

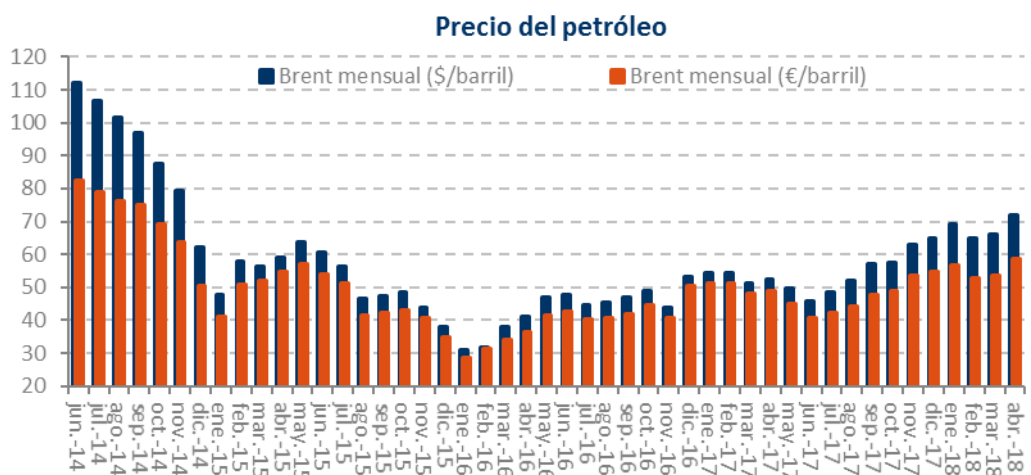
# PANORAMA ECONÓMICO

Mayo de 2018

- *La Comisión Europea mejora las previsiones para el crecimiento mundial hasta el 3,9% tanto en 2018 como en 2019, pero incide en el aumento de los riesgos globales.*
- *Los principales bancos centrales mantienen sin cambios sus políticas monetarias.*
- *El precio del petróleo sube con fuerza por las tensiones geopolíticas en Irán.*
- *Mejoran las perspectivas de la economía española para 2018, si bien el entorno de incertidumbre es mayor.*
- *La economía española mantiene un elevado ritmo de crecimiento a comienzos de 2018, aunque algunos indicadores comienzan a mostrar cierta ralentización.*
- *Los afiliados a la Seguridad Social desaceleran su ritmo de crecimiento interanual en abril, hasta el 3,1%.*
- *La inflación disminuye una décima hasta el 1,1% debido al efecto Semana Santa sobre los servicios turísticos. La inflación subyacente continúa muy moderada, pero los precios energéticos comienzan a repuntar.*

## CONTENIDO:

- Escenario Internacional
- Economía Española
- Demanda y Actividad
- Mercado Laboral
- Inflación
- Sector Público



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Servicio de Estudios de CEOE

## ESCENARIO INTERNACIONAL: notable incremento del precio del petróleo

La Comisión Europea, en su informe de primavera, destaca que aunque el ritmo de crecimiento parece haberse moderado en los primeros meses del año, esta situación se debe a factores puntuales, por lo que la actividad mundial mantendrá un elevado dinamismo, apoyada en la fortaleza de la inversión y del comercio a nivel global.

En este contexto, ha revisado al alza sus previsiones para el PIB mundial hasta el 3,9%, tanto para 2018 como para 2019, dos décimas más que lo estimado el pasado noviembre, y en línea con otros organismos internacionales como el FMI, que en abril también elevó sus previsiones de crecimiento mundial hasta dicho 3,9%.

La mejoría ha sido mas intensa para las economías avanzadas, principalmente en Estados Unidos, donde la actividad se verá favorecida por el estímulo fiscal aprobado y el PIB aumentará un 2,9% en el presente año. Por su parte, en la Eurozona el crecimiento desacelerará ligeramente, a medida que se vayan retirando progresivamente los estímulos monetarios, con un incremento del PIB del 2,3% en 2018 y del 2% en 2019, año en el que además se mantiene la incertidumbre sobre cómo serán las relaciones con Reino Unido tras el Brexit. En cuanto a las economías emergentes y en desarrollo, se estima que el crecimiento aumente hasta el 5% en 2018 y 2019, beneficiándose los países exportadores de materias primas del aumento en el precio de las mismas.

