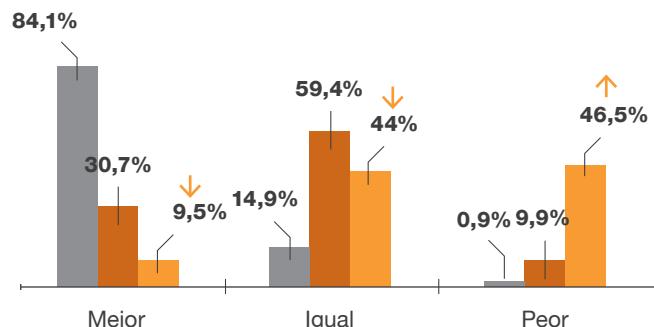
Trimestre actual



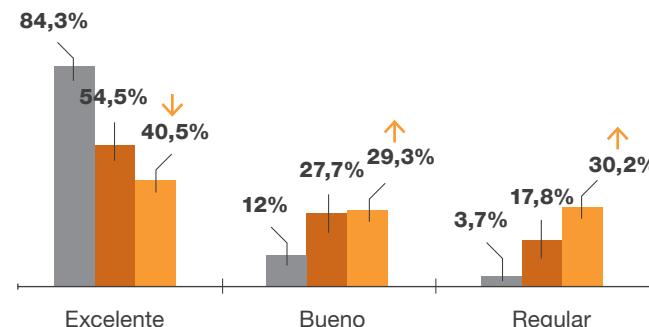
Consenso

II 2021
III 2021
I 2022

Trimestre próximo



Dentro de un año





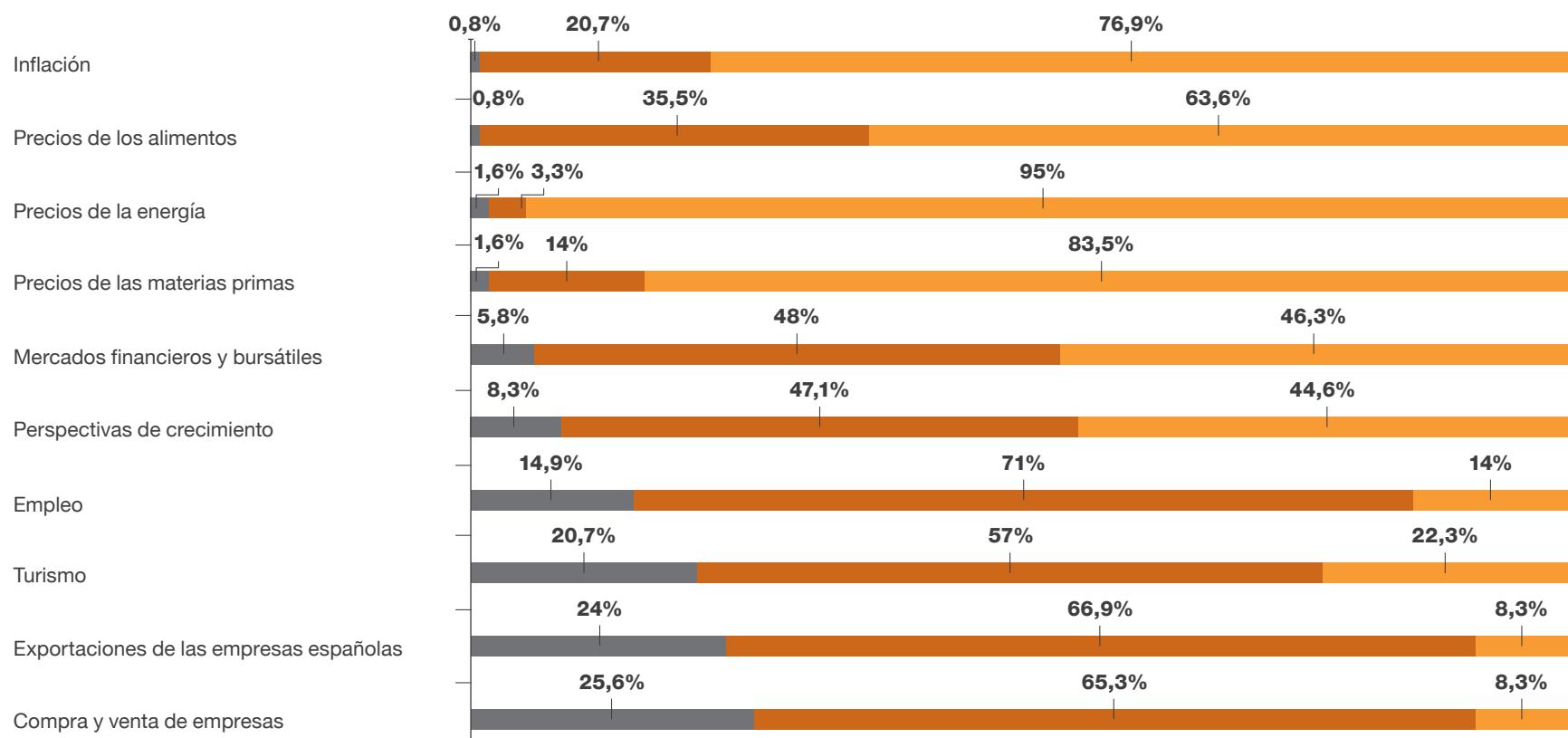
Pregunta 2

¿Cómo cree que la invasión rusa a Ucrania va a afectar a la evolución de los siguientes aspectos de la actividad económica en España.

—Valore de 1 a 3 siendo uno nada intensamente y 3 muy intensamente—

Porcentaje de
respuestas obtenidas
121 | 90,3%

Nada intensamente Muy intensamente



Pregunta 3

Según los últimos datos de Contabilidad Nacional publicados por el INE, el crecimiento en tasa interanual del PIB fue del 5,2% en el cuarto trimestre de 2021. Esto supone 1,8 puntos más que la tasa interanual del trimestre anterior. ¿Cómo cree usted que ha evolucionado/ evolucionará el crecimiento del PIB?

