

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. Riesgo de contagio de la guerra comercial a las economías emergentes*

*2. Ligera revisión a la baja del crecimiento en la Eurozona para 2018*

*3. El BCE avisa de la importancia de “proteger” el Euribor*

*4. Los “vientos de cola” de la economía española comienzan a desaparecer*

*5. Ralentización del crecimiento del mercado laboral en el mes de agosto*

*6. La Ministra de Economía avanza una posible subida de impuestos para el año que viene*

*7. El IPRI de la energía de dispara*

*8. Las exportaciones reducen su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre del año*

*9. El PIB de la economía lusa continúa con la dinámica positiva*

*10. La financiación a hogares podría registrar, tras 10 años, tasas positivas antes de acabar el año*

**Autores:** Guillermo García y Juan Pardo

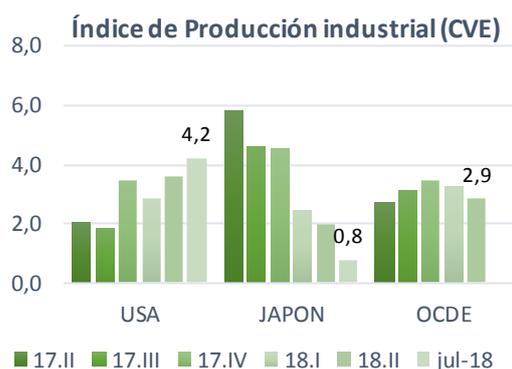
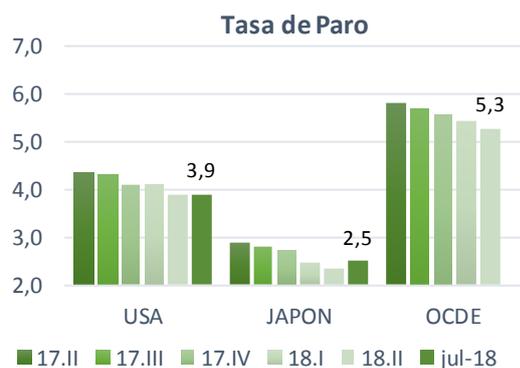
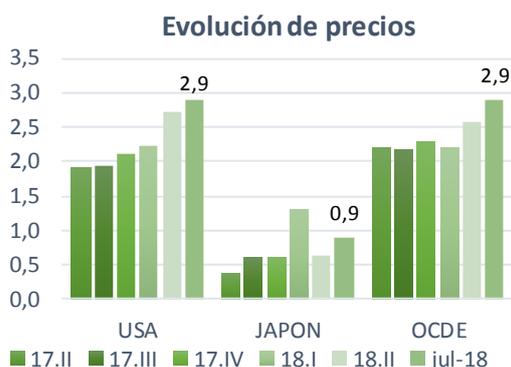
**Dirección:** Julián Pérez

**Fecha de cierre del informe:** 13 de septiembre de 2018

# 1. INTERNACIONAL

## Evolución a corto plazo

### Declive de las importaciones en Estados Unidos



El crecimiento económico en Estados Unidos fue un poco más elevado a lo pensado inicialmente en el segundo trimestre. Según el Departamento de Comercio de Estados Unidos el crecimiento anual en este trimestre fue del 2,9%, tres décimas por encima del dato registrado en el trimestre anterior. Según el organismo oficial, este avance se debe a un mayor gasto de las empresas en software y a un declive de las importaciones, tras la política proteccionista que está llevando a cabo Donald Trump.

	% cto. PIB		Tasa de paro		Predicciones			Inflación		Predicciones		
	I-18	II-18	UDD		1 mes	2 meses	2018	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	2018
<b>EEUU</b>	2,6	2,9	ago.-18	3,9	3,9	3,9	3,9	2,9	2,9	2,8	2,5	2,5
<b>Japón</b>	1,1	1,3	jul.-18	2,5	2,3	2,4	2,3	0,7	0,9	0,8	0,6	0,8
<b>OCDE</b>	2,6	2,4	jun.-18	5,3	5,3	5,3	5,3	2,8	2,9	2,8	2,7	2,5
<b>China</b>	6,8	6,7	III-17	4,0	-	-	4,0	1,9	2,1	2,0	2,0	1,9

# 1. INTERNACIONAL

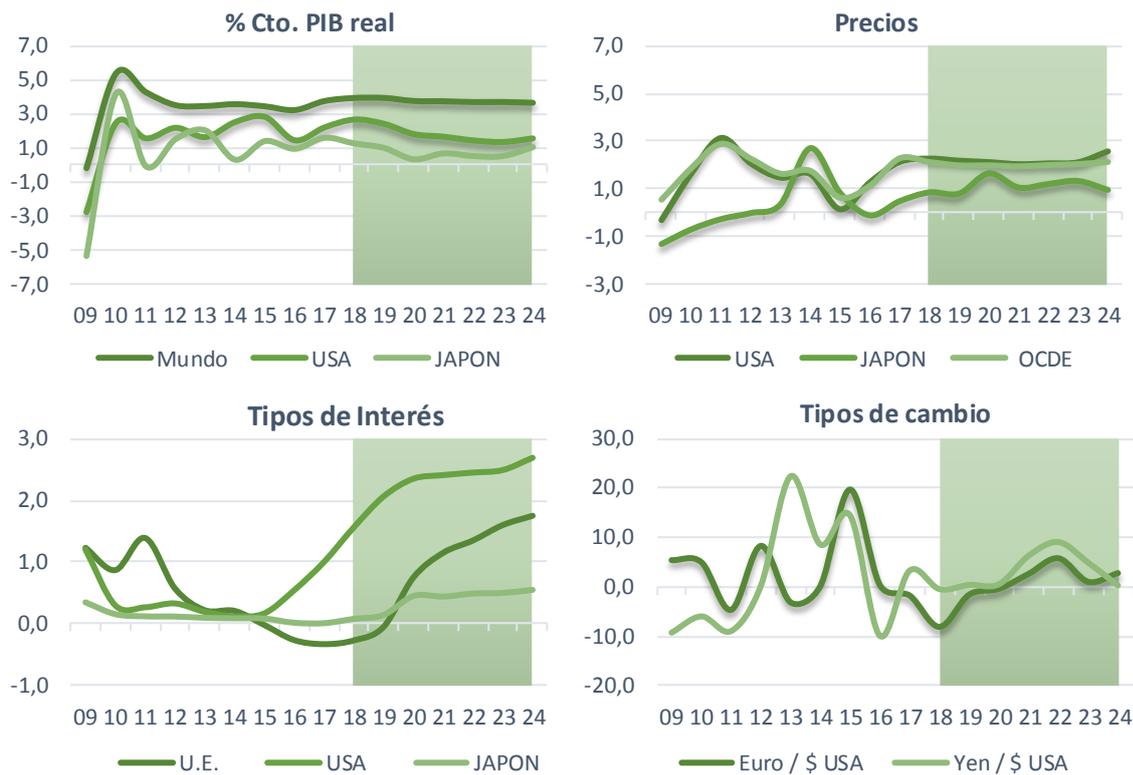
Evolución a medio y largo plazo

## Riesgo de contagio de la guerra comercial a las economías emergentes

### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

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

Fuente: Consensus Forecast (Agosto 2018)

