

Informe mensual de predicción económica

NOVIEMBRE 2017

Este informe se encarga de resumir la evolución de las principales magnitudes macroeconómicas mes a mes. Además incorpora estimaciones sobre la evolución y comportamiento de variables económicas que permiten prever la situación coyuntural adyacente.

Capítulos:

1. Internacional	2
2. Zona euro	4
3. Tipos de interés y tipos de cambio	6
4. Crecimiento	8
5. Empleo	10
6. Sector Público	12
7. Precios y Salarios	14
8. Sector Exterior	16
9. Portugal	18
10. Sector Financiero	20

Titulares del mes

- 1. Pendientes de cuando China “estornude”*
- 2. La zona euro comienza el último trimestre del año con fuerza*
- 3. Los estímulos del BCE podrían alargarse un año más*
- 4. El conflicto catalán ya se hace sentir en las previsiones para 2018*
- 5. La tasa de paro bajo ocho décimas hasta el 16,4%*
- 6. La administración territorial en superávit presupuestario hasta agosto*
- 7. La elevación del precio del petróleo hace revisar al alza la inflación esperada para 2018*
- 8. Empeoran ligeramente las expectativas exportadoras*
- 9. Los próximos años no se mantendrán los ritmos de crecimiento en Portugal*
- 10. El Banco de España advierte al sector financiero para evitar otra burbuja inmobiliaria*

Autores: Guillermo García y Juan Pardo

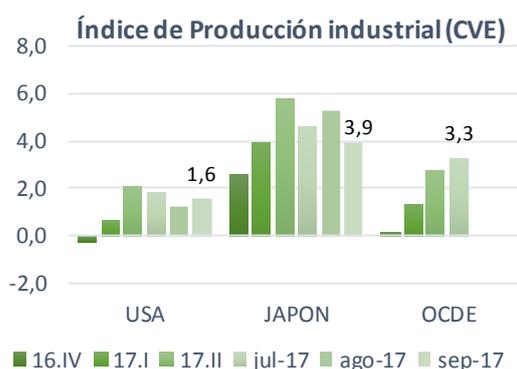
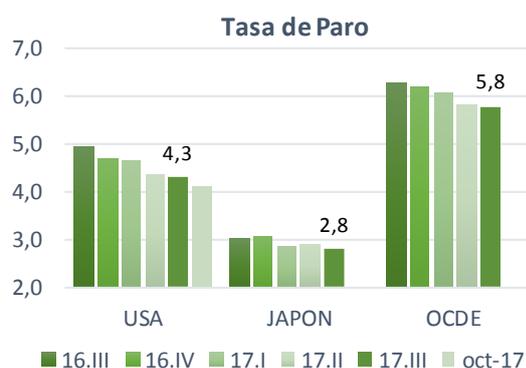
Dirección: Julián Pérez

Fecha de cierre del informe: 08 de noviembre de 2017

1. INTERNACIONAL

Evolución a corto plazo

El PIB de EE.UU. acelera su crecimiento y aun lo podría hacer más



A pesar de los huracanes que asolaron Texas y Florida, el PIB de la mayor economía del mundo se impulsó un 2,3% entre junio y septiembre, por encima de las previsiones que se esperaban. El crecimiento del segundo trimestre fue del 2,2%, por lo tanto se acelera el crecimiento en una décima respecto al trimestre anterior, y se registra el mejor dato desde principios de 2015. La economía seguirá repuntando en los próximos meses, sobre todo, si sale adelante la reforma financiera propuesta por la Casa Blanca. Tanto el Senado, como el Congreso han dado luz verde al presupuesto de Trump, lo que supone el primer paso para que los cambios fiscales reciban el visto bueno. El nuevo marco, que contempla rebajas masivas de impuestos, podría estar listo antes de que acabe el año.

	% cto. PIB		Tasa de paro		Predicciones			Inflación		Predicciones		
	II-17	III-17	UDD		1 mes	2 meses	2017	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	2017
EEUU	2,2	2,3	oct.-17	4,1	4,1	4,0	4,3	1,9	2,2	2,1	1,9	2,1
Japón	1,6	-	sep.-17	2,8	2,8	2,7	2,8	0,6	0,7	0,5	0,3	0,4
OCDE	2,4	-	ago.-17	5,8	5,8	5,7	5,8	2,2	2,3	2,1	2,2	2,2
China	6,9	6,8	II-17	4,0	-	-	4,3	1,8	1,6	1,5	1,3	1,4

1. INTERNACIONAL

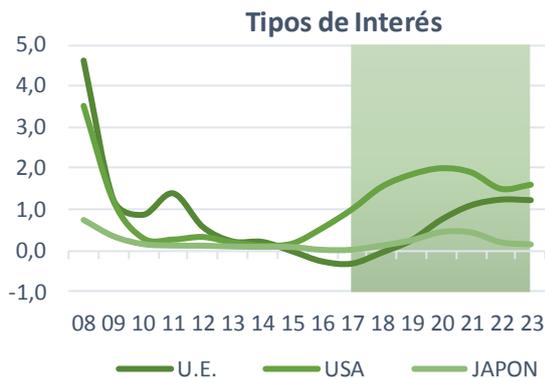
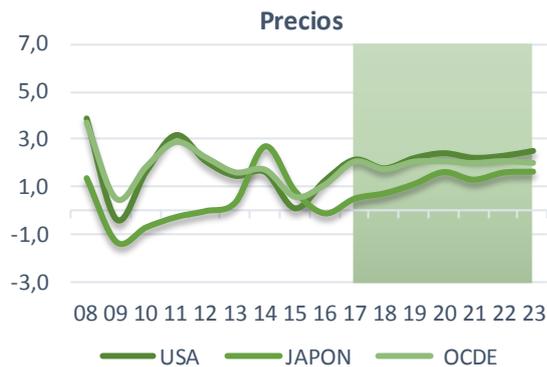
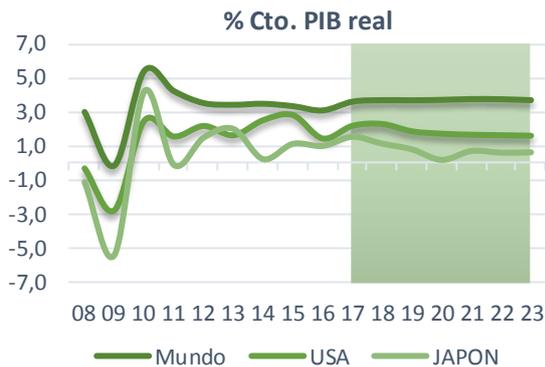
Evolución a medio y largo plazo

Pendientes de cuando China “estornude”

PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	EEUU		Japón		Alemania		Francia		R. Unido	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
PIB	2,2	2,4	1,6	1,2	2,0	1,9	1,7	1,7	1,6	1,4
C. Privado	2,6	2,5	1,4	1,0	1,8	1,7	1,2	1,7	1,6	1,0
Prod. Industr.	1,9	2,4	4,3	2,0	2,7	2,1	1,8	1,8	1,4	1,2
IPC	2,0	2,0	0,4	0,7	1,7	1,6	1,0	1,1	2,7	2,6
Costes labor.	2,4	2,7	0,5	0,9	2,4	2,6	1,4	1,6	2,2	2,5
T. paro	4,4	4,1	2,8	2,7	5,7	5,6	9,2	8,9	4,5	4,6

Fuente: Consensus Forecast (Octubre 2017)

