

# Evolución de la Economía Española IVT2017

5 de marzo de 2018

1

**Síntesis**

2

**Entorno**

3

**Economía  
española**

PIB

Demanda interna

Sector exterior

Mercado trabajo

Inflación

Sector público

Sector financiero

Indicadores

4

**Previsiones**

# 1. Economía española IVT2017: en plena expansión

En el IVT17 se observa una leve desaceleración del crecimiento mundial. Así, la OCDE crece al 2,6% (2,8% en IIIT17). Destaca Alemania que lidera el crecimiento (2,9%) entre las siete principales economías, siendo Inglaterra (1,5%) la que menor intensidad en el avance presenta. El FMI sitúa el crecimiento mundial del PIB en el 3,9%, prolongándose el tono expansivo hasta 2019.

La **economía española** se mantiene **a la cabeza de las economías europeas** en cuanto a crecimiento del PIB (**3,1%**). La demanda nacional es la responsable del mismo al aportar 3,2pp, lo que implica una detracción de -0,1pp por parte de la demanda externa. Destacan la demanda de los hogares (2,5%) y la intensidad de la Formación Bruta de Capital que crece al 5,6%. La recuperación de la confianza de los agentes por un lado, las favorables condiciones de tipos de interés por otro, junto a la sequía inversora habida en plena crisis, acrecienta las necesidades para la reposición y la modernización de las estructuras productivas.

Funcas mantiene inalterada la previsión para el **crecimiento del PIB en 2018 en el 2,6%**, así como la de sus componentes. El impulso provendrá en su mayor parte de la demanda nacional (2,2pp), con un saldo exterior positivo, aportando 0,4pp.

## 2. OCDE: Alemania, tira de la UE

### PIB. % var OCDE (a/a)

	2015	2016				2017			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
OECD-Total	2.2	1.8	1.7	1.6	2.0	2.2	2.5	2.8	2.6
G20	3.3	3.1	3.1	3.0	3.3	3.4	3.7	3.9	..
European Union	2.2	1.9	1.9	1.9	2.0	2.2	2.5	2.8	2.6
Euro area	2.0	1.7	1.8	1.7	1.9	2.1	2.4	2.8	2.7
Major Seven	1.6	1.3	1.3	1.4	1.7	1.8	2.1	2.2	2.3
Canada	0.3	1.1	1.0	1.5	2.0	2.3	3.6	3.0	..
France	1.0	1.2	1.2	0.9	1.1	1.2	1.9	2.3	2.4
Germany	1.3	1.8	1.9	1.9	1.9	2.1	2.3	2.7	2.9
Italy	1.2	1.3	1.0	0.9	1.0	1.3	1.5	1.7	1.6
Japan	1.3	0.5	0.8	0.9	1.5	1.3	1.6	1.9	1.6
United Kingdom	2.1	1.9	1.8	2.0	2.0	2.1	1.9	1.7	1.5
United States	2.0	1.4	1.2	1.5	1.8	2.0	2.2	2.3	2.5

.. : Latest quarter not yet available.

Fuente: OCDE

- **Leve desaceleración del crecimiento mundial en el IVT17**, el crecimiento del PIB (a/a) en la OCDE hasta el 2,6% (2,8% en IIIT17). Alemania lidera el crecimiento (2,9%) entre las siete principales economías, siendo Inglaterra (1,5%) la que menor intensidad presenta en el avance.

## 2. Entorno: mejoran las perspectivas en un ambiente de mayor optimismo

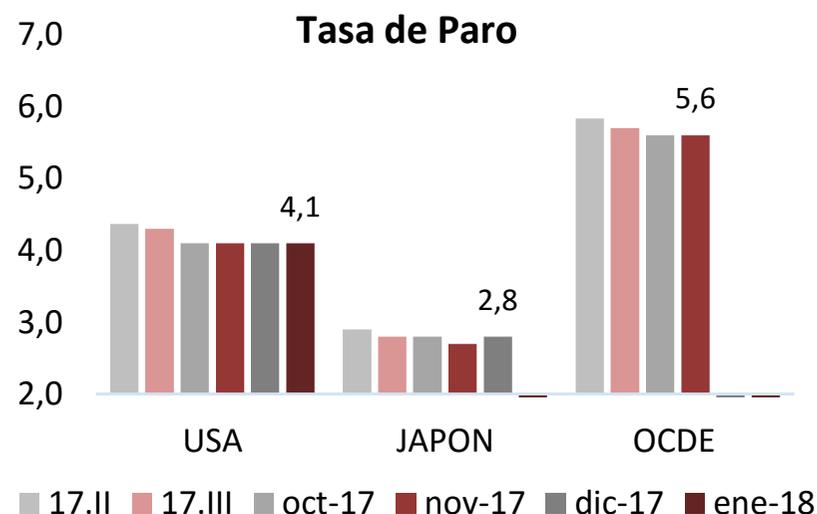
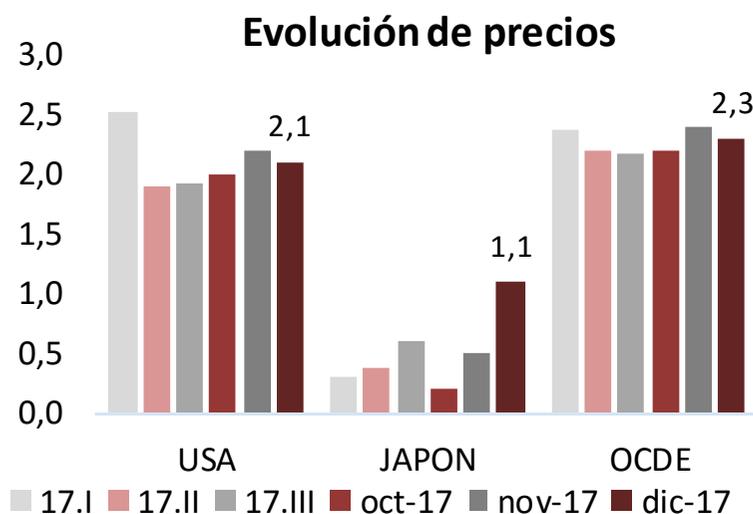
### Previsiones FMI de enero 2018

Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía				
	ene-18		Proyecciones	
	2016	2017	2018	2019
<b>Producto Mundial</b>	3,2	3,7	3,9	3,9
<b>Economías avanzadas</b>	1,7	2,3	2,3	2,2
Estados Unidos	1,5	2,3	2,7	2,5
Zona del euro	1,8	2,4	2,2	2,0
Alemania	1,9	2,5	2,3	2,0
Francia	1,2	1,8	1,9	1,9
Italia	0,9	1,6	1,4	1,1
España	3,3	3,1	2,4	2,1
Japón	0,9	1,8	1,2	0,9
Reino Unido	1,9	1,7	1,5	1,5
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b>	4,4	4,7	4,9	5,0
<b>Volumen del comercio mundial (b y s)</b>	2,5	4,7	4,6	4,4
<b>Petróleo</b>	-15,7	23,1	11,7	-4,3
<b>Precios al consumidor</b>				
<i>Avanzadas</i>	0,8	1,7	1,9	2,1
<i>Emergentes y en desarrollo</i>	4,3	4,1	4,5	4,3

[Previsiones FMI de enero 2018](#)

Las previsiones del FMI revisadas en enero de 2018, apuntan a que el crecimiento económico se mantiene firme, tras un crecimiento global del **3,7% en 2017**, superando levemente las previsiones; destaca el comportamiento de Europa y Asia, que ha superado las expectativas. **El clima es de optimismo cara a 2018**, habiéndose revisado las expectativas para ese ejercicio, situando el crecimiento en el 3,9% y prolongándose hasta 2019 ese ritmo expansivo, todo ello descontando los efectos positivos asociados a las medidas fiscales recientemente anunciadas por EE.UU.