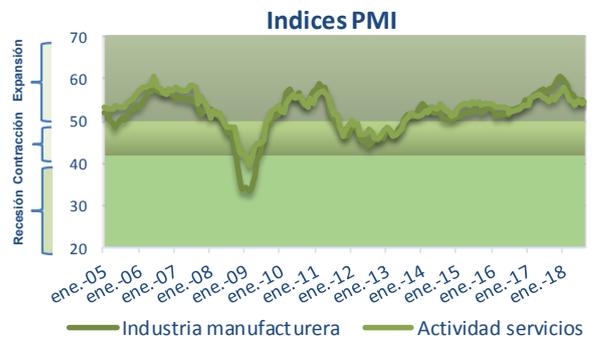
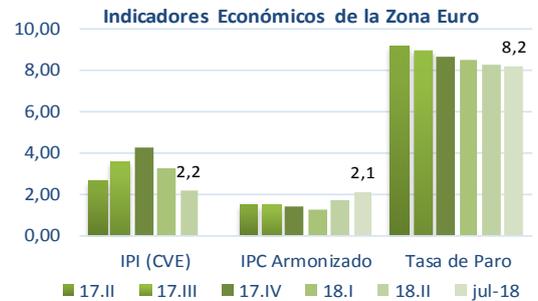
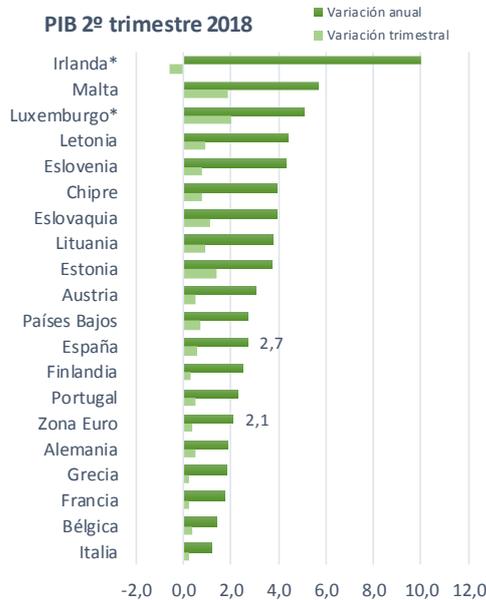
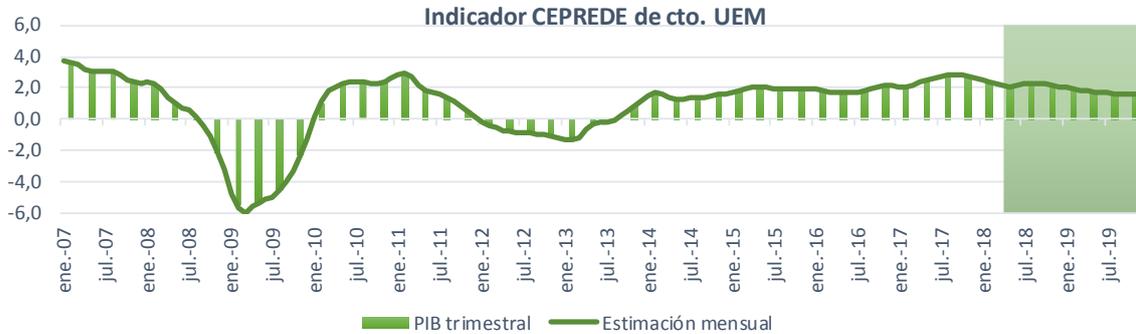


Christine Lagarde ha advertido de que la escalada de la guerra comercial entre EEUU y China podría afectar muy negativamente a los mercados emergentes que pasan por una situación más delicada, aumentando las posibilidades de un efecto contagio de las crisis que viven Argentina y Turquía. La directora gerente del FMI puntualizó que el riesgo de contagio no parece inminente, aunque sí lo sería en el caso de países que ya intentan contener los reembolsos.

## 2. ZONA EURO

### Evolución a corto plazo

*La Eurozona registra un crecimiento del 2,1% en el segundo trimestre del año*



\*Datos del 1º trimestre de 2018

Indicadores	UDD	Cto.	Predicciones		
			A 1 mes	A 3 meses	2018
ClimaUEM	ago-18	0,7	0,4	-0,2	2,0
Industria	ago-18	5,5	4,4	4,1	6,2
Construcción	ago-18	6,4	5,8	5,0	5,3
Ventas	ago-18	1,7	1,4	1,3	1,3
Consumo	ago-18	-1,9	-2,4	-3,5	-1,1
Servicios	ago-18	14,7	15,0	14,6	15,1
Tasa paro	jul-18	8,2%	8,2%	8,2%	8,3%
Parados	jul-18	-9,3	-8,5	-8,3	-8,8
IPI	jun-18	2,5	2,0	1,5	2,1
M. turismo	jun-18	4,7	9,6	12,5	6,8
Indicador de Sentimiento Económico					
Alemania	ago-18	0,9	1,2	-0,2	2,1
España	ago-18	-1,8	-1,9	-1,7	0,3
Francia	ago-18	-2,0	-2,2	-1,7	1,0
Italia	ago-18	-0,6	-2,3	-3,5	1,2

La Eurozona registró, en el segundo trimestre de 2018, un crecimiento del 2,1%, tres décimas por debajo del dato de el trimestre anterior. Este dato confirma la ralentización en los ritmos de crecimiento que se viene produciendo desde que comenzara este 2018. Casi todas las economías más grandes, en términos de PIB, muestran esta tendencia hacia la desaceleración.

## 2. ZONA EURO

Evolución a medio y largo plazo

*Ligera revisión a la baja del crecimiento en la Eurozona para 2018*



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

La ralentización de la Eurozona, ligeramente más acusada de lo esperado inicialmente para este segundo trimestre del año, ha llevado a las principales instituciones a rebajar el crecimiento esperado para el conjunto del año. Concretamente el panel que consulta Consensus Forecast ha reducido una décimas su previsión para este año desde el 2,2% al 2,1%. Misma revisión y con las mismas cifras nos da la previsión que elabora The Economist.

