

Informe mensual de predicción económica

FEBRERO 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. El FMI alerta de que el mundo entre en una situación de “conformismo”*
- 2. La Eurozona creció en 2017 a su ritmo más elevado de la última década*
- 3. Importante depreciación del dólar respecto al euro*
- 4. La Comisión Europea mantiene su confianza en la economía española*
- 5. El empleo crecerá en torno a un 2,2% en 2018*
- 6. Todas las CC.AA. mejoran su saldo público y ocho de ellas se sitúan en superávit*
- 7. La inflación se moderará ligeramente durante el 2018*
- 8. Mejoran las expectativas a largo plazo de la actividad exportadora*
- 9. El mercado laboral portugués “asombra” a Europa*
- 10. La financiación sigue cayendo en 2017 y para 2018...*

Autores: Guillermo García y Juan Pardo

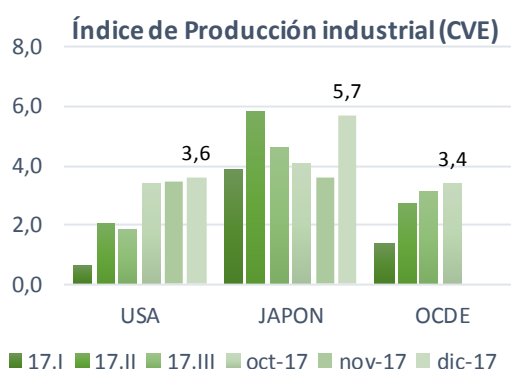
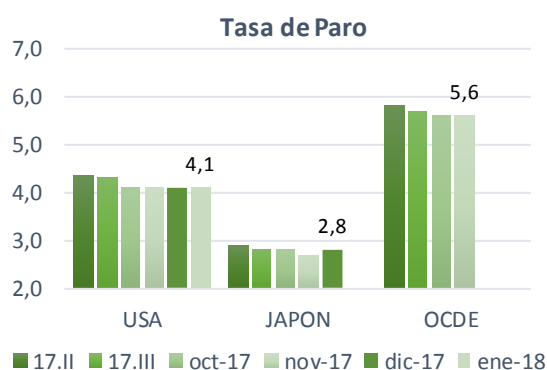
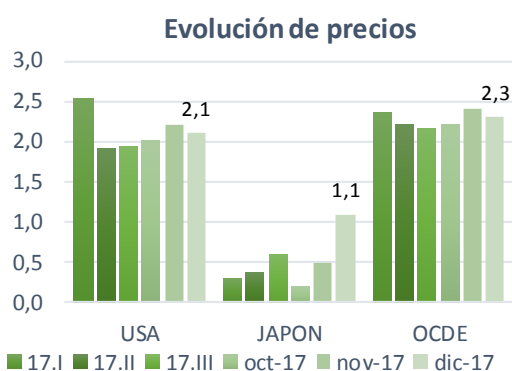
Dirección: Julián Pérez

Fecha de cierre del informe: 15 de febrero de 2018

1. INTERNACIONAL

Evolución a corto plazo

El crecimiento del PIB de EE.UU. en 2017 fue ocho décimas superior al registrado en 2016



El PIB de EEUU modera su crecimiento al 2,5% en el cuarto trimestre de 2017. En el conjunto del ejercicio, el PIB real de EEUU aumentó un 2,3%, ocho décimas más que el crecimiento registrado en 2016, cuando cerró el año en el 1,5%. El impulso económico registrado en 2017 en relación al crecimiento de 2016 se debió, principalmente, al aumento del gasto del consumidor, de la inversión fija no residencial y al incremento de las exportaciones.

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

1. INTERNACIONAL

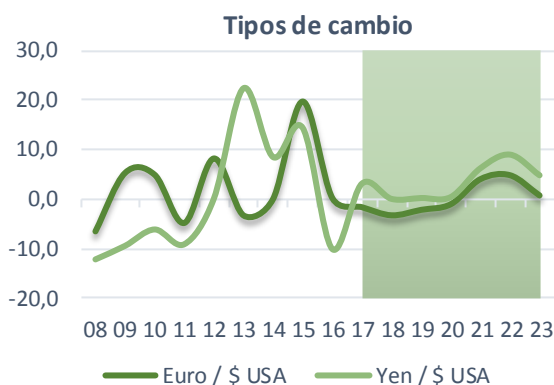
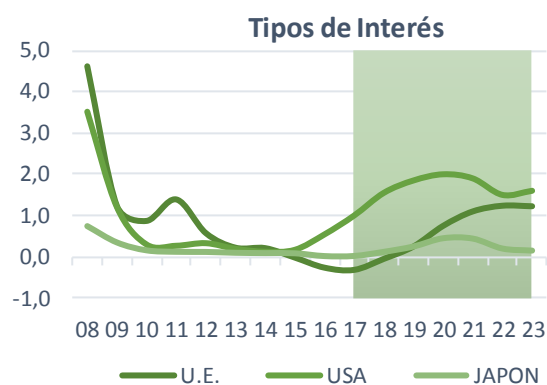
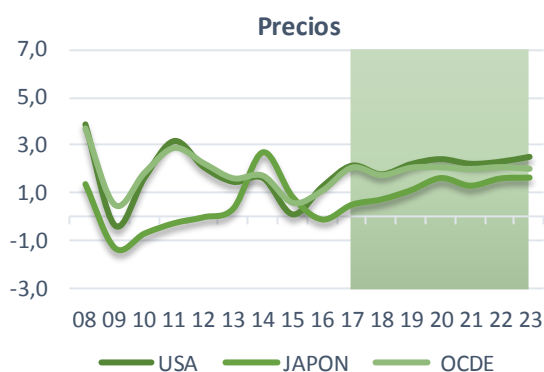
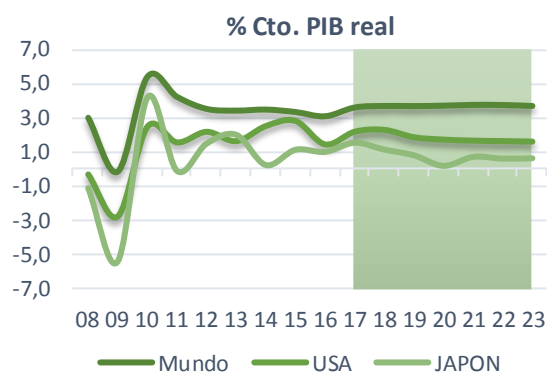
Evolución a medio y largo plazo

El FMI alerta de que el mundo entre en una situación de “conformismo”

PREDICCIONES ALTERNATIVAS

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

Fuente: Consensus Forecast (Enero 2018)

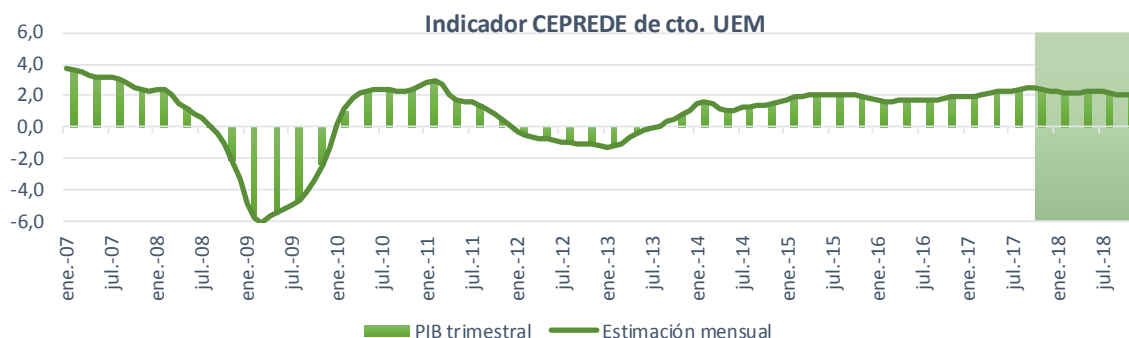


Ante la euforia que se respira con las buenas previsiones mundiales, el FMI se ha apresurado a lanzar advertencias de que el momento económico actual refleja una confluencia de factores que no es previsible que dure mucho, y la próxima desaceleración llegará más pronto que tarde y será más difícil de combatir. Se justifica este nivel de alerta en que una quinta parte de los países emergentes y en desarrollo han visto caer su renta per cápita en 2017; porque esta es, mayoritariamente, una recuperación cíclica y, en ausencia de continuas reformas, volveremos a los problemas que desencadenaron la crisis financiero, y por último, por la incertidumbre que rodea al sector financiero ante la progresiva subida de los tipos de interés.