## 2. Economía Internacional. Se afianza la recuperación



	% cto. PIB		Tasa de paro	Predicciones			Inflación		Predicciones			
	III-17	IV-17	UDD	1 mes	2 meses	2018	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	2018	
<b>EEUU</b>	2,3	2,5	ene.-18	4,1	4,0	4,0	3,9	2,2	2,1	1,8	1,9	1,4
<b>Japón</b>	2,1	-	dic.-17	2,8	2,7	2,8	2,7	0,5	1,1	1,2	1,4	0,9
<b>OCDE</b>	2,8	-	nov.-17	5,6	5,6	5,6	5,4	2,4	2,3	2,1	2,1	2,3
<b>China</b>	6,8	6,8	II-17	4,0	-	-	4,2	1,7	1,8	1,5	1,6	1,5

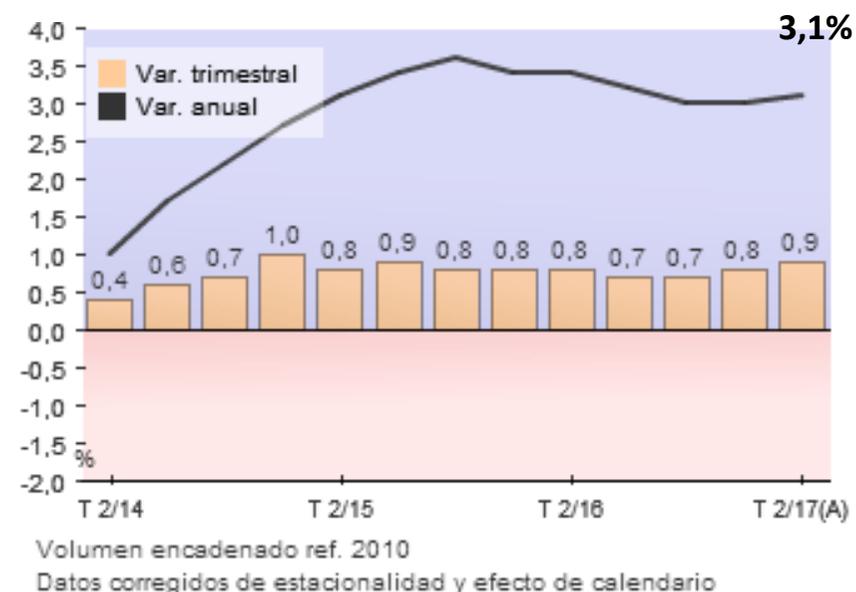
Fuente: CEPREDE

## 2. Zona euro: al alza

Zona Euro. Previsiones de crecimiento económico comparado 2016-			
Crecimiento PIB (previsión; a/a)			
	Fecha previsión	2017	2018P
Previsiones BCE (punto medio)	feb-18	2,5	2,5
OCDE	nov-17	2,4	2,2
Comisión UE	feb-18	2,4	2,3
FMI	ene-18	2,4	2,2
Consensus	feb-18		2,3
Consensus Economics, ECB, EU Commission, IMF, OECD			
Fuente Citivelocity. Febrero 2018			

### Crecimiento del PIB en España

PIB: 3,1% (a/a) en IIT2017

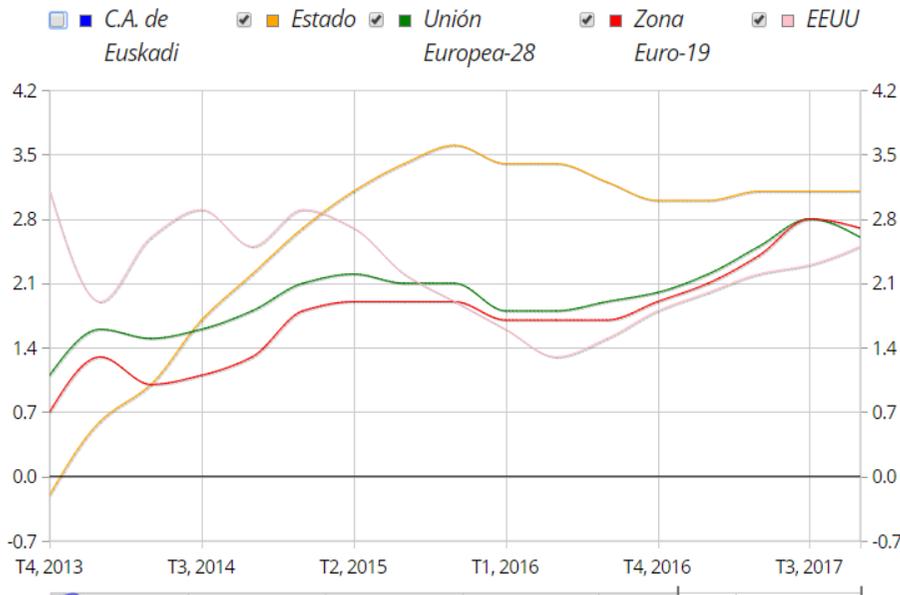


La Zona € recupera el tono con un **aumento del PIB del 2,5%**, el mayor desde la crisis económica, superando a EE.UU. y Japón. Ello sucede pese a las incertidumbres asociadas al Brexit, los resultados electorales y las medidas proteccionistas de EEUU, con el *America First*. Despuntan Alemania y Francia como principales tractores de la UE. En **España el PIB crece el 3,1%**.

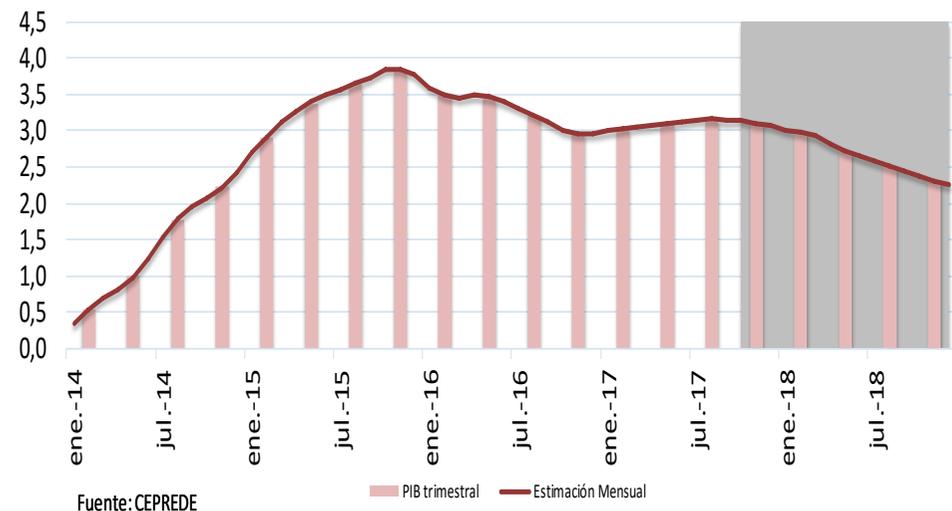
# 3. España. Crecimiento sostenido

Tasa de variación interanual del PIB. (%)