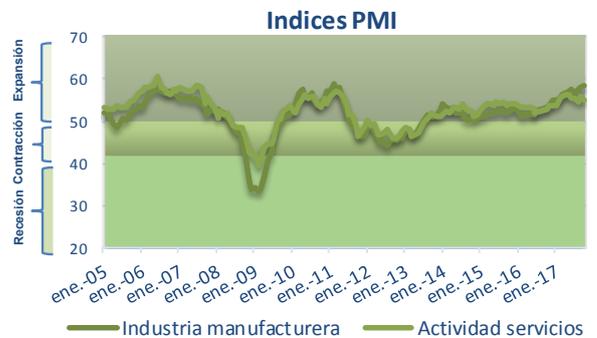
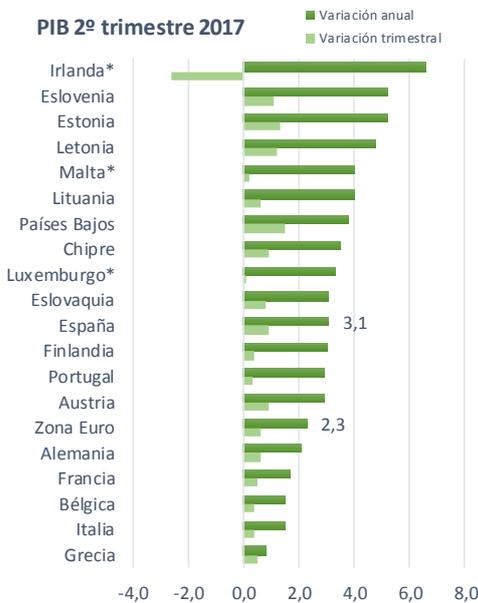
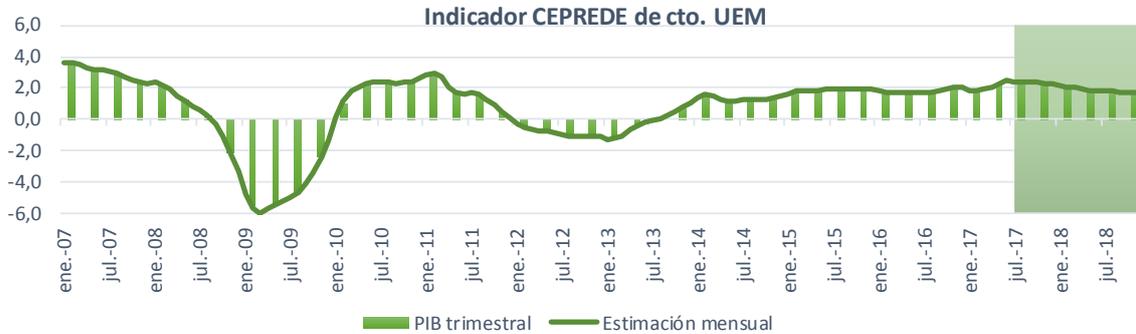


Antes, cuando Estados Unidos estornudaba, el mundo se resfriaba. Esta vez, es el riesgo de una China enferma lo que plantea una amenaza mayor. En este momento, la segunda economía más grande del mundo está tratando de contener los estornudos. Si bien la producción sigue creciendo a un buen ritmo, el problema sigue siendo que ese crecimiento es impulsado, en gran parte, por una enorme acumulación de crédito. Para finales de 2016 el endeudamiento total había crecido hasta aproximadamente un 260% del tamaño de la economía, en comparación con un 162% en 2008, y llegará hasta cerca del 320% en 2021, según estimaciones de Bloomberg Intelligence.

2. ZONA EURO

Evolución a corto plazo

La zona euro comienza el último trimestre del año con fuerza



*Datos del 1º trimestre de 2017

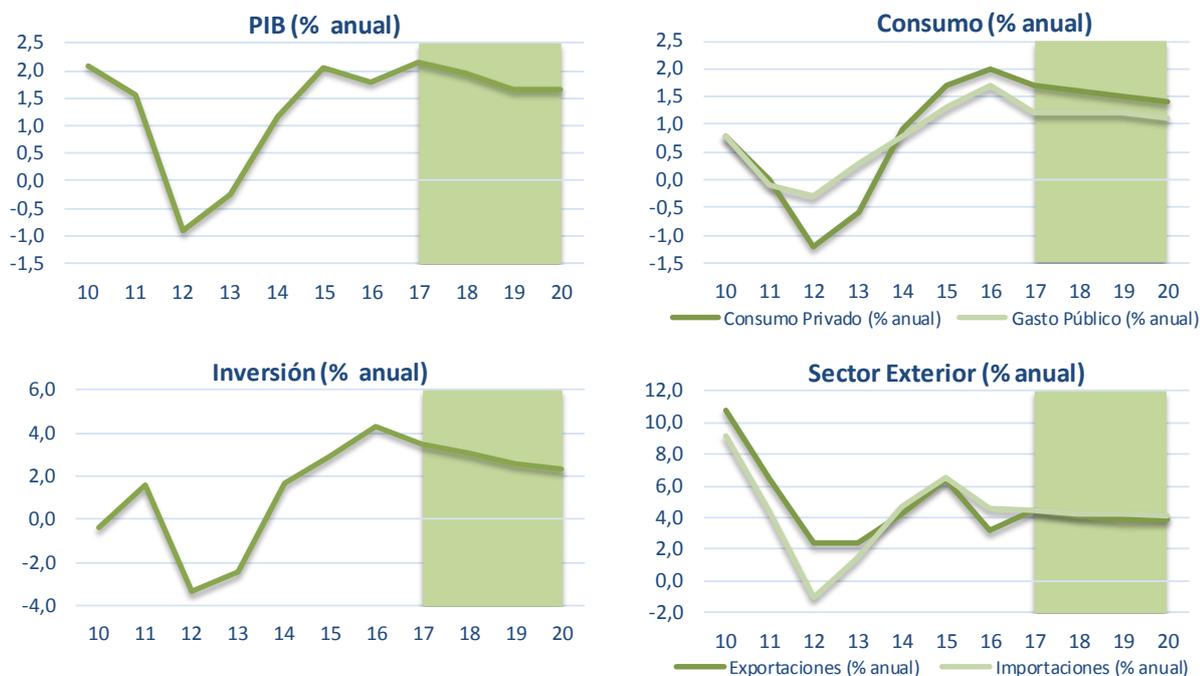
Indicadores	UDD	Cto.	Predicciones		
			A 1 mes	A 3 meses	2017
ClimaUEM	sep-17	7,2	6,6	4,8	5,4
Industria	sep-17	6,6	7,1	7,3	4,3
Construcción	sep-17	-1,7	-3,0	-3,8	-5,4
Ventas	sep-17	3,0	2,7	3,9	2,8
Consumo	sep-17	-1,2	-1,9	-2,1	-2,9
Servicios	sep-17	15,3	16,0	16,6	14,4
Tasa paro	sep-17	8,9%	8,9%	8,8%	9,0%
Parados	ago-17	-8,2	-7,9	-7,2	-8,1
IPI	ago-17	3,8	4,0	3,6	3,1
M. turismo	ago-17	4,9	3,1	9,6	7,4
Indicador de Sentimiento Económico					
Alemania	sep-17	5,1	3,4	2,4	4,8
España	sep-17	4,9	2,7	4,5	2,5
Francia	sep-17	9,2	8,4	2,6	5,8
Italia	sep-17	7,3	5,8	6,0	2,5

La economía de la zona euro comienza el último trimestre del año con fuerza. La actividad económica de la zona euro mantiene máximos de seis años y medio a principios del último trimestre del año y la tasa de empleo alcanza los máximos de la última década

2. ZONA EURO

Evolución a medio y largo plazo

Los centros de predicción continúan revisando al alza el crecimiento de la Eurozona



Fuente: Elaboración propia a partir de estimaciones de organismos internacionales (F.M.I, Comisión Europea, FocusEconomics)

Continúan las revisiones al alza en el crecimiento de la Eurozona. Las últimas previsiones (octubre) del panel de centros de predicción "Consensus Forecast" prevén un crecimiento del 2,2% para este 2017, una décima más que en el mes anterior, y ya son cinco décimas más que el crecimiento previsto hace seis meses. El FMI, el mes pasado, también revisó al alza el crecimiento de la Eurozona, concretamente, desde el 1,7% de la pasada primavera hasta el 2,1%.