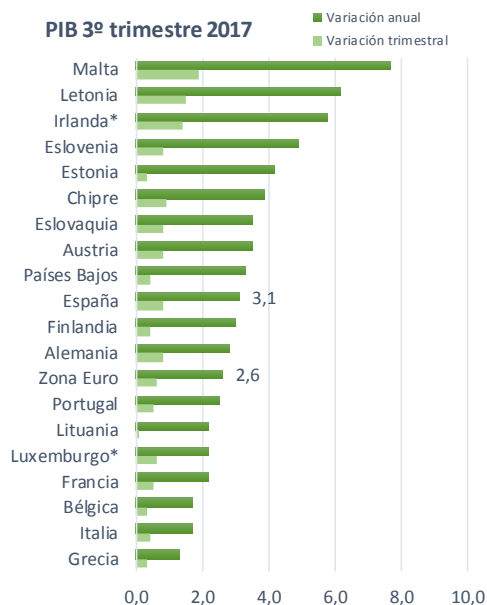
2. ZONA EURO

Evolución a corto plazo

La Eurozona creció en 2017 a su ritmo más elevado de los últimos 10 años

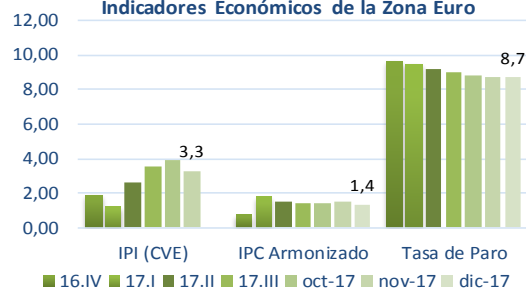


PIB 3º trimestre 2017

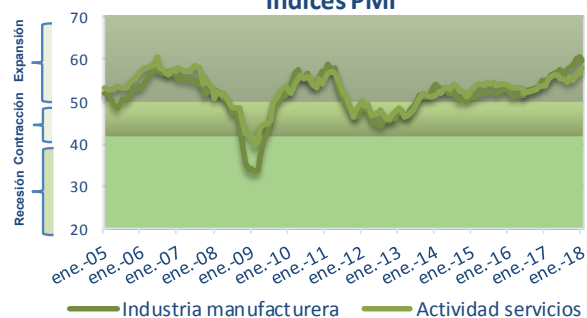


*Datos del 2º trimestre de 2017

Indicadores Económicos de la Zona Euro



Indices PMI



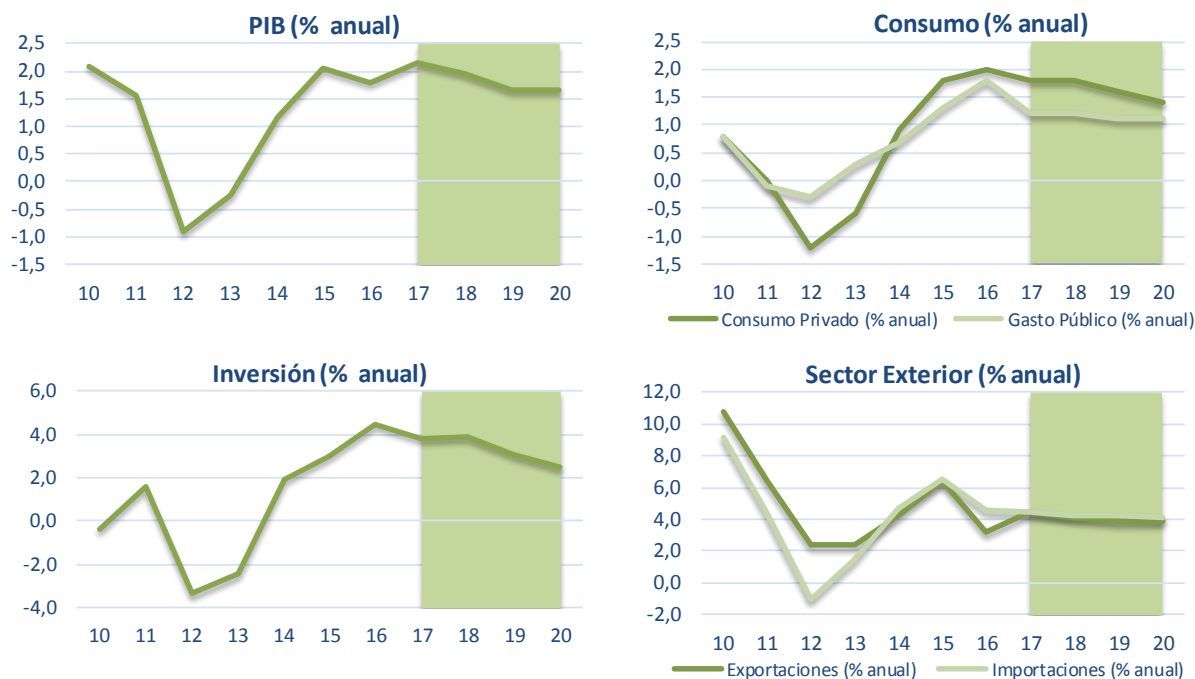
Indicadores	UDD	Cto.	Predicciones		
			A 1 mes	A 3 meses	2017
ClimaUEM	dic-17	6,3	7,0	7,1	5,5
Industria	dic-17	9,1	9,9	10,6	4,6
Construcción	dic-17	2,7	2,2	1,8	-4,2
Ventas	dic-17	6,2	6,3	6,9	3,3
Consumo	dic-17	0,5	0,2	-1,4	-2,5
Servicios	dic-17	18,4	19,4	19,5	14,6
Tasa paro	dic-17	8,7%	8,6%	8,6%	9,1%
Parados	nov-17	-9,9	-9,3	-7,7	-9,0
IPI	nov-17	3,4	3,9	4,8	3,1
M. turismo	dic-17	-5,4	3,4	0,4	5,0
Indicador de Sentimiento Económico					
Alemania	dic-17	6,0	7,2	8,6	5,5
España	dic-17	3,9	3,2	4,0	2,4
Francia	dic-17	8,2	8,7	8,7	6,5
Italia	dic-17	7,6	8,7	9,9	2,8

El PIB aumentó un 0,6% en la Eurozona y en la Unión Europea en el cuarto trimestre de 2017 en comparación con los tres meses anteriores, con lo que el ejercicio cerró con un avance interanual del 2,7%, que supone una media del 2,4% para el conjunto del año. Este crecimiento es el más elevado desde antes de la crisis (2007).

2. ZONA EURO

Evolución a medio y largo plazo

Las expectativas de crecimiento de la Eurozona mejoran



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

La Comisión Europea elevó sus estimaciones de crecimiento económico en la Eurozona y la Unión Europea para 2018 hasta el 2,3 por ciento, dos décimas más; mientras que para 2019 anunció un incremento del PIB del 2 por ciento en ambas áreas. La mejora de las previsiones responde a un mayor impulso cíclico en Europa, donde los mercados laborales siguen mejorando y la confianza económica es particularmente elevada, y a una recuperación más fuerte de lo previsto en la actividad económica global y el comercio mundial.