Corregido de efectos estacionales y de calendario



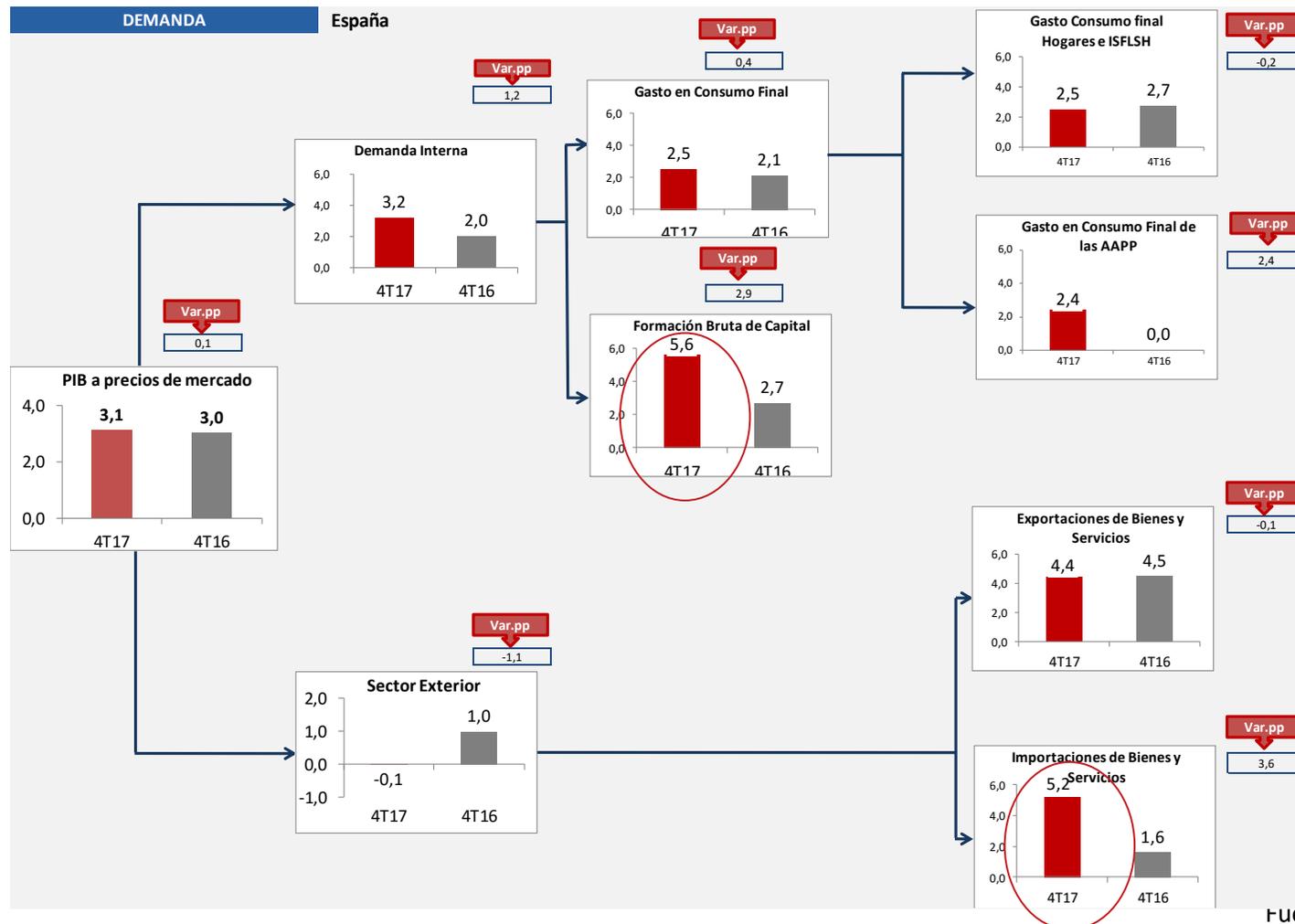
PIB España (%)



Fuente: CEPREDE

La **economía española** se mantiene a la cabeza de las economías europeas en el crecimiento del PIB (**3,1%**). La demanda nacional es la principal responsable al aportar 3,2pp, lo que implica una detracción de -0,1pp por parte de la demanda externa. Destaca el impulso de la **demanda de los hogares (2,5%)**, así como la **intensidad de la Formación Bruta de Capital (5,6%)**. La recuperación de la confianza de los agentes por un lado, las favorables condiciones de tipos de interés por otro junto a la sequía inversora habida en plena crisis, que produce mayores necesidades para la reposición y la modernización de las estructuras productivas, se hallan tras el fenómeno.

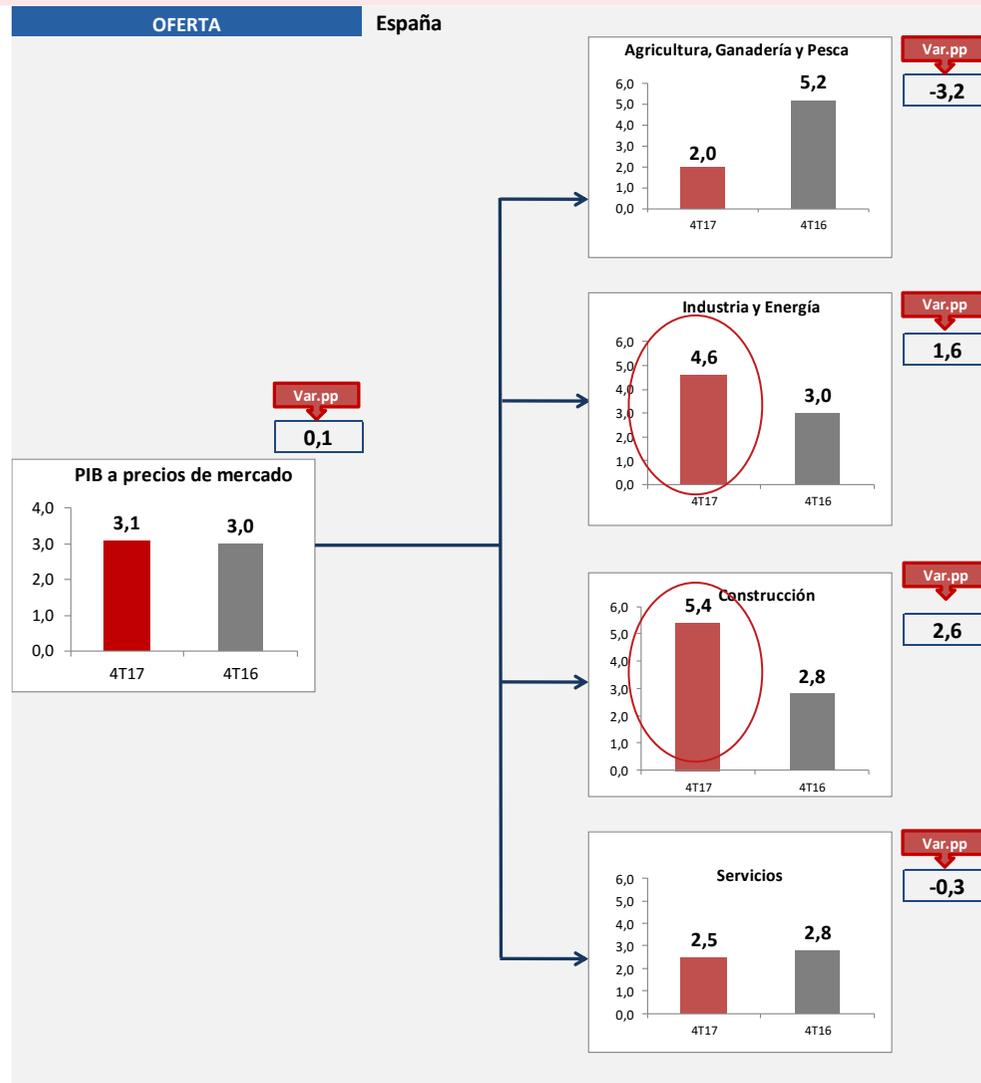
### 3. España: alto crecimiento con intensidad inversora y compras en el exterior



