CEPREDE

Informe mensual de predicción económica

MARZO 2018

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. La guerra comercial puede estar germinando

2. La ralentización económica en la Eurozona será menor de lo esperado

3. La retirada de compra de activos del BCE llegará, pero aún hay que esperar

4. La economía española registró un crecimiento del PIB del 3,1% en 2017

5. La generación de empleo reducirá ligeramente sus ritmos de crecimiento

6. La deuda pública se reduce ligeramente pero no cumple con el objetivo

7. Electricidad y comunicaciones elevan el IPC de febrero

8. El 2017 cerró con superávit por cuenta corriente, aunque por debajo del registrado en los tres años anteriores

9. Portugal registra su mayor crecimiento en este siglo

10. 2018 ¿el año en que por fin crecerá el crédito?

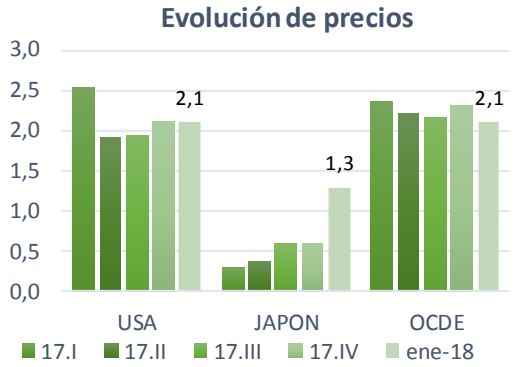
Autores: Guillermo García y Juan Pardo
Dirección: Julián Pérez

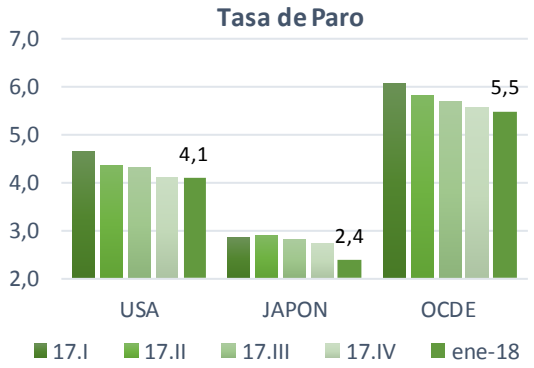
Fecha de cierre del informe: 15 de marzo de 2018

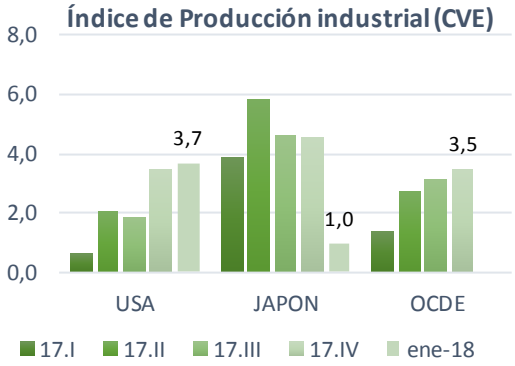
1. INTERNACIONAL

Evolución a corto plazo

La guerra comercial que se puede estar germinando







En las últimas semanas se ha elevado la incertidumbre en el comercio mundial, tras las nuevas medidas de EE.UU de imposición de aranceles a la importación de acero y aluminio para favorecer la producción interior. Las posibilidades de que se desate una "guerra comercial" van creciendo tras las últimas palabras del presidente norteamericano donde no descarta nuevas medidas en su política proteccionista. La UE, por el momento, se mantiene a la espera, hasta que EE.UU confirme cómo afecta esta nueva política comercial al continente europeo.

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

1. INTERNACIONAL

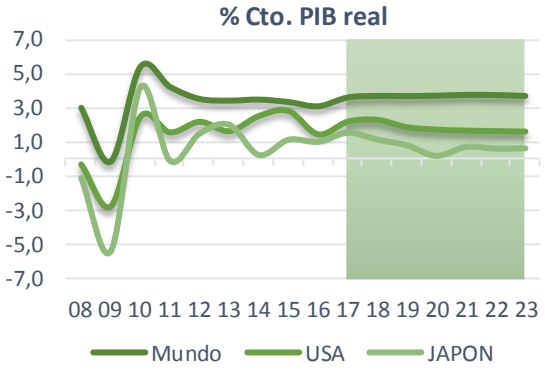
Evolución a medio y largo plazo

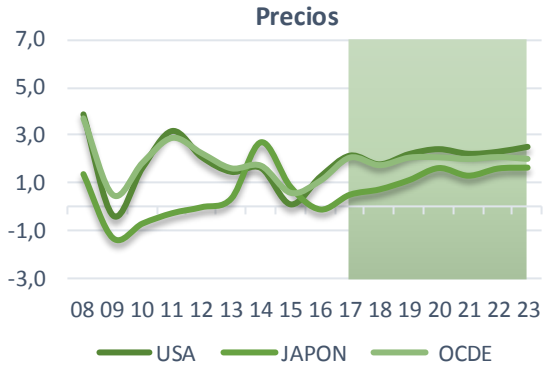
La OCDE revisa al alza el crecimiento mundial para 2018 y 2019

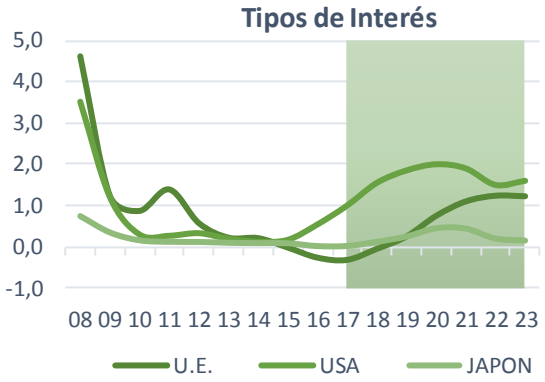
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

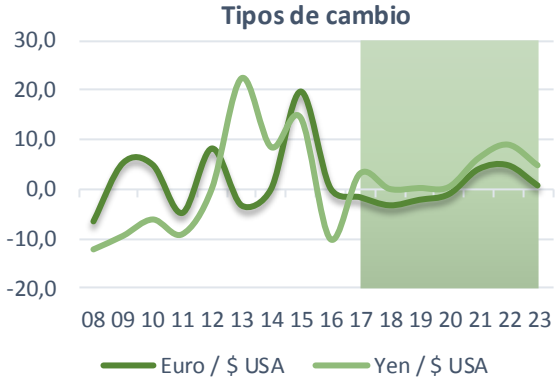
	EEUU		Japón		Alemania		Francia		R. Unido	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB	2,8	2,4	1,4	1,1	2,4	1,9	2,0	1,8	1,5	1,5
C. Privado	2,8	2,4	0,9	1,0	1,8	1,6	1,7	1,8	1,2	1,4
Prod. Industr.	3,3	2,5	2,7	2,1	3,3	2,3	2,7	1,9	1,8	1,1
IPC	2,3	2,2	0,9	1,1	1,7	1,8	1,5	1,5	2,6	2,2
Costes labor.	2,7	2,9	0,8	0,9	2,8	2,8	1,7	1,9	2,6	2,8
T. paro	3,9	3,7	2,7	2,6	5,4	5,2	9,0	8,7	4,4	4,5

Fuente: Consensus Forecast (Febrero 2018)







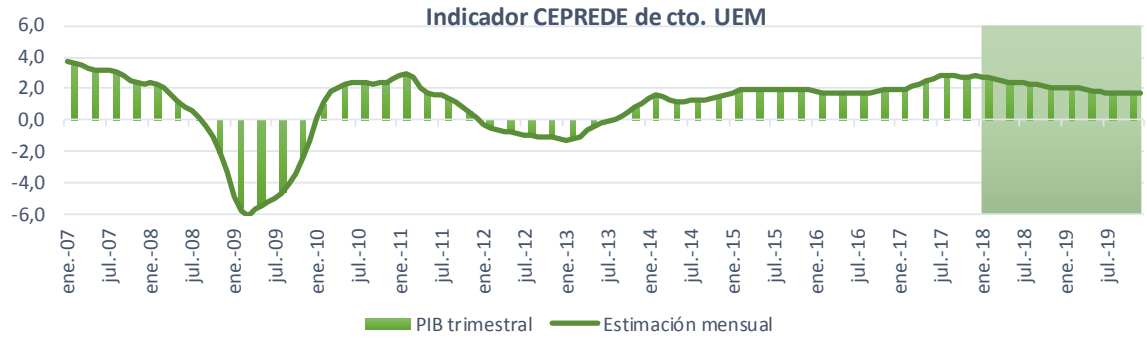


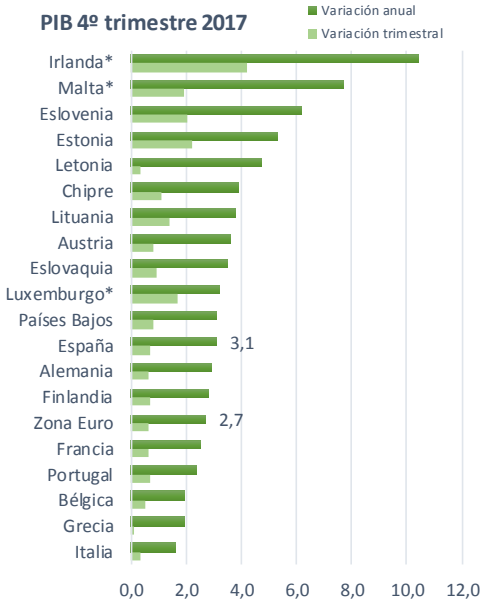
La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ha revisado al alza sus proyecciones de crecimiento para la economía mundial en 2018 y 2019, cuando prevé una expansión anual del 3,9%, mejorando en dos y tres décimas respectivamente sus anteriores pronósticos. La OCDE ha mejorado sus previsiones como consecuencia del impacto a corto plazo de las rebajas fiscales adoptadas en EEUU y los estímulos aprobados en Alemania, aunque ha advertido del riesgo para el crecimiento y el empleo de una escalada proteccionista.