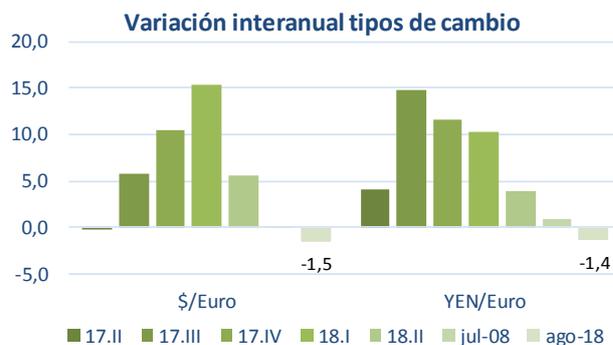
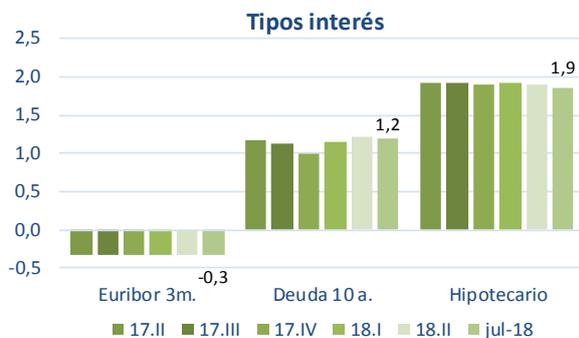
### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	UDD	PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Consensus Forecast	ago.-18	2,1	1,8	1,7	1,6	-	-	8,3	7,9
	jun.-18	2,2	1,8	1,6	1,6	-	-	8,3	7,8
The Economist	sep.-18	2,1	1,8	1,7	1,6	3,4	3,2	-	-
	jul.-18	2,2	1,9	1,6	1,5	3,3	3,1	-	-
FMI	pri-18	2,4	2,0	1,5	1,5	3,2	3,2	8,4	8,1
	oto-17	1,9	1,7	1,4	1,7	3,0	2,9	8,7	8,3
C. Europea	pri-18	2,3	2,0	1,5	1,5	3,4	3,4	8,4	7,9
	inv-18	2,3	2,0	1,5	1,6	-	-	-	-
OCDE	pri-18	2,2	2,1	1,6	1,8	4,0	3,9	8,3	7,8
	oto-17	2,2		1,5		3,4		8,5	

### 3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a corto plazo

*Los tipos a largo comienzan a subir*



El tipo de cambio \$/€ se mantuvo en valores muy similares durante los meses del verano (julio y agosto), concretamente se situó en 1,17. Respecto al resto de divisas, las mayores variaciones se registraron respecto al franco suizo, donde el euro se depreció un 2,7%, y contra el yen japonés, donde la depreciación del euro ha sido 1,4%.

Tipos de cambio				Predicciones		
	jul-18	ago-18	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2018
\$ / Euro	1,17	1,17	-0,72%	1,17	1,16	1,17
100Y / Euro	1,31	1,29	-1,37%	1,30	1,29	1,30
Libra E. / Euro	0,89	0,90	0,58%	0,89	0,88	0,88
Franco Suizo / Euro	1,16	1,13	-2,68%	1,12	1,12	1,12
Yuan chino / Euro	8,02	7,97	-0,64%	8,09	8,05	8,11

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

#### El BCE avisa de la importancia de “proteger” el Euríbor

##### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (SEPTIEMBRE 2018)

	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
TC Euro/\$	0,81	0,84	0,82	0,82	0,82	0,81	0,80	0,80	0,80	0,80
Euríbor 3 meses	-0,33	-0,33	-0,25	-0,20	-0,28	-0,20	-0,10	0,00	0,10	-0,05
Letras un año	-	-	-	-	-0,01	-	-	-	-	0,20
Rto. Deuda a 10 años	1,45	1,33	1,88	1,95	1,65	1,94	1,92	2,00	2,00	1,97
Crto. Bancario	-	-	-	-	2,60	-	-	-	-	2,30

##### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

	2020	2021	2022	2023	2024
TC Euro/\$	0,80	0,82	0,86	0,87	0,90
Euríbor 3 meses	0,75	1,15	1,35	1,60	1,75
Letras a 1 año	0,95	1,33	1,52	1,75	1,90
Rto. Deuda a 10 años	2,29	2,55	2,79	3,19	3,24
Crto. Bancario	2,68	2,83	3,03	3,44	3,55



##### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

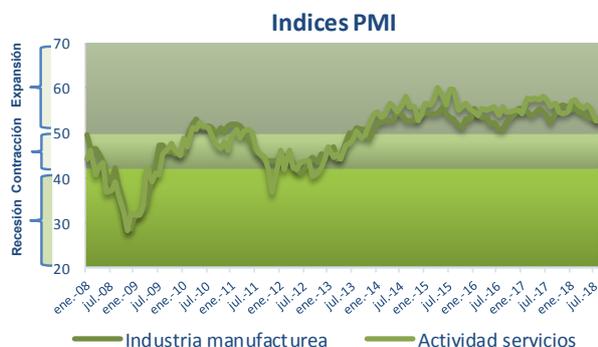
Fuente	Tipos CP		Tipos LP	
	nov-18	ago-19	nov-18	ago-19
CEPREDE	-0,3	0,0	1,9	1,9
FUNCAS	-0,3	0,0	1,5	1,7
BBVA	-0,3	-0,1	1,7	2,3
G. Santander	-0,3	-0,1	1,7	2,0
CaixaBank	-0,3	-0,1	1,5	1,8
Consensus	-0,3	-0,1	1,6	1,9
AFI	-0,3	0,0	1,8	2,1
Media	-0,3	-0,1	1,7	2,0

El Banco Central Europeo está preocupado sobre el riesgo de los problemas sistémicos si fallan los esfuerzos para reformar el Euríbor, una de las tasas de referencia para los préstamos interbancarios que se vio envuelta en un escándalo de manipulación. En Europa, la Comisión Europea quiere versiones completamente nuevas o reformadas a prueba de manipulación tanto del Euríbor como del Eonia listas para inicios de 2020.

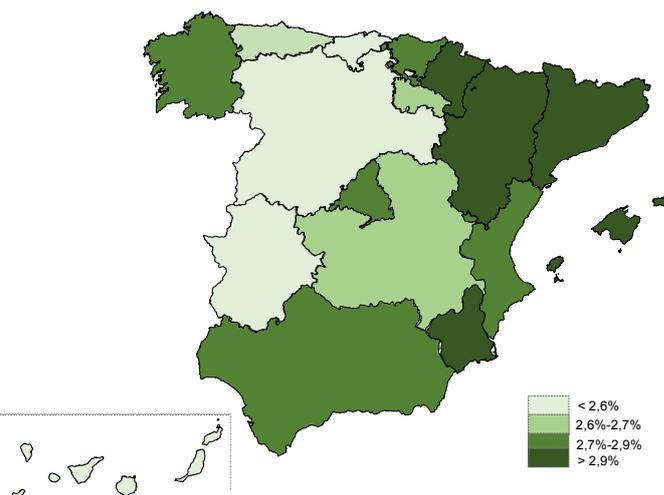
## 4. CRECIMIENTO

### Evolución a corto plazo

*La economía española redujo su crecimiento hasta el 2,7% en el 2º trimestre*



Indicador CEPREDE de crecimiento regional (PIB 2018)



El consumo final redujo su ritmo de crecimiento hasta el 2,2% (2,8% en el trimestre anterior), mientras que el consumo público aceleró sus ritmos de crecimiento desde el 1,9% al 2,1%. La demanda externa, mostró un debilitamiento de las exportaciones (de 3,2% al 1,2%) y las importaciones (de 2,8% al 2,1%).