fuerente: INE y elaboración propia

El crecimiento se sustenta en la **Demanda interna** y dentro de ésta, destaca la reactivación del **Consumo público (2,4%)**, así como de la **Inversión (5,6%)**, mientras el **Consumo Privado (2,5%)** aminora levemente su tasa de crecimiento. En cuanto al sector exterior, llama la atención respecto al mismo periodo del año anterior, el fuerte avance en el crecimiento de las **Importaciones (5,2%)**, creciendo también por encima de las **Exportaciones (4,4%)**. Esta intensidad importadora, detrae -0,1pp al crecimiento.

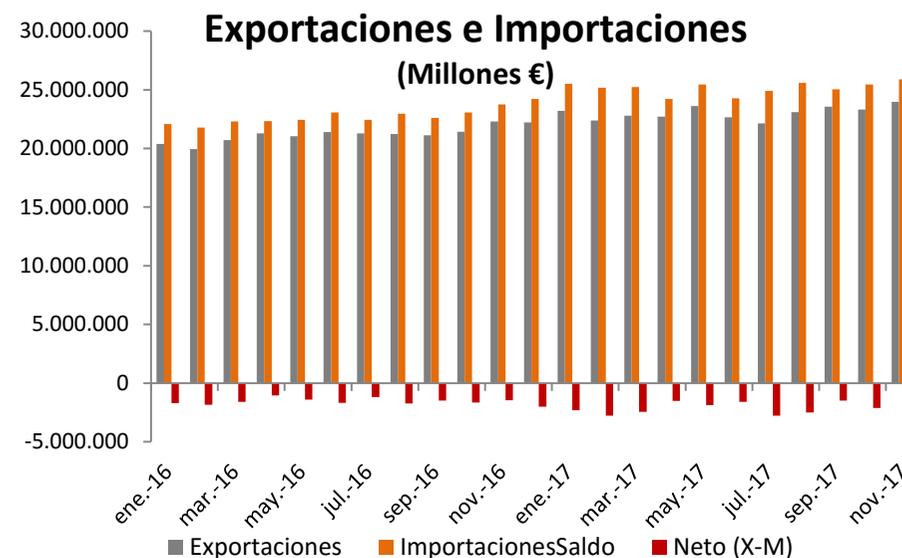
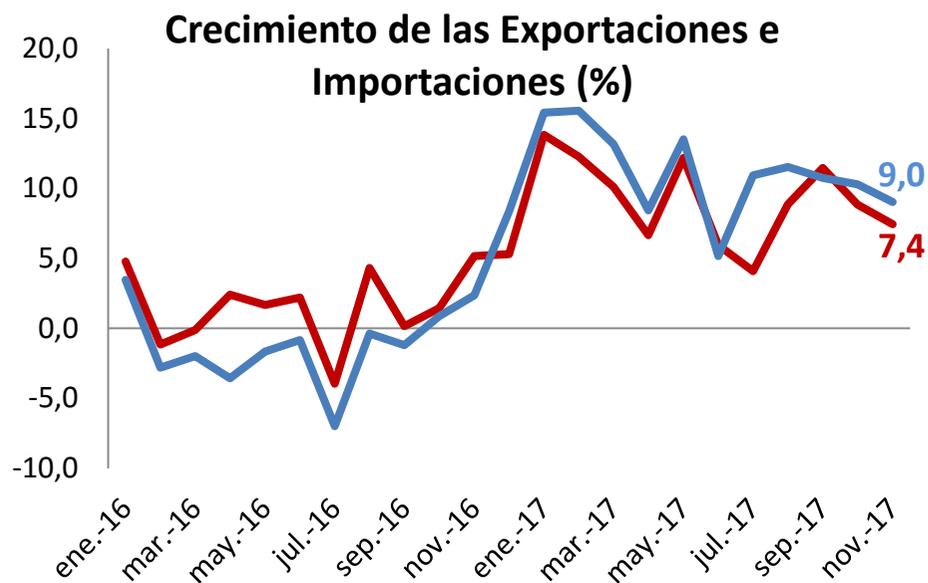
# 3. Recuperación de la Industria y la Construcción



Fuente: INE, elaboración propia

De entre los componentes de oferta del PIB, destaca la **recuperación** de la **Industria y la Construcción**, que exceden la menor intensidad en Servicios y sector primario .

### 3. Elevado dinamismo exterior, que apoya al crecimiento



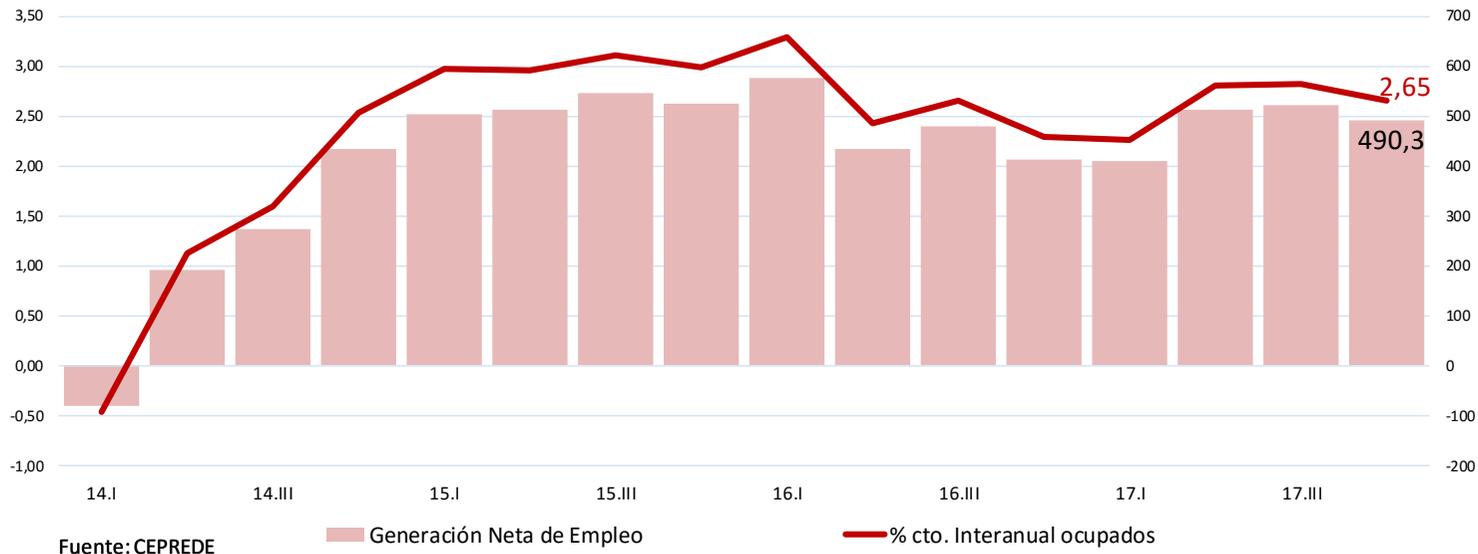
**Balanza de Pagos (Acumulado. Noviembre 2017)**