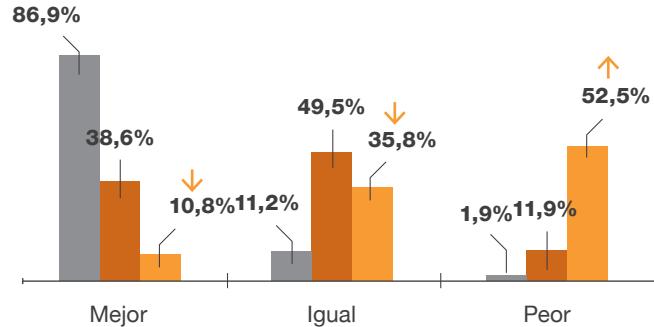
Indicadores de tendencia   

Porcentaje de respuestas obtenidas
120 | 89,55%

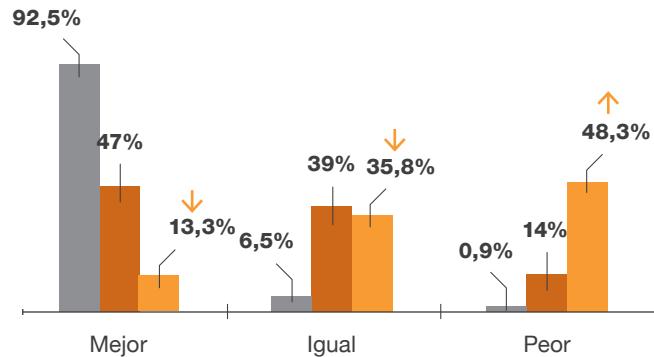
Consenso

II 2021
III 2021
I 2022

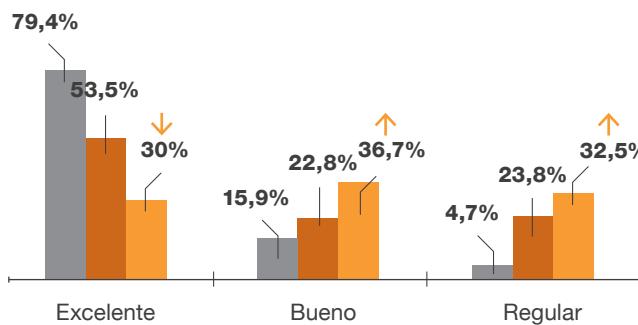
Trimestre actual



Trimestre próximo



Dentro de un año





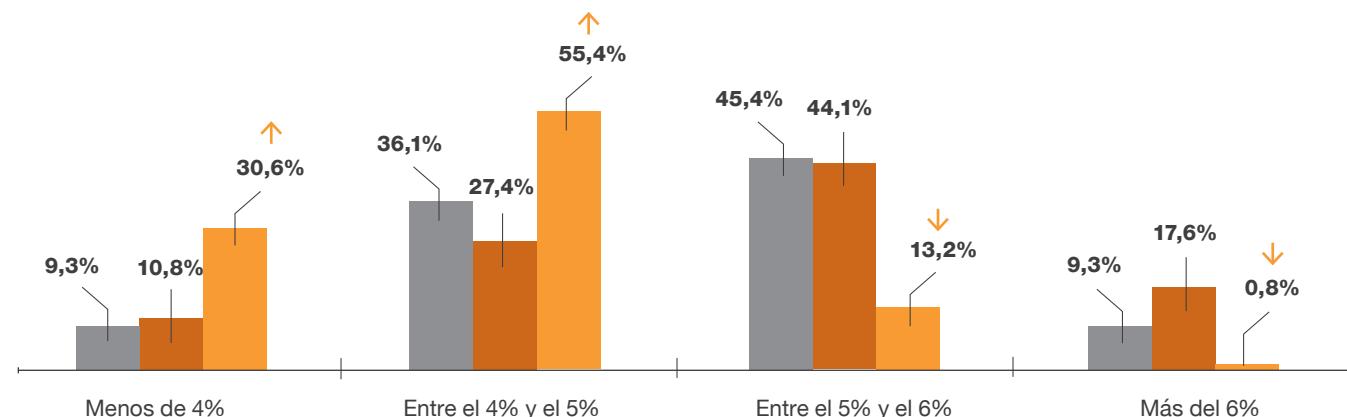
Pregunta 4

¿Cuál cree usted que será el crecimiento del PIB en media anual para el año 2022?

—El FMI prevé un incremento del 5,8%—

Porcentaje de respuestas obtenidas
121 | 90,3%

Indicadores de tendencia



Pregunta 5

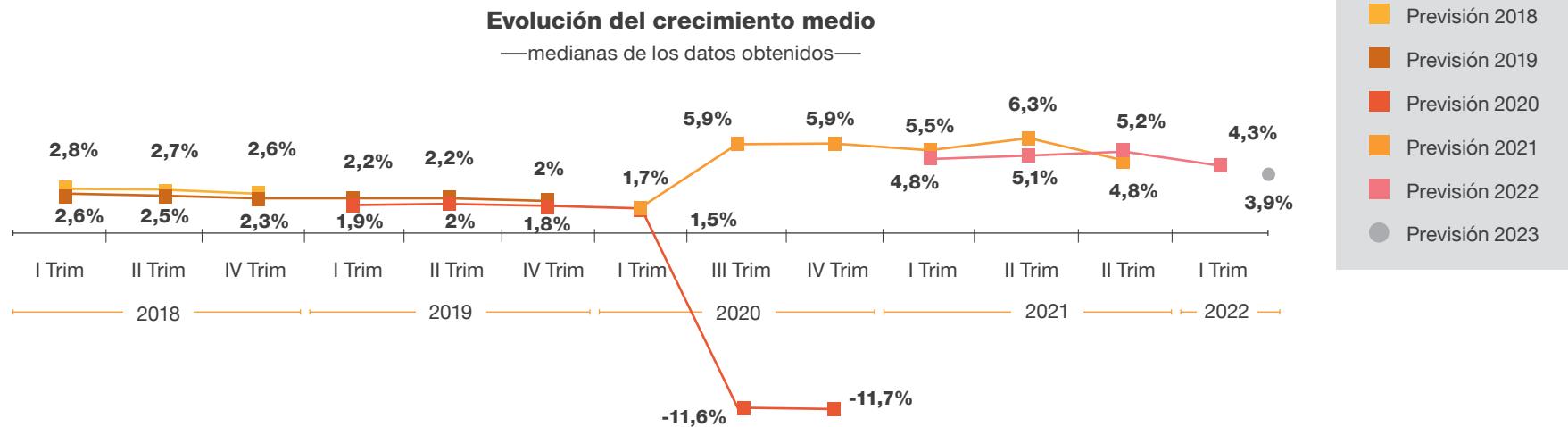
¿Cuál cree usted que será el crecimiento del PIB en media anual para el año 2023?