Indicadores	Predicciones					
	UDD	Cto.	AA	A un mes	A 3 meses	2018
Ind. Clima econó.	ago-18	-1,8	1,3	-0,6	1,3	1,0
Consumo electricidad	ago-18	1,2	0,9	2,9	0,0	1,1
IBEX-35	ago-18	-8,7	-4,8	-8,5	-7,1	-5,2
I.Sintético corregido	jun-18	2,3	2,8	2,8	2,9	2,9
Matri. Turismos	ago-18	48,7	16,1	20,5	12,3	15,7
I.S.Consumo ajustado	jun-18	2,2	2,2	2,7	2,5	2,4
I.Renta salarial real	jul-18	2,8	4,0	3,5	3,6	3,8
Consumo cemento	dic-17	21,3	13,1	11,4	5,4	6,9
Finan. a fam. y emp.	abr-18	-3,6	-3,0	-3,7	-2,9	-2,9
I.S. Construcción. Ajust.	jun-18	7,0	8,7	8,3	8,3	8,8
I.S. equipo ajust.	jun-18	5,6	5,7	5,7	5,2	5,9
Indice clima industrial	ago-18	-4,3	-0,4	-3,4	-3,2	-1,4
I.P.I	jun-18	0,5	1,9	1,4	1,9	1,4
I. confianza servicios	ago-18	22,2	23,3	22,5	21,9	22,9

## 4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

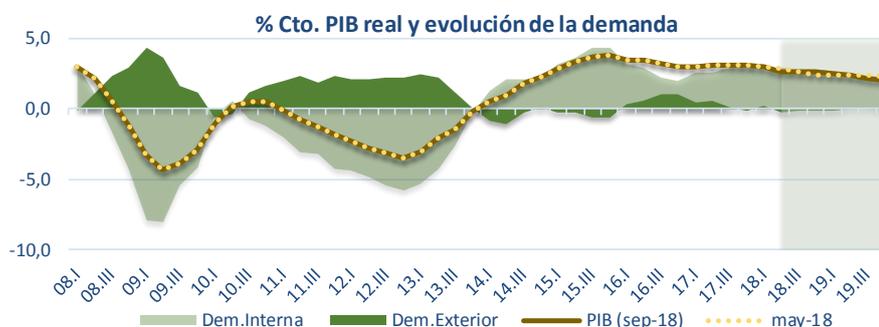
### Los “vientos de cola” de la economía española comienzan a desaparecer

#### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (SEPTIEMBRE 2018)

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

#### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

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



#### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

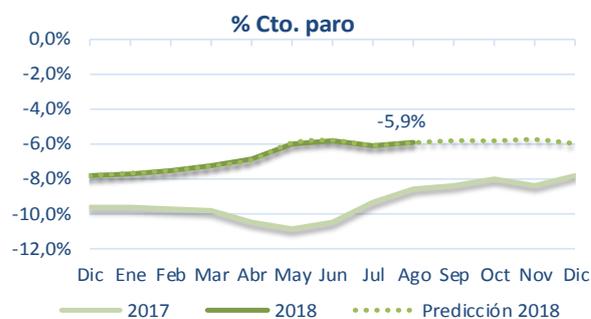
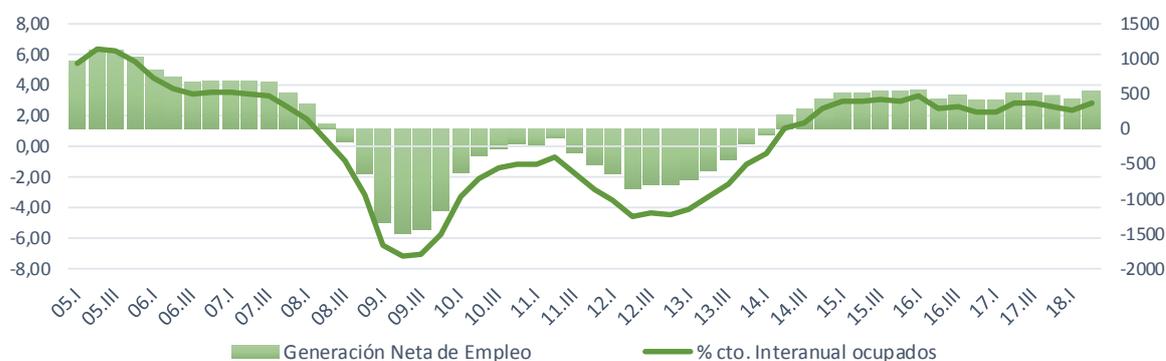
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	sep-18	2,7	2,3
FUNCAS	jun-18	2,8	2,4
CEOE	jun-18	2,8	2,6
Gobierno	abr-18	2,7	2,4
Caixabank	ago-18	2,7	2,3
FMI	abr-18	2,8	2,2
Santander	jun-18	2,9	2,4
C. Europea	may-18	2,9	2,4
Consensus	ago-18	2,7	2,3
BBVA	ago-18	2,9	2,5
AFI	ago-18	2,9	2,4
OCDE	may-18	2,8	2,4
MEDIA		2,8	2,4

La economía española está empezando a perder el ritmo tras la desaparición de algunos de los "vientos de cola" que la han impulsado durante los últimos años. Los últimos indicadores, como la caída durante tres meses del comercio minorista, o el peor dato de empleo en el mes de agosto desde 2008, han confirmado la desaceleración respecto al fuerte crecimiento mantenido durante la recuperación.

## 5. EMPLEO

### Evolución a corto plazo

### Ralentización del crecimiento del mercado laboral en el mes de agosto



Según los últimos datos del SEPE, el paro registrado se redujo en el mes de junio en casi 2.820 personas (CVE), hasta situarse en 3.270.100 personas. El descenso interanual fue del 5,9%, el más bajo desde 2014. En cuanto a la afiliación, también redujo sus ritmos de crecimiento, al registrar un aumento del 2,7%, frente a los crecimientos superiores al 3% que se registraban en los meses anteriores.

SEPE					Predicciones		
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	sep.-18	oct.-18	2018
Paro (CVE)	ago-18	-5,9	-6,7	3.270,1	-5,8	-5,8	-6,4
Contratos	ago-18	4,3	3,7	1.602,5	9,0	11,0	6,1
Afili. S.S. (CVE)	ago-18	2,7	3,3	18.638,8	2,2	2,7	3,1

EPA					18.III	18.IV	2018
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.			
Ocupados	18.II	2,8	2,6	19.344,1	2,7	2,6	2,6
Parados	18.II	-10,8	-10,8	3.490,1	-10,4	-9,7	-10,4
Tasa paro	18.II	-11,3	-11,0	15,3%	14,6%	14,9%	15,4%

Contabilidad Nacional					18.II	18.III	2018
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.			
Ocupados	18.I	2,3	2,3	20.505,4	-	-	-
Asalariados	18.I	2,7	2,7	17.903,0	-	-	-
Puestos equivalentes	18.I	2,6	2,6	18.162,2	2,5	2,4	2,5

## 5. EMPLEO

Evolución a medio y largo plazo

### Revisión a la baja de la tasa de paro para 2018 y 2019

#### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (SEPTIEMBRE 2018)

% cto.	18-I	18-II	18-III	18-IV	2018	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019
Ocupados EPA	2,4	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,1	2,0	2,2
Ocupados CN	2,6	2,5	2,4	2,4	2,5	2,2	2,1	1,9	1,7	2,0
Genr. Neta	436	531	513	500	495	474	456	418	383	433
Activos	-0,1	0,5	0,6	0,6	0,4	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Parados	-10,8	-10,8	-10,4	-9,7	-10,4	-8,6	-8,9	-8,3	-7,4	-8,3
Tasa Paro	16,7%	15,3%	14,6%	14,9%	15,4%	15,2%	13,8%	13,3%	13,7%	14,0%
Tasa act.	-	-	-	-	58%	-	-	-	-	58%
Hombres	-	-	-	-	64%	-	-	-	-	64%
Mujeres	-	-	-	-	53%	-	-	-	-	53%

#### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

% cto.	2020	2021	2022	2023	2024
Ocupados EPA	1,9	1,5	1,0	0,6	0,1
Ocupados CN	1,6	1,3	0,7	0,3	0,1
Genr. Neta	370	302	203	117	30
Activos	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8
Parados	-6,7	-3,6	-0,1	3,0	5,2
Tasa Paro	13,1%	12,5%	12,4%	12,7%	13,2%
Tasa act.	58%	59%	59%	60%	60%
Hombres	64%	65%	65%	66%	66%
Mujeres	53%	53%	54%	54%	54%

El nuevo cuadro macroeconómico de CEPREDE a corto plazo ha revisado al alza las previsiones de ocupación y, por lo tanto, ha rebajado la tasa de paro prevista para este año hasta el 15,4%, frente al 15,7% de hace tres meses. Mientras que para el próximo año la reducción en la previsión es un poco más acusada desde el 14,6% que se preveía en junio hasta el 14% actual.

#### PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

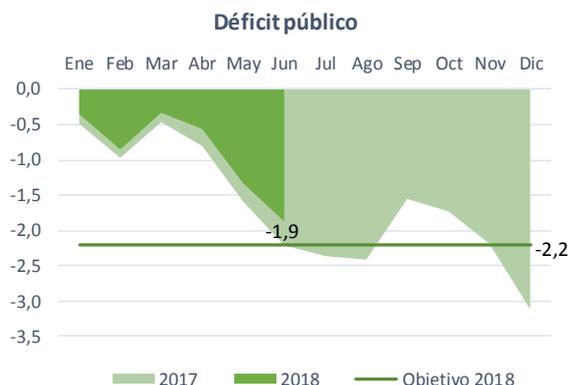
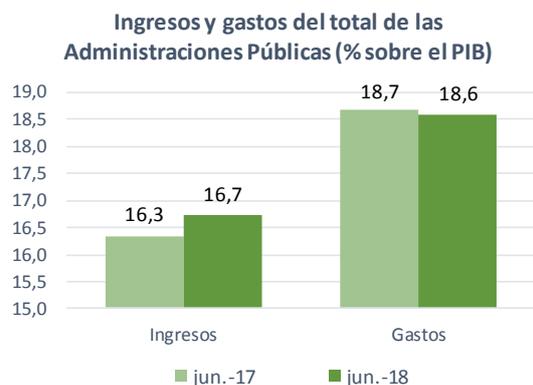
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	jul-18	2,2	1,9
Caixabank	jul-18	2,4	2,1
Gobierno	abr-18	2,5	2,3
Santander	jul-18	-	-
Bankia	jul-18	2,5	1,8
FUNCAS	jul-18	2,5	2,1
BBVA	jul-18	2,6	2,2
C. Europea	may-18	2,6	2,3
Banco de España	jun-18	2,4	2,0
FMI	abr-18	2,0	0,8
MEDIA		2,4	1,9



## 6. SECTOR PÚBLICO

### Evolución a corto plazo

### La deuda pública comienza a reducir sus ritmos de crecimiento



**El déficit público se sitúa hasta el mes de junio en el -1,9%, tres décimas por debajo del registrado hasta el mismo mes del año pasado y a sólo tres décimas del objetivo marcado para este año (2,2%)**

Déficit Público	2017	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	Objetivo 2018
<b>TOTAL AA.PP</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-2,2%</b>
Admon. Central	-1,9%	-0,4%	-0,5%	-1,2%	-0,8%	-0,7%
Comunidades Autónomas	-0,3%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,6%	-0,4%
Seguridad Social	-1,5%	0,1%	0,2%	0,2%	-0,5%	-1,1%
Corporaciones Locales*	0,6%	0,1%				0,0%

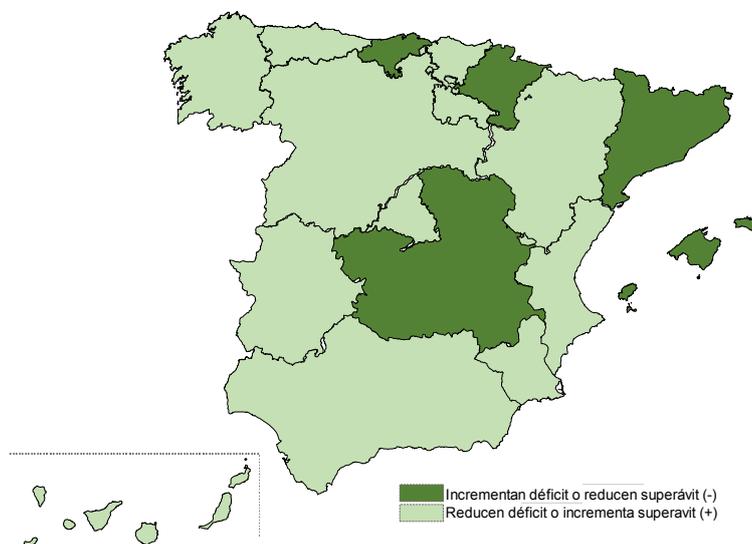
  

Deuda Pública (%/PIB)	2017	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	Objetivo 2018
<b>Deuda Pública (%/PIB)</b>	<b>98,4%</b>	<b>98,7%</b>	<b>97,1%</b>	<b>97,5%</b>	<b>98,1%</b>	<b>97,0%</b>

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



Variación anual del superávit/déficit autonómico (jun-18 vs jun-17)



## 6. SECTOR PÚBLICO

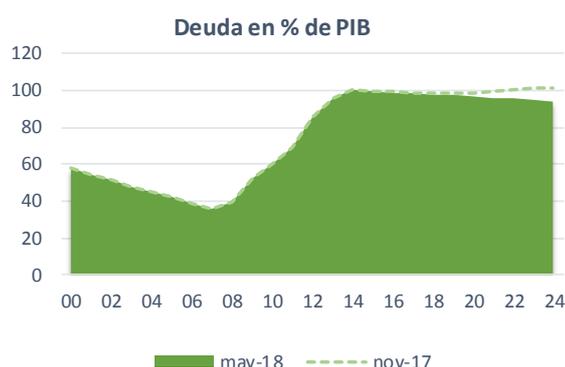
Evolución a medio y largo plazo

*La Ministra de Economía avanza una posible subida de impuestos para el año que viene*

### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos Totales	36,3%	36,4%	36,6%	36,6%	36,7%	37,0%	37,1%	37,3%
Gastos Totales	39,4%	38,9%	38,6%	38,5%	38,6%	39,2%	39,6%	40,2%
Déficit	-3,1%	-2,5%	-2,0%	-1,9%	-1,9%	-2,2%	-2,5%	-2,9%
Deuda Pública	98,3%	97,9%	97,6%	97,1%	96,3%	96,0%	94,6%	94,2%

En % sobre el PIB



### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	jul-18	-2,5	-2,0
Gobierno	abr-18	-2,2	-1,3
BBVA	jul-18	-2,4	-1,7
C. Europea	may-18	-2,6	-1,9
FMI	abr-18	-2,5	-2,1
FUNCAS	jul-18	-2,6	-2,1
Caixabank	jul-18	-2,6	-1,9
OCDE	may-18	-2,4	-1,5
Media		-2,5	-1,8

La Ministra de Economía y Empresa, Nadia Calviño, avanzó recientemente que el aumento de los impuestos que prepara el Gobierno para el próximo año será más importante si finalmente no se aprueban los nuevos objetivos de estabilidad, más flexibles que los actuales. El Gobierno prevé establecer nuevos impuestos, como uno a las transacciones financieras, que se basará en el modelo francés, junto con un tipo mínimo efectivo para el impuesto de sociedades, o un nuevo tramo del IRPF para rentas altas que no afectaría a las clases medias y trabajadoras.