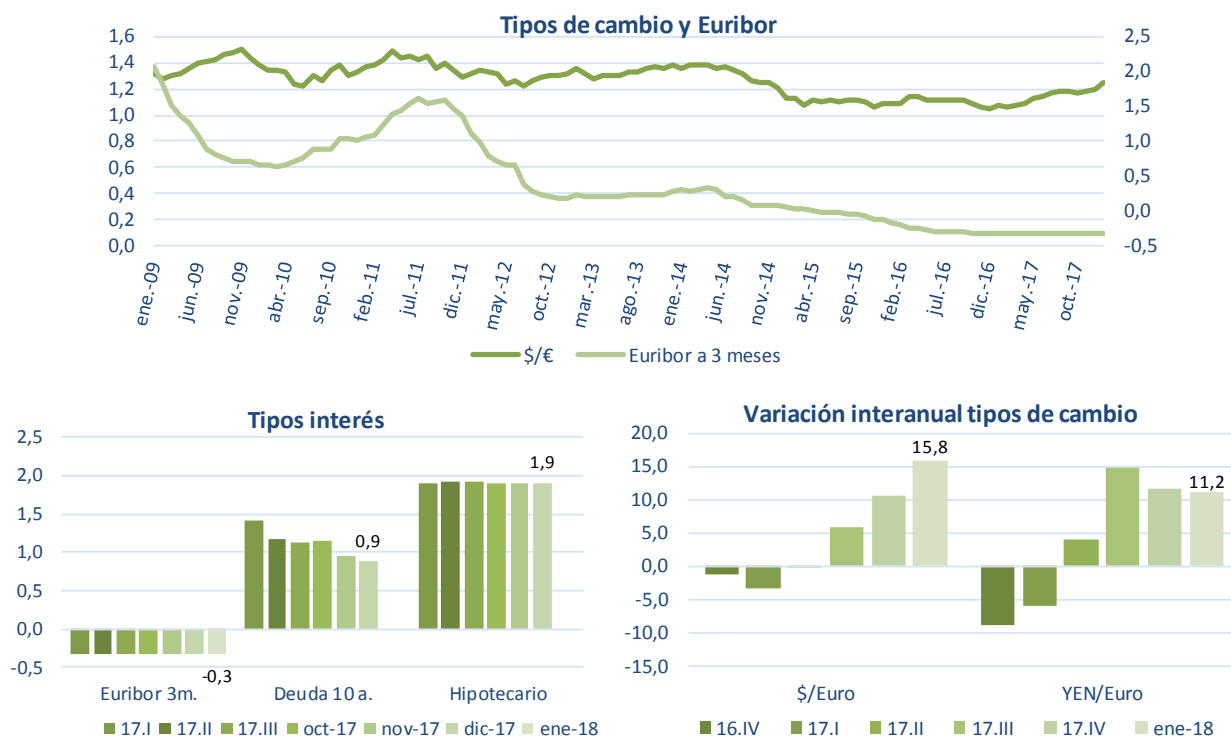
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	UDD	PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Consensus Forecast	ene.-18	2,2	1,8	1,4	1,6	-	-	8,5	8,1
	dic.-17	2,1	-	1,4	-	-	-	8,5	-
The Economist	feb.-18	2,4	-	1,5	-	3,2	-	-	-
	ene.-18	2,3	-	1,4	-	3,1	-	-	-
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

Importante depreciación del dólar respecto al euro



El tipo de cambio del euro frente al dólar americano experimentó un destacado incremento en el mes de enero hasta situarse en el entorno de 1,25, frente a los 1,20 registrados en diciembre de 2017. Esto se traduce en una apreciación del euro del 3,9%, la segunda más elevada en los últimos seis años. Hay mucha incertidumbre sobre su evolución a futuro pero lo más probable es que se mueva entre el 1,20 y 1,25 los próximos meses.

Tipos de cambio	Predicciones					
	dic-17	ene-18	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2018
\$ / Euro	1,20	1,25	3,87%	1,25	1,24	1,25
100Y / Euro	1,35	1,36	0,44%	1,36	1,33	1,35
Libra E. / Euro	0,89	0,88	-0,91%	0,88	0,87	0,87
Franco Suizo / Euro	1,17	1,16	-0,61%	1,15	1,14	1,13
Yuan chino / Euro	7,80	7,83	0,38%	7,75	7,70	7,74

Tipos de interés	Predicciones					
	dic-17	ene-18	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2018
Interbancario 3 meses	-0,3	-0,3	0	-0,3	-0,2	-0,1
Letras 1 año	-0,3	-0,4	-9	-0,5	-0,4	-0,3
Deuda 10 años	0,9	-	-	0,9	0,8	0,9
Hipotecario*	1,9	-	-	2,0	2,2	2,3
Difer. TL-TC**	1,2	-	-	1,2	1,0	1,0

*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 tipos de interés reales subirán más rápidamente en la eurozona que en Estados Unidos

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (ENERO 2018)

	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	1,54	1,30	1,50	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

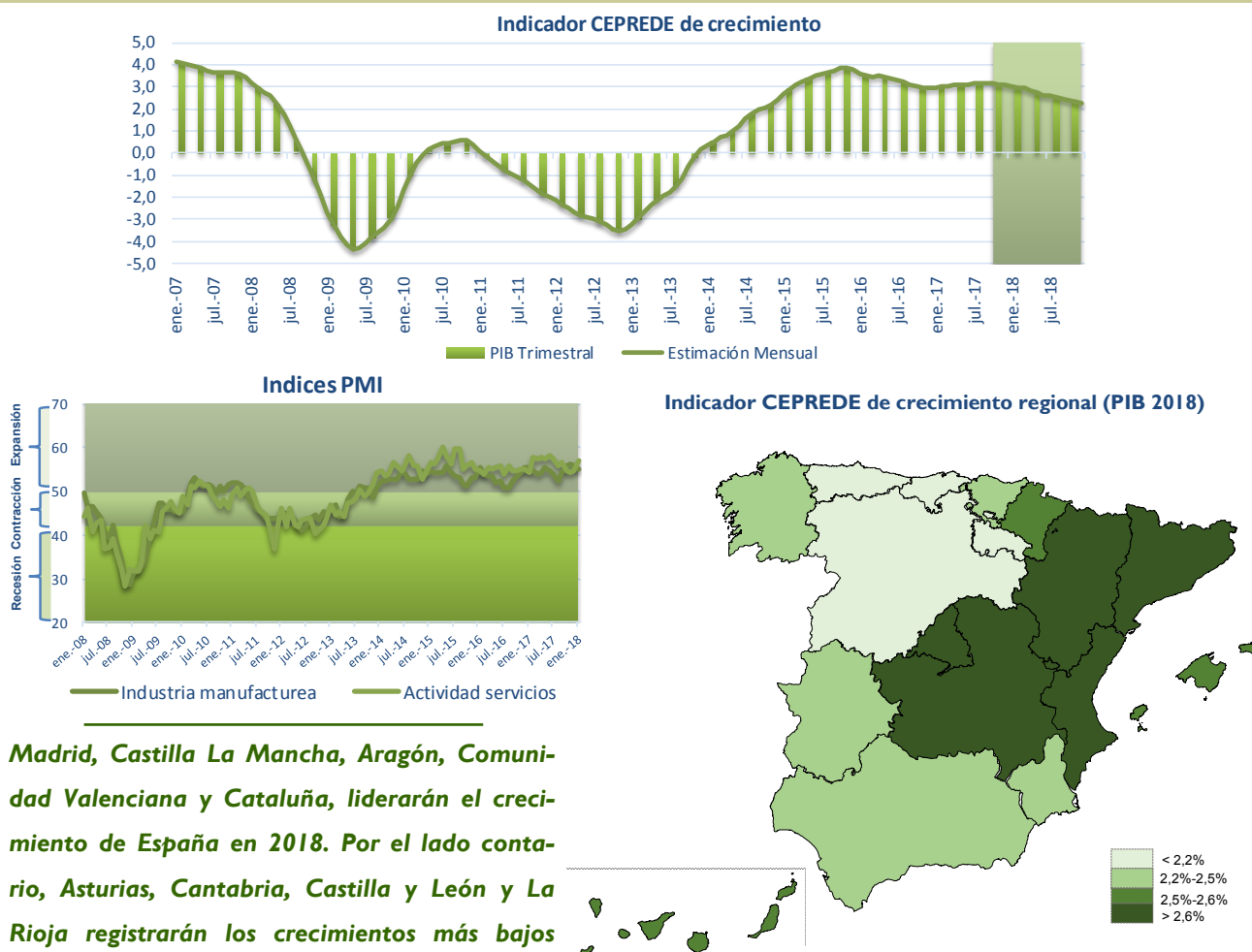
Fuente	Tipos CP		Tipos LP	
	abr-18	ene-19	abr-18	ene-19
CEPREDE	-0,2	0,1	1,5	1,7
FUNCAS	-0,3	-0,2	1,5	1,7
BBVA	-0,3	-	2,0	-
G. Santander	-0,3	-0,2	1,7	2,3
CaixaBank	-0,3	-0,3	1,7	1,9
Consensus	-0,3	-0,2	1,7	1,9
AFI	-0,3	-0,1	1,9	2,2
Media	-0,3	-0,2	1,7	2,0