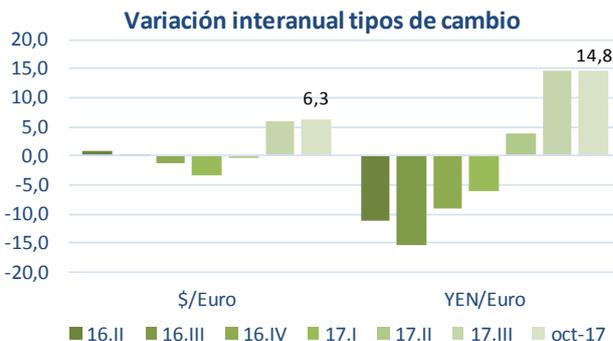
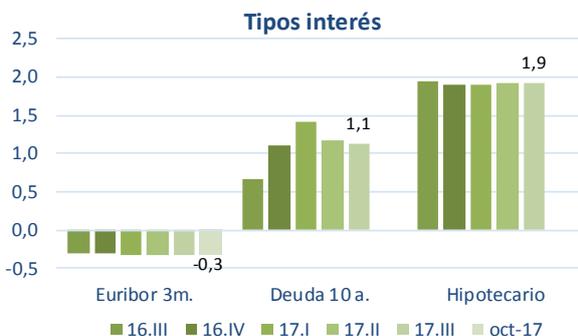
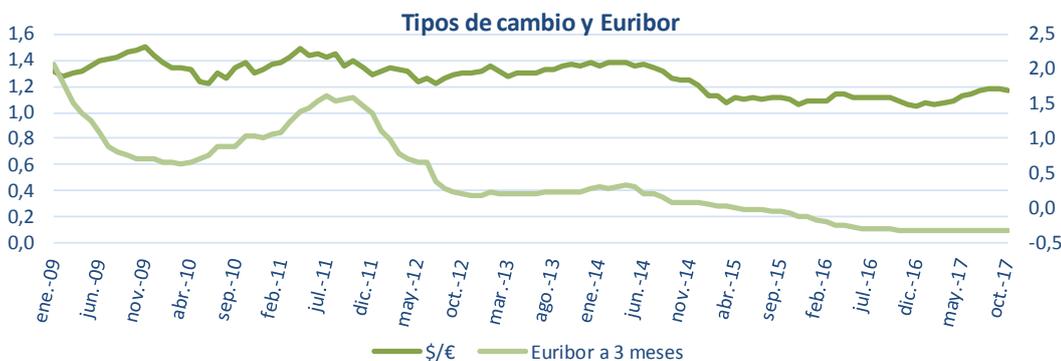
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	UDD	PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
		2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Consensus Forecast	oct.-17	2,2	1,8	1,5	1,3	-	-	9,2	8,6
	sep.-17	2,1	1,8	1,5	1,3	-	-	9,2	8,7
The Economist	oct.-17	2,1	1,9	1,5	1,2	3,1	2,9	-	-
	sep.-17	2,0	1,8	1,5	1,3	3,2	3,1	-	-
FMI	oct.-17	2,1	1,9	1,5	1,4	3,1	3,0	9,2	8,7
	abr.-17	1,7	1,6	1,7	1,5	3,0	3,0	9,4	9,1
C. Europea	pri-17	1,7	1,8	1,6	1,3	3,0	2,9	9,4	8,9
	inv-17	1,6	1,8	1,7	1,4	3,2	3,1	9,6	9,1
OCDE	pri-17	1,8	1,8	1,7	1,4	3,3	3,4	9,3	8,9
	oto-16	1,6	1,6	1,2	-	3,9	-	9,5	-

3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a corto plazo

El Euro se deprecia pero no lo hará mucho más



El Euro comienza una ligera senda bajista, al registrar, por segundo mes consecutivo, una depreciación significativa frente al dólar americano. Concretamente, en octubre el tipo de cambio \$/€, bajó hasta el 1,16 frente al 1,18 registrado en el mes anterior. Respecto al resto de divisas también muestra el mismo comportamiento. Las previsiones a corto plazo apuntan a una estabilización del Euro, y que los movimientos en el mercado de divisas sean muy leves.

Tipos de cambio	Predicciones					
	sep-17	oct-17	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2017
\$ / Euro	1,18	1,16	-1,42%	1,17	1,17	1,17
100Y / Euro	1,33	1,32	-0,60%	1,31	1,32	1,32
Libra E. / Euro	0,88	0,88	-0,36%	0,88	0,88	0,88
Franco Suizo / Euro	1,15	1,16	1,44%	1,17	1,15	1,16
Yuan chino / Euro	7,85	7,72	-1,73%	7,71	7,73	7,74

Tipos de interés	Predicciones					
	sep-17	oct-17	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2017
Interbancario 3 meses	-0,3	-0,3	0	-0,3	-0,2	-0,3
Letras 1 año	-0,4	-0,3	4	-0,4	-0,3	-0,4
Deuda 10 años	1,1	-	-	1,1	1,2	1,1
Hipotecario*	1,9	-	-	1,9	2,2	2,1
Difer. TL-TC**	1,4	-	-	1,4	1,4	1,4

*Tipo del conjunto de bancos y cajas, del mes anterior

** Diferencial tipo interbancario 3meses y deuda a 10 años

3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a medio y largo plazo

Los estímulos del BCE podrían alargarse un año más

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	17-I	17-II	17-III	17-IV	2017	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018
TC Euro/\$	0,94	0,91	0,85	0,86	0,89	0,87	0,87	0,86	0,85	0,86
Euribor 3 meses	-0,33	-0,33	-0,33	-0,28	-0,32	-0,20	-0,10	0,00	0,10	-0,05
Letras un año	-	-	-	-	0,00	-	-	-	-	0,20
Rto. Deuda a 10 años	1,63	1,55	1,29	1,30	1,44	1,35	1,39	1,42	1,66	1,45
Crto. Bancario	-	-	-	-	2,50	-	-	-	-	2,60

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2019	2020	2021	2022	2023
TC Euro/\$	0,84	0,83	0,87	0,91	0,92
Euribor 3 meses	0,25	0,75	1,10	1,24	1,22
Letras a 1 año	0,50	0,97	1,30	1,43	1,42
Rto. Deuda a 10 años	2,00	2,50	2,69	2,45	2,54
Crto. Bancario	2,79	3,03	3,07	2,76	2,89



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

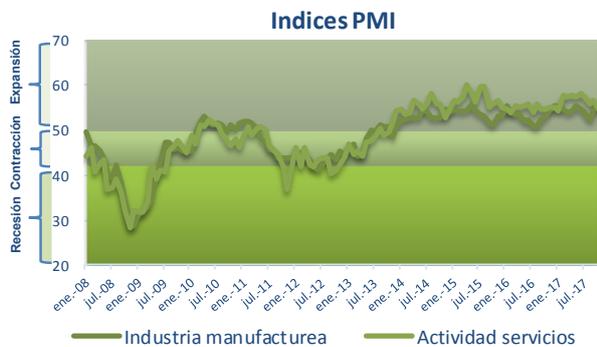
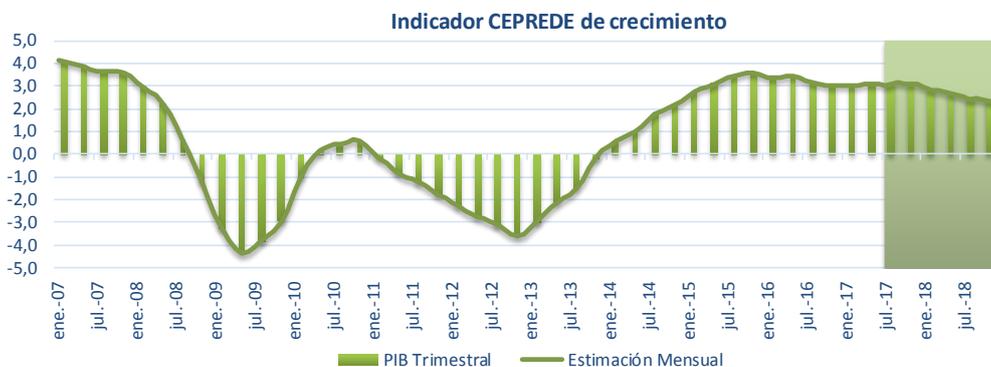
Fuente	Tipos CP		Tipos LP	
	ene-18	oct-18	ene-18	oct-18
CEPREDE	-0,2	0,0	1,4	1,4
FUNCAS	-0,3	-0,2	1,9	2,2
BBVA	-0,3	-0,2	2,1	2,7
G. Santander	-0,3	0,0	1,9	2,4
CaixaBank	-0,3	-0,2	1,7	2,0
Consensus	-0,3	-0,2	1,8	2,1
AFI	-0,3	-0,2	1,8	2,1
Media	-0,3	-0,1	1,8	2,1