## 7. PRECIOS Y SALARIOS

### Evolución a corto plazo

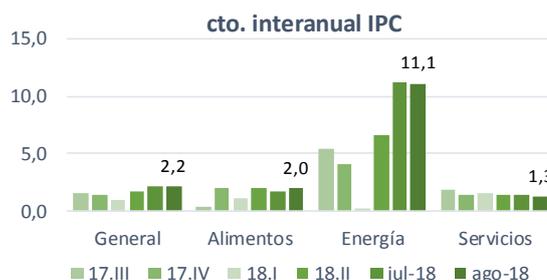
#### El IPRI de la energía de dispara



La tasa interanual del IPC en agosto de 2018 es del 2,2%, la misma que la registrada en el mes anterior. La electricidad, el precio de la gasolina y la alimentación son los grupos que destacan por su influencia positiva en el índice. Hay que destacar, también, el aumento que ha experimentado el IPRI de la energía en el mes de junio y julio, con tasas de crecimiento por encima del 10%, las cuales no se registraban desde comienzos del año pasado.

	UDD	Cto.	AA.	Predicciones		
				sep-18	oct-18	2018
IPC General	ago-18	2,2	1,5	2,1	1,9	1,7

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	ago-18	0,8	0,9
Alimentación	ago-18	2,0	1,4
Energía	ago-18	11,1	5,4
Transportes	ago-18	5,2	3,2
Servicios	ago-18	1,3	1,6
Vivienda	ago-18	4,3	1,7



	UDD	Cto.	AA.
Salario Pactado	ago-18	1,7	1,6
IPRI General	jul-18	4,6	2,3
IPRI Energía	jul-18	14,1	5,5
Petróleo (\$)	ago-18	38,5	39,5



## 7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

### ¿Seguirá subiendo el precio de la vivienda?

#### PREVISIONES A MEDIO PLAZO (SEPTIEMBRE 2018)

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

#### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

	2020	2021	2022	2023	2024
Deflactor PIB	1,5	1,5	1,0	2,2	1,0
Deflactor C. Privado	1,8	2,2	2,3	2,6	2,3
Deflactor C. Público	1,5	1,8	1,7	2,6	1,8
Deflactor Inversión	2,2	1,9	1,5	1,8	0,8
Defla. Exportaciones	0,9	1,1	1,3	1,5	1,7
Defla. Importaciones	1,9	2,6	4,2	2,1	4,2



#### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

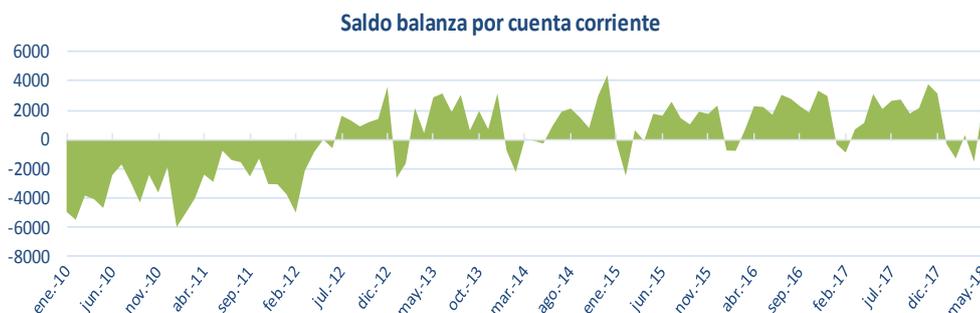
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	ago-18	1,7	1,3
AFI	ago-18	1,7	1,4
FMI	abr-18	1,7	1,6
Caixabank	ago-18	1,8	1,9
Santander	jun-18	1,7	1,6
Consensus	ago-18	1,8	1,7
BBVA	ago-18	1,8	1,7
CEOE	jun-18	1,6	1,3
C. Europea	may-18	1,6	1,5
OCDE	may-18	1,6	1,5
FUNCAS	jun-18	1,9	1,5
Media		1,7	1,5

Mucho se está hablando si en el mercado inmobiliario se está gestando otra burbuja. Los últimos datos de compraventa de viviendas arrojan un balance de operaciones mensuales que no se observaba desde hacía diez años. La tendencia creciente de los precios es fácilmente explicable atendiendo al aumento de la demanda y la limitación de la oferta actual. Sin embargo, todavía no existen síntomas claros de una burbuja, e induce a pensar que los actuales incrementos de precios parecen poco sostenibles y deberían comenzar a moderarse durante 2019.

## 8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

*Las exportaciones reducen su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre del año*



El saldo de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la nación) se situó en 0,7 miles de millones de euros en junio de 2018, frente a 2,3 miles de millones en el mismo mes del año anterior. En términos acumulados de doce meses, la economía española registró en junio de 2018 una capacidad de financiación por importe de 19 miles de millones, comparados con los 24,6 miles de millones acumulados en el conjunto de 2017.



### Balanza de Pagos. Saldo anual acumulado (Enero – Junio)

	2018	2018-2017	% cto. Ing.	% cto. Gas.
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>86</b>	<b>-5.670</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,4%</b>
Bienes y Servicios	9.503	-4.810	2,5%	5,3%
Turismo	17.997	489	5,0%	10,0%
Rentas	-9.417	-860	4,8%	5,9%
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>1.060</b>	<b>66</b>	<b>26,4%</b>	<b>124,4%</b>
<b>C. Corriente + C. de Capital</b>	<b>1.146</b>	<b>-5.604</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,0%</b>
<b>Aduanas</b>	<b>-14.584</b>	<b>-3.496</b>	<b>2,9%</b>	<b>-83,0%</b>

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	abr-18	-0,2%	-1,5%
	may-18	-0,3%	-1,8%
Predicciones	jun-18	-0,3%	-2,1%
	jul-18	-0,3%	-2,4%