El mercado está descontando una apreciación del euro de aquí a 12 y 18 meses, lo cual significa que los tipos de interés reales subirán más rápidamente en la eurozona que en Estados Unidos, cosa lógica por otra parte, ya que en Europa hay mayor recorrido partiendo de unos tipos de interés oficiales nulos y del interbancario incluso en negativo

4. CRECIMIENTO

Evolución a corto plazo

Madrid liderará el crecimiento en 2018 con un 2,9%



Madrid, Castilla La Mancha, Aragón, Comunidad Valenciana y Cataluña, liderarán el crecimiento de España en 2018. Por el lado contrario, Asturias, Cantabria, Castilla y León y La Rioja registrarán los crecimientos más bajos entre las regiones españolas para este año.

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

4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

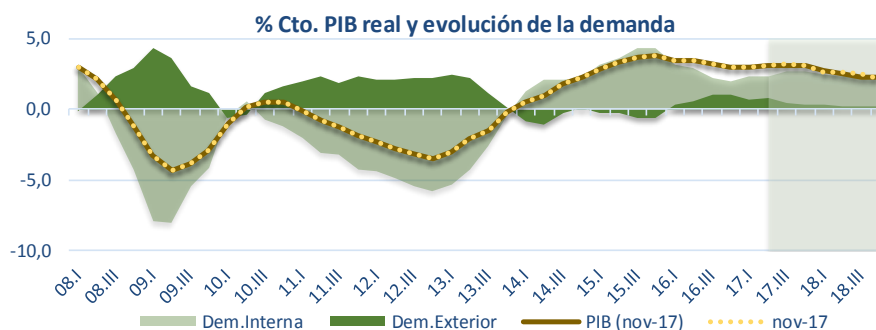
La Comisión Europea mantiene su confianza en la economía española

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (ENERO 2018)

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

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

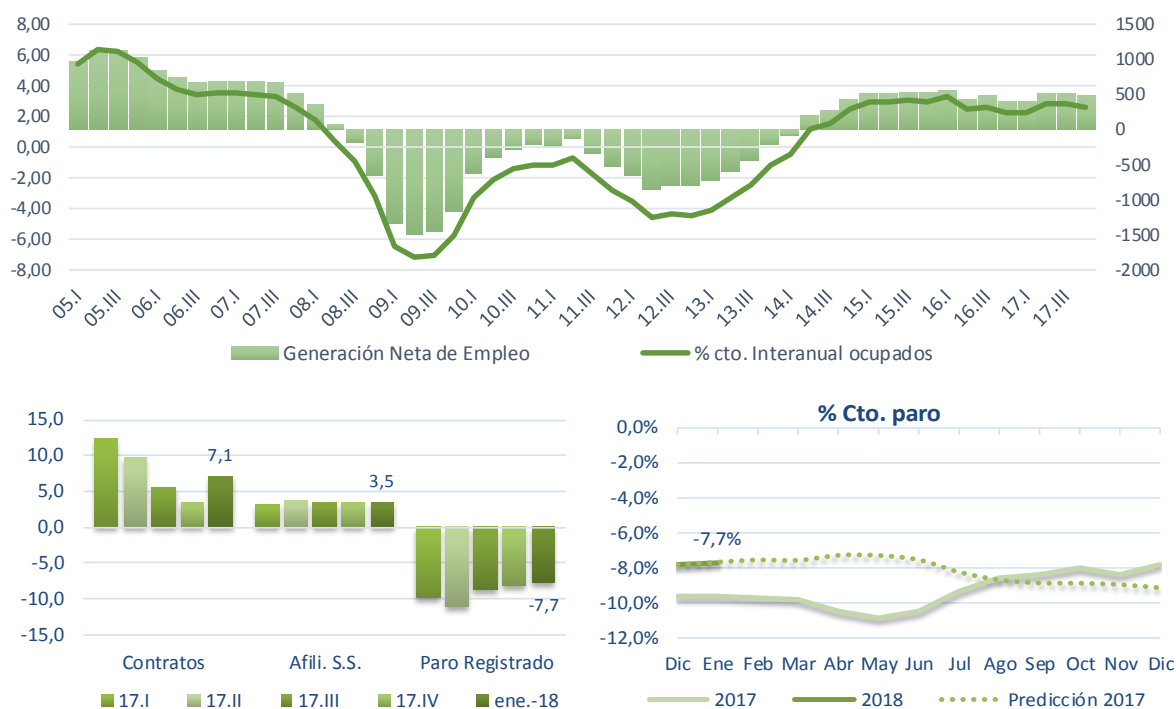
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	ene-18	2,5	2,3
FUNCAS	ene-18	2,6	2,4
CEOE	ene-18	2,5	-
Gobierno	oct-17	2,3	-
Caixabank	ene-18	2,4	2,3
FMI	oct-17	2,5	2,0
Santander	ene-18	2,7	2,4
C. Europea	ene-18	2,6	2,1
Consensus	ene-18	2,5	2,2
BBVA	ene-18	2,5	-
AFI	ene-18	2,8	2,3
OCDE	nov-17	2,3	2,1
MEDIA		2,5	2,2

La Comisión Europea mantiene su confianza en el crecimiento de la economía española para los próximos años, a pesar de la incertidumbre generada por la crisis política en Cataluña y el limbo en el que ha quedado la formación de gobierno regional tras las elecciones autonómicas del 21 de diciembre pasado. La Comisión Europea revisó al alza las estimaciones de crecimiento del PIB para este año: del 2,5% que preveía en noviembre a un 2,6% ahora. Para 2017 se mantiene el incremento del 3,1% y para 2019, se prevé un aumento del 2,1%.

5. EMPLEO

Evolución a corto plazo

La tasa de paro cerró 2017 en el 16,6%, dos puntos menos que hace un año



Según la última Encuesta de Población Activa, el número de ocupados disminuye en 50.900 personas en el cuarto trimestre de 2017 respecto al trimestre anterior (un -0,3%) y se sitúa en 18.998.400. El número de parados sube este trimestre en 34.900 personas (0,9%) y alcanza los 3.766.700. La tasa de paro se queda en el 16,6%, lo que supone una ligerísima subida con respecto al trimestre anterior. En el último año esta tasa ha descendido en 2,1 puntos.