Los estímulos no terminarán tan pronto como se podía prever, y es que Draghi lanzó un mensaje de prudencia, dejando abierta la posibilidad de que el QE pueda alargarse después de octubre de 2018.

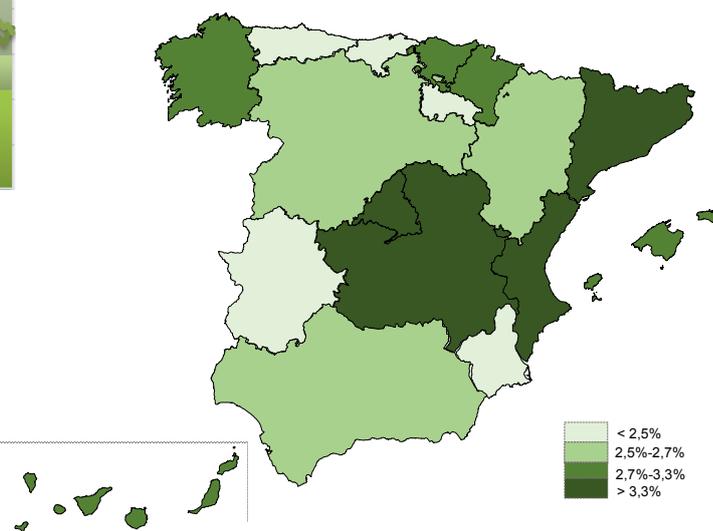
4. CRECIMIENTO

Evolución a corto plazo

La economía comenzará a ralentizarse de manera más acusada en los próximos meses



Indicador CEPREDE de crecimiento regional (PIB 2017)



El PIB creció un 0,8% en el tercer trimestre del año, una décima menos que en el trimestre anterior. El BDE achaca esta moderación a un menor ritmo de creación de empleo y de los flujos comerciales netos, tras su comportamiento especialmente favorable al inicio de la primavera.

Indicadores	Predicciones					
	UDD	Cto.	AA	A un mes	A 3 meses	2017
Ind. Clima econó.	oct-17	2,6	2,3	3,8	5,2	2,6
Consumo electricidad	oct-17	-7,9	0,6	-8,9	-7,5	-9,4
IBEX-35	oct-17	15,1	17,9	19,6	14,3	17,9
I.Sintético corregido	sep-17	3,0	3,1	3,3	3,2	3,1
Matri. Turismos	oct-17	9,3	7,5	12,8	19,6	8,6
I.S.Consumo ajustado	sep-17	2,5	2,1	3,2	3,5	2,4
I.Renta salarial real	sep-17	4,9	3,3	5,0	4,8	4,6
Consumo cemento	may-17	10,9	10,5	10,0	11,4	10,7
Finan. a fam. y emp.	jul-17	-3,1	-3,2	-3,2	-2,3	-2,9
I.S. Construcción. Ajust.	sep-17	9,4	6,8	8,5	10,9	7,4
I.S. equipo ajust.	sep-17	9,9	6,7	12,0	11,5	7,9
Indice clima industrial	oct-17	3,9	0,8	2,6	2,0	0,9
I.P.I	ago-17	1,8	2,0	3,6	2,5	2,4
I. confianza servicios	oct-17	26,4	23,0	26,4	26,5	23,5

4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

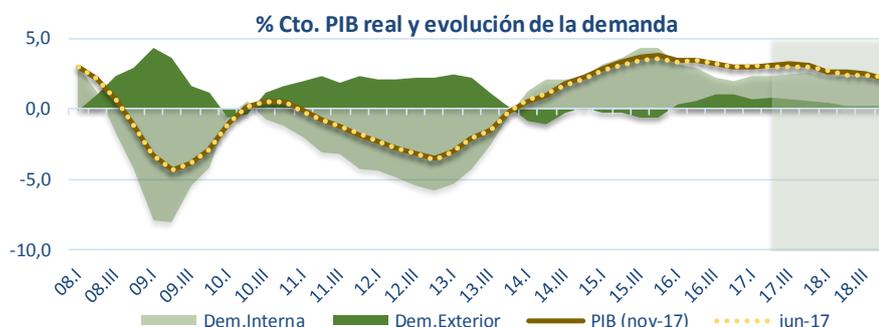
El conflicto catalán ya se hace sentir en las previsiones para 2018

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

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

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

% cto.	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2,3	2,1	2,0	2,1	1,9
Cons. Final Priv	2,0	2,0	1,9	1,6	1,1
Cons. Fin. AAPP	1,9	1,7	2,1	2,4	2,4
FBCF	3,9	3,7	3,5	3,2	2,8
Expor. BB y SS	4,4	4,4	4,3	4,3	4,1
Impor. BB y SS	4,8	5,4	5,3	4,6	3,7



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

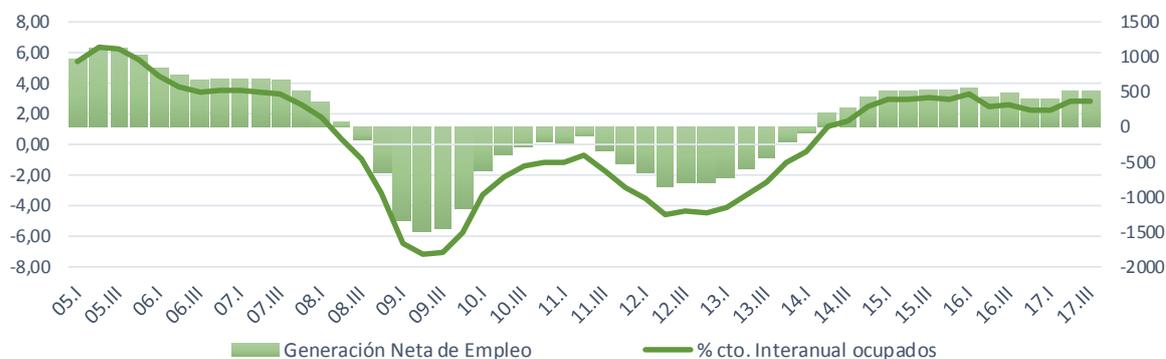
Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	nov-17	3,1	2,5
FUNCAS	oct-17	3,1	2,7
CEOE	oct-17	3,2	2,7
Gobierno	oct-17	3,1	2,3
Caixabank	oct-17	3,1	2,7
FMI	oct-17	3,1	2,5
Santander	oct-17	3,2	2,8
C. Europea	may-17	2,8	2,4
Consensus	oct-17	3,1	2,6
BBVA	nov-17	3,3	2,5
AFI	oct-17	3,1	2,8
OCDE	jun-17	2,8	2,4
MEDIA		3,1	2,6

Ya son varios los centros de predicción que prevén un menor crecimiento para 2018, justificando esta revisión a la baja del crecimiento por el empeoramiento de expectativas a consecuencia del conflicto catalán. El primer organismo que revisó a la baja fue el Gobierno que situó la tasa de crecimiento del PIB en el 2,3%, tres décimas por debajo de la anterior previsión. Recientemente fue el BBVA el que también ha revisado a la baja el crecimiento para el año que viene, en este caso hasta el 2,5%. En ambos casos justifican la revisión por el conflicto catalán.