## 8. SECTOR EXTERIOR

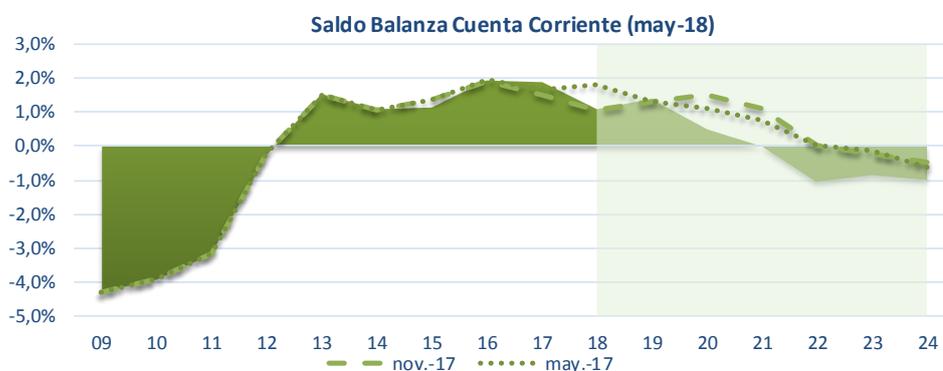
Evolución a medio y largo plazo

### Disminuyen las expectativas de actividad exportadora

#### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingr. Mercancías	9,5	6,8	6,7	4,4	4,3	4,5	4,5	5,0
Ingr. Turismo	11,0	6,5	4,9	5,8	5,6	5,6	4,9	4,8
Ingr. Otros SS	3,2	6,9	5,9	7,5	6,6	6,0	6,1	5,2
Ingr. Inv. Extranjera	1,2	8,4	5,5	3,8	6,7	2,7	8,1	10,7
Pagos Mercancías	10,6	9,1	5,0	6,7	5,4	6,4	3,7	5,6
Pagos Turismo	10,9	9,3	6,9	7,0	6,1	5,2	1,8	3,4
Pagos Otros SS	3,7	4,0	4,9	6,8	8,4	11,2	6,1	7,0
Pagos Inv. Extranjera	1,0	5,1	13,4	6,6	9,9	9,1	9,3	7,5
Saldo Mercancías	-22.039	-29.904	-23.705	-36.127	-41.809	-51.060	-50.020	-54.990
Saldo Servicios	55.582	60.059	63.220	67.259	70.062	70.983	75.516	78.277
Saldo Inv Extranjera	-104	1.648	-2.700	-4.593	-7.064	-12.034	-13.950	-12.608
Saldo Transferencias	-11.293	-18.514	-19.190	-20.063	-21.134	-22.350	-23.738	-25.135
B.C.C. % del PIB	1,9%	1,1%	1,4%	0,5%	0,0%	-1,1%	-0,9%	-1,0%

% Cto.. Saldos en millones de euros



#### PREDICIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	ago-18	1,1	1,4
BBVA	ago-18	1,3	1,5
Santander	jun-18	1,3	1,1
FMI	abr-18	1,6	1,7
CONSENSUS	ago-18	1,5	1,4
AFI	ago-18	1,6	1,4
C. EUROPEA	may-18	1,5	1,6
Caixabank	ago-18	1,6	1,7
FUNCAS	jun-18	1,3	1,6
Gobierno	abr-18	1,7	1,6
OCDE	may-18	1,7	1,7
Media		1,5	1,5

El valor del Indicador Sintético de la Actividad Exportadora del segundo trimestre del año experimenta un descenso de algo más de 3 puntos con respecto al que se registraba el trimestre anterior, situándose en 21,6 puntos (-100 a 100). La bajada del indicador se debe, especialmente, al descenso de 10 puntos del indicador de expectativas de cartera de pedidos a tres meses vista, asociado a la habitual menor actividad en el trimestre de verano, y, en menor medida, a la reducción de casi dos puntos del indicador de expectativas a doce meses y de uno del correspondiente a la cartera de pedidos en el trimestre.

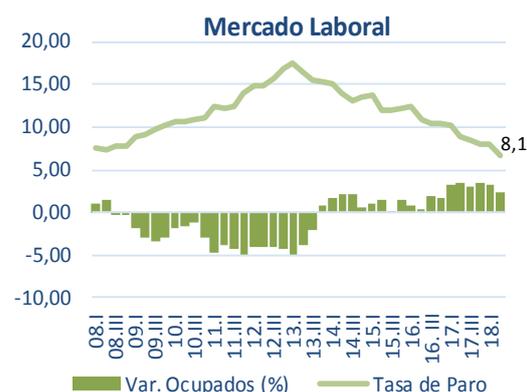
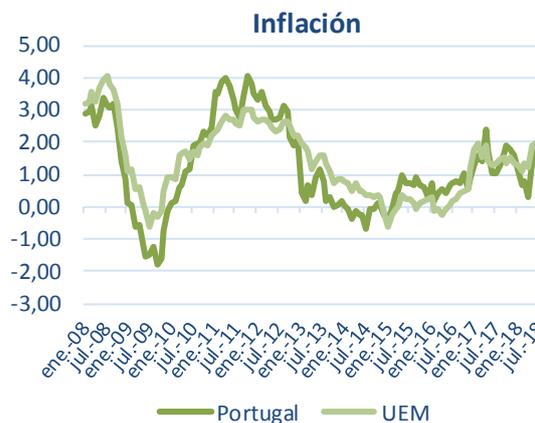
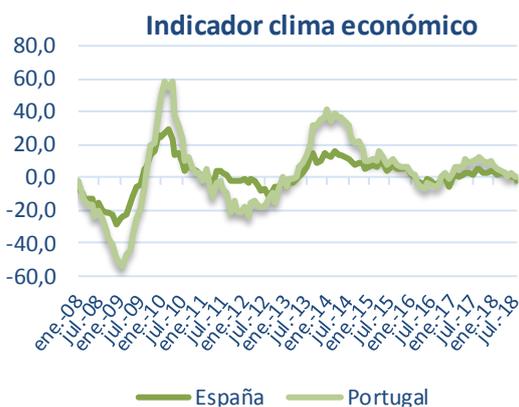
## 9. PORTUGAL

### Evolución a corto plazo

### *El PIB de la economía lusa continúa con la dinámica positiva*

CONTABILIDAD NACIONAL	Predicciones					
	2017	I-18	II-18	III-18	IV-18	2018
<b>PIB</b>	2,7	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2
<b>Consumo Privado</b>	2,3	2,1	2,6	1,2	2,4	2,1
<b>Consumo Público</b>	0,0	0,3	0,4	0,4	1,1	0,6
<b>FBCF</b>	9,6	4,7	6,4	4,7	5,4	5,3
<b>Exportaciones</b>	7,9	4,6	6,8	7,2	4,7	5,8
<b>Importaciones</b>	8,0	5,4	7,9	5,8	4,2	5,8
<b>Tasa de paro</b>	8,9%	7,9%	6,7%	7,1%	6,9%	7,2%