	2017	2017-2016	% cto. Ing.	% cto. Gas.
<b>Cuenta Corriente</b>	17.161	-1.365	7,1%	7,8%
Bienes y Servicios	30.358	-2.729	8,1%	9,8%
Turismo	39.039	3.586	10,8%	12,2%
Rentas	-13.197	1.364	1,3%	-0,8%
<b>Cuenta de Capital</b>	1.394	-656	-19,1%	31,0%
<b>C. Corriente + C. de Capital</b>	18.555	-2.021	6,9%	11,1%
<b>Aduanas</b>	-22.694	-6.389	9,1%	-9,8%

\*Datos en millones de euros

Fuente: CEPREDE

### 3. Casi medio millón de generación neta de nuevos empleos en el último trimestre de 2017



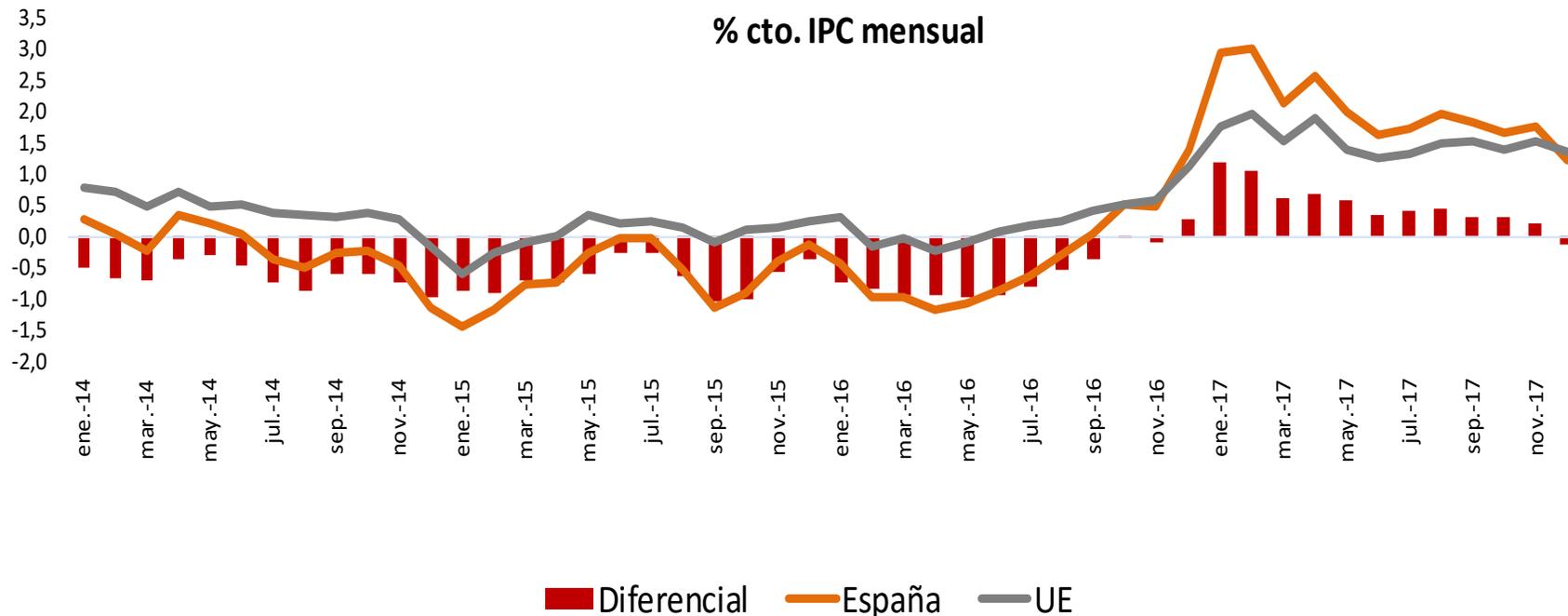
%cto.	17-I	17-II	17-III	17-IV	2017	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018
Ocupados EPA	2,3	2,8	2,8	2,8	2,7	2,5	2,2	2,0	1,9	2,1
Ocupados CN	2,6	2,9	2,9	2,8	2,8	2,5	2,2	2,0	1,9	2,1
Genr. Neta	409	512	522	516	490	453	410	381	369	403
Activos	-0,6	-0,6	-0,3	-0,1	-0,4	0,0	0,2	0,2	0,3	0,2
Parados	-11,2	-14,4	-13,6	-13,0	-13,1	-10,6	-9,6	-8,7	-8,1	-9,3
Tasa Paro	18,8%	17,2%	16,4%	16,2%	17,1%	16,8%	15,5%	14,9%	14,9%	15,5%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	58%
Hombres	-	-	-	-	64%	-	-	-	-	64%
Mujeres	-	-	-	-	53%	-	-	-	-	53%

Fuente: CEPREDE.

La ocupación cae -0,3% en el IVT17; según la EPA, el empleo creció en 2017 y se toma un respiro en el IVT17, tras un ejercicio de recuperación, en el que **el empleo aumentó un 2,65% (490.300 personas)**, esto supone que la tasa de ocupación alcanza el 48,7%, mientras que la tasa de paro cae hasta el 16,5% (18,6% en 2016). El dato de afiliación a la Seguridad Social de enero crece un 3,4% respecto al mismo mes del año anterior.