5. EMPLEO

Evolución a corto plazo

La tasa de paro bajo ocho décimas hasta el 16,4%



Según los últimos datos de la EPA, pertenecientes al tercer trimestre del año, el número de ocupados aumenta en 235.900 personas en el tercer trimestre de 2017 respecto al trimestre anterior y crece un 2,8% respecto al mismo trimestre del año anterior y se sitúa en 19.049.200. La tasa de paro se sitúa en el 16,4%, lo que supone 0,8 puntos menos que en el trimestre anterior. En el último año esta tasa ha descendido en 2,5 puntos.

SEPE

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	Predicciones		
					nov.-17	dic.-17	2017
Paro (CVE)	oct-17	-7,9	-9,6	3.448,4	-8,9	-8,1	-9,4
Contratos	oct-17	8,8	9,0	2.032,2	12,6	12,4	10,6
Afili. S.S. (CVE)	oct-17	3,5	3,5	18.286,2	3,9	3,7	3,5

EPA

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	17.IV	18.I	2017
Ocupados	17-III	2,8	2,6	19.049,2	2,6	2,3	2,7
Parados	17-III	-13,6	13,0	3.731,7	-12,3	-9,7	-13,1
Tasa paro	17-III	-13,4	-12,7	16,4%	16,4%	16,9%	17,1%

Contabilidad Nacional

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	17.III	17.IV	2017
Ocupados	17-II	2,7	2,6	20.156,4	-	-	-
Asalariados	17-II	2,9	2,7	17.528,7	-	-	-
Puestos equivalentes	17-II	2,8	2,7	17.795,5	2,7	2,5	2,6

5. EMPLEO

Evolución a medio y largo plazo

El mercado laboral ya no podrá mantener los elevados ritmos de creación de empleo durante mas años

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 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	2,6	2,6	2,3	2,2	2,0	1,8	2,1
Ocupados CN	2,6	2,9	3,0	2,6	2,8	2,2	2,1	1,9	1,7	2,0
Genr. Neta	409	512	552	490	491	415	407	384	348	389
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	-14,3	-12,3	-13,1	-9,7	-9,5	-8,9	-7,6	-8,9
Tasa Paro	18,8%	17,2%	16,4%	16,4%	17,2%	16,9%	15,6%	14,8%	15,1%	15,6%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	58%
Hombres	-	-	-	-	64%	-	-	-	-	64%
Mujeres	-	-	-	-	53%	-	-	-	-	53%

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

% cto.	2019	2020	2021	2022	2023
Ocupados EPA	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7
Ocupados CN	1,6	1,4	1,4	1,4	1,3
Genr. Neta	317	318	319	342	342
Activos	0,7	0,8	1,0	1,0	1,1
Parados	-4,6	-3,9	-2,5	-3,2	-2,9
Tasa Paro	14,8%	14,1%	13,6%	13,0%	12,5%
Tasa act.	59%	59%	59%	60%	60%
Hombres	64%	65%	65%	65%	66%
Mujeres	53%	54%	54%	55%	56%

Las nuevas previsiones de empleo del nuevo cuadro de perspectivas de CEPREDE, prevén una reducción de la tasa de paro para el 2018 hasta el 15,6%. Esta tendencia continuará en los próximos años, aunque a unos ritmos menores acordes con el menor ritmo esperado de crecimiento de la economía española.

PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

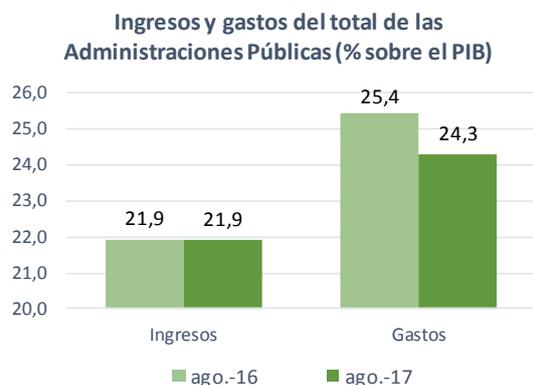
Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	nov-17	2,6	2,1
Caixabank	sep-17	2,7	2,3
Gobierno	oct-17	2,9	2,4
Santander	sep-17	2,7	2,3
Bankia	sep-17	2,8	2,5
FUNCAS	sep-17	2,9	2,3
BBVA	sep-17	2,7	2,3
C. Europea	may-17	2,3	2,1
Banco de España	sep-17	2,7	2,2
FMI	oct-17	2,8	1,7
MEDIA		2,7	2,2



6. SECTOR PÚBLICO

Evolución a corto plazo

La administración territorial en superávit presupuestario hasta agosto



El déficit del total de las AA.PP hasta el mes de agosto se sitúa en el **-2,4**, un punto y una décima menos que el registrado hasta el mismo mes del año pasado.

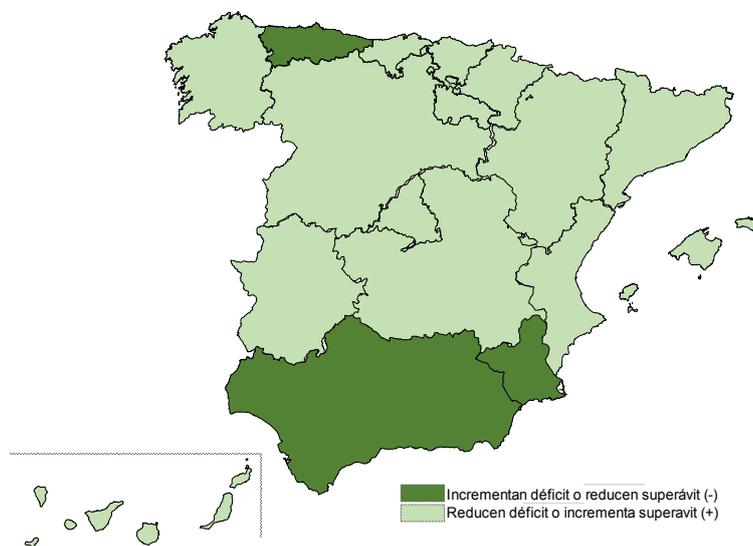
Déficit Público	2016	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Objetivo 2017
TOTAL AA.PP	-4,5%	-1,6%	-2,2%	-2,3%	-2,4%	-3,1%
Admon. Central	-2,7%	-1,4%	-1,1%	-1,8%	-1,9%	-1,1%
Comunidades Autónomas	-0,8%	-0,4%	-0,7%	0,0%	0,1%	-0,6%
Seguridad Social	-1,6%	0,2%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-1,4%
Corporaciones Locales*	0,6%		0,2%	-	-	0,0%

Deuda Pública (%/PIB)	2016	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Objetivo 2017
Deuda Pública (%/PIB)	99,4%	99,4%	100,3%	100,0%	99,9%	98,8%

Datos acumulados al final del periodo. En porcentaje sobre el PIB * Datos trimestrales



Variación anual del superávit/déficit autonómico (ago-17 vs ago-16)