—El FMI prevé un incremento del 3,8%—

Porcentaje de respuestas obtenidas
121 | 90,3%

Consenso
I 2022

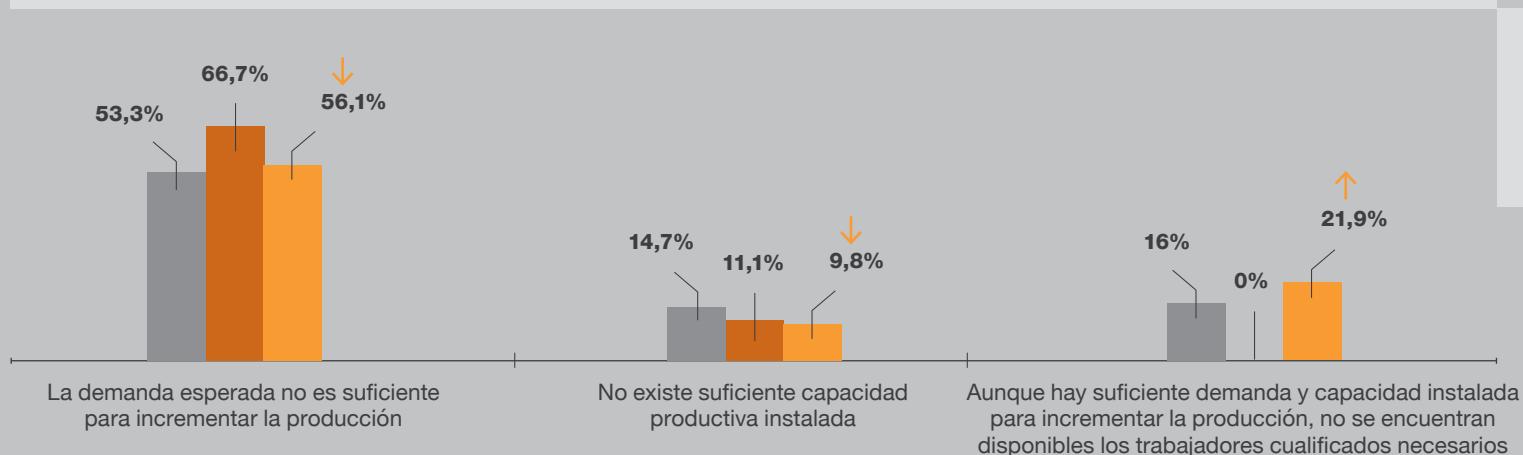




Pregunta 6

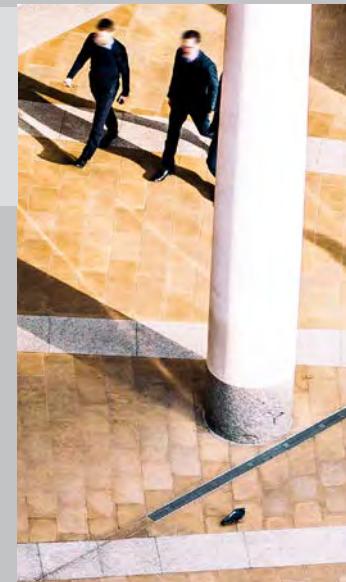
¿Por qué su empresa no produce más de lo que actualmente produce? O, si usted no es empresario, ¿por qué cree que el PIB de la economía española no crece más?

Porcentaje de respuestas obtenidas
113 | 84,33%



Consenso

II 2021
III 2021
I 2022



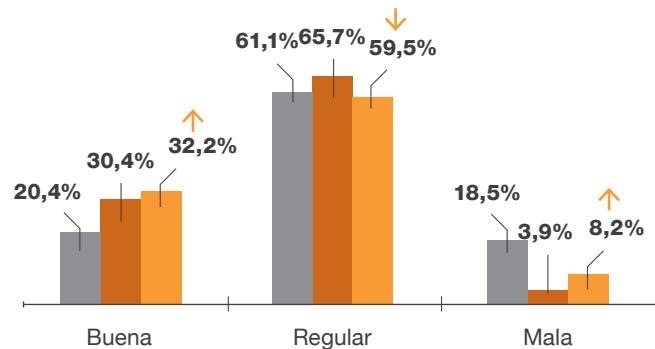


Pregunta 7

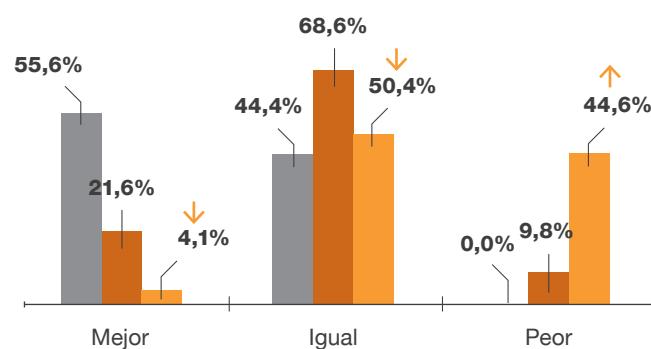
¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las familias (ahorro, endeudamiento, riqueza, rentas salariales y no salariales...)?