SEPE

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	Predicciones		
					feb.-18	mar.-18	2018
Paro (CVE)	ene-18	-7,7	-7,7	3.373,6	-7,6	7,6	-8,2
Contratos	ene-18	7,1	7,1	1.749,9	12,6	9,4	12,1
Afili. S.S. (CVE)	ene-18	3,5	3,5	18.448,7	3,6	3,6	3,2

EPA

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	18.I	18.II	2018
Ocupados	17.IV	2,7	2,6	18.998,4	2,5	2,2	2,1
Parados	17.IV	-11,1	-12,6	3.766,7	-10,6	-9,6	-9,3
Tasa paro	17.IV	-11,2	-12,3	16,6%	16,8%	15,5%	15,5%

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 empleo crecerá en torno a un 2,2% en 2018

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (ENERO 2018)

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

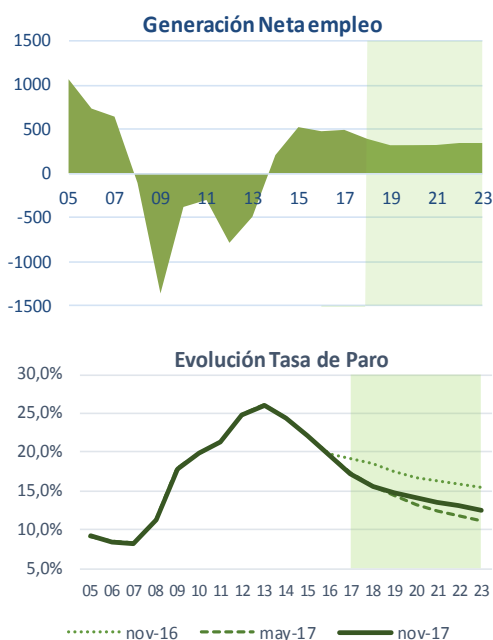
PREVISIONES A LARGO PLAZO (NOVIEMBRE 2017)

% 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%

En 2018 seguiremos viendo un aumento del empleo. En media el crecimiento anual sería del 2,2%, lo que generará 431.000 puestos. Los servicios ligados a empresas de logística, transporte o consultoría comercial serán una gran fuente de nuevos empleos este año, contribuyendo también el turismo y la industria.

PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	ene-18	2,8	2,1
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

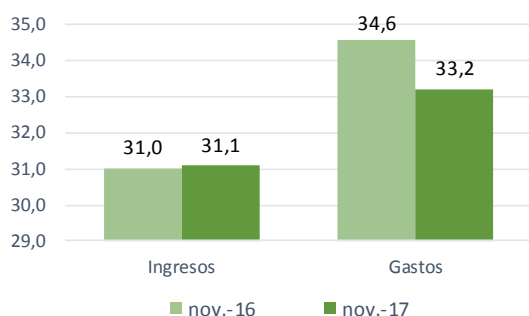


6. SECTOR PÚBLICO

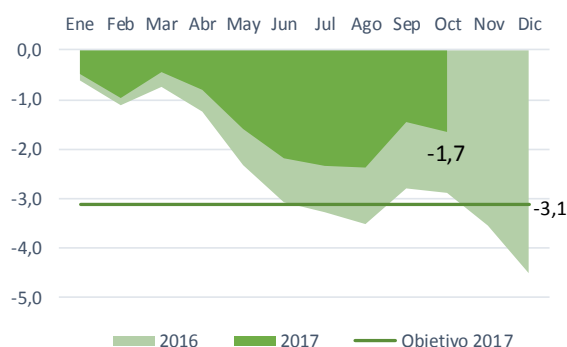
Evolución a corto plazo

Todas las CC.AA. mejoran su saldo público y ocho de ellas se sitúan en superávit

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



Déficit público



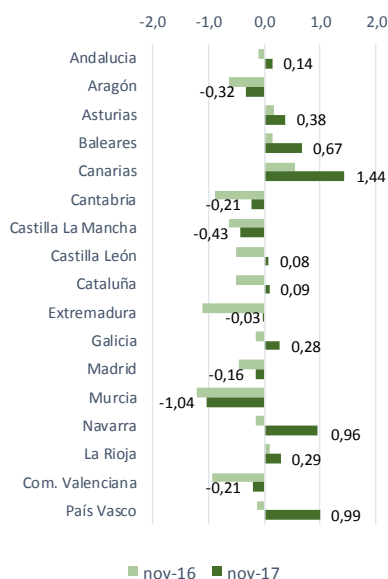
El déficit del total de las AA.PP hasta el mes de noviembre se sitúa en el -2,1, casi un punto y medio por debajo del registrado hasta el mismo mes del año pasado.

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%

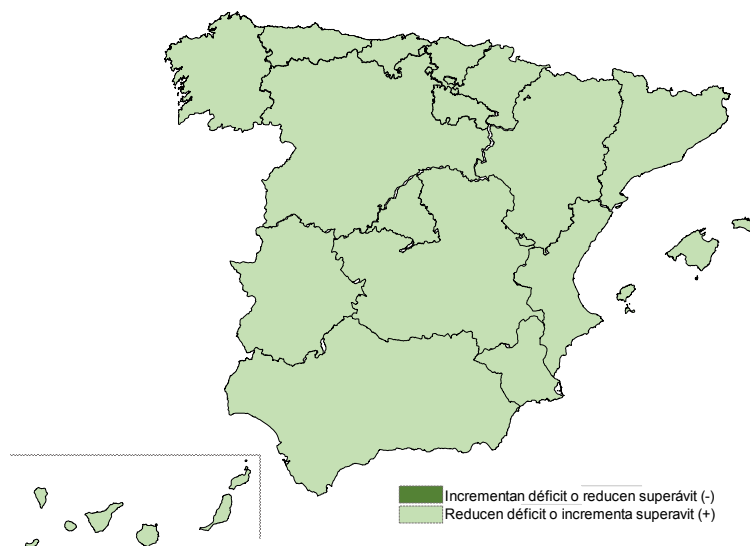
Deuda Pública (%/PIB)	2016	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Objetivo 2017
TOTAL AA.PP	99,4%	98,3%	98,7%	98,4%	99,2%	98,8%

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

Superávit/Déficit Autonómico



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



6. SECTOR PÚBLICO

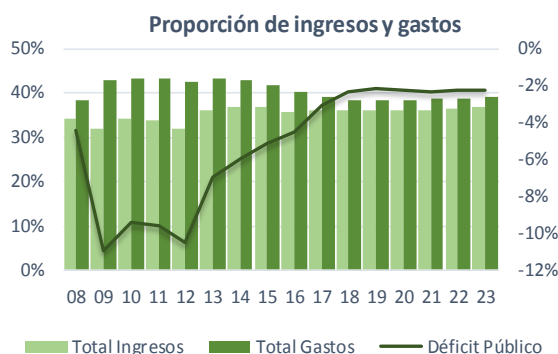
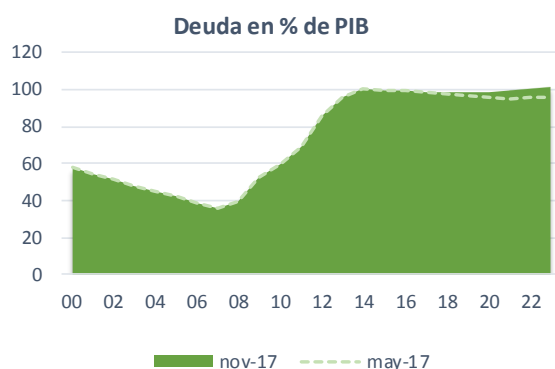
Evolución a medio y largo plazo

La viabilidad del sistema de pensiones el gran problema del presente y del futuro