No obstante, se advierte sobre los riesgos existentes, entre los que destacan un posible sobrecalentamiento de la economía en Estados Unidos, que condujese a un incremento de tipos de interés más acelerado, lo que pudiera generar turbulencias financieras y dificultades para las economías emergentes altamente endeudadas en dólares. También señalan como preocupante un incremento del proteccionismo, que derive en mayores aranceles y, como consecuencia, en una desaceleración del comercio mundial, así como un aumento de las tensiones geopolíticas.

En cuanto a los indicadores avanzados para el segundo trimestre del año, presentan en general un comportamiento positivo. Así, en abril, el PMI compuesto global mejoró medio punto, mostrando una leve aceleración de la actividad. El crecimiento gana impulso en Estados Unidos y también hay mejoría en los

PMI en Japón, mientras que en Europa se da una suave desaceleración, a pesar de la cual el ritmo de crecimiento se mantiene sólido. Entre las economías emergentes la evolución es diversa, con aumento de los PMI en Rusia e India y un deterioro de los mismos en Brasil, aunque se mantienen por encima de los 50 puntos, mostrando una débil expansión.

Mientras, los principales bancos centrales han mantenido inalteradas sus políticas monetarias en sus reuniones de finales de abril y en los primeros días de mayo. El BCE reiteró que la compra de activos, por valor de 30.000 millones de euros al mes, se mantendrá hasta finales de septiembre o una fecha posterior si fuese necesario, hasta que la senda de inflación sea compatible con el objetivo de la entidad, próximo al 2%. Por su parte, la Reserva Federal señaló la buena marcha de la economía y del mercado laboral y destacó que la política monetaria sigue siendo acomodaticia, por lo que se espera que en la próxima reunión de junio pueda producirse una nueva subida de tipos de interés.

Por su parte, las principales bolsas mundiales han mostrado un comportamiento mayoritariamente positivo durante el mes de abril, compensando los malos resultados de los dos meses anteriores. Las decisiones de los bancos centrales de mantener tipos de interés y los buenos resultados de los sectores energéticos, apoyados en la evolución del crudo, han impulsado las cotizaciones de los índices bursátiles.

En abril, el precio del petróleo se ha incrementado sensiblemente, situándose el crudo Brent en 72 \$/barril de promedio, un 9,1% mayor que en marzo y el nivel más elevado desde noviembre de 2014. En términos interanuales, el alza del precio fue del 37,8%, si bien, en euros el encarecimiento resultó algo inferior, un 20,4%, por la apreciación de la moneda europea frente al dólar en el último año. Entre los factores que están influyendo en el aumento del precio destacan las buenas perspectivas para el crecimiento mundial, que incrementará la demanda de petróleo, el posible mantenimiento de los recortes en la producción por parte de la OPEP y de otros países como Rusia, junto a las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. La salida de Estados Unidos del acuerdo nuclear de Irán y la posibilidad de que establezca nuevas sanciones económicas contra dicho país, han seguido presionando al alza el precio del crudo, que a mediados de mayo ha superado los 80 \$/barril.

## ECONOMÍA ESPAÑOLA: perspectivas positivas en un entorno de mayor incertidumbre

Las perspectivas para la economía española siguen siendo positivas para 2018. En concreto, la Comisión Europea, en sus últimas previsiones de primavera, ha elevado el crecimiento de España hasta el 2,9% este año y para el próximo ejercicio estima un 2,4%. También en la última edición del Panel de Funcas se ha elevado la previsión de crecimiento del PIB una décima hasta el 2,8% para este año (en línea con las previsiones de CEOE), mientras que se mantiene la previsión para 2019 en el 2,4%.

Sin embargo, existe un entorno de mayor incertidumbre, tanto en el ámbito externo como interno, que puede sesgar a la baja este dinamismo de la actividad. Entre los factores externos que pueden afectar al crecimiento cabe señalar, en primer lugar, la subida del precio del petróleo, que ha alcanzado los 80 dólares por barril. De consolidarse esta tendencia alcista, se verán afectados los costes de las empresas y la renta disponible de las familias, con el consiguiente efecto en la inversión y en

el consumo. En segundo lugar, hay que destacar las nuevas barreras que se están imponiendo al libre comercio, que pueden tener una repercusión negativa en el comercio mundial y en nuestras exportaciones. Por último, las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y en Corea del Norte, junto con la negociación del Brexit y la formación de Gobierno en Italia, son factores que pueden introducir una mayor volatilidad en los mercados financieros. En clave interna, el mayor foco de incertidumbre sigue siendo la situación política en Cataluña.