### 3. Los precios se moderan en enero y se alejan de los objetivos de crecimiento del BCE

#### Evolución de la inflación

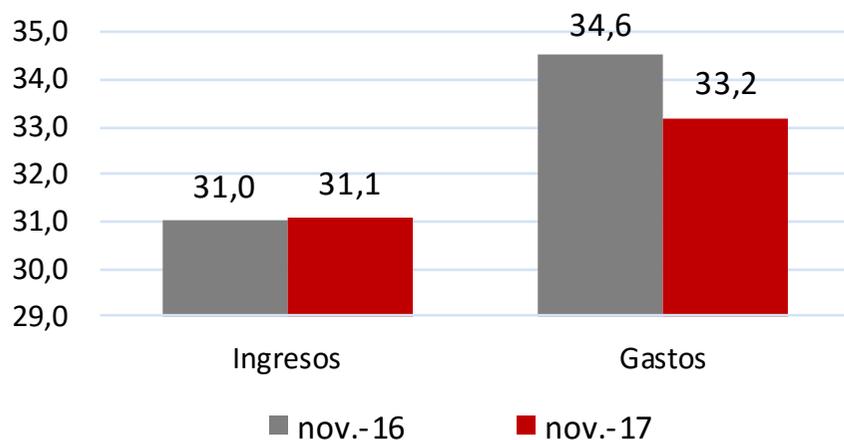


Fuente: CEPREDE

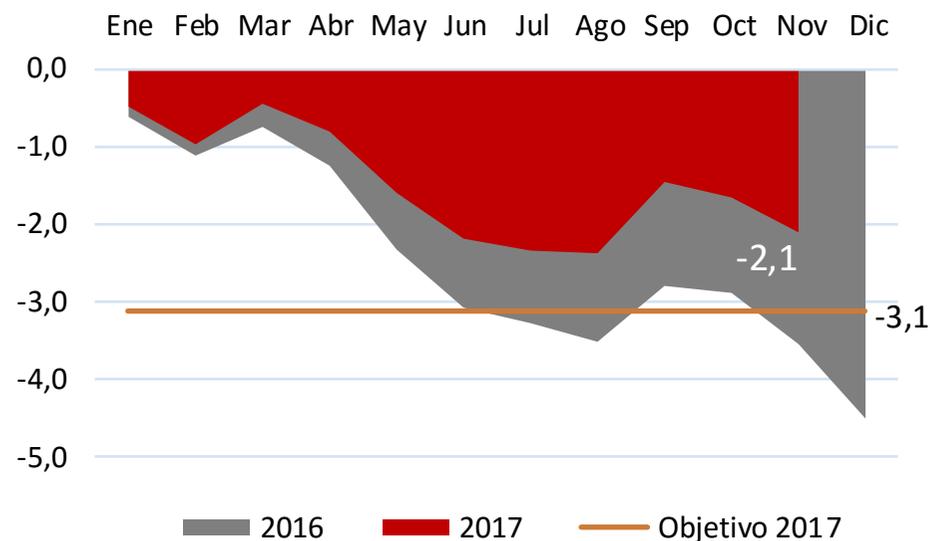
El IPC crece el **0,6% en Enero** (cinco décimas menos que en el mes anterior). La disminución se asocia a caídas en Vivienda, relacionada con el menor precio de la electricidad, así como el sector de Alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte. Se prevé sin embargo un retorno a niveles más altos en los meses venideros.

### 3. Sector Público: paulatina reconducción del déficit

**Ingresos y gastos del total de las Administraciones Públicas**  
(% sobre el PIB)



**Déficit público**

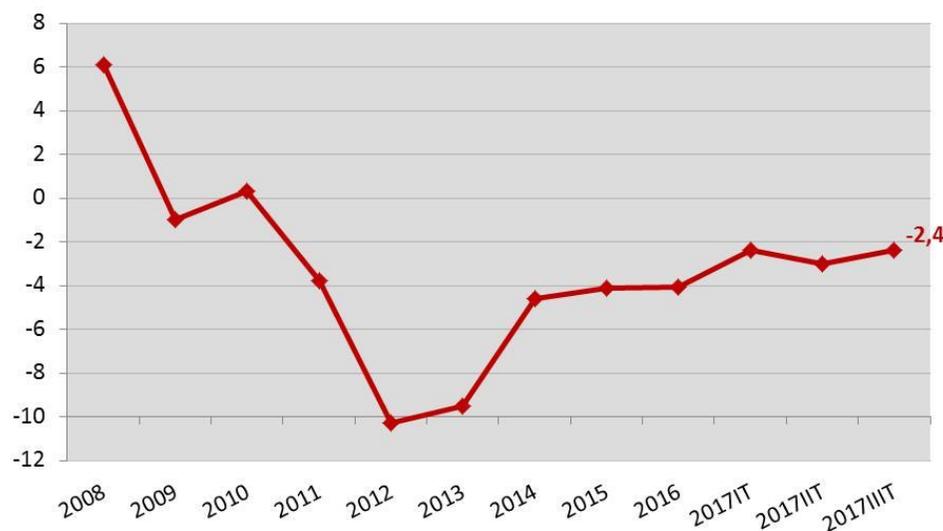


El déficit de las administraciones públicas hasta noviembre se sitúa en el -2,1%, un punto por debajo del nivel de hace un año

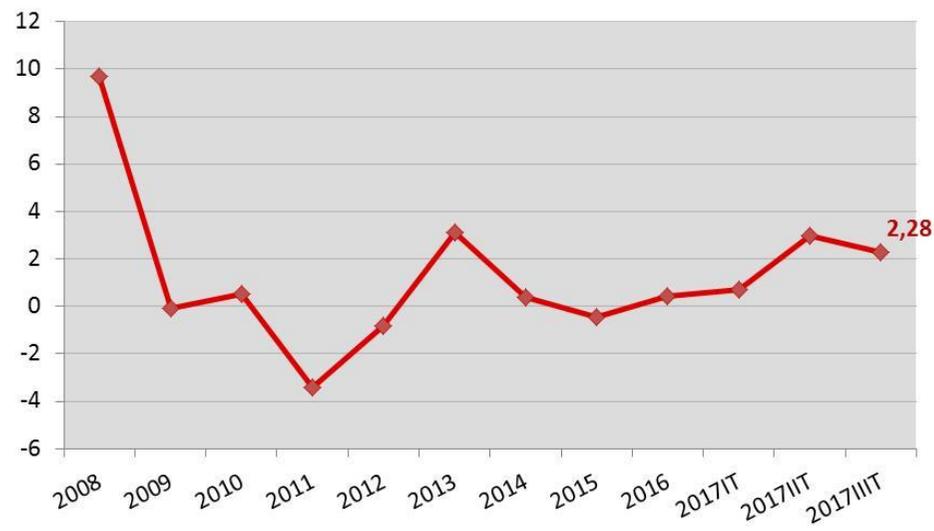
### 3. Recuperación de los depósitos privados, mientras las amortizaciones de créditos superan a las nuevas operaciones

Últimos datos publicados por BdE al cierre del informe: septiembre 2017

#### Créditos S. Privado



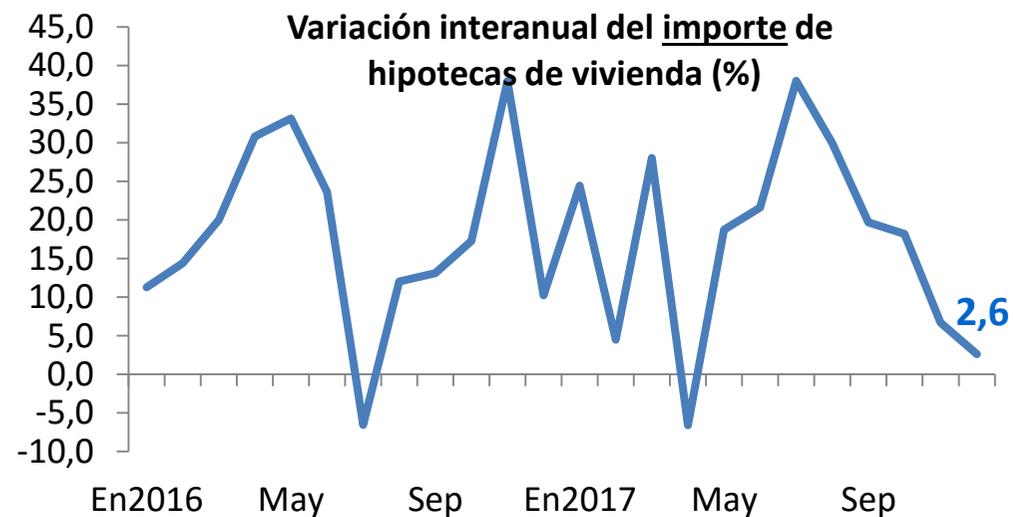
#### Depósitos S. Privado



Las nuevas operaciones de crédito están creciendo, sin embargo continúa el mayor volumen de amortizaciones, lo que hace que el saldo total del **sector privado continúa en zona de decrecimiento, -2,4 %**.

