



JCD

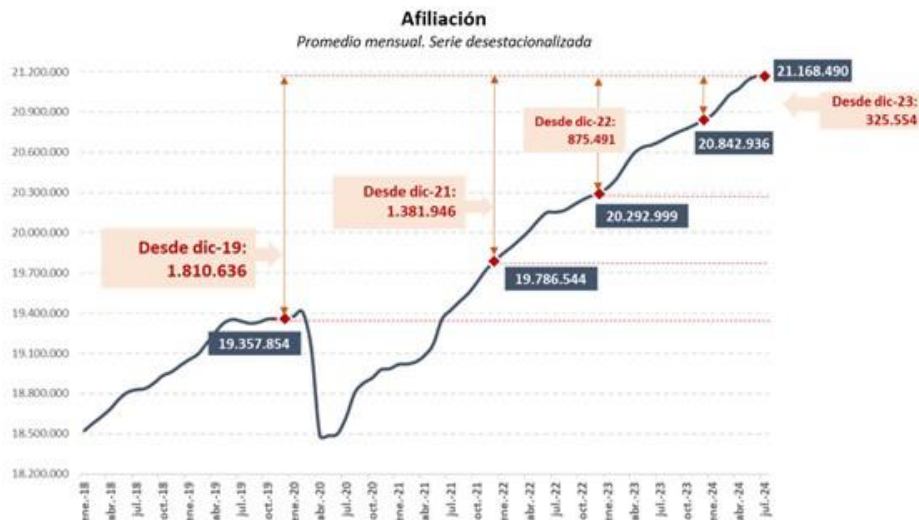
SEPT 2024

Frenazo del crecimiento global y bajada de inflación de tipos de interés

El crecimiento económico español se ha frenado bruscamente este verano. El INE por su método de estimación del PIB suaviza la serie y tardará varios trimestres en reflejarlo, pero los datos de afiliación a la Seguridad social y el IVA declarado por las empresas ya lo reflejan.

En julio no se creó empleo en España, algo que no pasaba desde la guerra de Ucrania y la crisis energética en la primavera de 2022 y esta semana conoceremos los datos de agosto que deberían confirmar la tendencia o descartarla como un dato atípico.

Las ventas declaradas por las empresas en el IVA en 2tr24 también mostraron un frenazo en seco que ayuda a explicar el mal dato de empleo de julio. En el gráfico posterior se observa que la creación de empleo ha sido muy intensa en 2023 y hasta mayo de 2024 y **el Gobierno hablará del crecimiento de la tasa anual y del acumulado de empleo creado en el año 2024, pero para anticipar las tendencias lo recomendable es mirar la evolución de la tasa mensual o trimestral y proyectar esa tendencia a futuro.**



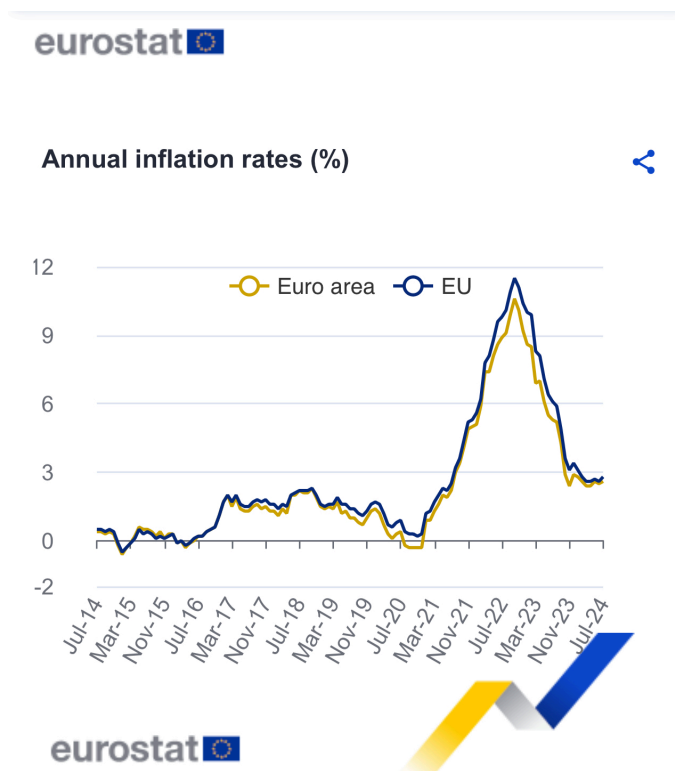
El turismo extranjero sigue dando alegrías y tanto la llegada de turistas como el gasto por turista y día crecen. Pero el turismo nacional en hoteles fue inferior en julio de 2024 que en julio de 2023. La causa principal han sido las fuertes subidas de precios de los tres últimos años, muy por encima de las subidas de salarios.