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

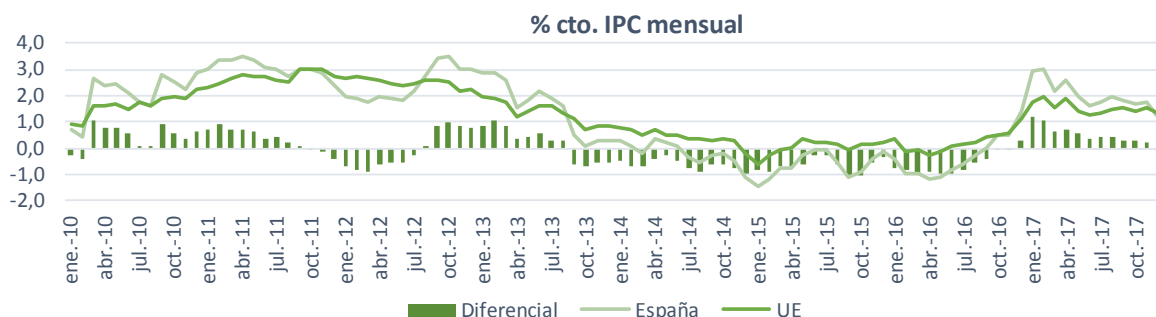
Fuente	UDD	2017	2018
CEPREDE	ene-18	-3,1	-2,4
Gobierno	oct-17	-3,1	-2,2
BBVA	ene-18	-3,1	-2,4
C. Europea	nov-17	-3,1	-2,4
FMI	oct-17	-3,2	-2,5
FUNCAS	ene-18	-3,1	-2,2
Caixabank	ene-18	-3,1	-2,5
OCDE	nov-17	-3,2	-2,4
Media		-3,1	-2,4

El problema de las pensiones es, quizás, uno de los más grandes que tendremos que afrontar como país en los próximos años. Año tras año vemos nuevas medidas para paliar el problema, la última, propuesta por el Gobierno, plantea que el trabajador que lo desee pueda esgrimir que la pensión se calcule con la cotización de toda su vida laboral.

7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a corto plazo

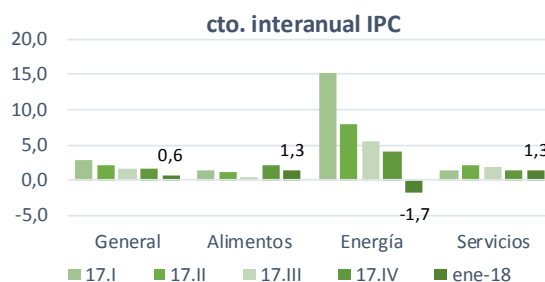
El IPC comienza el año con crecimientos muy bajos



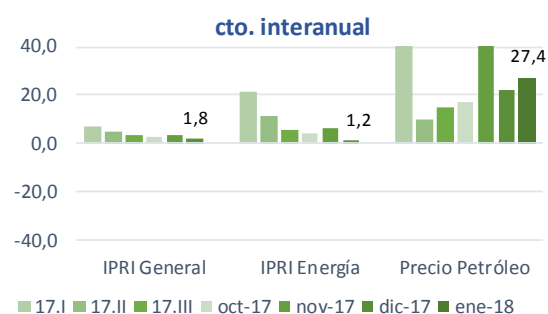
La tasa anual del IPC general en el mes de enero es del 0,6%, cinco décimas inferior a la registrada el mes anterior. Los grupos con influencia negativa que destacan en la disminución de la tasa anual son: vivienda, cuya tasa baja más de tres puntos hasta el -2,0%, a causa de que los precios de la electricidad bajan este mes, mientras que subieron en enero de 2017; alimentos y bebidas no alcohólicas, que sitúa su tasa en el 1,3%, cuatro décimas inferior a la de diciembre; y transporte, con una variación anual del 1,8%, una décima por debajo de la del mes anterior.

	UDD	Cto.	AA.	Predicciones		
				feb-18	mar-18	2018
IPC General	ene-18	0,6	0,6	0,9	1,4	1,6

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	ene-18	0,8	0,8
Alimentación	ene-18	1,3	1,3
Energía	ene-18	-1,7	-1,7
Transportes	ene-18	1,8	1,8
Servicios	ene-18	1,3	1,3
Vivienda	ene-18	-2,0	-2,0



	UDD	Cto.	AA.
Salario Pactado	ene-18	1,5	1,3
IPRI General	dic-17	3,1	4,6
IPRI Energía	dic-17	6,3	11,3
Petróleo (\$)	ene-18	27,4	27,4



7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

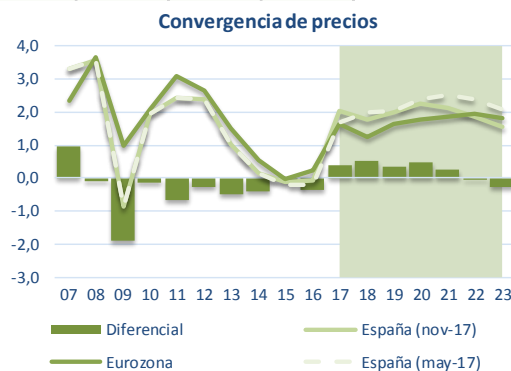
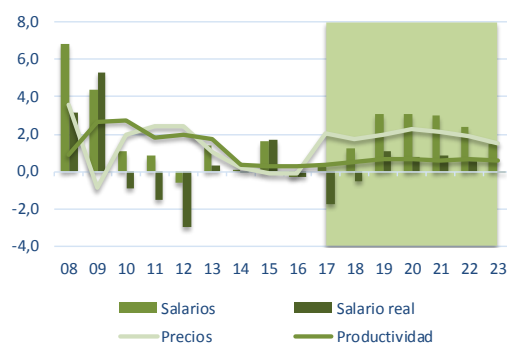
La inflación se moderará ligeramente durante el 2018

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (ENERO 2018)

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

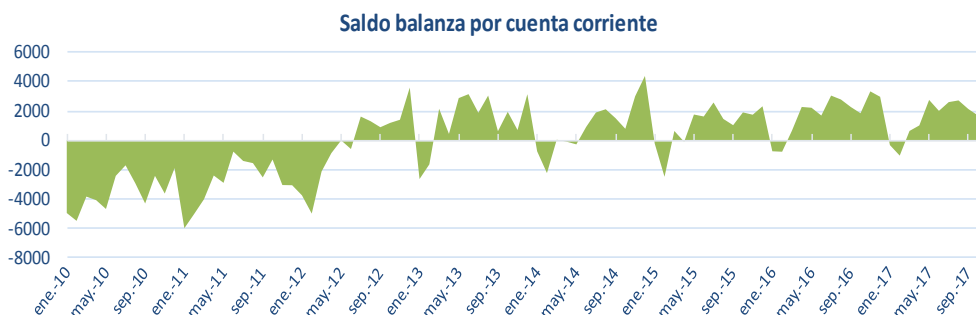
Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	ene-18	1,6	2,0
AFI	ene-18	1,8	2,0
FMI	oct-17	1,5	1,7
Caixabank	ene-18	1,6	1,9
Santander	ene-18	1,2	1,8
Consensus	ene-18	1,5	1,6
BBVA	ene-18	1,4	-
CEOE	ene-18	1,1	-
C. Europea	ene-18	1,6	1,5
OCDE	nov-17	1,3	-
FUNCAS	ene-18	1,7	1,6
Media		1,5	1,8

La evolución de los precios durante este 2018 presenta bastante incertidumbre, aunque todo apunta a que el crecimiento que registre este año será ligeramente inferior al registrado en 2017. Si el pasado año el crecimiento fue del 2%, en este año nos situaríamos en torno al 1,5%. Tras las importantes subidas del precio del petróleo en la parte final de 2017, en las últimas semanas ha tocado techo en los 70 \$/barril, e incluso ha bajado al entorno de los 65\$ en febrero. Las previsiones apuestan por que se mantenga en estos valores en el muy corto plazo, aunque sí se espera un repunte que lo sitúe en torno a los 80 \$ para finales de año.