El saldo total de los **depósitos del sector privado** sin embargo, **crece con nitidez al 2,3% .**

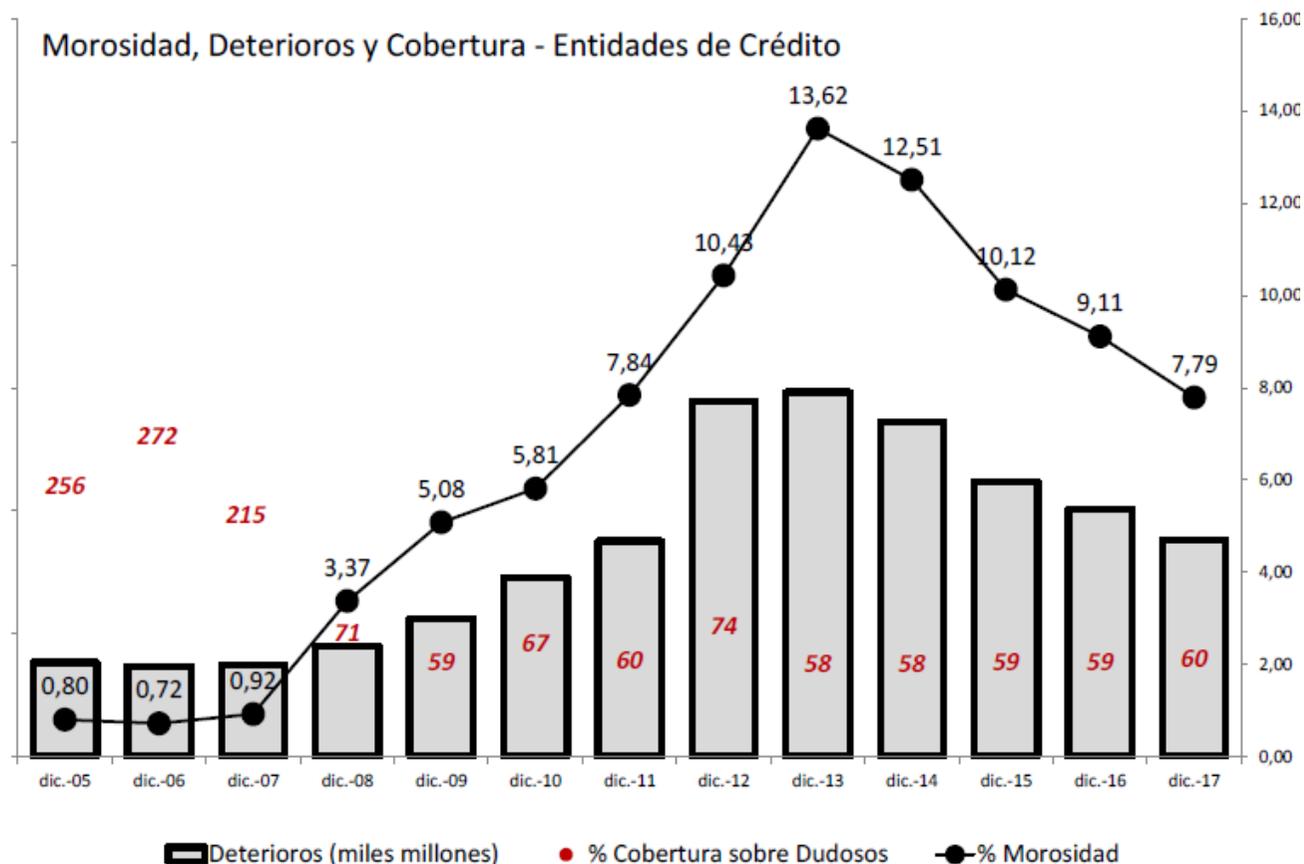
### 3. Hipotecas vivienda: se toman un respiro



Fuente: INE

Tras **seis meses de alzas continuadas**, en Noviembre y Diciembre el mercado de hipotecas de vivienda cede en su empuje tanto en número como en volumen contratado, tomándose un respiro.

### 3. Morosidad. En la senda de la recuperación, aunque lejos de los niveles pre-crisis



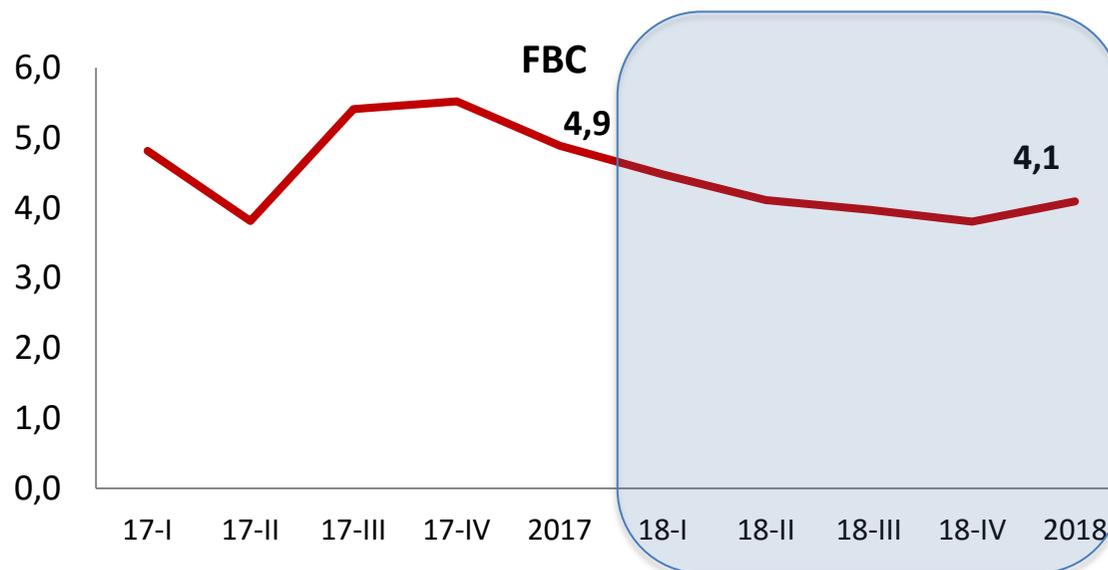
La tasa de morosidad OSR de EFC correspondiente a diciembre de 2017 se sitúa en el 7,79% tras recortarse en -1,32pp en el año y -0,29pp en el último .

La tasa de cobertura del crédito OSR del sistema financiero avanza en 0,13 p.p. en el último mes, para situarse en el 60,30%.