El turista nacional gasta más en restaurantes y su caída ayuda a explicar que la hostelería destruyera unos 20.000 empleos en julio. Nuestras zonas costeras están sobre saturadas y para la calidad del producto que vendemos no es una mala noticia que haya menos turistas -o crezcan menos- pero que gastan más por día. Eso está permitiendo que los salarios en el sector crezcan con fuerza este año compensando la pérdida de poder adquisitivo de los tres últimos años y la bajada de salarios que provocó la crisis de 2008 y de la que aún no se habían recuperado. **Pero en clave de coyuntura menos gasto implica menos crecimiento del PIB.**

La causa principal es el menor crecimiento mundial que a Europa -más dependiente de las exportaciones- nos afecta más. En las ventas declaradas de IVA de las empresas las exportaciones cayeron con fuerza en el 2tr24. El principal motor de crecimiento mundial se ha ralentizado, como mostraron los datos de empleo de julio, y en agosto hubo temor en los mercados ante el riesgo de recesión. El terremoto financiero comenzó en la bolsa de Japón y se contagió al resto de mercados financieros mundiales. Duró sólo un día y la bolsa de EEUU cierra agosto en niveles similares a los de julio, aunque el pánico fue muy intenso y **podemos ver réplicas en los próximos meses si vuelvan a salir datos que aumenten su temor a una recesión en EEUU.**

En China los datos de exportaciones y producción industrial también reflejan debilidad desde la primavera. El Gobierno chino ha reaccionado bajando los tipos de interés ya acabar de exigir a los bancos bajar los tipos de las hipotecas ya concedidas para liberar renta de las familias para fomentar el consumo interno. China tiene un grave problema de solvencia bancaria desde hace décadas pero de nuevo huye hacia delante para mantener la creación de empleo. También han devaluado el yuan para ayudar a sus exportaciones provocando la reacción de EEUU primero (y la UE ahora) con aranceles acusándoles de ayudas de estado.

Powell, presidente de la Fed, ya ha dicho en Jackson Hall la semana pasada que van a iniciar el ciclo de bajadas de tipos en breve. La duda es si lo harán antes de las elecciones o después, Trump le acusa a él personalmente de apoyar a los demócratas y ha anunciado que será más intervencionista con la Fed si gana. El problema ahora es que la Fed no ha definido cuál es el tipo neutral y eso mete incertidumbre y volatilidad en el mercado de cuál será el nivel de llegada de ese ciclo de bajadas.



En Europa el BCE ya se adelantó con las bajadas y está mejor preparado que China y EEUU para asumir el ciclo de debilidad de crecimiento. La inflación en la Eurozona ha bajado significativamente y ya es exclusivamente un problema doméstico de inflación de servicios y salarios. La inflación de servicios está próxima al 4%, muy lejos del objetivo, y en agosto ha repuntado dos décimas.

Dicen que hay un efecto olimpiadas pero los miembros del consejo del BCE se han mostrado prudentes y han advertido que las expectativas de inflación aún no están ancladas y que continuarán bajando tipos gradualmente. El mercado espera una bajada ya en septiembre y un nivel de llegada del 2,5% la próxima primavera. El Euribor a un año ya refleja una bajada significativa y cotiza próximo al 3%, hace un año estaba al 4,25%. Eso supone un alivio para las familias con hipotecas, especialmente para las que la firmaron a tipo variable después de 2015.

Cataluña y el Concierto fiscal

Pero el tema del verano, sin duda, ha sido el acuerdo de ERC con el PSC para investir a Salvador Illa, apoyado por Pedro Sánchez, en el que imponen un Concierto fiscal para Cataluña similar al del País Vasco, una de las principales exigencias de los independentistas durante *el procés*.

En 2012 CIU, liderada por Artur Mas, introdujo en su programa electoral un cupo catalán, similar al vasco o navarro. La idea es sencilla, un partido de derechas que tiene el apoyo de la burguesía catalana que considera que paga muchos impuestos y que al menos quiere que esos impuestos se gasten en Cataluña. Era el comienzo del *procés* y le dieron un relato épico. Esa reivindicación permitiría resarcir la pérdida de autonomía que se produjo en 1714, en el entonces reino de Aragón, al pasar de un modelo germánico de los Habsburgo a una centralista de los Borbones.

Hoy el modelo lo defienden dos partidos de izquierdas, ERC y PSC, en contra de todos los principios que llevaron a crear el movimiento y los partidos obreros: solidaridad y garantizar la igualdad de todas las personas en cualquier lugar y condición. Es el principio que inspiró el artículo 2 de nuestra Constitución. Todos los países federales del mundo tienen bien definidas las funciones de su administración central y un sistema de financiación estable de sus gastos. En España en 1978 los nacionalistas impidieron que se definiera correctamente las funciones de la administración central y en el desarrollo autonómico se han ido solapando y duplicando muchas de esas funciones y el desarrollo de los estatutos de autonomía entra en claro conflicto con ese principio federal. **Pero España sí tenía un buen sistema de financiación y ahora es lo que los independentistas quieren romper.**

España tiene cuatro patas del estado de bienestar que en 1978 apenas estaban desarrolladas y en 1714 ni existían: pensiones, sanidad, educación y dependencia que suponen más de 3 de cada 4 euros del gasto público.