2. ZONA EURO

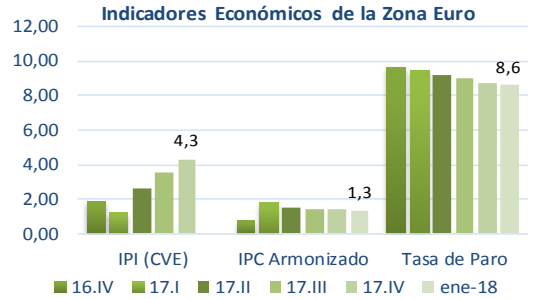
Evolución a corto plazo

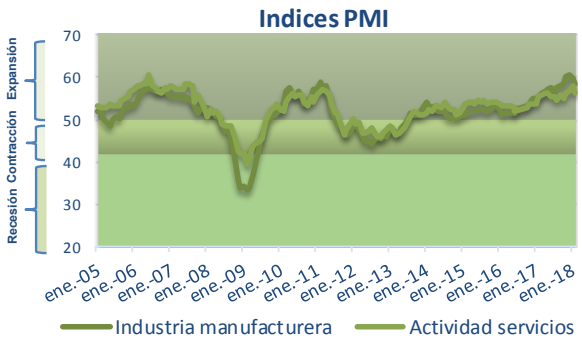
Todos los países de la Eurozona registran crecimiento del PIB en 2017





**Datos del 3º trimestre de 2017*





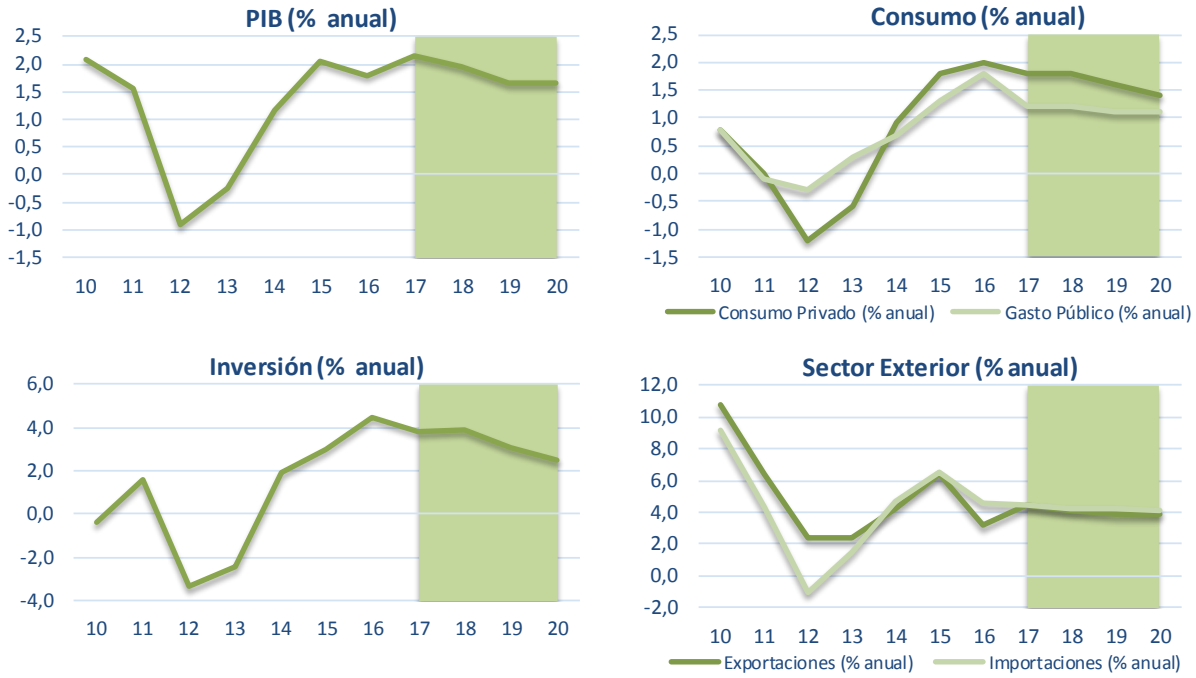
Indicadores			Predicciones		
	UDD	Cto.	A 1 mes	A 3 meses	2017
ClimaUEM	ene-18	6,2	5,3	4,4	4,7
Industria	ene-18	8,8	9,0	9,2	8,6
Construcción	ene-18	4,6	3,7	2,7	0,7
Ventas	ene-18	5,0	6,4	6,7	6,4
Consumo	ene-18	1,3	0,7	-1,3	-3,3
Servicios	ene-18	16,7	16,9	16,2	15,6
Tasa paro	ene-18	8,6%	8,6%	8,5%	8,5%
Parados	dic-17	-9,7	-8,9	-7,0	-5,8
IPI	dic-17	4,8	4,5	4,7	3,8
M. turismos	ene-18	5,6	-6,0	6,2	7,6
		Indicador de Sentimiento Económico			
Alemania	ene-18	6,9	7,6	5,7	6,1
España	ene-18	3,6	2,6	3,1	2,4
Francia	ene-18	6,6	5,6	4,4	3,6
Italia	ene-18	4,7	5,4	6,0	4,9

El 2017 fue el mejor año para los países de la Eurozona de la última década. Todos los países han registrado, por primera vez, crecimiento económico. Para 2018 se prevé que se mantenga este crecimiento, aunque se pronostica una ligera ralentización de la economía.

2. ZONA EURO

Evolución a medio y largo plazo

La ralentización económica en la Eurozona será menor de lo esperado



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

Las nuevas estimaciones de la OCDE para la Eurozona prevén que la economía crecerá dos décimas más que su valoración de noviembre, tanto en 2018, como en 2019: 2,3% y 2,1% respectivamente. Dentro de Europa, destaca la mejora considerable en Francia: 2,2% en 2018 (4 décimas más) y 1,9% en 2019 (2 décimas más). Mejora también Alemania: 2,4% en 2018 (1 décima más) y 2,2% en 2019 (3 décimas más). La OCDE no revisa al alza las previsiones de Italia, las cuales mantiene en 1,5% y 1,3% en 2018 y 2019. También mejora las previsiones de Reino Unido en 2018, una décima hasta 1,3%, mientras que mantiene 1,1% en 2019.

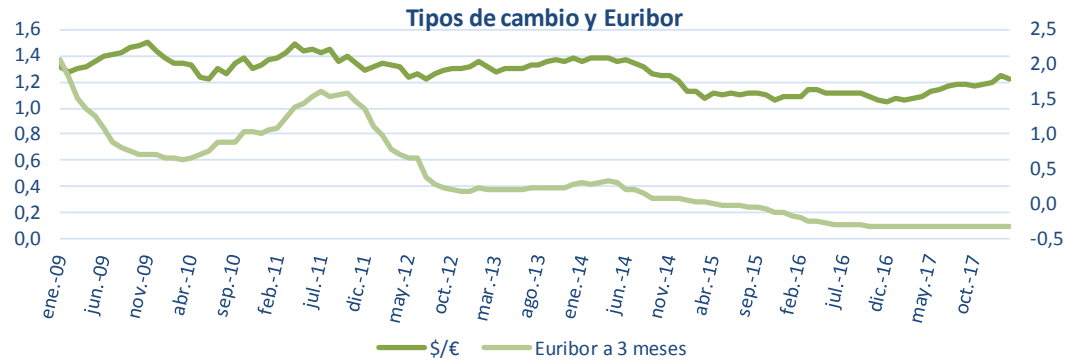
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

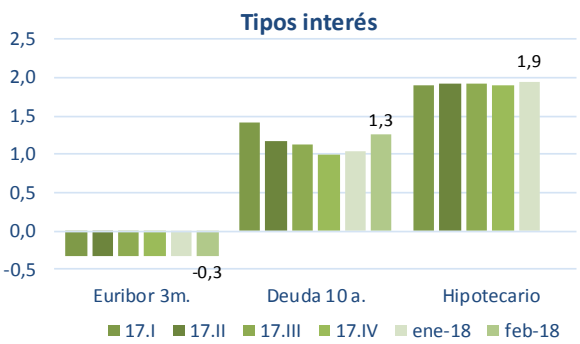
		PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
	UDD	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Consensus Forecast	feb.-18	2,3	1,9	1,5	1,5	-	-	8,4	8,0
	ene.-18	2,2	1,8	1,4	1,6	-	-	8,5	8,1
The Economist	mar.-18	2,5	2,0	1,5	1,5	3,1	2,9	-	-
	feb.-18	2,4	-	1,5	-	3,2	-	-	-
FMI	oct.-17	1,9	1,7	1,4	1,7	3,0	2,9	8,7	8,3
	abr.-17	1,6	1,6	1,5	1,6	3,0	3,0	9,1	8,8
C. Europea	inv-18	2,3	2,0	1,5	1,6	-	-	-	-
	oto-17	2,1	1,9	1,4	1,6	3,0		8,5	
OCDE	oto-17	2,2		1,5		3,4		8,5	
	pri-17	1,8		1,4		3,4		8,9	

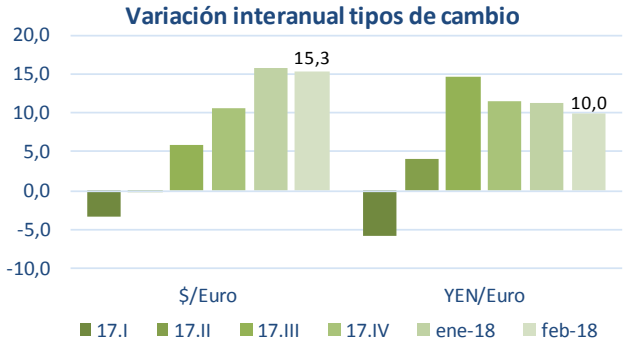
3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a corto plazo

El tipo de referencia del mercado hipotecario parece haber tocado fondo







El tipo de cambio del euro frente al dólar americano mostró una moderada caída en el mes de febrero hasta situarse en el entorno de 1,22, frente a los 1,25 registrados en enero. Esto se traduce en una depreciación del euro del 1,95%. Respecto al resto de divisas también mostró un comportamiento similar, destacando la depreciación del euro respecto al Yen japonés que alcanzó el 3,6%.