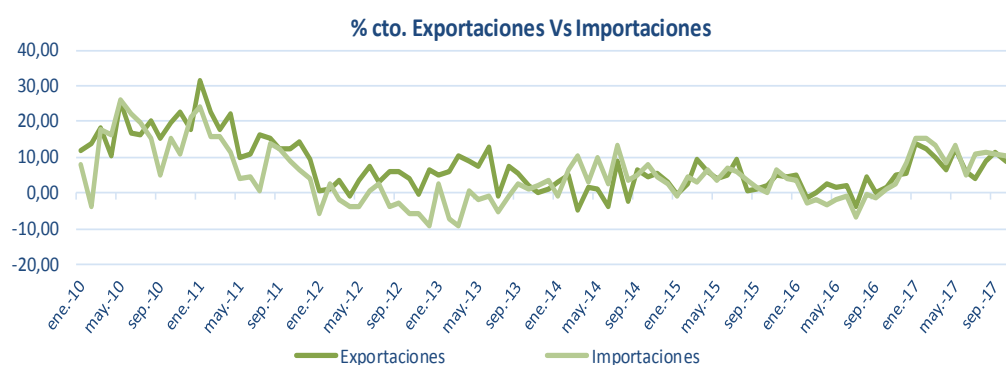
8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

El 2017 cerrará con un superávit por cuenta corriente, aunque por debajo del registrado en 2016



El saldo de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la nación) se situó en 3,2 miles de millones de euros en noviembre de 2017, frente a 3,6 miles de millones en el mismo mes del año anterior. En términos acumulados de doce meses, la economía española registró, en noviembre, de 2017 una capacidad de financiación por importe de 22,1 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 (Noviembre 2017)

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

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	nov-17	-0,2%	-2,4%
	dic-17	-0,2%	-2,6%
	ene-18	-0,3%	-0,3%
	feb-18	-0,4%	-0,7%
Predicciones			

8. SECTOR EXTERIOR

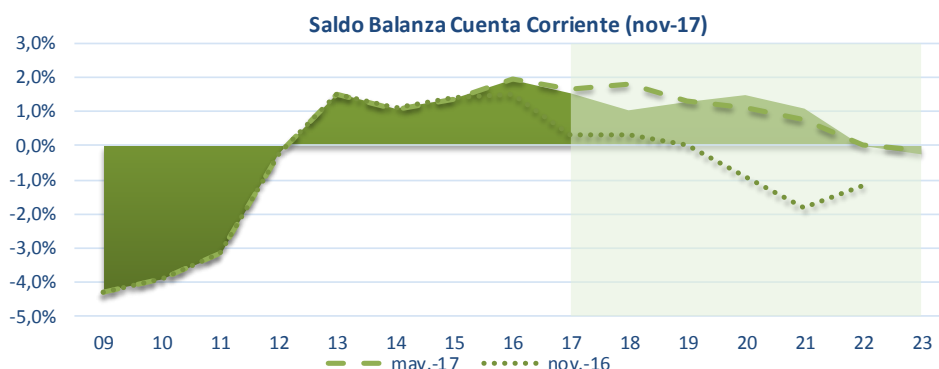
Evolución a medio y largo plazo

Mejoran las expectativas a largo plazo de la actividad exportadora

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



PREDICCIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2018	2019
CEPREDE	ene-18	1,1	1,3
BBVA	ene-18	1,5	-
Santander	ene-18	1,8	1,6
FMI	oct-17	1,9	
CONSENSUS	ene-18	1,7	1,6
AFI	ene-18	1,8	1,6
C. EUROPEA	nov-17	1,9	1,9
Caixabank	ene-18	1,7	1,6
FUNCAS	ene-18	1,6	1,4
Gobierno	oct-17	1,7	
OCDE	nov-17	1,6	
Media		1,7	1,6

El valor del Indicador Sintético de la Actividad Exportadora en el cuarto trimestre del año experimenta un incremento de más de cinco puntos con respecto al que se registraba el trimestre anterior, situándose en 25,8 puntos en la escala que va de -100 a +100. El incremento está relacionado especialmente con la mejora en la percepción del comportamiento de la cartera de pedidos de exportación en el trimestre y, en menor medida, con la de las expectativas a largo plazo, ya que las previsiones a tres meses vista apenas se modifican con respecto al trimestre anterior.

9. PORTUGAL

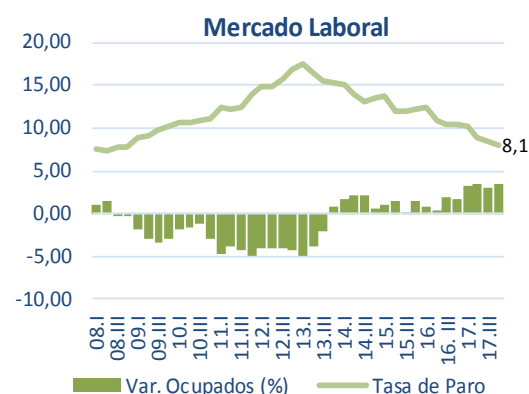
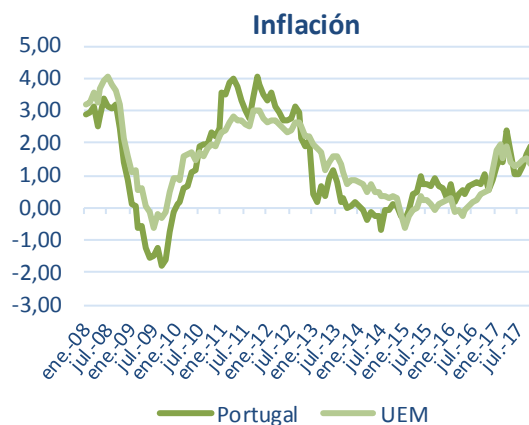
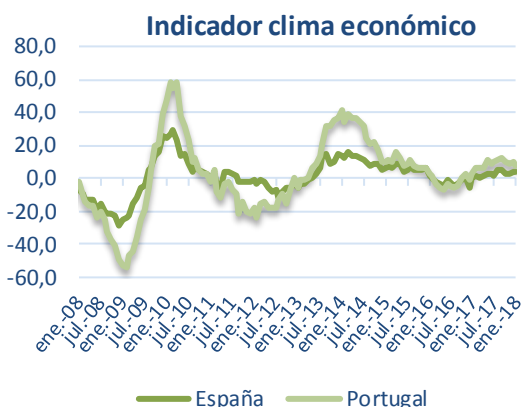
Evolución a corto plazo