6. SECTOR PÚBLICO

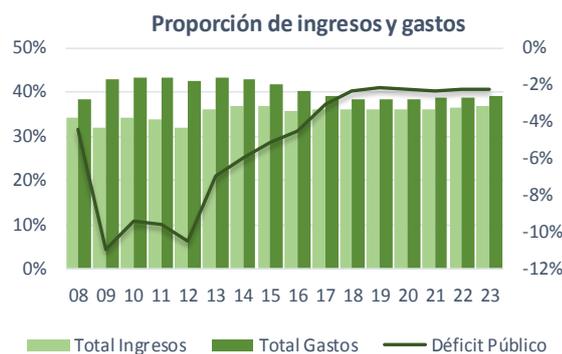
Evolución a medio y largo plazo

La deuda pública estancada en el 100% durante al menos los próximos 5 años

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos Totales	35,7%	35,9%	36,0%	35,9%	36,0%	36,2%	36,5%	36,8%
Gastos Totales	40,2%	39,0%	38,4%	38,1%	38,2%	38,5%	38,8%	39,0%
Déficit	-4,6%	-3,1%	-2,4%	-2,2%	-2,2%	-2,3%	-2,3%	-2,3%
Deuda Pública	99,4%	99,0%	98,4%	98,5%	98,5%	99,4%	100,4%	101,1%

En % sobre el PIB



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

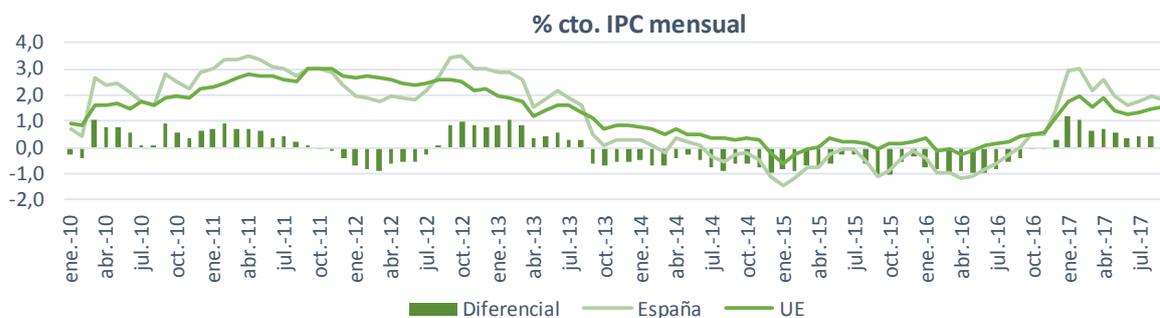
Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	nov-17	-3,1	-2,4
Gobierno	jul-17	-3,1	-2,2
BBVA	sep-17	-3,1	-2,2
C. Europea	may-17	-3,2	-2,6
FMI	oct-17	-3,2	-2,5
FUNCAS	sep-17	-3,3	-2,4
Caixabank	sep-17	-3,1	-2,4
OCDE	jun-17	-3,1	-2,3
Media		-3,2	-2,4

A pesar del superávit presupuestario que presentan las Comunidades Autónomas hasta el mes de agosto, en lo que respecta al cierre de 2017, sólo se quedará una décima por debajo del objetivo de déficit previsto, que se situará en el 0,5 % del PIB. De acuerdo con los cálculos del Ministerio de Hacienda, y tras ser ajustado conforme al sistema europeo de cuentas (SEC).

7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a corto plazo

El precio del petróleo empieza a subir con más fuerza



La inflación anual estimada en octubre de 2017 es del 1,6%, de acuerdo con el indicador adelantado. En caso de confirmarse, supondría una disminución de dos décimas en su tasa anual, ya que en el mes de septiembre esta variación fue del 1,8%. En este comportamiento destaca que los precios de los carburantes (gasoil y gasolina) han subido menos este mes que en octubre de 2016.

	UDD	Cto.	AA.	Predicciones		
				oct-17	nov-17	2017
IPC General	sep-17	1,8	2,1	1,6	2,0	2,0

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	sep-17	1,2	1,1
Alimentación	sep-17	1,2	0,9
Energía	sep-17	5,8	9,5
Transportes	sep-17	3,4	4,7
Servicios	sep-17	1,9	1,7
Vivienda	sep-17	2,9	4,6



	UDD	Cto.	AA.
Salario Pactado	sep-17	1,4	1,3
IPRI General	sep-17	3,4	5,0
IPRI Energía	sep-17	6,0	12,8
Petróleo (\$)	oct-17	17,4	23,8



7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

La elevación del precio del petróleo hace revisar al alza la inflación esperada para 2018

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	17-I	17-II	17-III	17-IV	2017	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018
Deflactor PIB	1,0	0,7	1,5	2,0	1,3	2,1	2,4	1,7	2,1	2,1
Deflactor C. Privado	2,4	2,0	2,0	1,9	2,1	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8
Deflactor C. Público	0,6	-0,3	0,0	0,4	0,2	0,5	0,9	1,2	1,3	1,0
Deflactor Inversión	1,7	1,3	1,8	1,9	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Deflactor Exportaciones	2,9	2,6	2,4	2,0	2,5	1,5	1,2	1,3	1,3	1,3
Deflactor Importaciones	6,1	5,1	2,8	0,9	3,7	0,0	-1,3	1,2	0,0	0,0
Cto. salarios/asalariados	0,2	-0,2	0,3	0,7	0,3	0,9	1,2	1,4	1,5	1,3
Cto. sal. real/asalariados	-2,2	-2,2	-1,7	-1,2	-1,8	-0,9	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2019	2020	2021	2022	2023
Deflactor PIB	2,3	2,5	1,5	0,7	0,7
Deflactor C. Privado	2,0	2,3	2,1	1,9	1,5
Deflactor C. Público	2,1	3,3	2,0	1,3	1,1
Deflactor Inversión	2,8	2,8	2,1	1,5	0,9
Defla. Exportaciones	1,7	1,7	1,5	1,4	1,2
Defla. Importaciones	1,2	2,0	3,3	4,1	2,9



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	nov-17	2,0	1,8
AFI	oct-17	1,9	1,4
FMI	oct-17	2,0	1,5
Caixabank	oct-17	1,8	1,5
Santander	oct-17	1,8	1,2
Consensus	oct-17	1,9	1,3
BBVA	oct-17	1,9	1,7
CEOE	oct-17	1,9	1,1
C. Europea	may-17	2,0	1,4
OCDE	jun-17	2,3	1,4
FUNCAS	oct-17	1,9	1,3
Media		1,9	1,4

El precio del crudo sigue confirmando lo que ya anunciábamos estos meses, y es que la subida de su precio continúa y acelera sus ritmos. A principios de noviembre ya se sitúa en torno a los 63 dólares/barril, y su tendencia ha sido claramente alcista desde que en junio tocará mínimo en los 44 dólares/barril. Esto ha elevado nuestras previsiones inflación para el próximo año, del que esperamos que no sea tan diferente al dato de 2017. Para 2017 prevemos una inflación del 2%, y en el 2018 solo se reduciría hasta el 1,8%.

8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

La balanza por cuenta corriente cerca de mejorar los datos del año pasado



El saldo de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la nación) se situó en 2,7 miles de millones de euros en agosto de 2017, frente a 2,8 miles de millones en el mismo mes del año anterior. En términos acumulados de doce meses, la economía española registró en agosto de 2017 una capacidad de financiación por importe de 22,8 miles de millones de euros, comparados con los 24,2 miles de millones acumulados en el conjunto de 2016.