Las pensiones tienen un déficit de caja anual de unos 40.000 mill y ni el PNV, ni Bildu ni ERC y Junts quieren asumirlo. **El déficit de caja de las pensiones en Cataluña, como puedes comprobar en el cuadro posterior, era de unos 6.000 mill de euros anuales en 2022, ahora superará los 7.000 mill, y en País vasco 4.000 mill.** No se sienten españoles pero sí aceptan cobrar pensiones pagadas con deuda pública española.

Cataluña es una región muy endeudada y si fuera independiente tendría muy complicado financiar el déficit de las pensiones. Paradójicamente, el déficit de las pensiones es hoy la principal garantía de unidad de España y de que no habrá independencia, como reconocieron cargos de ERC de la consejería de economía durante *el procés*, en los correos que evaluó el juez Llarena.

Ingresos y gastos de las pensiones contributivas - Balances por CC AA (2022)									
CC. AA.	Cotización media anual (€)	Pensión media anual (€) (a)	Cotizantes (miles)	Pensiones (miles)	Ratio Cotizantes-Pensiones	Ingresos por Cotizaciones (mill. €)	Gastos por Pensiones (mill. €)	Balance (mill. €)	Balance por Pensión (€)
Andalucía	4.919,3	13.641,3	3.255,1	1.624,6	2,0	16.012,6	22.161,7	-6.149,1	-3.785,0
Aragón	5.555,9	16.130,2	586,7	308,1	1,9	3.259,8	4.969,7	-1.710,0	-5.550,0
Asturias	5.920,1	17.904,6	371,1	299,9	1,2	2.197,0	5.369,6	-3.172,6	-10.578,9
Baleares	5.915,1	14.224,8	523,4	202,9	2,6	3.096,0	2.886,2	209,7	1.033,7
Canarias	5.246,4	13.918,2	842,1	349,6	2,4	4.418,1	4.865,8	-447,7	-1.280,5
Cantabria	5.513,3	16.119,3	223,7	144,1	1,6	1.233,5	2.322,8	-1.089,3	-7.559,3
Castilla-La Mancha	5.163,4	14.107,9	747,2	383,3	1,9	3.858,2	5.407,6	-1.549,4	-4.042,2
Castilla y León	5.315,4	15.193,8	933,5	617,8	1,5	4.961,7	9.386,7	-4.425,0	-7.162,5
Cataluña	6.193,3	15.859,8	3.568,3	1.763,6	2,0	22.099,2	27.970,3	-5.871,0	-3.329,0
C. Valenciana	5.333,6	14.063,3	2.023,3	1.023,5	2,0	10.791,5	14.393,8	-3.602,3	-3.519,5
Extremadura	4.550,2	12.721,9	403,1	233,7	1,7	1.834,2	2.973,1	-1.138,9	-4.873,3
Galicia	5.396,7	13.021,7	1.036,9	769,8	1,3	5.595,7	10.024,1	-4.428,4	-5.752,7
Madrid	6.410,4	17.841,0	3.415,1	1.217,0	2,8	21.892,4	21.712,5	179,8	147,8
Murcia	4.818,8	13.484,9	623,4	255,5	2,4	3.004,3	3.445,4	-441,1	-1.726,5
Navarra	6.336,2	17.514,1	296,9	141,8	2,1	1.881,2	2.483,5	-602,3	-4.247,2
País Vasco	6.949,0	18.915,5	976,7	570,4	1,7	6.787,3	10.789,4	-4.002,1	-7.016,4
La Rioja	5.326,1	15.020,5	132,7	71,9	1,8	707,0	1.080,0	-372,9	-5.187,0
Ceuta y Melilla	6.039,6	15.080,2	45,9	17,4	2,6	277,4	262,4	15,0	859,7
España	5.661,1	15.257,8	20.005,3	9.994,9	2,0	113.907,1	152.504,6	-38.597,5	-3.861,7

(a) Total Sistema, media anual

Fuente: elaboración propia a partir de MISSM

Lo que pide ERC es que la agencia tributaria catalana recaude todos sus impuestos y negocie con el “Estado” (las CCAA también son estado) la cantidad a pagar en la negociación. El único país federal del mundo que hace eso es Alemania y lo hace porque lo impusieron EEUU e Inglaterra en 1945 para evitar que Alemania fuera de nuevo un estado fuerte y provocará la tercera guerra mundial.