Tipos de cambio				Predicciones		
	ene-18	feb-18	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2018
$ / Euro	1,25	1,22	-1,95%	1,22	1,22	1,23
100Y / Euro	1,36	1,31	-3,60%	1,31	1,30	1,31
Libra E. / Euro	0,88	0,88	0,58%	0,88	0,87	0,87
Franco Suizo / Euro	1,16	1,15	-0,95%	1,13	1,12	1,12
Yuan chino / Euro	7,83	7,73	-1,35%	7,70	7,64	7,66

Tipos de interés				Predicciones		
	ene-18	feb-18	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2018
Interbancario 3 meses	-0,3	-0,3	0	-0,3	-0,2	-0,2
Letras 1 año	-0,4	-0,4	-2	-0,5	-0,6	-0,6
Deuda 10 años	1,0	1,3	24	1,3	1,3	1,4
Hipotecario*	1,9	-	-	2,1	2,2	2,4
Difer. TL-TC**	1,4	-	-	1,6	1,5	1,6

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

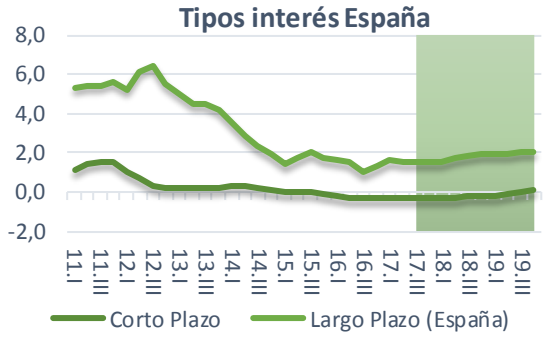
La retirada de compra de activos del BCE llegará, pero aún hay que esperar

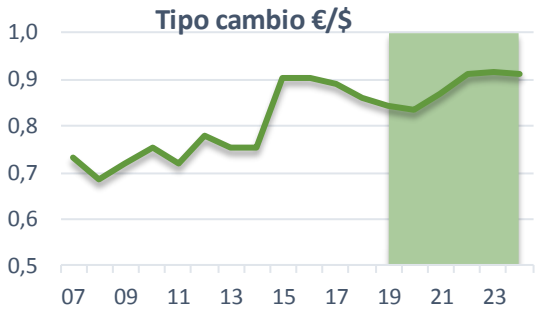
PREVISIONES A MEDIO PLAZO (MARZO 2018)

	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
TC Euro/$	0,82	0,81	0,82	0,82	0,82	0,81	0,80	0,80	0,80	0,80
Euribor 3 meses	-0,33	-0,30	-0,25	-0,20	-0,27	-0,20	-0,10	0,00	0,10	-0,05
Letras un año	-	-	-	-	0,20	-	-	-	-	0,50
Rto. Deuda a 10 años	1,55	1,70	1,88	1,95	1,77	1,94	1,92	2,00	2,00	1,97
Crto. Bancario	-	-	-	-	2,60	-	-	-	-	2,80

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2020	2021	2022	2023	2024
TC Euro/$	0,79	0,83	0,87	0,87	0,87
Euribor 3 meses	0,97	1,30	1,43	1,42	1,75
Letras a 1 año	0,97	1,30	1,43	1,42	1,75
Rto. Deuda a 10 años	2,50	2,69	2,45	2,54	2,70
Crto. Bancario	3,03	3,07	2,76	2,89	3,15





PREDICCIONES ALTERNATIVAS

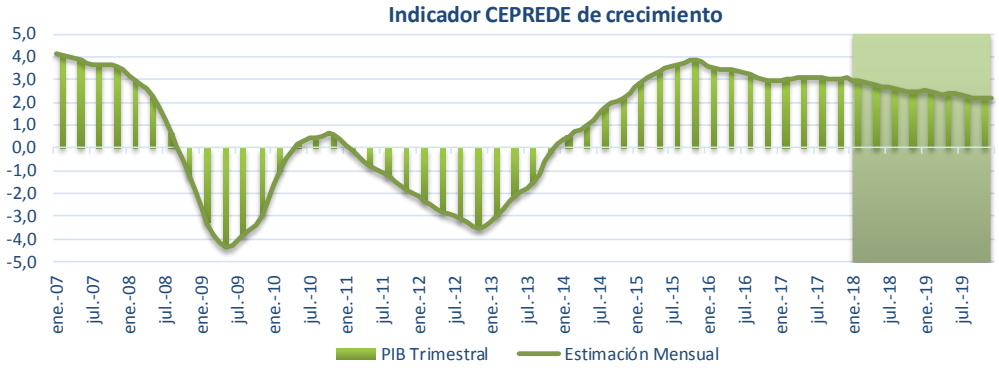
	Tipos CP		Tipos LP	
Fuente	may-18	feb-19	may-18	feb-19
CEPREDE	-0,3	-0,2	1,7	1,9
FUNCAS	-0,3	0,0	1,5	1,9
BBVA	-0,3	-0,1	2,0	2,5
G. Santander	-0,3	-0,1	1,7	2,3
CaixaBank	-0,3	-0,2	1,7	2,0
Consensus	-0,3	-0,1	1,6	1,9
AFI	-0,3	-0,2	1,5	1,8
Media	-0,3	-0,1	1,7	2,0

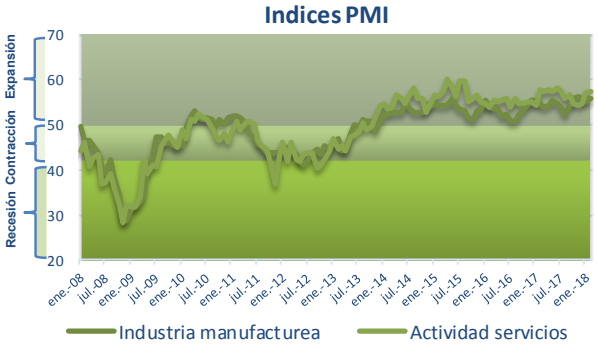
El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, ha afirmado en una conferencia en Fráncfort que hay una condición muy clara para que termine el programa de compras netas de activos, y es que se debe ver un ajuste sostenido en el ritmo de inflación hacia el objetivo marcado. Este objetivo es una tasa de inflación general por debajo, pero cerca, del 2 % a medio plazo.

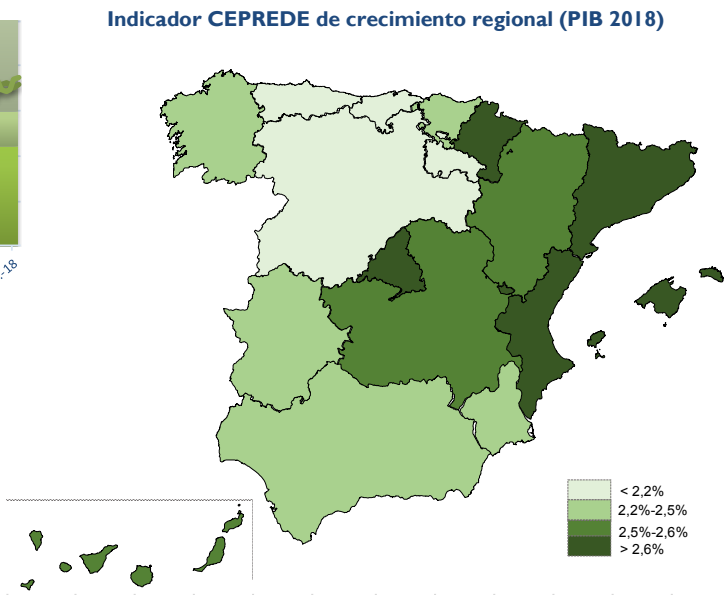
4. CRECIMIENTO

Evolución a corto plazo

La economía española registró un crecimiento del PIB del 3,1% en 2017







La contribución de la demanda nacional al crecimiento anual del PIB en el cuarto trimestre de 2017 es de 3,2 puntos, dos décimas superior a la del tercer trimestre. La demanda exterior presenta una aportación de -0,1 puntos, dos décimas inferior a la del trimestre anterior.