Porcentaje de respuestas obtenidas
121 | 90,3%

Trimestre actual

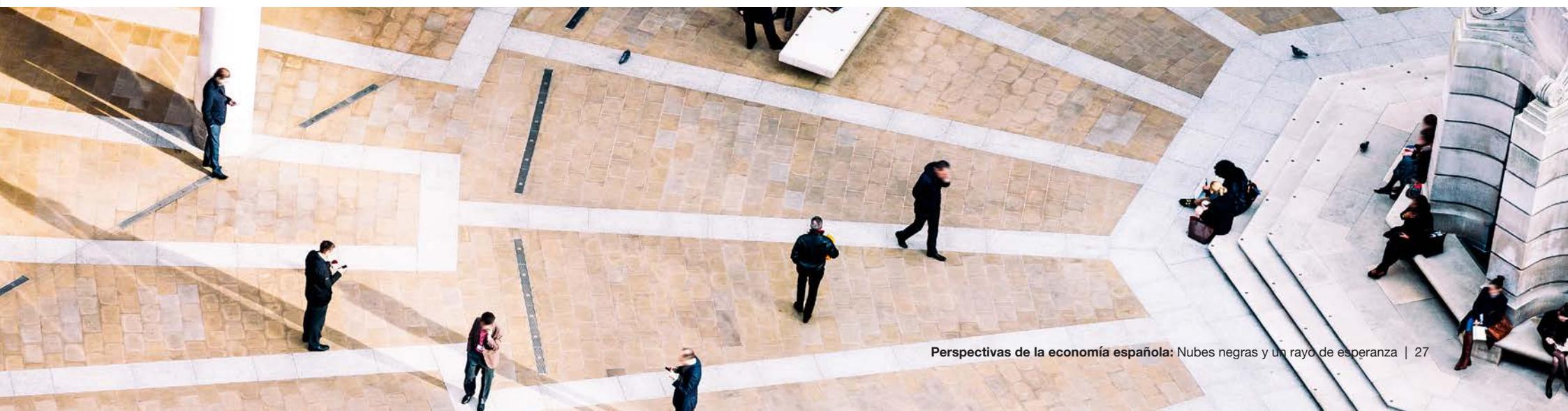


Trimestre próximo



Consenso

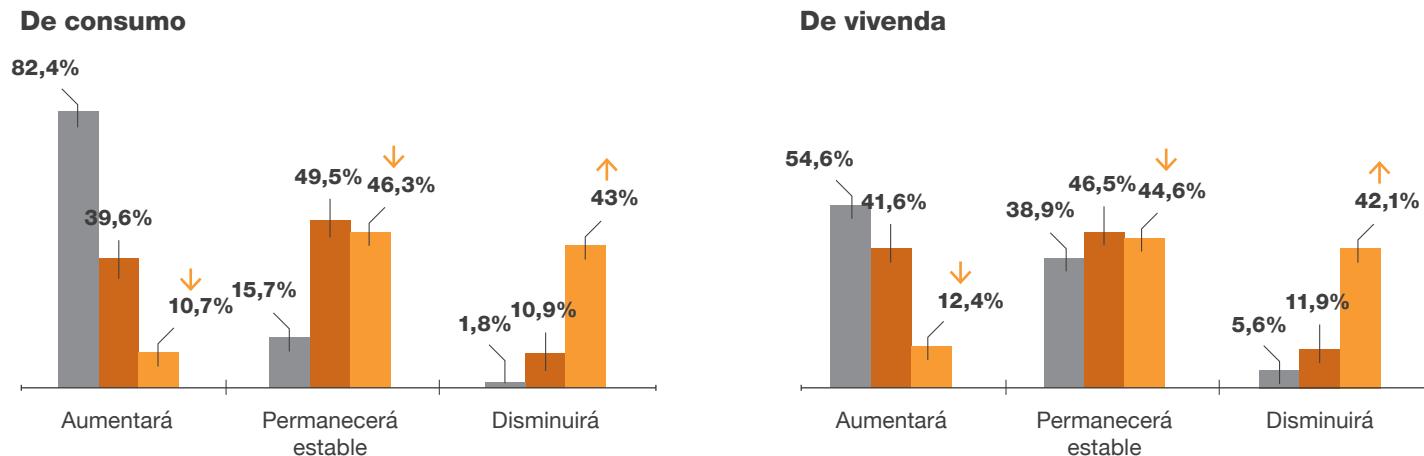
II 2021
III 2021
I 2022



Pregunta 8

En función de lo considerado en la pregunta anterior y de otros factores que usted juzgue determinantes –p.e., tipos de interés–, ¿cómo piensa que evolucionará la demanda de las familias en los próximos seis meses?

Porcentaje de respuestas obtenidas
121 | 90,30%



Las perspectivas para la demanda de las familias han empeorado notablemente, pero todavía hay una mayoría relativa de los encuestados que creen que permanecerá estable en los próximos seis meses, tanto en el consumo como en la vivienda.

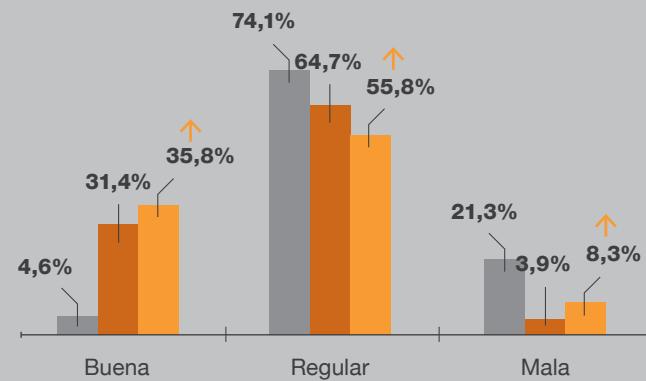


Pregunta 9

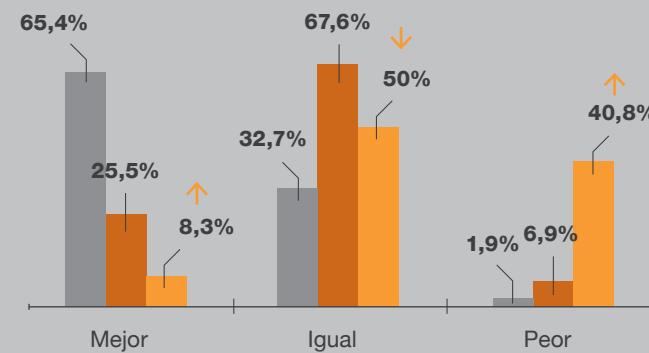
¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las empresas (resultados, rentabilidad, endeudamiento...)?

Porcentaje de respuestas obtenidas
120 | 89,55%

Trimestre actual



Trimestre próximo



Consenso

II 2021
III 2021
I 2022

Pregunta 10

¿Cómo cree usted que son/serán los factores determinantes de las exportaciones de las empresas?

Indicadores de tendencia ↔ ↓ ↑

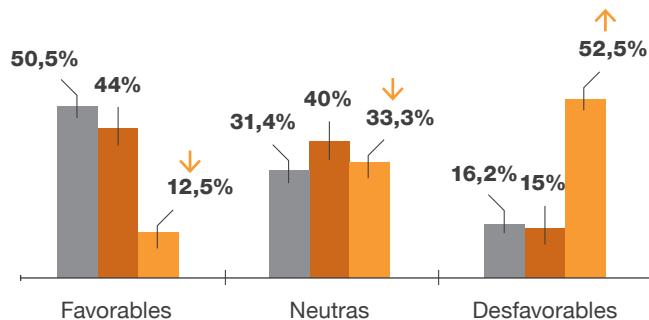
Porcentaje de respuestas obtenidas
120 | 89,55%

Consenso

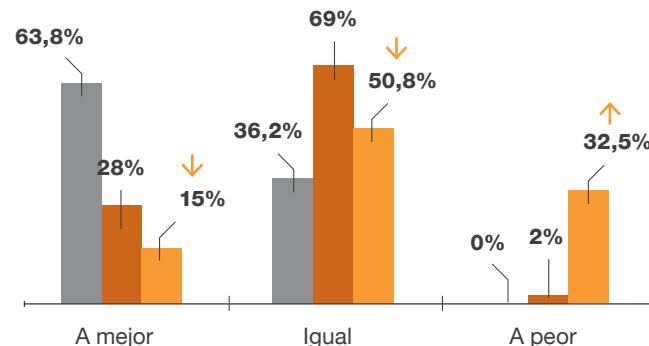
II 2021
III 2021
I 2022

Situación y perspectivas de los mercados exteriores

Trimestre actual

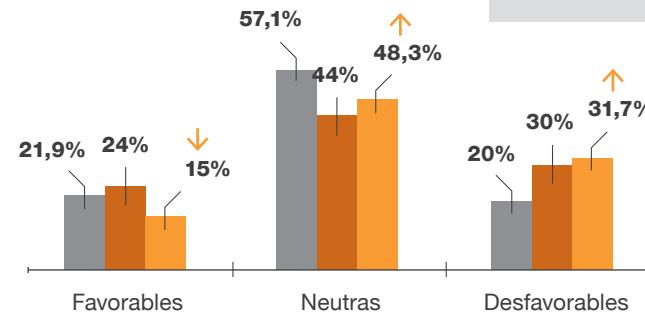


Trimestre próximo

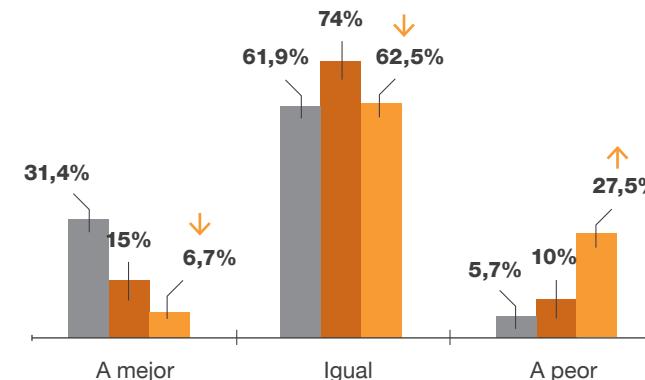


Condiciones de competitividad

Trimestre actual



Trimestre próximo





Pregunta 11

¿Cómo piensa que evolucionarán la inversión productiva, la exportación y la creación de empleo de las empresas en los próximos seis meses?