En el ámbito presupuestario, y como novedad respecto a la presentación de los Presupuestos Generales del Estado de 2018, hay que destacar la subida pactada de las pensiones del 1,6% para 2018 y 2019 y el retraso de la aplicación del factor de sostenibilidad hasta 2023. Estas medidas, sin duda, elevarán el gasto público y supondrán una limitación adicional para el cumplimiento de los objetivos de déficit público tanto en el corto como en el medio plazo.

## DEMANDA Y ACTIVIDAD: la economía mantiene un elevado dinamismo, si bien se observa cierto agotamiento en algunos componentes

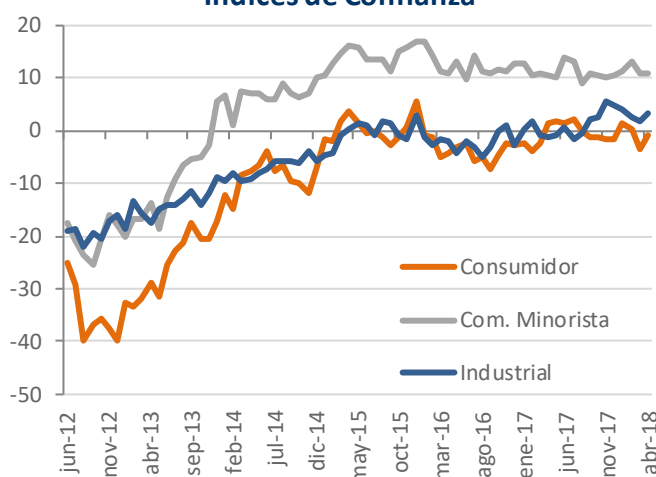
Según el dato adelantado por el Instituto Nacional de Estadística, la economía española volvió a crecer a un ritmo del 0,7% en el primer trimestre de 2018, acumulando tres trimestres con la misma tasa intertrimestral. Con este dato la tasa interanual se situaría en el 2,9%, dos décimas inferior a la del trimestre precedente. La buena marcha de la economía está dando lugar a una revisión al alza de las previsiones para 2018, por parte de algunas instituciones, como la Comisión Europea y el Panel de Funcas, tal y como se ha mencionado.

De acuerdo con la información disponible, la demanda interna habría continuado mostrando un elevado dinamismo, tanto en el caso del consumo como de la inversión, con lo que seguiría configurándose como el motor de la economía, si bien podría desacelerarse ligeramente en el segundo trimestre. Se observa cierta ralentización en los ritmos de creación de empleo y, aunque las expectativas de las familias y de los sectores continúan en niveles muy positivos, han empeorado con respecto al primer trimestre. El avance del consumo se puede estar viendo limitado por el agotamiento de la demanda embalsada y el descenso de la tasa de ahorro.

Desde el punto de vista del sector exterior, las exportaciones de bienes continuaron avanzando a buen ritmo, si bien las importaciones de bienes también se

han acelerado. Así, en términos de volumen y según los datos de Aduanas, las exportaciones aumentaron un 2,3% y las importaciones se incrementaron un 3,4% de promedio en enero y febrero. Por otro lado, según el avance de la Balanza de Pagos en los dos primeros meses del año la capacidad de financiación de la economía estaría mostrando un mejor resultado que en el mismo periodo del año anterior, debido a la mejora de la cuenta de capital.

Índices de Confianza

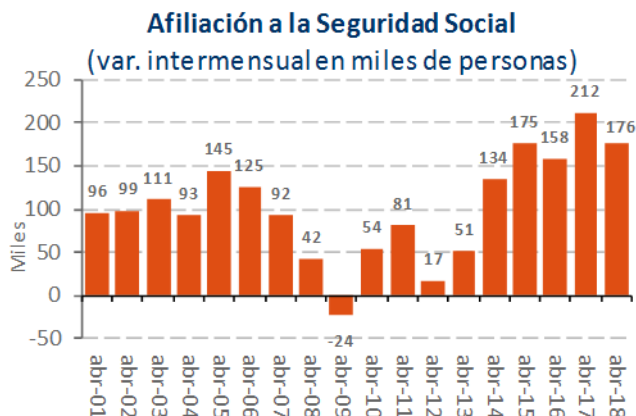


Fuente: Comisión Europea.