Indicadores	UDD	Cto.	AA	Predicciones A un mes	Predicciones A 3 meses	Predicciones 2018
Ind. Clima econó.	feb-18	1,8	2,7	2,4	2,4	1,5
Consumo electricidad	feb-18	7,0	2,1	3,6	2,2	2,6
IBEX-35	feb-18	3,0	7,5	-5,3	-9,7	-1,1
I.Sintético corregido	dic-17	3,1	3,2	3,3	3,6	4,0
Matri. Turismos	feb-18	13,0	14,1	15,5	10,8	10,9
I.S.Consumo ajustado	dic-17	2,5	2,2	3,5	4,3	4,3
I.Renta salarial real	ene-18	5,0	5,0	5,1	5,0	5,6
Consumo cemento	jun-17	4,1	9,2	6,5	7,4	5,7
Finan. a fam. y emp.	oct-17	-3,1	-3,3	-2,9	-1,7	-0,4
I.S. Construción. Ajust.	dic-17	9,3	7,0	11,2	11,3	10,7
I.S. equipo ajust.	dic-17	5,2	6,8	7,9	7,2	9,1
Indice clima industrial	feb-18	3,9	3,8	2,5	2,0	2,2
I.P.I	dic-17	6,1	3,4	4,2	4,9	4,0
I. confianza servicios	feb-18	23,8	22,0	23,9	25,4	25,4

4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

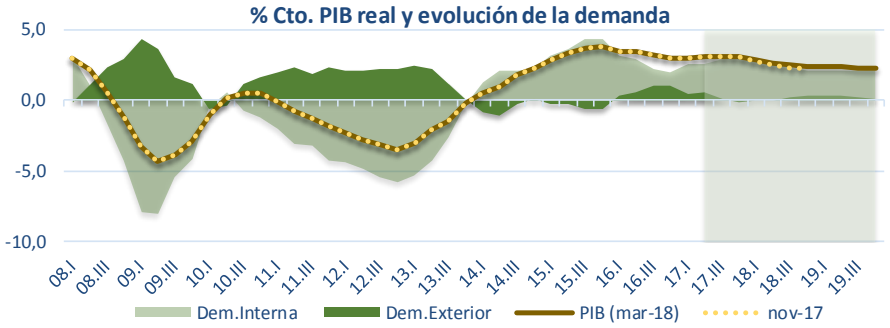
La Comisión Europea alerta de los altos niveles de desigualdad y pobreza en España

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (MARZO 2018)

% cto.	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
PIB	2,9	2,6	2,5	2,4	2,6	2,4	2,4	2,3	2,2	2,3
Cons. Final Priv	2,6	2,4	2,2	2,1	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,0
Cons. Fin. AAPP	2,3	2,1	1,8	1,6	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
FBCF	4,7	4,4	4,2	3,7	4,2	3,3	3,5	3,3	3,6	3,5
Expor. BB y SS	4,7	4,5	4,6	5,0	4,7	5,1	5,1	4,9	4,7	4,9
Impor. BB y SS	5,3	5,0	4,5	4,4	4,8	4,3	4,6	4,6	4,8	4,6

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

% cto.	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8
Cons. Final Priv	2,0	1,9	1,6	1,1	0,9
Cons. Fin. AAPP	1,7	2,1	2,4	2,4	2,3
FBCF	3,7	3,5	3,2	2,8	2,2
Expor. BB y SS	4,3	4,3	4,3	4,1	3,8
Impor. BB y SS	5,4	5,3	4,6	3,7	3,0



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

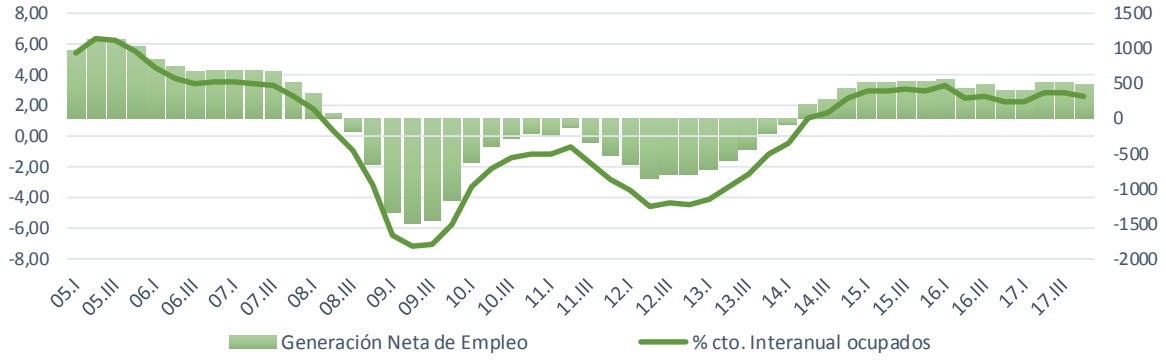
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	mar-18	2,6	2,3
FUNCAS	feb-18	2,6	2,4
CEOE	feb-18	2,5	-
Gobierno	oct-17	2,3	-
Caixabank	feb-18	2,4	2,3
FMI	oct-17	2,5	2,0
Santander	feb-18	2,7	2,3
C. Europea	ene-18	2,6	2,1
Consensus	feb-18	2,6	2,3
BBVA	feb-18	2,5	2,3
AFI	feb-18	2,8	2,3
OCDE	nov-17	2,3	2,1
MEDIA		2,5	2,2

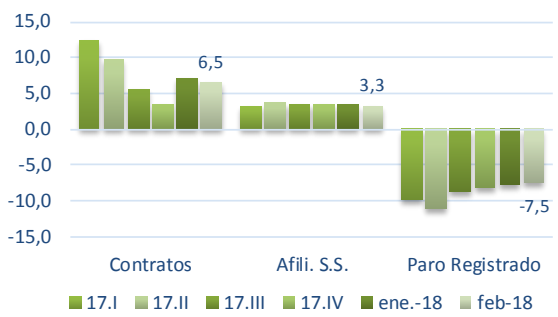
La Comisión Europea alerta de los niveles de desigualdad y del riesgo de pobreza que aquejan a la economía española, que se sitúan entre los más altos de la UE, pese a la recuperación. Bruselas critica la temporalidad y una política social con menor poder de redistribución que en el resto de la UE (el 20% más rico gana en España 6,6 veces más que el 20% más pobre, diferencia que se sitúa entre las más abultadas de la Unión Europea). Bruselas alerta de que la recuperación es desigual: no ha llegado a todos los bolsillos en la misma medida.

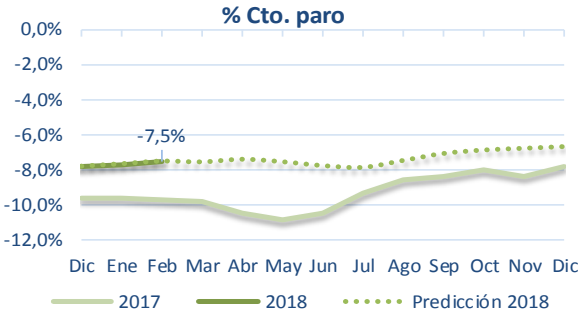
5. EMPLEO

Evolución a corto plazo

El año comienza manteniendo los buenos ritmos de creación de empleo







Según los últimos datos del SEPE, el para registrado se redujo hasta las 3.350.500 personas, retornando así a valores de principios de 2009. Esta variación se traduce en un descenso interanual del -7,5%, y en 23.100 personas menos apuntadas en los registros públicos de parados. La afiliación sigue aumentando a ritmos importantes (en torno al 3% en el último año) y alcanza ya la cifra de los 18.463.860 afiliados, valores que no se registraban desde finales de 2008.

SEPE

					Predicciones		
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	mar.-18	abr.-18	2018
Paro (CVE)	feb-18	-7,5	-7,6	3.350,5	-7,6	-7,4	-7,4
Contratos	feb-18	6,5	6,8	1.546,4	8,4	12,0	10,2
Afili. S.S. (CVE)	feb-18	3,3	3,4	18.463,9	3,3	3,1	3,0

EPA

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	18.I	18.II	2018
Ocupados	17.IV	2,7	2,6	18.998,4	2,4	2,1	2,1
Parados	17.IV	-11,1	-12,6	3.766,7	-9,6	-8,5	-8,3
Tasa paro	17.IV	-11,2	-12,3	16,6%	16,9%	15,7%	15,8%

Contabilidad Nacional

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	18.I	18.II	2018
Ocupados	17-IV	2,7	2,6	20.417,0	-	-	-
Asalariados	17-IV	3,1	2,9	17.826,2	-	-	-
Puestos equivalentes	17-IV	2,9	2,8	18.078,3	2,6	2,3	2,3

5. EMPLEO

Evolución a medio y largo plazo

La generación de empleo reducirá ligeramente sus ritmos de crecimiento

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (MARZO 2018)

% cto.	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
Ocupados EPA	2,4	2,1	2,0	1,8	2,1	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
Ocupados CN	2,6	2,3	2,2	2,0	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9
Genr. Neta	435	392	378	348	388	343	356	357	353	352
Activos	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Parados	-9,6	-8,5	-8,0	-7,0	-8,3	-6,6	-7,5	-7,9	-7,7	-7,4
Tasa Paro	16,9%	15,7%	15,0%	15,3%	15,7%	15,8%	14,5%	13,8%	14,1%	14,6%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	59%
Hombres	-	-	-	-	64%	-	-	-	-	64%
Mujeres	-	-	-	-	53%	-	-	-	-	53%

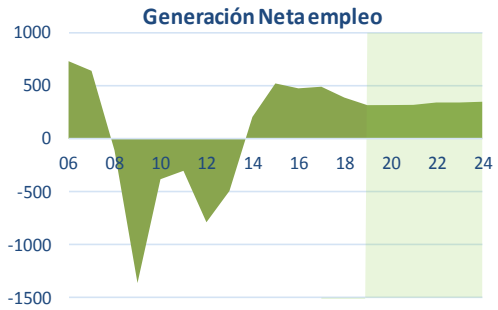
PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

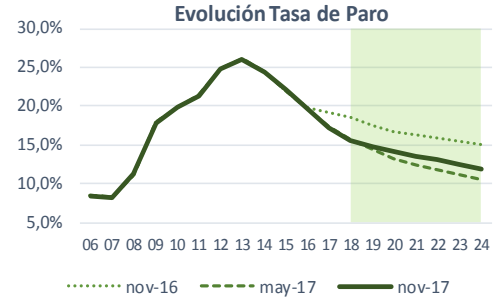
% cto.	2020	2021	2022	2023	2024
Ocupados EPA	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7
Ocupados CN	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Genr. Neta	318	320	342	342	349
Activos	0,8	1,0	1,0	1,1	1,0
Parados	-4,0	-2,6	-3,3	-3,0	-3,9
Tasa Paro	13,8%	13,3%	12,8%	12,3%	11,7%
Tasa act.	59%	59%	60%	60%	61%
Hombres	64%	65%	65%	65%	66%
Mujeres	54%	54%	55%	56%	56%

Según las últimas previsiones de CEPREDE sobre el mercado laboral, la tasa de paro se reduciría del actual 16,6% al 15,7% en este año, mientras que para el 2019 se prevé que se reduzca en torno a un punto más hasta el 14,6%. En términos de generación neta de empleo, eso supone entre 350 y 400 mil empleos cada año.

PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	mar-18	2,8	2,3
Caixabank	ene-18	2,9	2,1
Gobierno	oct-17	2,9	2,4
Santander	ene-18	2,7	2,3
Bankia	ene-18	2,8	2,5
FUNCAS	ene-18	2,9	2,3
BBVA	ene-18	2,8	2,1
C. Europea	nov-17	2,7	2,1
Banco de España	dic-17	2,9	2,3
FMI	oct-17	2,8	1,7
MEDIA		2,8	2,2

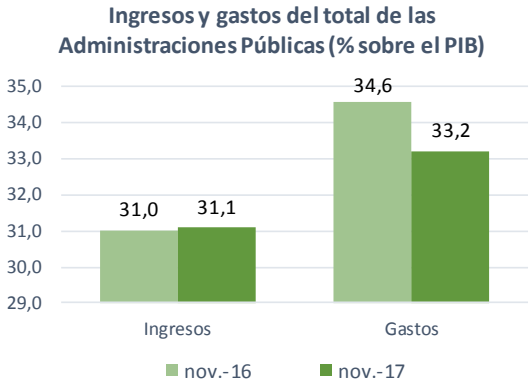


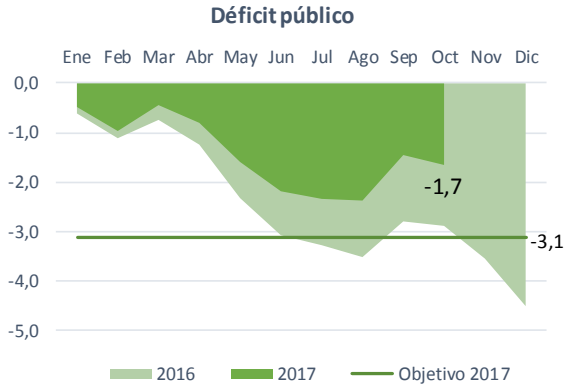


6. SECTOR PÚBLICO

Evolución a corto plazo

La deuda pública se reduce ligeramente pero no cumple con el objetivo

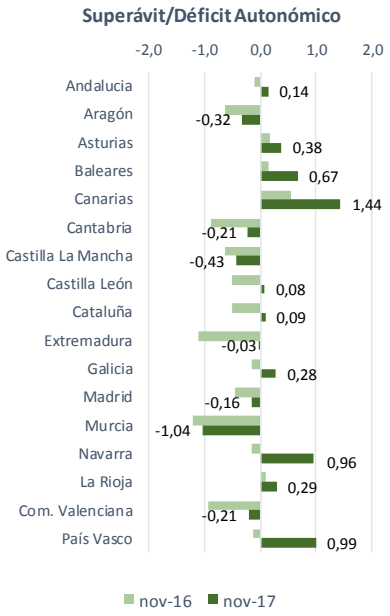


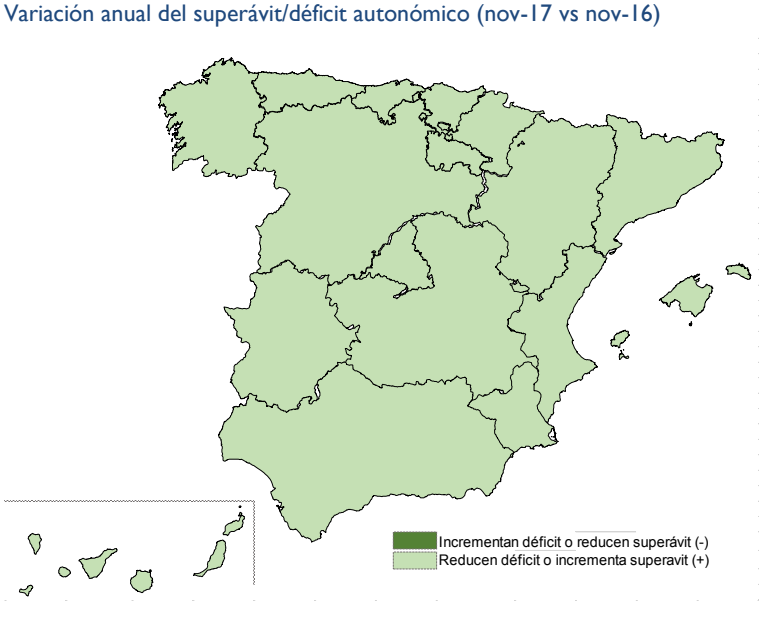


El deuda pública cerró 2017 en el 98,4% del PIB, valor ligeramente superior al marcado como objetivo (98,1%), pero que supone una reducción respecto al dato registrado en 2016 (99,4%).

Déficit Público	2016	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Objetivo 2017
TOTAL AA.PP	-4,5%	-2,4%	-1,5%	-1,7%	-2,1%	-3,1%
Admon. Central	-2,7%	-1,9%	-1,5%	-1,2%	-1,5%	-1,1%
Comunidades Autónomas	-0,8%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	-0,6%
Seguridad Social	-1,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,7%	-1,4%
Corporaciones Locales*	0,6%	-	-	0,6%	-	0,0%
	2016	**sep-17**	**oct-17**	**nov-17**	**dic-17**	**Objetivo 2017**
Deuda Pública (%/PIB)	99,4%	98,4%	97,1%	97,9%	98,4%	98,1%

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





6. SECTOR PÚBLICO

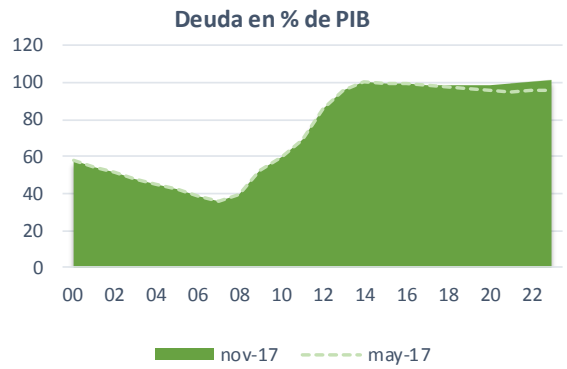
Evolución a medio y largo plazo

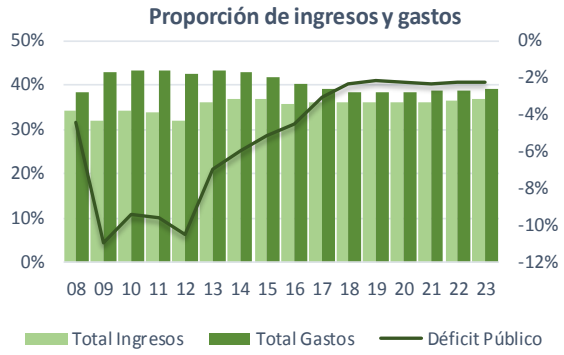
Importantes novedades fiscales en cada comunidad para 2018

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

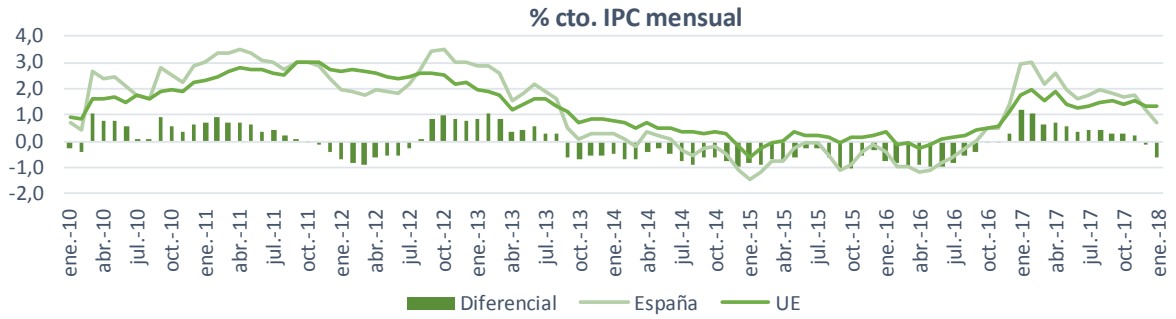
Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	ene-18	-3,1	-2,4
Gobierno	oct-17	-3,1	-2,2
BBVA	ene-18	-3,1	-2,4
C. Europea	nov-17	-3,1	-2,4
FMI	oct-17	-3,2	-2,5
FUNCAS	ene-18	-3,1	-2,2
Caixabank	ene-18	-3,1	-2,5
OCDE	nov-17	-3,2	-2,4
Media		-3,1	-2,4