### 3. Economía española a la luz de los Indicadores coyunturales

	Previsiones					
	UDD	Cto.	AA	A un mes	A 3 meses	2017
Ind. Clima econó.	ene-18	3,6	3,6	2,6	3,4	2,5
Consumo electricidad	ene-18	-2,0	-2,0	6,4	5,3	1,6
IBEX-35	ene-18	12,2	12,2	7,8	0,0	17,0
I.Sintético corregido	dic-17	3,2	3,2	3,3	3,5	3,2
Matri. Turismos	ene-18	15,2	15,2	17,8	16,5	8,4
I.S.Consumo ajustado	dic-17	2,8	2,2	3,4	4,2	2,2
I.Renta salarial real	dic-17	4,3	3,6	5,0	4,8	3,6
Consumo cemento	jun-17	4,1	9,2	7,6	8,7	8,4
Finan. a fam. y emp.	oct-17	-3,1	-3,3	-2,9	-1,7	-3,1
I.S. Construcción. Ajust.	dic-17	9,7	7,1	10,8	11,3	7,1
I.S. equipo ajust.	dic-17	6,0	6,8	7,0	6,4	6,9
Indice clima industrial	nov-17	2,5	0,8	1,8	1,1	0,9
I.P.I	dic-17	6,1	3,0	4,9	5,5	3,0
I. confianza servicios	ene-18	20,1	20,1	22,3	23,2	22,5

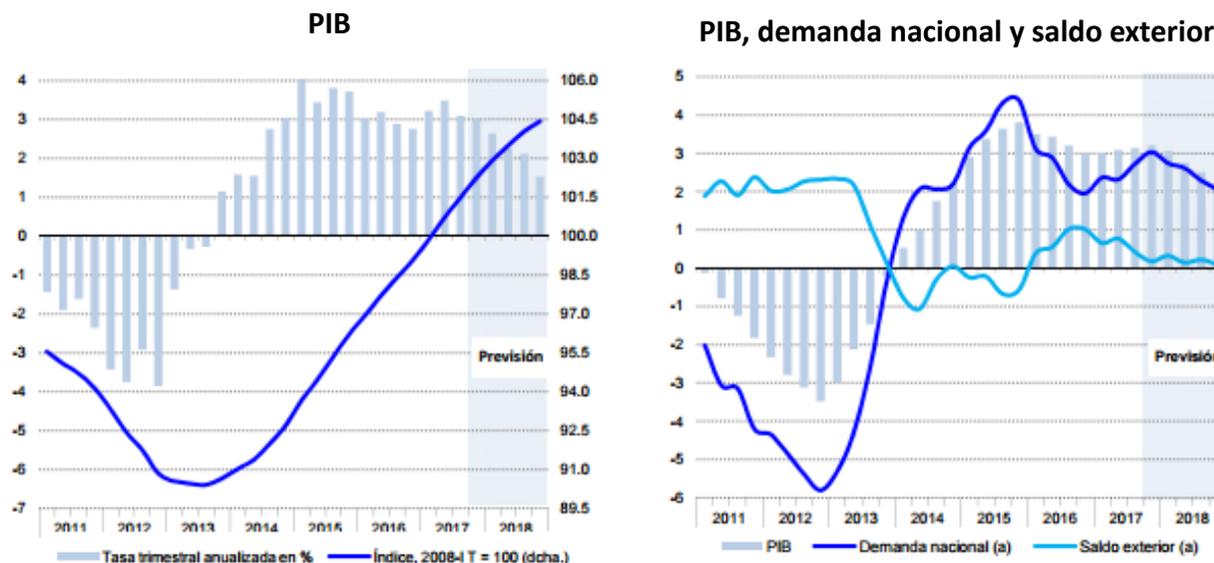
## 4. Previsiones. Paulatina aminoración a medio plazo



	17-I	17-II	17-III	17-IV	2017	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018
PIB	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1	2,8	2,5	2,3	2,3	2,5
Cons. Final Priv	2,3	2,5	2,4	2,3	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,1
Cons. Fin. AAPP	0,7	1,1	1,0	1,4	1,0	1,2	1,2	1,0	1,2	1,2
FBCF	4,8	3,8	5,4	5,5	4,9	4,5	4,1	4,0	3,8	4,1
Expor. BB y SS	6,5	4,4	4,9	4,7	5,1	4,6	4,1	4,0	4,0	4,2
Impor. BB y SS	4,9	2,3	4,0	3,9	3,8	3,9	3,8	3,9	3,9	3,9

La Comisión Europea sigue manteniendo la confianza en la economía española y proyecta una **desaceleración paulatina y moderada** de su crecimiento.

## 4. Previsiones. España mantiene el impulso



Fuente: Funcas

Funcas mantiene inalterada la previsión media para el crecimiento del PIB en 2018 en el 2,6%, así como la de sus componentes. El impulso provendrá en su mayor parte de la demanda nacional (2,2pp), con un saldo exterior positivo, aportando 0,4pp.

La tasa media anual de inflación ha crecido en España en 2017, pasando del -0,2% al 2%. La presión de los precios de la energía (el barril Brent subió un 25%) sólo parcialmente compensada por la apreciación del euro, presiona los precios al alza.

El déficit público, tras cerrar 2017 en torno al 3,1% del PIB, supone cumplir con los objetivos preestablecidos, aunque para 2018, es probable la vuelta al incumplimiento al cifrar el déficit en el 2,4%, sobrepasando un par de décimas al objetivo.

## 4. Panel de previsiones. España

ene-18						
España						
Panel de Previsiones	PIB		IPC		PARO (EPA)	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>AFI</b>	3,1	2,8	2,0	1,8	17,1	15,1
<b>BBVA</b>	3,1	2,5	1,9	1,4	17,0	15,5
<b>Bankia</b>	3,2	3,0	2,0	1,8	17,1	15,0
<b>Caixabank</b>	3,1	2,4	2,0	1,6	17,1	15,4
<b>CEEM</b>	3,1	2,5	2,0	1,8	17,0	14,9
<b>CEPREDE</b>	3,1	2,5	2,0	1,6	17,1	15,5
<b>CEOE</b>	3,1	2,5	2,0	1,1	17,1	15,0
<b>Funcas</b>	3,1	2,6	1,9	1,6	17,1	15,1
<b>ICAE-UCM</b>	3,1	2,5	1,9	1,3	17,2	15,5
<b>IEE</b>	3,2	2,7	1,9	1,6	17,2	15,5
<b>Intermoney</b>	3,1	2,6	1,9	1,6	17,2	15,2
<b>CONSENSO (media)</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>17,1</b>	<b>15,3</b>
Máximo	3,2	3,0	2,1	1,8	17,3	15,6
Mínimo	3,0	2,4	1,9	1,1	17,0	14,9
<b>PRO MEMORIA</b>						
Gobierno (octubre 17)	3,1	2,3	-	-	17,2	15,5
BdE (diciembre 17)	3,1	2,4	2,0	1,5	17,0	14,9
CE (noviembre 17)	3,1	2,5	2,0	1,4	17,4	15,6
FMI (octubre 17)	3,1	2,5	2,0	1,5	17,1	15,6
OCDE (noviembre 17)	3,1	2,3	2,0	1,3	17,2	15,4

Fuente: funcas

# Evolución de la Economía Española IVT2017

5 de marzo de 2018