Los indepes quieren que España sea un estado débil para facilitar su independencia. Lo sorprendente es que Pedro Sánchez, líder del único partido que mantiene sus siglas desde que se aprobó la Constitución, acepte un estado más débil para seguir viviendo unos meses más en la Moncloa.

En Alemania las regiones recaudan pero el dinero se gestiona desde Berlín y los presupuestos comunes del estado se aprueban en el Senado. En España, las negociaciones del cupo vasco se hacen en Bilbao y tanto el PP como el Psoe *trajeron* para conseguir que el PNV les aprobara los presupuestos y les dejara gobernar. En los últimos 30 años, 22 años se ha gobernado en minoría y el PNV ha sido determinante.

La sanidad, la educación y la dependencia se financian en el sistema autonómico y el acuerdo pone en riesgo el estado de bienestar del resto de españoles. Madrid tiene una contribución neta al sistema de 7.500 mill, Cataluña de unos 2.000 y Baleares de unos 1.000 mill. El resto de CCAA reciben más de lo que ingresan, especialmente Rioja y Cantabria en términos por habitante.

Ángel de la Fuente -crítico con el acuerdo- ha estimado desde Fedea que supondría que Cataluña aumente sus recursos para gastar mínimo en 6.000 mill anuales. Guillem Cassanova -catedrático próximo al PSC y que apoya el acuerdo- estima también esa cantidad.

Si Cataluña recibe 6.000 mill más de gasto o se reduce el gasto en otras CCAA o se suben los impuestos o se financia con deuda pública. Sánchez ha prometido lo mismo para el resto de CCAA, eso supondría aumentar el gasto en unos 30.000 mill 2% del PIB. **Con un déficit estructural próximo al 3% del PIB como reconoce el Gobierno y el compromiso con Bruselas de reducirlo a cero es inviable aumentar el gasto.** Con la debilidad del Gobierno en el parlamento es inviable una reforma fiscal que aumente la recaudación en 30.000 mill. La reforma de Rajoy de 2012 con subida de 3 puntos de IVA y fuerte subida del IRPF aumentó la recaudación en 15.000 mill.

Sánchez ha tenido mucha suerte desde 2018 ya que el BCE y los mercados le han financiado sin problemas el fuerte aumento de la deuda pública. Pero ya sabemos qué pasaría si eso cambia; el

BCE ya no compra deuda española y si los mercados dejan de comprarnos deuda como le sucedió a Rajoy en 2012 habrá que hacer recortes. Pero los recortes en sanidad, educación y dependencia ahora con el cupo catalán serían menores para los catalanes y mucho mayores para el resto de españoles.

El cuadro posterior dice lo que ingresa cada CCAA por la recaudación de impuestos en su territorio y lo que recibe realmente del sistema.

Si quieres saber cómo se verían perjudicados los servicios públicos en tu CCAA si las 17 tuvieran un concierto como tienen los vascos y quieren los indepes haz un cálculo muy sencillo: resta la diferencia de lo que recibe menos lo que recauda y calcula el porcentaje sobre los ingresos que reciben. Eso sería el recorte de gasto en sanidad, educación y dependencia y en salarios de los funcionarios si hay problemas para emitir deuda pública.

Cuadro 1: Grandes agregados y flujos redistributivos del SFA, datos de 2022 a competencias homogéneas e igual esfuerzo fiscal millones de euros

	Ingresos tributarios homogéneos	financiación efectiva a competencias homogéneas	diferencia	como % de los ingresos tributarios	saldos positivos	- saldos negativos
Cataluña	28.000	25.912	-2.088	-7,46%		2.088
Galicia	7.005	9.992	2.987	42,64%	2.987	
Andalucía	20.381	26.481	6.100	29,93%	6.100	
Asturias	2.886	3.733	847	29,34%	847	
Cantabria	1.729	2.337	609	35,22%	609	
La Rioja	922	1.299	377	40,91%	377	
Murcia	3.579	4.591	1.012	28,27%	1.012	
Valencia	14.287	15.276	989	6,92%	989	
Aragón	4.114	4.980	866	21,06%	866	
C.-La Mancha	4.870	6.783	1.913	39,27%	1.913	
Canarias	4.075	8.205	4.130	101,34%	4.130	
Extremadura	2.268	4.210	1.941	85,59%	1.941	
Baleares	4.874	4.529	-345	-7,09%		345
Madrid	29.393	21.998	-7.395	-25,16%		7.395
Cast. y León	6.834	9.205	2.370	34,68%	2.370	
total CCAA	135.217	149.530	14.313	10,59%	24.141	9.828
sin Cataluña	107.217	123.618	16.401	15,30%		
aportación del Estado						14.313
aportación de las CCAA						9.828
total						24.141

- Fuente: de la Fuente (2024c).