La cesión de gran parte de los impuestos a las CCAA hace que el mapa tributario de España sea muy variopinto y recoja cada año muchas variaciones. Una de las novedades más interesantes que trae el mapa autonómico de impuestos es la ampliación del mínimo exento en el Impuesto de Sucesiones. En la siguiente noticia publicada en CEPREDE puedes consultar las principales novedades fiscales de cada autonomía. Enlace

7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a corto plazo

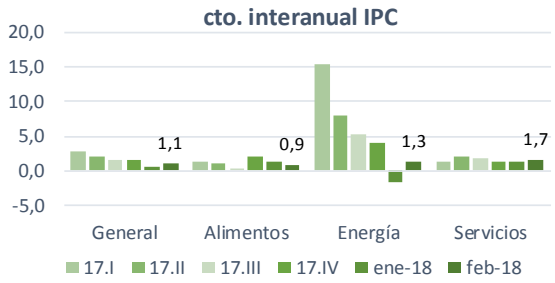
Electricidad y comunicaciones elevan el IPC de febrero



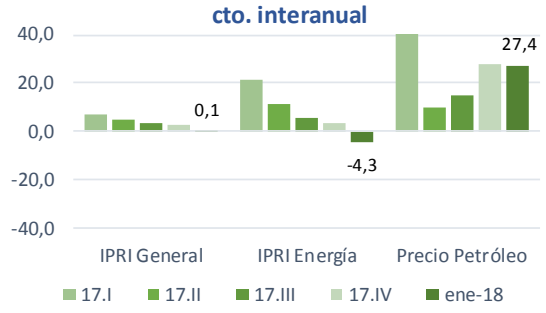
La tasa anual del IPC general en el mes de febrero es del 1,1%, cinco décimas superior a la registrada el mes anterior. Los grupos con mayor influencia positiva en el aumento de la tasa anual son: Vivienda, cuya tasa se incrementa casi tres puntos y medio y se sitúa en el 1,4%, impulsada, fundamentalmente, por los precios de la electricidad; Ocio y cultura, con una variación del 0,6%, más de un punto superior a la de enero; y Comunicaciones, que presenta una tasa del 2,3%, casi un punto y medio por encima de la del mes anterior, debido, en su mayoría, al aumento de los precios de los servicios empaquetados de telefonía.

				Predicciones		
	UDD	Cto.	AA.	mar-18	abr-18	2018
IPC General	feb-18	1,1	0,6	1,5	1,4	1,4

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	feb-18	1,1	1,0
Alimentación	feb-18	0,9	1,1
Energía	feb-18	1,3	-0,2
Transportes	feb-18	1,1	1,4
Servicios	feb-18	1,7	1,5
Vivienda	feb-18	1,4	-0,3



	UDD	Cto.	AA.
Salario Pactado	fe-18	1,5	1,5
IPRI General	ene-18	0,1	0,1
IPRI Energía	ene-18	-4,3	-4,3
Petróleo ($)	feb-18	19,5	23,4



7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

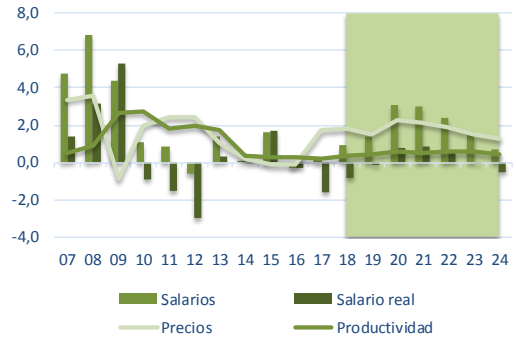
Los pensionistas apenas han perdido poder adquisitivo en la última década

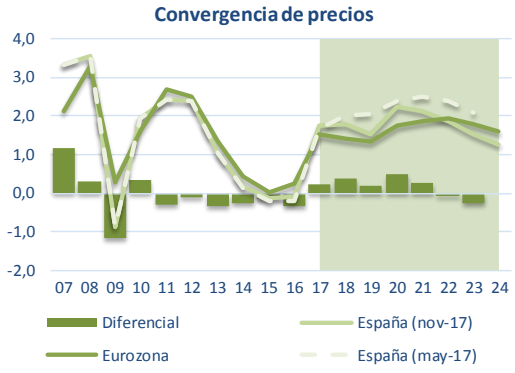
PREVISIONES A MEDIO PLAZO (MARZO 2018)

	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
Deflactor PIB	1,1	1,0	1,2	1,2	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5	1,4
Deflactor C. Privado	1,6	1,8	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
Deflactor C. Público	0,3	0,6	0,8	1,0	0,7	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1
Deflactor Inversión	2,4	2,6	2,6	2,3	2,5	2,1	2,0	1,9	1,9	2,0
Deflactor Exportaciones	1,6	1,4	1,4	1,0	1,3	0,9	1,0	1,1	1,2	1,1
Deflactor Importaciones	3,1	3,5	3,7	2,8	3,3	2,2	1,4	0,9	1,0	1,4
Cto. salarios/asalariados	0,5	0,9	1,1	1,3	0,9	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Cto. sal. real/asalariados	-1,1	-1,0	-0,9	-0,5	-0,9	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2020	2021	2022	2023	2024
Deflactor PIB	2,5	1,5	0,7	0,7	0,8
Deflactor C. Privado	2,3	2,1	1,9	1,5	1,3
Deflactor C. Público	3,3	2,0	1,3	1,1	1,0
Deflactor Inversión	2,8	2,1	1,5	0,9	0,7
Defla. Exportaciones	1,7	1,5	1,4	1,2	1,1
Defla. Importaciones	2,0	3,3	4,1	2,8	1,9





PREDICCIONES ALTERNATIVAS

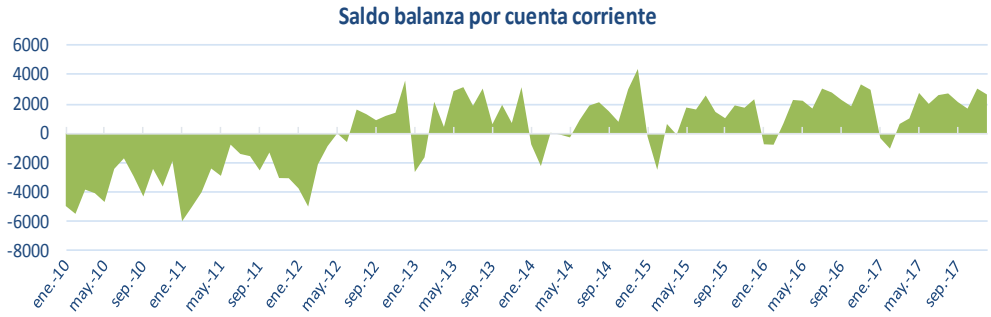
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	mar-18	1,4	1,8
AFI	feb-18	1,8	2,0
FMI	oct-17	1,5	1,7
Caixabank	feb-18	1,6	1,8
Santander	feb-18	1,5	1,6
Consensus	feb-18	1,5	1,6
BBVA	feb-18	1,6	1,7
CEOE	feb-18	1,1	-
C. Europea	ene-18	1,6	1,5
OCDE	nov-17	1,3	-
FUNCAS	feb-18	1,5	1,5
Media		1,5	1,7

El balance de esta última década es que las pensiones se han revalorizado de media un 1,18% y la inflación ha sido del 1,37%. Esto supone una merma para los bolsillos de los pensionistas de apenas dos décimas. Es decir, casi no han perdido pero la cuestión es qué va a pasar en los próximos años si la inflación sigue al alza y las pensiones se siguen revisando lo mínimo. Veremos qué ocurre finalmente y si el debate de las pensiones se queda sólo en el punto de la revalorización en lugar de abordar el verdadero problema que es la sostenibilidad del sistema.

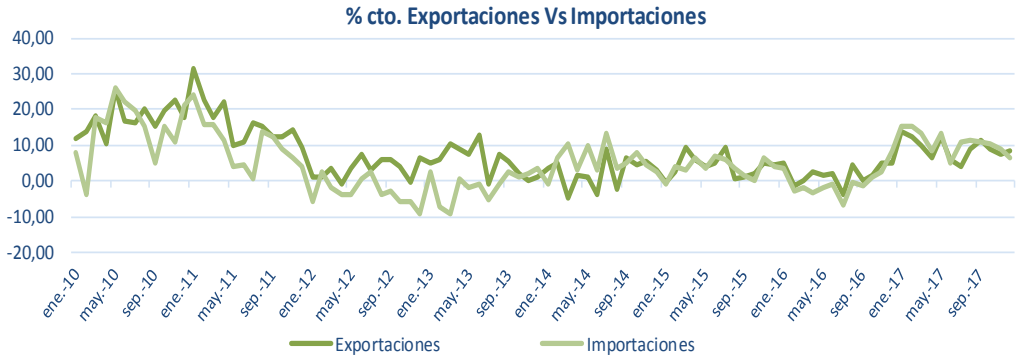
8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

El 2017 cerró con un superávit por cuenta corriente, aunque por debajo del registrado en los tres años anteriores



El saldo de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la nación) se situó en 3,1 miles de millones de euros en diciembre de 2017, frente a 3,6 miles de millones en el mismo mes del año anterior. En el conjunto de 2017, la economía española registró una capacidad de financiación de 21,7 miles de millones de euros, comparados con los 24,2 miles de millones acumulados en 2016.