Indicadores de tendencia

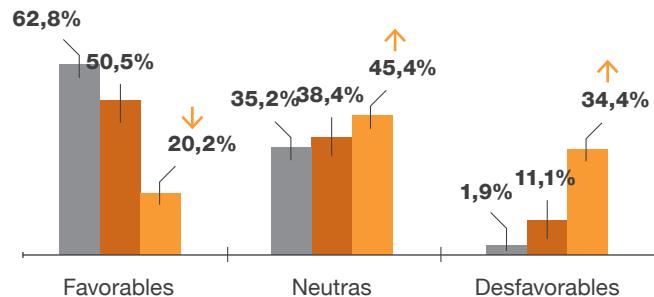
↔ ↓ ↑

Porcentaje de respuestas obtenidas
119 | 88,81%

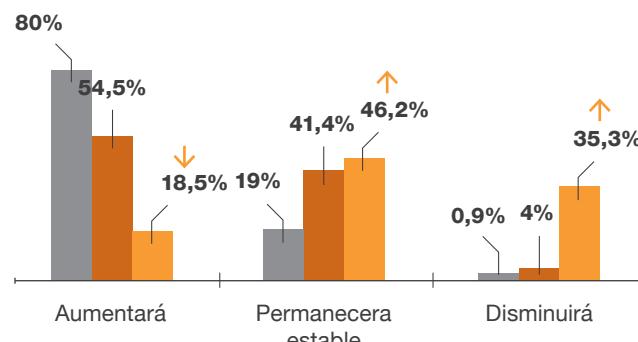
Consenso

II 2021
III 2021
I 2022

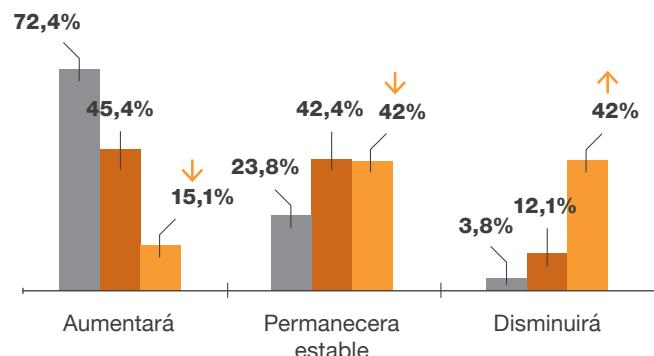
Inversión productiva



Exportación



Creación de empleo



La situación económica repercutirá negativamente en la inversión productiva, la creación de empleo y las exportaciones de las empresas. Tres o cuatro respuestas de cada diez, según los casos, apuntan a una disminución de estos indicadores de actividad.

Pregunta 12

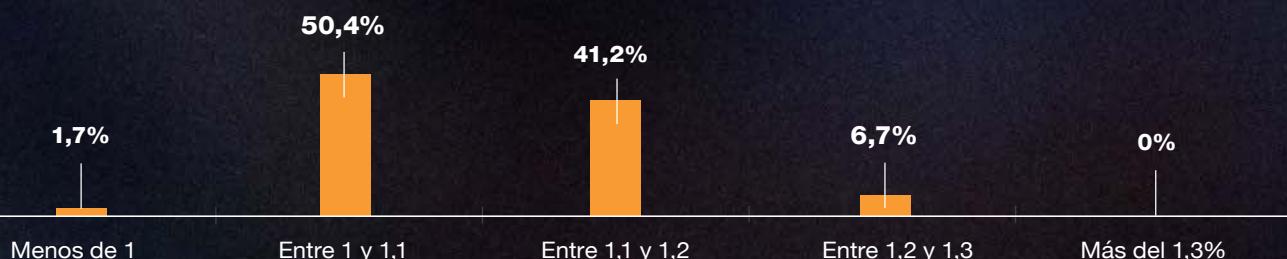
El 28 de febrero el euro cotizó a 1,12 dólares. ¿Cómo cree usted que cotizará en las siguientes fechas?

Porcentaje de respuestas obtenidas
121 | 90,3%

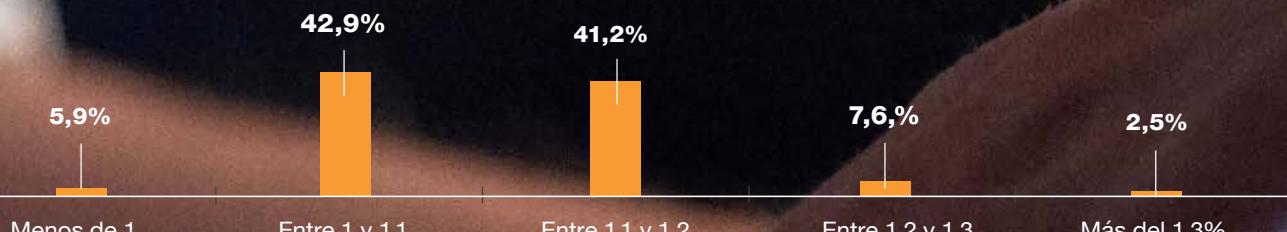
Consenso

■ I 2022

Junio 2022



Diciembre 2022



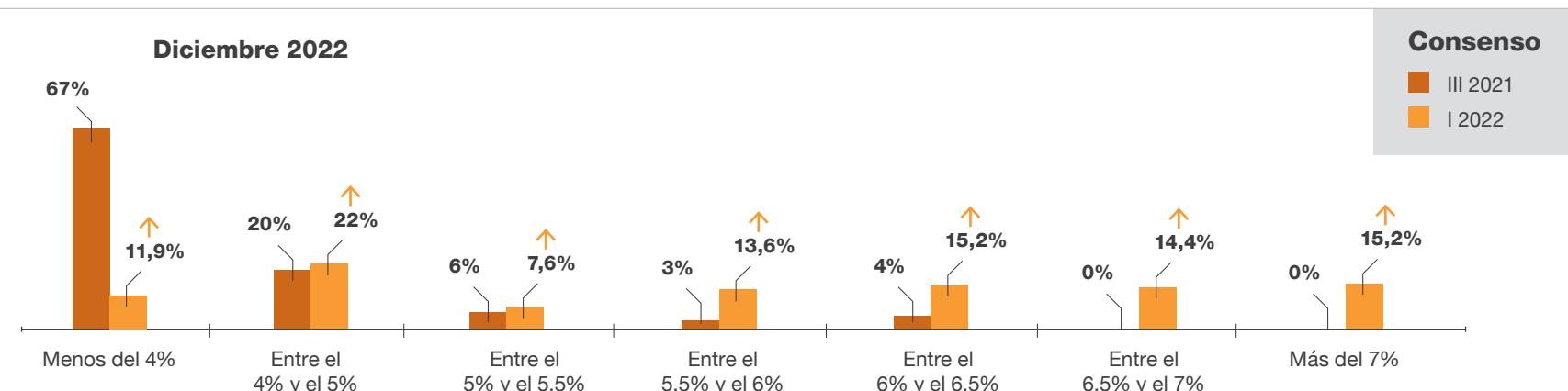
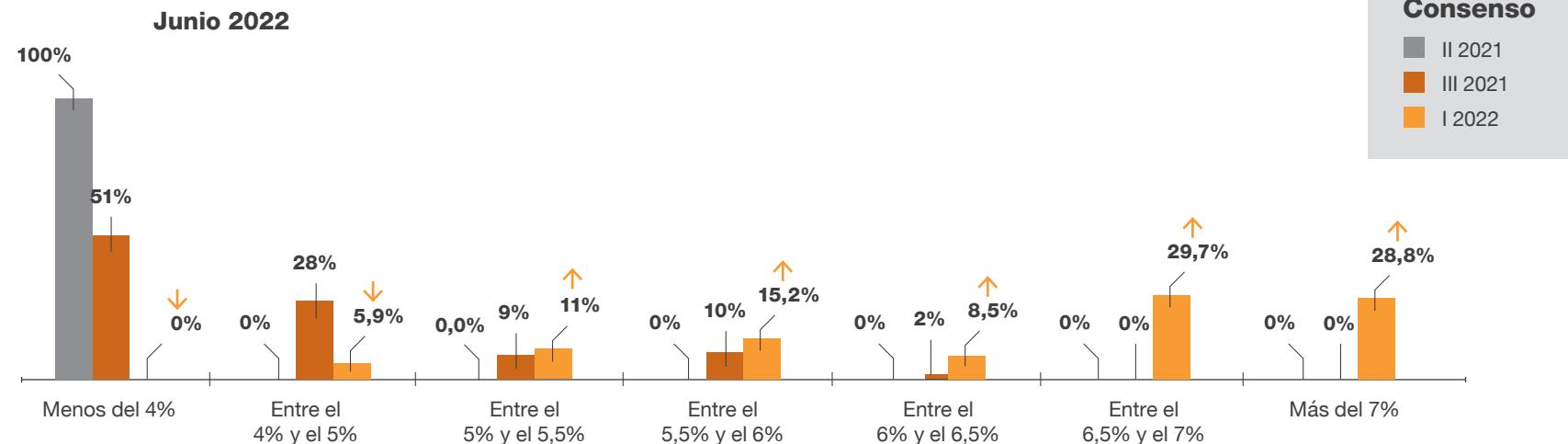