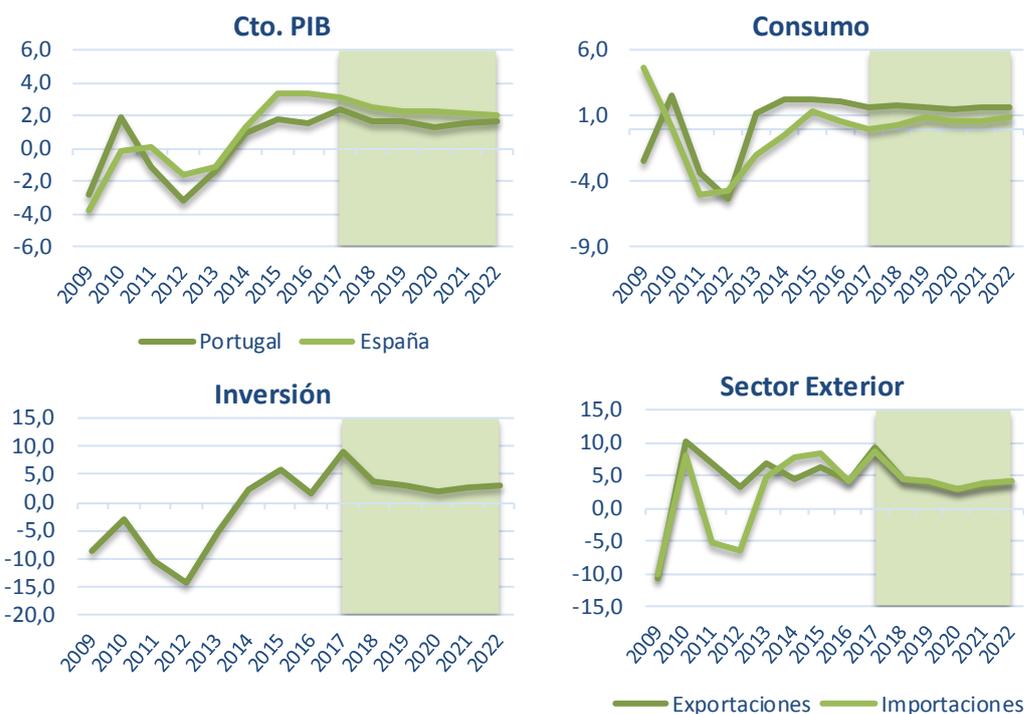
Los nuevos datos de la contabilidad nacional de Portugal muestran que la dinámica positiva continúa. En el segundo trimestre del año se aceleró el crecimiento hasta el 2,3%, frente al 2,1% registrado el trimestre anterior, un mejor comportamiento del consumo y de la inversión, que crecieron con más fuerza, permitieron este avance. La demanda externa redujo su aportación a consecuencia de un aumento mayor en las importaciones sobre el aumento experimentado en las exportaciones.



## 9. PORTUGAL

Evolución a medio y largo plazo

### La buena evolución del sector exterior portugués



En lo que se refiere a 2018, los datos disponibles hasta abril muestran una evolución muy positiva de las exportaciones, aunque eclipsado por el aumento de las importaciones. Este dinamismo de las importaciones es fruto del encarecimiento del petróleo (que ha provocado un deterioro del déficit comercial energético), pero también de la firmeza de la demanda doméstica y la mayor importación de bienes de inversión. En un entorno exterior favorable, se espera que, tanto las exportaciones, como las importaciones de bienes y servicios, sigan exhibiendo una dinámica positiva.

#### PREDICCIONES ALTERNATIVAS

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

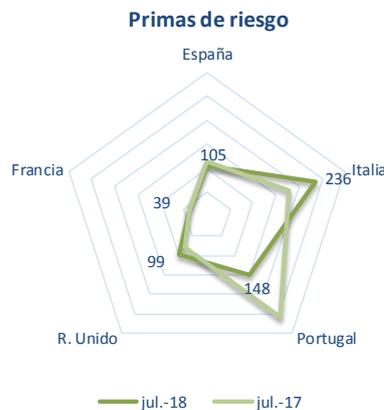
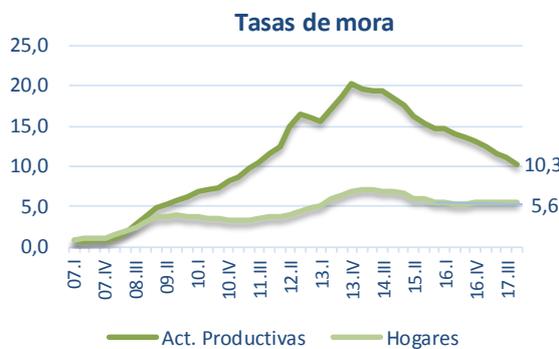
## 10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a corto plazo

*La financiación a hogares podría registrar tras 10 años tasas positivas antes de acabar el año*



Durante el mes de julio la financiación a empresas cayó un 2,8% interanual, ritmos ligeramente más bajos que los registrados en meses anteriores en torno al 3 y 4%, de todos modos, muy difícil que veamos tasas positivas este año cuando las empresas aún parecen optar por otras vías de financiación. En el lado de los hogares la evolución es muy distinta y la caída de su variación anual es cada vez menor (-0,21%), y seguramente, en este caso sí, veremos tasas positivas, muy pequeñas todavía, a finales de este año.



Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente

## 10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

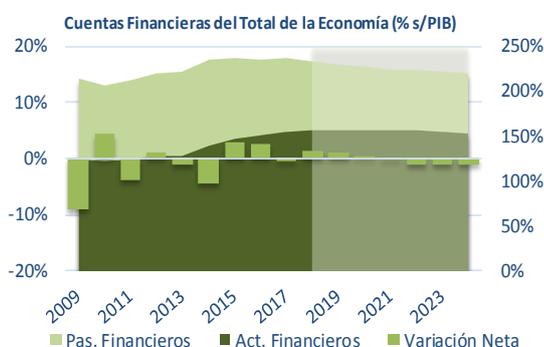
### La UE pone sobre la mesa la regulación de las criptomonedas

#### PREVISIONES A LARGO PLAZO (MAYO 2018)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Activos Financieros (% s/PIB)	155%	156%	156%	156%	156%	157%	154%	154%
Pasivos Financieros (% s/PIB)	237%	234%	230%	227%	225%	225%	221%	220%
Crédito Total	-1,7	3,0	2,7	4,1	5,3	5,7	5,1	4,0
Hogares	-1,3	2,1	2,2	3,3	4,2	4,5	4,1	3,2
Empresas	-2,2	3,9	3,3	5,1	6,4	6,8	6,0	4,8
Tasa de Mora	7,8%	6,4%	5,5%	4,7%	4,1%	3,4%	3,3%	3,4%
Hogares	5,6%	4,7%	4,1%	3,5%	3,0%	2,1%	2,2%	2,3%
Empresas	10,3%	8,4%	6,9%	5,9%	5,2%	4,7%	4,5%	4,4%
Parque Tot. de Viviendas(*)	25.641	25.739	25.884	26.070	26.261	26.454	26.643	26.830
Proporcion ahorro/renta	5,7	3,5	2,6	2,2	2,3	2,3	2,4	2,9
Ahorro Bruto Empresas (**)	236,1	253,4	260,2	267,0	270,1	264,3	275,0	272,9

\*\*miles de viviendas \* miles de millones

Las criptomonedas, como bitcoin, están en el punto de mira de Europa. La Comisión, hasta ahora, prefería esperar para ver como evolucionaba la tecnología, y la propia respuesta regulatoria de los Estados. Pero la situación cambiará pronto. En una reunión reciente del Ecofin ya se ha tratado este aspecto. Por su parte, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) concluirá para finales de este año un análisis sobre si los Estados miembros consideran estos activos como instrumentos financieros y si encajarían en la regulación europea existente. Sus conclusiones servirán para que la Comisión decida si hacen falta nuevas normas.





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 tabla:

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 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