Balanza de Pagos. Saldo anual acumulado (Diciembre 2017)

	2017	2017-2016	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	**19.802**	**-1.683**	**6,5%**	**7,2%**
Bienes y Servicios	31.055	-2.619	7,5%	9,1%
Turismo	40.570	3.347	10,1%	12,3%
Rentas	-11.253	936	0,9%	-0,4%
Cuenta de Capital	**0**	**-2.683**	**-20,3%**	**18,6%**
C. Corriente + C. de Capital	**21.704**	**-2.464**	**6,3%**	**10,5%**
Aduanas	**0**	**18.752**	**8,9%**	**-10,2%**

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	**dic-17**	**-0,2%**	**-2,6%**
Predicciones	***ene-18***	***-0,3%***	***-0,3%***
	feb-18	***-0,3%***	***-0,7%***
	mar-18	***-0,3%***	***-1,0%***

8. SECTOR EXTERIOR

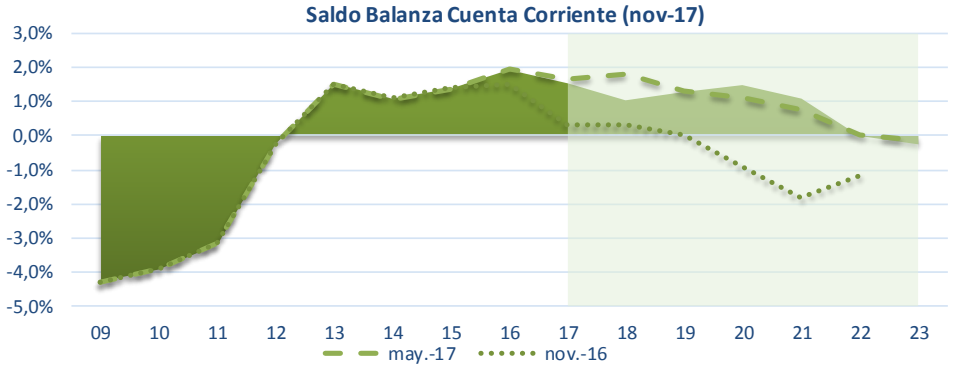
Evolución a medio y largo plazo

Aumentan las tensiones entre las dos principales potencias mundiales

PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingr. Mercancías	9,3	5,8	5,4	5,6	5,6	5,6	5,2	4,8
Ingr. Turismo	11,0	7,0	6,5	5,3	5,3	5,0	4,7	4,5
Ingr. Otros SS	3,2	5,7	8,6	8,4	7,4	6,7	6,1	5,8
Ingr. Inv. Extranjera	-46,3	12,9	33,0	17,5	9,3	-0,3	9,4	27,5
Pagos Mercancias	6,6	3,0	6,2	7,9	8,9	8,8	6,6	4,8
Pagos Turismo	10,9	8,1	7,5	5,8	7,7	6,6	4,5	4,2
Pagos Otros SS	3,7	4,2	4,9	6,1	7,8	10,2	7,4	6,2
Pagos Inv. Extranjera	-31,4	56,8	17,7	0,8	-0,7	2,8	3,9	10,3
Saldo Mercancias	-11.508	-982	-2.754	-15.171	-27.516	-40.794	-48.641	-50.861
Saldo Servicios	55.582	59.793	65.630	70.761	74.113	75.662	78.759	82.363
Saldo Inv Extranjera	-7.559	-24.633	-23.970	-16.850	-11.637	-13.740	-11.204	-1.862
Saldo Transferencias	-16.708	-17.736	-18.860	-20.110	-21.409	-22.706	-23.963	-25.185
B.C.C. % del PIB	1,7%	1,4%	1,6%	1,4%	1,0%	-0,1%	-0,4%	0,3%

% Cto.. Saldos en millones de euros



PREDICCIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	mar-18	1,4	1,6
BBVA	feb-18	1,9	1,7
Santander	feb-18	1,8	1,4
FMI	oct-17	1,9	
CONSENSUS	feb-18	1,6	1,5
AFI	feb-18	1,8	1,6
C. EUROPEA	nov-17	1,9	1,9
Caixabank	feb-18	1,7	1,7
FUNCAS	feb-18	1,4	1,6
Gobierno	oct-17	1,7	
OCDE	nov-17	1,6	
Media		1,7	1,6

Los cimientos de la relación de Estados Unidos con China se derrumbaron la semana pasada. Los acontecimientos clave fueron un bandazo de EEUU hacia el proteccionismo y un giro de China hacia el gobierno de un solo hombre. En los 40 últimos años, las dos mayores economías mundiales han abrazado la globalización, partiendo de cómo pensaban que se comportaría el otro. Los chinos asumían que EEUU seguiría apoyando el libre comercio y los estadounidenses creían que la liberalización económica en China derivaría al final en la liberalización política.

9. PORTUGAL

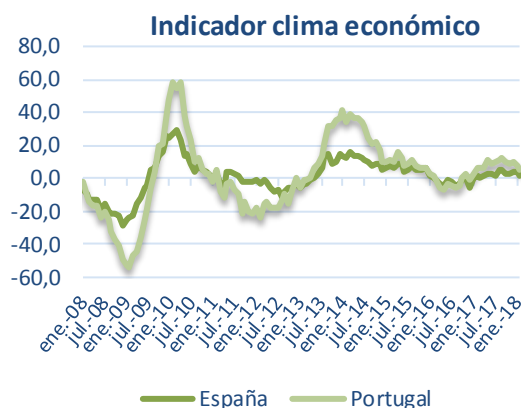
Evolución a corto plazo

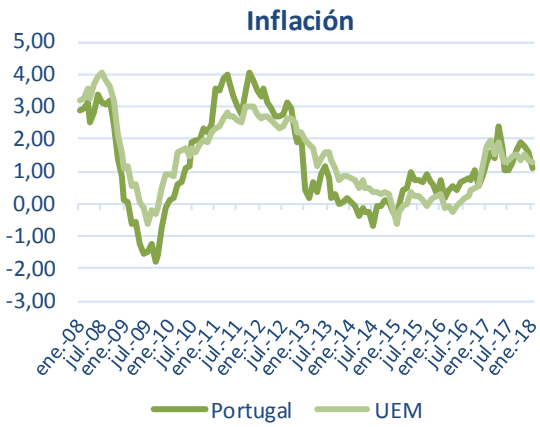
Portugal registra su mayor crecimiento en este siglo

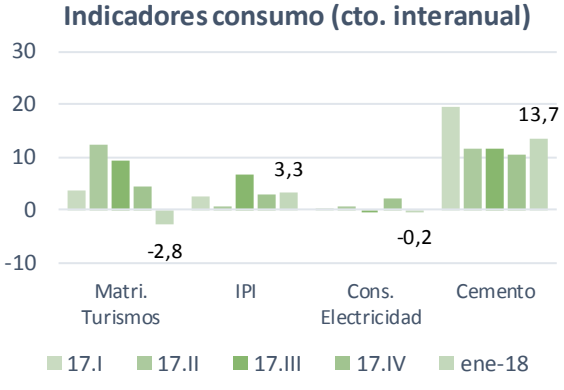
CONTABILIDAD NACIONAL

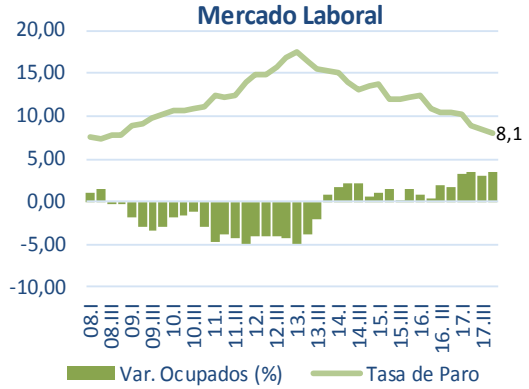
	2016	I-17	II-17	III-17	IV-17	2017
PIB	1,4	2,9	3,0	2,4	2,4	2,7
Consumo Privado	2,3	2,4	2,0	2,6	2,0	2,3
Consumo Público	0,8	-0,2	-0,4	0,4	0,3	0,0
FBCF	-0,9	8,4	11,4	11,4	7,2	9,6
Exportaciones	4,4	10,1	8,1	6,2	7,2	7,9
Importaciones	4,4	9,1	7,4	8,4	6,9	8,0
Tasa de paro	11,1%	10,1%	8,8%	8,5%	8,1%	8,9%

El Instituto Nacional de Estadística de Portugal ha confirmado que la economía lusa cerró 2017 con el mayor crecimiento del siglo, un aumento del PIB del 2,7%, una décima más de lo previsto por el Gobierno y lo mismo que había estimado la Unión Europea después de varias rectificaciones al alza. El principal artífice de este aumento es el espectacular crecimiento de la inversión (9,6%). El consumo privado y público mantuvieron sus ritmos de crecimiento y la demanda externa mejoró sus datos de exportaciones que aceleraron su crecimiento (7,9%).