Pregunta 13

El IPC adelantado correspondiente a febrero de 2022 fue del 7,4%.
¿En qué cifras cree usted que se situará en las siguientes fechas?

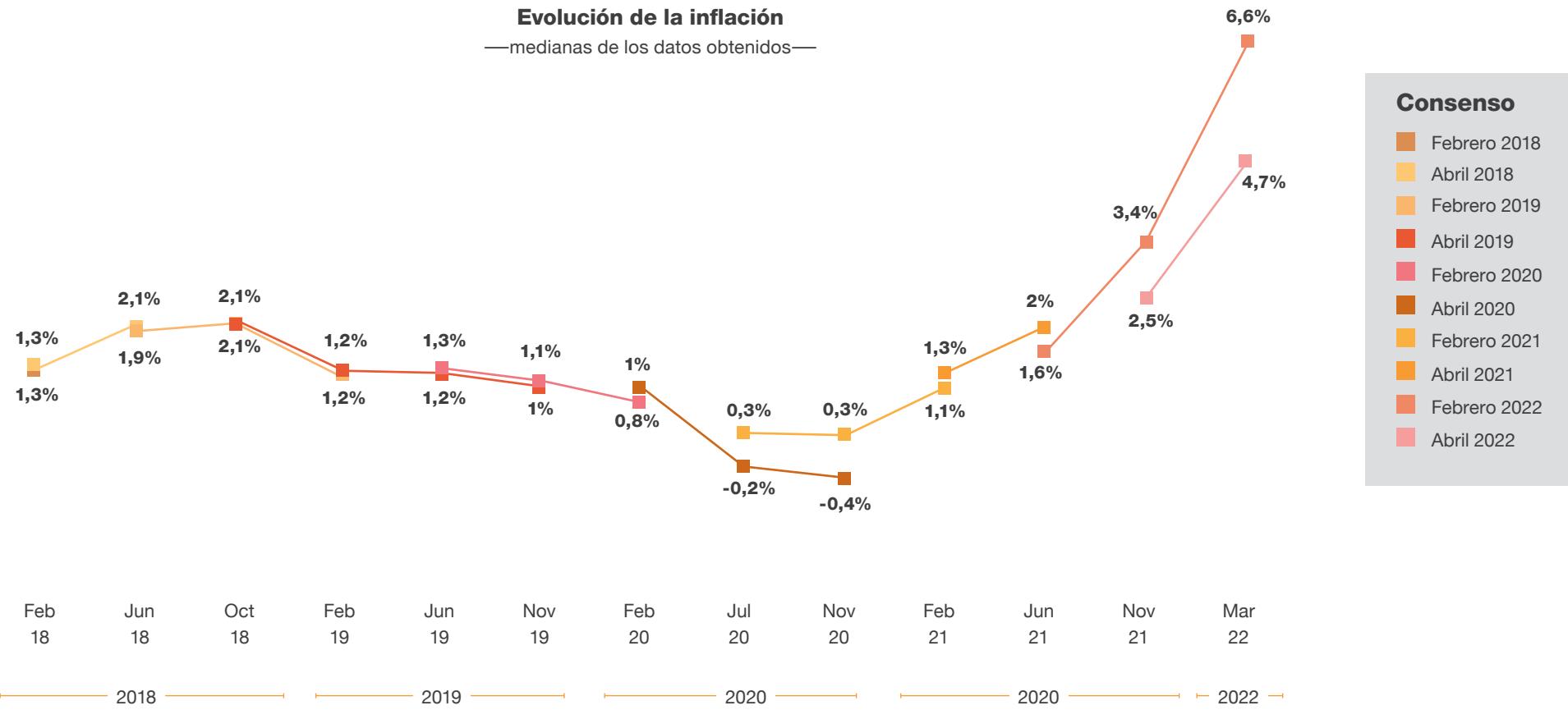
Porcentaje de respuestas obtenidas
119 | 88,81%

Indicadores de tendencia



Evolución de la inflación

—medianas de los datos obtenidos—



Pregunta 14

Vista la evolución de la inflación, ¿qué política de precios seguirá su empresa/sector a lo largo de los próximos meses?