## MERCADO LABORAL: los afiliados a la Seguridad Social desaceleran su ritmo de crecimiento interanual en abril, hasta el 3,1%

Según la EPA, los ocupados descendieron en 124.100 personas en el primer trimestre, más de lo previsto, lo que supone la caída más intensa en este periodo desde 2014. El ritmo de creación de empleo interanual bajó dos décimas hasta el 2,4%. Además, la cifra de parados y la tasa de paro crecieron con respecto al cuarto trimestre de 2017, hasta casi 3,8 millones de personas y el 16,7%, respectivamente.

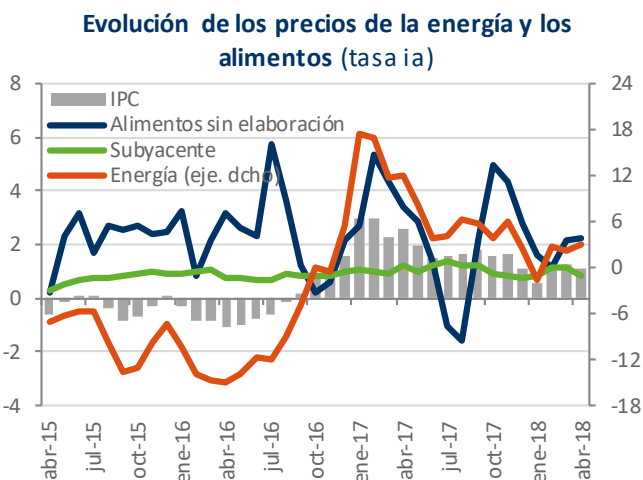
Mientras, en abril, la afiliación a la Seguridad Social aumentó en 176.373 personas con respecto a marzo, el segundo dato más elevado en la serie histórica de abril. Sin embargo, la tasa interanual se desaceleró hasta el 3,1%. Así, el total de afiliados roza los 18,68 millones de personas, recuperando los niveles de finales de 2008.



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Servicio de Estudios de CEOE

## PRECIOS: la inflación desciende hasta el 1,1% por la desaceleración de la subyacente

En el mes de abril, la tasa interanual del IPC se desaceleró una décima hasta el 1,1%. La inflación subyacente disminuyó cuatro décimas, hasta el 0,8%. Esta evolución se debió fundamentalmente al descenso de los precios de los paquetes turísticos y de los servicios de alojamiento, influidos por el efecto Semana Santa. El resto de los componentes de la inflación subyacente continúan registrando avances muy contenidos. Sin embargo, los precios energéticos rompen su senda descendente, debido al incremento de los precios de carburantes y combustibles, pero también del gasóleo para calefacción y de la electricidad. De mantenerse los precios del petróleo en los niveles actuales, la inflación podría elevarse hasta el entorno del 2% en los meses de verano, si bien la media anual se situaría alrededor del 1,5%.



Fuente: INE

## SECTOR PÚBLICO: la ejecución presupuestaria hasta marzo señala el vigor de los ingresos y también de los gastos

Según la ejecución presupuestaria del Estado hasta marzo, el déficit se ha reducido un 14,4% respecto al mismo periodo de 2017, lo que en términos de PIB equivale al 0,37%. Si se excluyen los intereses devengados, se obtiene un superávit primario de 1.586 millones de euros, un 41,2% superior al del primer trimestre de 2017.

Esta mejora del saldo presupuestario se explica por un incremento de los recursos del 8,4%, superior al de los gastos (5,9%). Dentro de los recursos no financieros, los recursos impositivos, que representan el 89,8% del total, aumentan un 8,5%, destacando el vigor de la

recaudación por IVA (7,4%) y del IRPF (7,8%). En el caso de los empleos no financieros, su notable ascenso viene condicionado por la mayor aportación a la UE, en un 34,9%, y por el aumento del 4,9% de las transferencias a las Comunidades Autónomas y a las Corporaciones Locales.

En lo referente a la necesidad de financiación conjunta de la Administración Central, los Fondos de la Seguridad Social y la Administración Regional hasta febrero, ésta se ha situado en el -0,8% del PIB, frente al -1% del PIB del mismo periodo del año anterior.