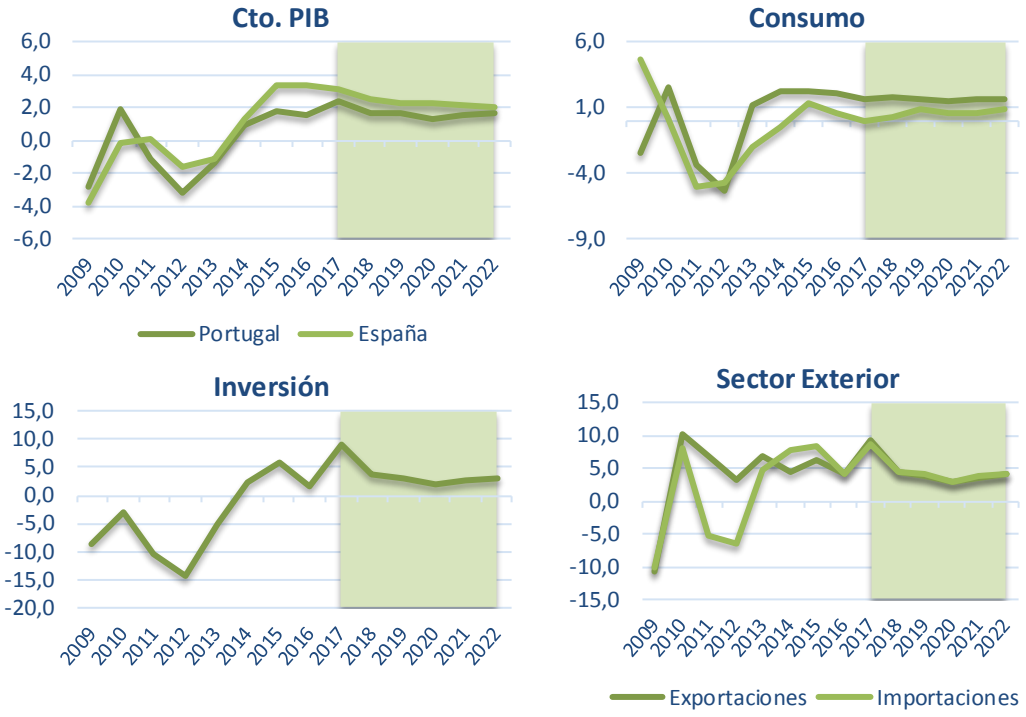




9. PORTUGAL

Evolución a medio y largo plazo

Portugal: un ejemplo a seguir pero con objetivos pendientes



Según el FMI, Portugal es un ejemplo de cómo un país ha pasado de la crisis económica a la senda del crecimiento. Portugal se estima que tenga un crecimiento del 2,0% del PIB en 2018, mejor de lo esperado. A pesar del optimismo, el FMI pide cautela y que se trabaje en impulsar el crecimiento a largo plazo, cree que no se debe caer en el conformismo y que la situación que vive ahora Portugal es consecuencia de factores que afectan positivamente a corto plazo.

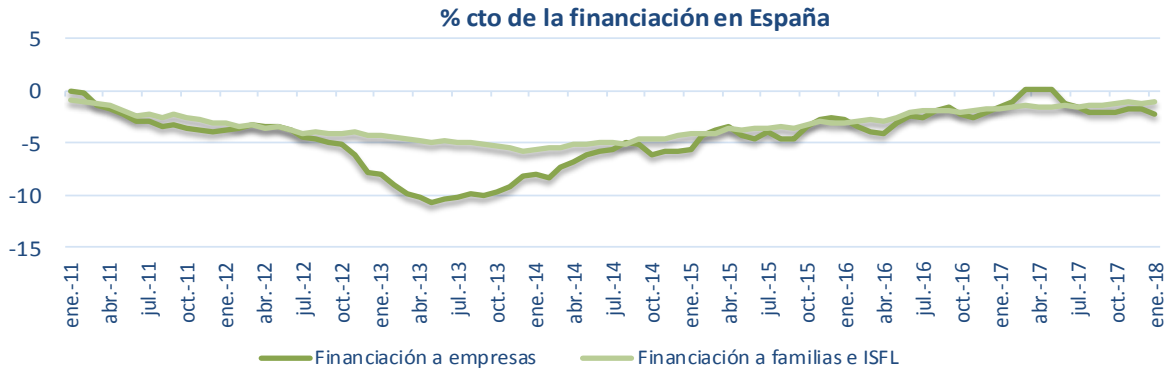
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

		PIB		Precios		Balanza por c/c		Tasa paro	
	UDD	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Consensus Forecast	feb.-18	2,2	1,9	1,4	1,5	0,3	0,3	-	-
	ene.-18	2,1	1,8	1,4	1,6	0,3	0,3	-	-
Economist Intelligence Unit	mar.-18	2,3	2,1	1,3	1,6	0,0	0,0	7,9	7,4
	feb.-18	2,1	1,8	1,4	1,8	-0,2	-0,3	8,4	7,7
FMI	oto-17	2,0	1,7	2,0	2,1	0,3	-0,1	9,0	8,5
	pri-17	1,5	1,2	1,4	1,5	-0,4	-0,6	10,1	9,7
C. Europea	Inv-18	2,2	1,9	1,6	1,5	-	-	-	-
	oto-17	2,1		1,4	-	0,2	-	8,3	-

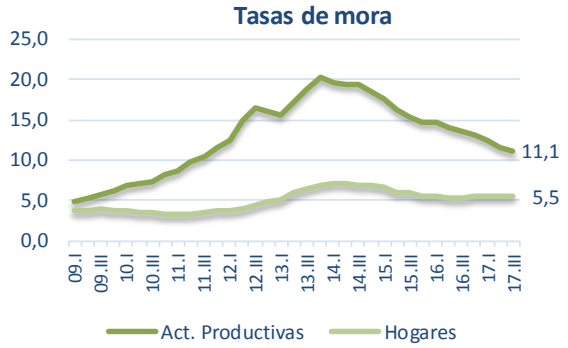
10. SECTOR FINANCIERO

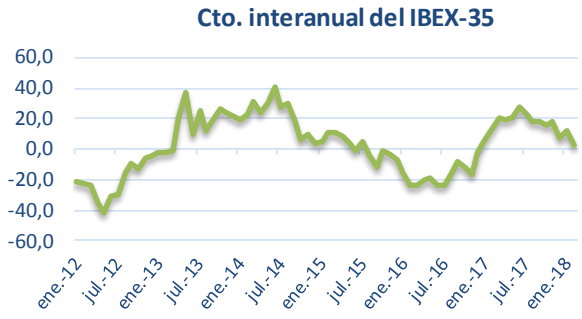
Evolución a corto plazo

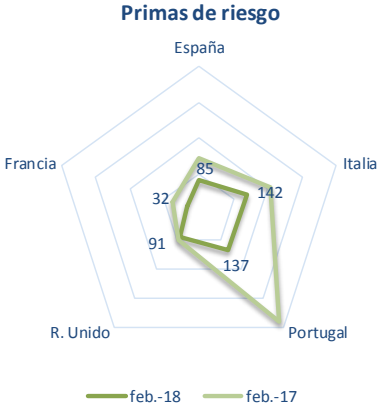
La tasa de mora de las actividades productivas se reduce a casi la mitad en 4 años



Según los últimos datos de total de créditos y créditos dudosos publicada por el Banco de España pertenecientes al tercer trimestre de 2017, las tasas de mora de las actividades productivas se han reducido nuevamente hasta el 11,1% frente al 11,6% del trimestre anterior, o si lo comparamos con el mismo trimestre del año anterior, supone una caída de más de dos puntos. Respecto a la tasa de mora de los hogares sigue estancada en torno al 5,5%, valor en el que se mueve durante los últimos dos años. Aparentemente si esta tendencia continúa a largo plazo ambas tasas convergerían, ya que, actualmente el diferencial es de solo 5 puntos y medio, cuando hace cuatro años era de casi 14 puntos.







Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente

10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

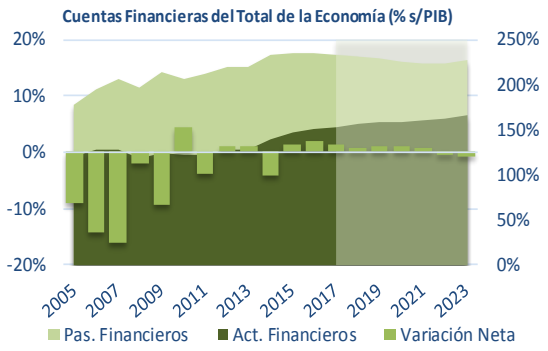
2018 ¿el año en que por fin crecerá el crédito?

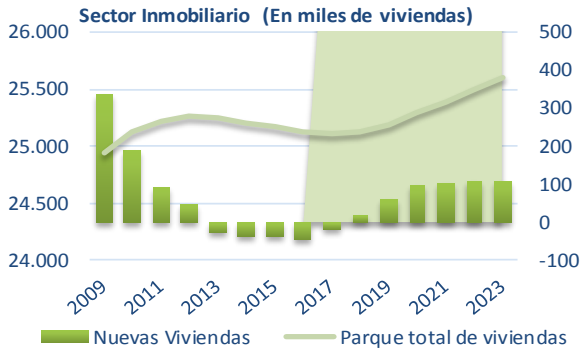
PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

	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	-0,6	3,2	3,7	3,4	4,1	5,5	6,1
Hogares	-1,7	-0,8	2,2	2,8	2,6	3,1	4,2	4,7
Empresas	-6,1	-0,5	4,3	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*

Después de una década prácticamente ininterrumpida de desapalancamiento y desplome crediticio, tanto bancos, como analistas, coinciden en que el crecimiento del crédito (en términos netos) ha vuelto a la economía española. En este sentido, desde la agencia de calificación Scope Ratings aseguran haber constatado un cambio de tendencia en el sector bancario. A pesar del cambio de ciclo, el crecimiento en la generación de nueva financiación neta permanecerá en unos niveles bajos. En BBVA Research señalan que, aunque se han registrado ligeras caídas en el total de crédito a familias y empresas, se observan fuertes repuntes en consumo e hipotecas.





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 2018 se recoge en la siguiente

Fecha publicación en 2018
12 Enero
16 Febrero
16 Marzo
13 Abril
11 Mayo
15 Junio
13 Julio
14 Septiembre
11 Octubre
16 Noviembre
14 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 Inteligence 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