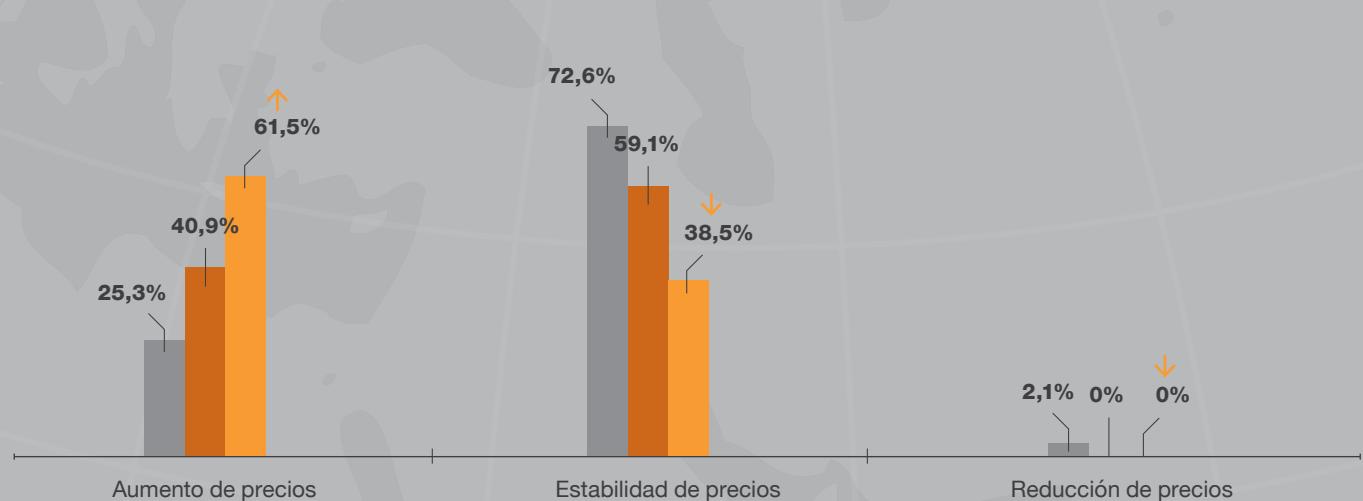
Indicadores de tendencia

↔ ↓ ↑

Porcentaje de respuestas obtenidas
109 | 81,34%

Consenso

II 2021
III 2021
I 2022



Pregunta 15

Si ha contestado aumento de precios ¿cuál es la causa principal?

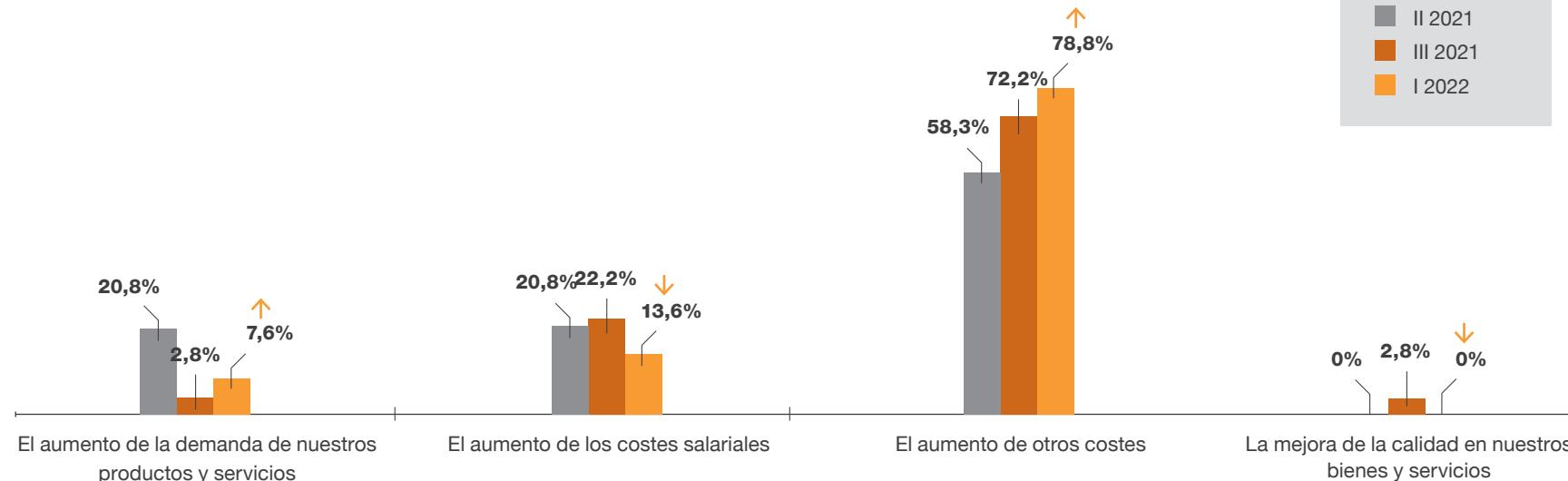
Indicadores de tendencia

↔ ↓ ↑

Porcentaje de
respuestas obtenidas
66 | 49,25%

Consenso

II 2021
III 2021
I 2022





Pregunta 16

Si ha contestado estabilidad o reducción de precios, ¿cuál es la causa principal?

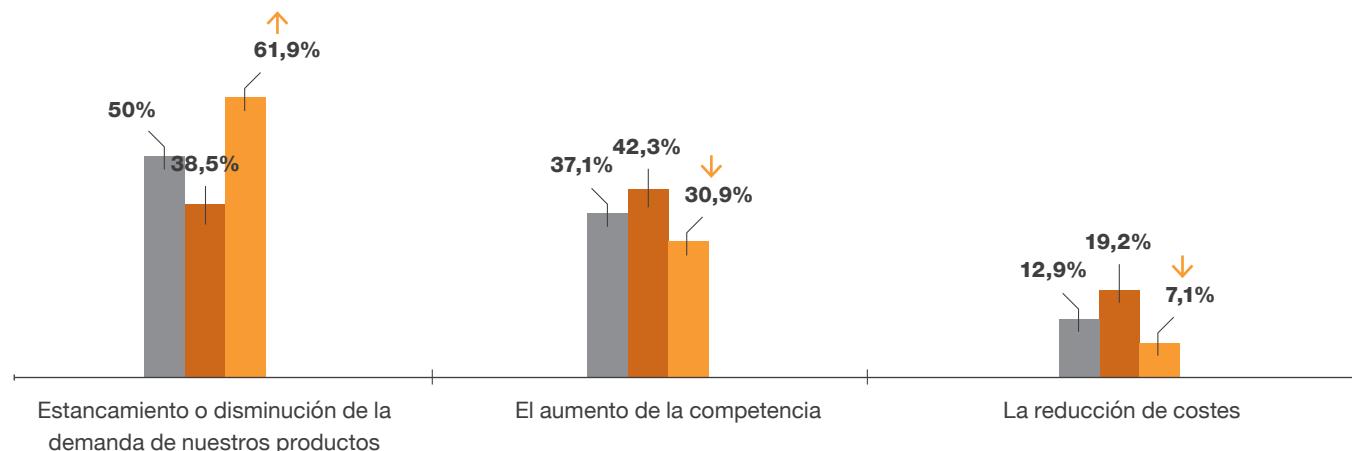
Indicadores de tendencia

↔ ↓ ↑

Porcentaje de respuestas obtenidas
42 | 31,34%

Consenso

II 2021
III 2021
I 2022



Panelistas

Daniel Romero Guiñón
Carrefour

Pablo Díaz de Rábago Mazón
IE University

José Rojo
Viña Buena

María Miñambres García
CIE Automotive

Julio Miguel Ibáñez
Grupo Social ONCE

Charo Cepero Gutiérrez
Total Gas y Electricidad España

Ignacio de la Torre
Arcano

Inmaculada Álvarez
Universidad Autónoma de Madrid

Javier J. Pérez
Banco de España

Manel Antelo Suárez
Universidade de Santiago de Compostela

Rafael Morales-Arce Macías
Académico

Michel Fernandes
Nestlé

Yolanda Ausín Castañeda
ARI (Asociación de Revistas de Información)

Borja Agüero Avecilla
Cantabria Labs

María Cruz Vaca
ANGED (Asociación Nacional Grandes de Empresas de Distribución)