Balanza de Pagos. Saldo anual acumulado (Junio 2017)

	2017	2017-2016	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	10.342	-749	7,1%	7,6%
Bienes y Servicios	22.440	-1.712	8,2%	10,0%
Turismo	28.812	2.920	11,9%	13,3%
Rentas	-12.098	963	0,2%	-1,6%
Cuenta de Capital	7.633	-1.021	-10,0%	44,6%
C. Corriente + C. de Capital	17.975	-1.770	6,6%	11,6%
Aduanas	-16.413	-5.417	9,1%	-9,0%

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	ago-17	-0,2%	-1,8%
	sep-17	-0,3%	-2,1%
Predicciones	oct-17	-0,3%	-2,4%
	nov-17	-0,4%	-2,8%

8. SECTOR EXTERIOR

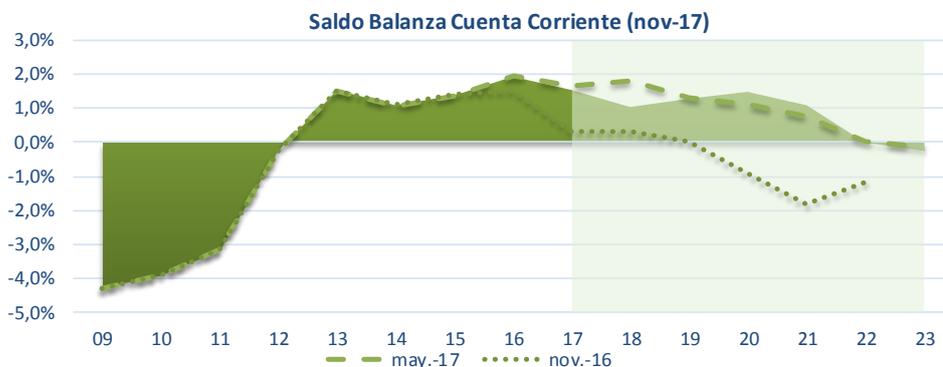
Evolución a medio y largo plazo

Empeoran ligeramente las expectativas exportadoras

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingr. Mercancías	1,3	8,9	5,5	5,3	5,6	5,6	5,6	5,2
Ingr. Turismo	9,7	11,7	8,5	6,9	5,3	5,3	5,0	4,7
Ingr. Otros SS	7,5	7,1	8,1	8,6	8,4	7,4	6,7	6,1
Ingr. Inv. Extranjera	3,5	-46,3	12,9	33,0	17,5	9,3	-0,3	9,4
Pagos Mercancías	-0,1	7,0	3,2	6,0	7,9	8,9	8,8	6,6
Pagos Turismo	11,5	12,9	9,7	6,7	5,8	7,7	6,6	4,5
Pagos Otros SS	6,5	4,2	4,1	5,9	6,1	7,8	10,2	7,4
Pagos Inv. Extranjera	0,6	-31,4	56,8	17,7	0,8	-0,7	2,8	3,9
Saldo Mercancías	-18.623	-15.647	-8.970	-11.103	-18.881	-31.484	-45.035	-53.128
Saldo Servicios	51.191	57.757	64.281	70.439	75.951	79.641	81.498	84.924
Saldo Inv Extranjera	852	-7.559	-24.633	-23.970	-16.850	-11.637	-13.740	-11.204
Saldo Transferencias	-11.944	-16.617	-17.565	-18.688	-19.951	-21.307	-22.707	-24.096
B.C.C. % del PIB	1,9%	1,5%	1,1%	1,3%	1,5%	1,1%	0,0%	-0,2%

% Cto.. Saldos en millones de euros



PREDICIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	nov-17	1,5	1,1
BBVA	oct-17	2,0	1,9
Santander	oct-17	1,9	1,7
FMI	oct-17	1,9	2,0
CONSENSUS	oct-17	1,8	1,7
AFI	oct-17	1,9	1,8
C. EUROPEA	may-17	1,6	1,6
Caixabank	oct-17	1,8	1,7
FUNCAS	oct-17	1,9	1,8
Gobierno	oct-17	1,7	1,6
OCDE	jun-17	2,1	2,1
Media		1,8	1,7

El valor del Indicador Sintético de la Actividad Exportadora (ISAE) en el tercer trimestre del año experimenta un descenso de algo más de tres puntos con respecto al que se registraba el trimestre anterior, situándose en 20,2 puntos. La disminución de la puntuación del indicador se debe, principalmente, al descenso en la percepción del comportamiento de la cartera de pedidos en el trimestre y, en menor medida, al de las previsiones a largo plazo, a doce meses vista, que no llegan a ser compensados por la mejoría de las previsiones para el próximo trimestre.

9. PORTUGAL

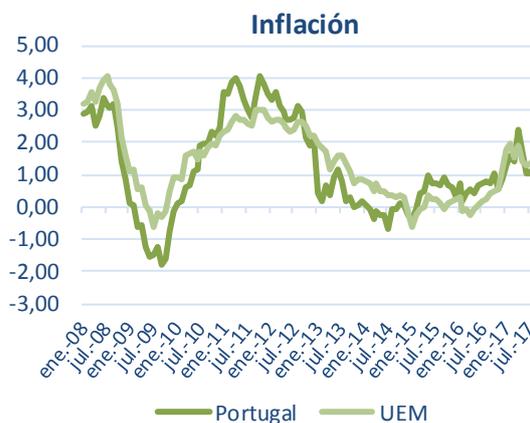
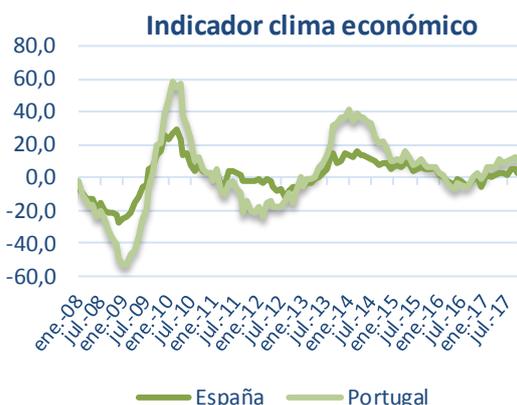
Evolución a corto plazo

Los indicadores de actividad muestran un menor ritmo de crecimiento

CONTABILIDAD NACIONAL

	Previsiones					2017
	2016	I-17	II-17	III-17	IV-17	
PIB	1,4	2,8	2,9	2,3	1,9	2,5
Consumo Privado	2,3	2,3	2,1	2,6	1,2	2,1
Consumo Público	0,8	-0,4	-0,9	0,7	-0,7	-0,3
FBCF	-0,9	9,6	10,3	9,8	6,0	8,9
Exportaciones	4,4	9,5	8,2	9,0	7,1	8,5
Importaciones	4,4	8,8	7,5	10,7	6,7	8,4
Tasa de paro	11,1%	10,1%	8,8%	9,5%	9,5%	9,5%

Como venimos diciendo en los informes anteriores, el crecimiento inesperadamente elevado de Portugal en los primeros trimestres del año parecen estar lejos de mantenerse en estos trimestres que nos falta por conocer sus datos. Los indicadores están mostrando un menor ritmo de crecimiento: la matriculación de turismos creció un 6,4% en septiembre, cuando durante el segundo trimestre del año el crecimiento había sido superior el 10%. En cuanto al IPI, crece a un ritmo del 2,8% en septiembre, frente a tasas del 4 o 5% del primer semestre. Son datos positivos pero más bajos; por lo tanto, todo apunta a que el crecimiento, aún siendo importante, estará un poco por debajo del registrado en el primer semestre del año.



9. PORTUGAL

Evolución a medio y largo plazo

Los próximos años no se mantendrán los ritmos de crecimiento en Portugal



Nuevamente revisión al alza de las previsiones de crecimiento de Portugal para este año. Cada vez más instituciones incorporan los nuevos datos y revisan al alza el crecimiento, aunque existe un amplio consenso entre los centros de predicción respecto a que el segundo semestre del año no será tan bueno, y que frente a los crecimientos del 2,8% y 2,9% interanual, del primer y segundo trimestre respectivamente; estos dos últimos trimestres el crecimiento se quedaría ligeramente por encima del 2%.

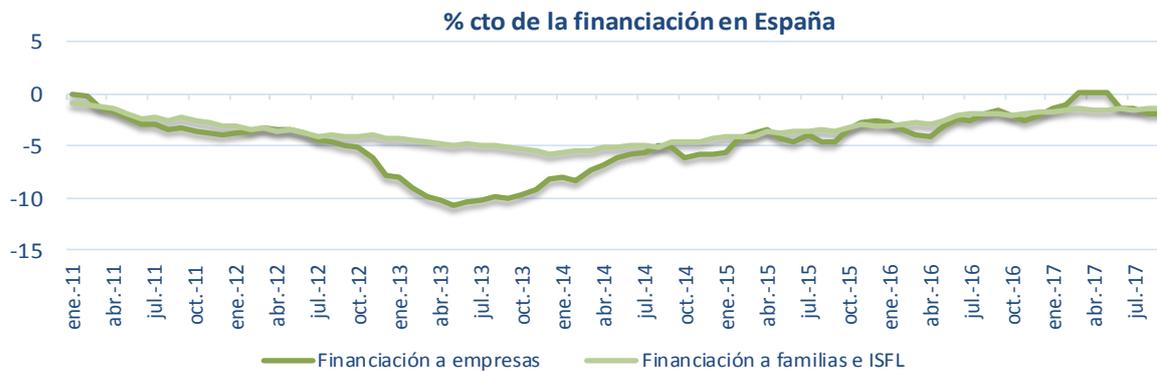
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	UDD	PIB		Precios		Balanza por c/c		Tasa paro	
		2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Consensus Forecast	oct.-17	2,6	1,9	1,5	1,4	0,4	0,4	-	-
	sep.-17	2,5	1,9	1,5	1,4	0,6	0,3	-	-
Economist Intelligence Unit	nov.-17	2,4	1,7	1,4	1,1	0,1	-0,5	9,3	8,3
	oct.-17	2,4	1,7	1,4	1,2	0,1	-0,1	9,3	8,3
FMI	oto-17	2,5	2,0	1,6	2,0	0,4	0,3	9,7	9,0
	pri-17	1,7	1,5	1,2	1,4	-0,3	-0,4	10,6	10,1
C. Europea	pri-17	1,8	1,6	1,4	1,5	0,5	0,5	9,9	9,2
	inv-17	1,6	1,5	1,3	1,4	0,4	0,6	10,1	9,4

10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a corto plazo

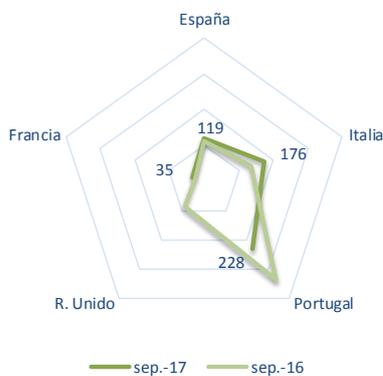
La financiación a empresas vuelve a ser negativa



La financiación a empresas, tras alcanzar en el segundo trimestre del año valores positivos por primera vez en ocho años, ha vuelto a la senda negativa en los últimos cuatro meses. En el último mes disponible, septiembre, registró un descenso interanual del -1,9%. Si miramos las tasas de la financiación a hogares, más de lo mismo, continúa en valores negativos; concretamente, para este mes de septiembre la tasa interanual es del -1,4%. Ambas tasas tiene una tendencia clara a volver a signo positivo, pero parece que en los últimos años se resisten a superar esa barrera.



Primas de riesgo



Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente
 Nota: Dato de Reino Unido no disponible para agosto 2017

10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

El Banco de España advierte al sector financiero para evitar otra burbuja inmobiliaria

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Activos Financieros (% s/PIB)	151%	154%	156%	158%	158%	160%	162%	165%
Pasivos Financieros (% s/PIB)	236%	233%	231%	229%	225%	223%	225%	227%
Crédito Total	-3,8	2,1	4,2	3,7	3,4	4,1	5,5	6,1
Hogares	-1,7	1,7	3,2	2,8	2,6	3,1	4,2	4,7
Empresas	-6,1	2,5	5,3	4,6	4,2	5,0	6,8	7,4
Tasa de Mora	9,1%	7,9%	6,8%	5,8%	5,1%	4,4%	3,6%	3,3%
Hogares	5,5%	5,3%	4,7%	4,2%	3,6%	3,1%	2,0%	2,0%
Empresas	13,1%	10,8%	8,9%	7,6%	6,6%	5,8%	5,1%	4,5%
Parque Tot. de Viviendas(*)	25.126	25.108	25.129	25.191	25.290	25.393	25.499	25.608
Proporcion ahorro/renta	8,5	6,9	6,6	7,1	7,0	6,9	6,8	6,7
Ahorro Bruto Empresas (**)	215,9	223,6	217,1	226,6	244,6	252,5	248,4	254,5

**miles de viviendas * miles de millones

Han pasado diez años desde que la crisis económica golpeará de pleno al “real estate”. Sin embargo, la denominada burbuja inmobiliaria aún sigue muy presente en la mente del Banco de España, que ha solicitado a los bancos en su Informe de estabilidad financiera que realicen una adecuada gestión del riesgo. El banco central nacional recuerda en su informe que, aunque han descendido en los últimos años, los créditos morosos aún son elevados en el país, con 136.000 millones en todo el país. En Europa, sólo Francia (150.000 millones de euros) e Italia (300.000 millones de euros) padecen más que España por esta problemática.





CEPREDE Centro de Predicción Económica
Facultad CC. EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
28049 Cantoblanco - Madrid
Teléfono y fax: 914978670
www.ceprede.es
e-mail: info@ceprede.es

ISSN 2340-2164

La programación de las publicaciones del Informe mensual de predicción para este año 2017 se recoge en la siguiente tabla:

Fecha publicación en 2017
13 Enero
10 Febrero
10 Marzo
7 Abril
12 Mayo
16 Junio
14 Julio
15 Septiembre
13 Octubre
10 Noviembre
15 Diciembre

Notas

Abreviaturas empleadas:

AA: tasa de crecimiento acumulada del año. Calculada como media de los períodos disponibles hasta la fecha sobre la media de los mismos períodos del año anterior.

FBKF.: Formación bruta de capital fijo.

Cto.: crecimiento interanual (mes o trimestre actual sobre mismo período del año anterior).

UDD: fecha del último dato disponible.

Fuentes de datos básicas:

Boletín Estadístico del Banco de España

Boletín Informativo Seguridad Social

Boletines de Información Comercial Española (ICE)

Boletín Mensual del Banco Central Europeo

Consensus Forecast

Dirección General de Aduanas

I.G.A.E. (Ministerio de Economía)

Informe semestral de la Comisión Europea

Informes mensuales de recaudación de la Agencia Tributaria

Instituto Nacional de Estadística

Intervención General de la Administración del Estado

Ministerio de Trabajo e inmigración

Modelo Wharton UAM y trimestral del Instituto L.R.Klein

Modelo de alta frecuencia de la Eurozona de CEPREDE

Modelo de alta frecuencia de España de CEPREDE

Pérspectives économiques de l'OCDE

Presentación del proyecto de los presupuestos generales del estado

Servicio Público de Empleo Estatal

Síntesis mensual y actualización semanal de indicadores de la DGPC (M. Economía)

The Economist Intelligence Unit

World Economic Outlook (FMI)

Eurostat (European Commission)

National Bureau of Statistics (China)

CEPREDE, Centro de Predicción Económica, es hoy un Centro permanente de investigación económica, una realidad creada y compartida por todos, por Patronos, Fundadores, Asociados y el grupo de profesores e investigadores universitarios.

Una experiencia de predicción económica y empresarial con conexión internacional, tres décadas de trabajo en equipo y más de 70 juntas semestrales. Esta realidad cuenta con un modelo macro econométrico Wharton-UAM, que analiza de manera continuada unas 1.000 variables macroeconómicas y 500 ecuaciones, se apoya en 200 indicadores de coyuntura, informes de predicción y, un modelo Sectorial CEPREDE que también cuenta con el apoyo de un centenar de directivos (panel de expertos).

Asociación Centro de Predicción Económica, CEPREDE

T. +34 91 497 86 70