Miquel Illa i Mas
Penguin Random House Grupo Editorial

Eduardo Guberna Rodríguez
Grupo Tragsa

Antonio Argandoña Ramíz
IESE Business School

Rafael Pampillón Olmedo
IE Business School

Juan José Pintado Conesa
CEF (Centro de Estudios Financieros)

Remedios Ruiz Maciá
Grupo Santander

Francisco Quintana Fernández
ING España

Eva Ivars Buigues
Alain Afflelou España

Blanca Losada Martín
Fortia Energía

Jesús Hernández Galán
Fundación ONCE

Luis Martínez Jurado
NH Hotel Group

Alicia Coronil Jónsson
Singular Bank

Antonio Javier Prado Domínguez
Universidad de A Coruña

Rafael Olmedo Alonso
Herol Inversiones SL

Alfonso Hidalgo de Calcerrada García
UNESID (Unión de Empresas Siderúrgicas)

Javier Sarrado García-Forcada
Savills Aguirre Newman

María Marín Albi
Gategroup

Mar Turrado Alonso
Findango Finance

Valeriano López Adrover
Chocolates Valor

Fernando Tomé Bermejo
Universidad Nebrija

Montserrat Pons
BASF España

José de Pablo López
Abanca

Simón Sosvilla Rivero
Universidad Complutense de Madrid

Miguel Ángel Vázquez Burgos
UNESPA (Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras)

Ángel del Monte Pérez
APRESCO (Asociación de Propietarios de Espacios Comerciales)

Alberto del Cid
Banco Inversis

Enric Fernández Martínez
CaixaBank

José Ramón Pin Arboledas
IESE

Diego Cano Soler
Universidad Autónoma de Madrid

Elisabeth Stampa
Medichem S.A.

Eugenia Bieto Caubet
ESADE

Blanca Sanchez-Robles Rute
UNED

Jaime Pfretzschner
Phone House

Pedro Caldentey Del Ozo
Universidad Loyola Andalucía

Mikel Buesa Blanco
Universidad Complutense de Madrid

Pedro Atienza Montero
Universidad de Sevilla

Javier Morillas
Universidad CEU San Pablo

Daniel Fernández Kranz
IE University

Teresa Quirós Álvarez
Greenergy Renovables

Fernando Alonso Fernández
Airbus

Marta Candela Samitier
Fundación Ibercaja

Xavier Segura Porta
Tracis, Projectes Econòmics i Financers

Víctor Gonzalo
Consortia

Vicente J. Pallardó López
Instituto de Economía Internacional
(Universidad de Valencia)

Pedro Fraile Balbín
Universidad Carlos III de Madrid

Joan Cavallé Miranda
Caja de Ingenieros

Conchita Álvarez
Banco Sabadell

Xosé Carlos Arias
Universidad de Vigo

Marta Blázquez Moreno
Faconauto

María José Nuñez Ramilo
Plymouth Rubber Europa

Manuel Artigot Pamies
Pierre & Vacances

Luis Carlos Martínez Frías
Empresario Agrario

Juan Díaz-Galvez
BNP Paribas

Aleix Pons Vigués
Fundación Cotec para la Innovación

Almudena Román
ING

Domingo Montes de Oca Hernández
Grupo ICOT

Natalia Aguirre Vergara
Renta 4 Banco

Cristóbal José Pérez Zunino
Roura & Cevasa

Juan de Lucio
UAH (Universidad de Alcalá)

Ana Cristina Mingorance Arnaiz
Universidad CEU San Pablo

José E. Boscá Mares
Universidad de Valencia

Juan Ignacio de Mesa Ruiz
Santo Tomé, S.A.

Fernando Martínez Stinus
Twin Pikes

Gracia Cicuendez
Cámara de Comercio de Valencia

Ángel José López Uría
Nautilus Capital S.L.

Juan Sainz Muñoz
Informa D&B S.A.

Javier Andrés
Universidad de Valencia

Fernando Gil Bayona
BSH Electrodomésticos España, S.A.

Javier Carrillo Hermosilla
Universidad de Alcalá

Esther Garcés Alonso
Islalink

Sergio Belenguer Vergara
SPB Global Corporation

Javier Ferri
Universidad de Valencia

Rafael Laso
Canal de Isabel II

Ángel Sánchez Canovas
ONCE

Pau Herrera
Comunicas

Valentín Bote Álvarez-Carrasco
Randstad España

Teresa-Clara Condom i Vilà
Fira de Barcelona

Maria Mercè Conesa Pagès
Institut Català del Sol

Sergio Puerto
Embajada de los Países Bajos en España

Elías Ramos Corrales
Novus Innovación Digital

Rosa María Sanz García
Iberpapel

Coro Chasco Yrigoyen
Universidad Autónoma de Madrid

Miquel Illa i Mas
Penguin Random House Grupo Editorial,
S.A.U.

Fernando María Zárraga Quintana
Colegio de Economistas de Valencia

Patricia Vicente Martínez
Panama Jack

Laureano Lázaro Araujo
Fundicot

Patricia García González
Grupo Femxa

Manuel Portela Peñas
Agenda Prensa

Gemma Yebra Molina
Universidad Complutense de Madrid

José García Montalvo
Universitat Pompeu Fabra

Juncal Cuñado Eizagirre
Universidad de Navarra

Rafael Bermejo Blanco
Inversiones Financieras

Javier Santacruz Cano
Instituto de Estudios Bursátiles

Manuel Valero Calero
Cámaras de Comercio de España

José Vicente Cebrián Echarri
At Biotechnology

Víctor Calvo-Sotelo
DigitalES

Antonio Barroso Villaescusa
Teneo

Sergio Castellá
Caixabank

Frederick Artesani
Frederick E. Artesani EAFI

Jorge Miguel Caminero Rodríguez
OCU

Julián Pérez García
CEPREDE (Asociación Centro de
Predicción Económica)

Juan R. Cuadrado Roura
IAES (Universidad de Alcalá) y
Universidad Camilo José Cela

María C. González-Izquierdo
OMIE

Ana Plaza Arregui
Corporación Financiera Alba

Eva Abans Iglesias
Grupo Mediapro

Chony Martín Vicente-Mazariegos
Árima Real Estate

Perdiguer Andrés
Pensium

Edita Pereira Omil
CEO

José Gefaell
Caelum Labs

Salvador Guillermo Viñeta
Foment del Treball Nacional

Daniel Carrasco Gómez
Banco Sabadell

Ricardo Miralles Mayor
Confederación Empresarial de la
Comunitat Valenciana

Albert Carreras de Odriozola
ESCI-UPF

Carlos González Martín
NEINVER

Gerardo Novales
Economistas frente a la Crisis

José Espí Martínez
Instituto de Estudios Bursátiles

Carlos Concheso
Grupo Daniel Alonso

Silvia Caparrós de Olmedo
Scytl Election Technologies,
S.L.U



El propósito de PwC es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 156 países con más de 295.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en www.pwc.es

© 2022 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. PwC se refiere a la firma miembro española y, en ocasiones, puede referirse a la red de PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente. Consulta www.pwc.com/structure para obtener más detalles.