El mercado laboral portugués “asombra” a Europa

CONTABILIDAD NACIONAL

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

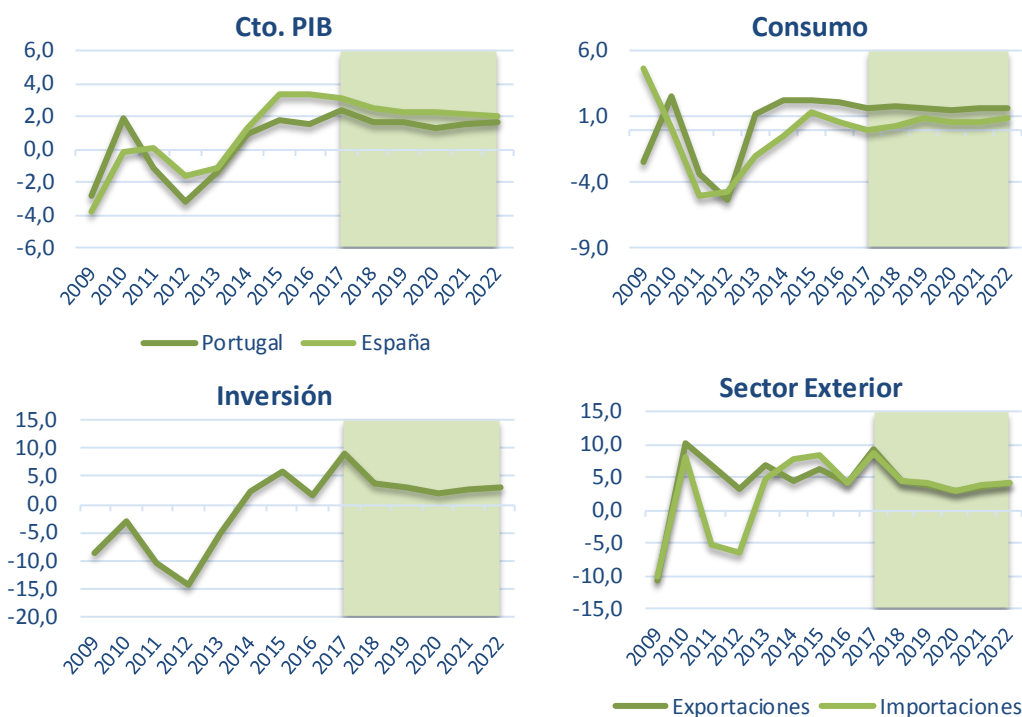
La tasa de paro de Portugal durante 2017 cayó al 8,9 %, lo que representa una reducción de dos puntos y dos décimas con respecto al año anterior, niveles no vistos desde 2006. Por otro lado, los salarios llevan creciendo a tasas muy superiores a la media de la Eurozona desde 2015. Aunque esta tendencia parece muy positiva, un incremento prolongado de los costes laborales puede acabar minando la competitividad del país si la productividad por hora trabajada no crece al mismo ritmo. Lo cierto es que, desde el tercer trimestre de 2016, la productividad real por hora trabajada ha disminuido en cada trimestre, lo que supone una seria amenaza de cara al futuro para la competitividad de las empresas lusas.



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 2,7% del PIB en 2017 y la previsión para este año ha mejorado. 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.

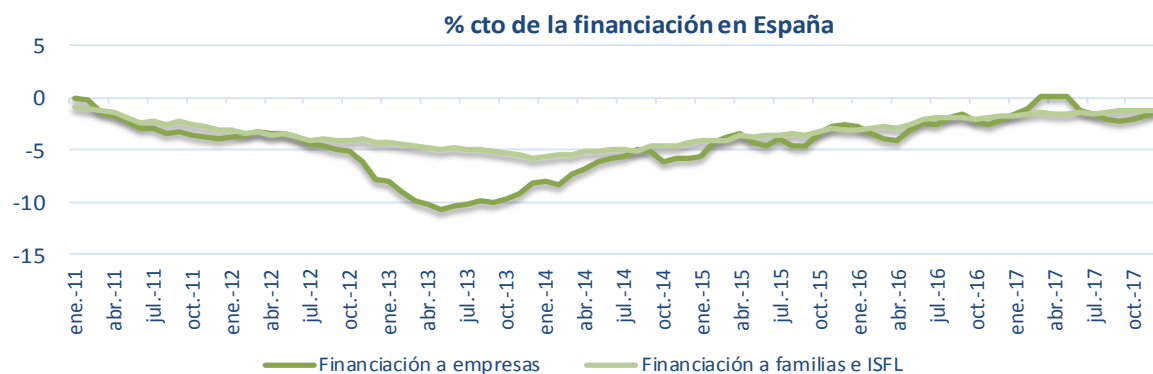
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

	UDD	PIB		Precios		Balanza por c/c		Tasa paro	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Consensus Forecast	ene.-18	2,1	1,8	1,4	1,6	0,3	0,3	-	-
	dic.-17	2,1	-	1,4	-	0,3	-	-	-
Economist Intelligence Unit	feb.-18	2,1	1,8	1,4	1,8	-0,2	-0,3	8,4	7,7
	ene.-18	2,1	1,8	1,3	1,7	-0,2	-0,4	8,2	7,5
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	-

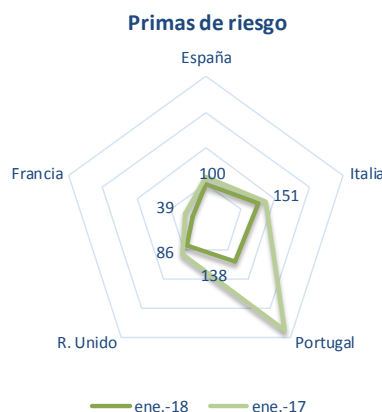
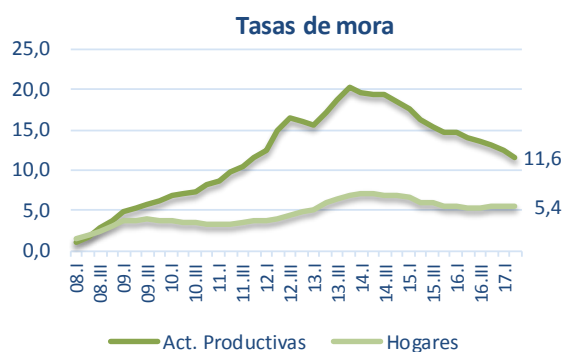
10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a corto plazo

La financiación sigue cayendo en 2017 y para 2018...



La financiación cerró 2017 todavía con datos negativos, y a pesar de la corrección que viene experimentando desde los últimos años, el retorno a tasas de crecimiento positivas no llega. En el caso de la financiación a empresas, en el conjunto del año 2017 registró una caída del $-1,3\%$, frente al $-2,8\%$ de 2016; mientras que la financiación a hogares cayó un $-1,5\%$ frente al $-2,3\%$ del año anterior. 2018 venía marcado como el año que se espera el retorno a tasas positivas, aunque, a fecha de hoy, la probabilidad de que la financiación a hogares crezca en 2018 es baja todavía; sin embargo, en el caso de las empresas la probabilidad de que se retorne a tasas positivas es más elevada.



Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente

10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

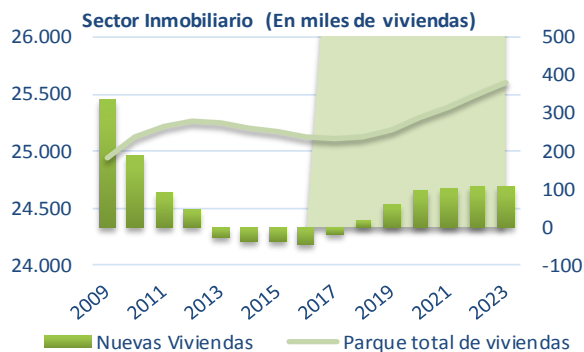
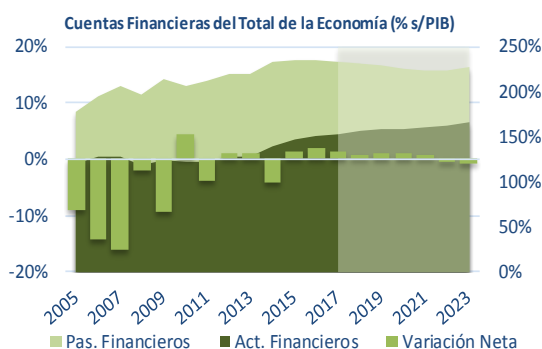
Previsiones de crédito para 2018

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

Para 2018 los expertos coinciden en que se registrarán crecimientos en el crédito, aunque éstos serán todavía muy moderados. La última institución en realizar su pronóstico sobre este aspecto ha sido BBVA, que constata una aceleración del nuevo crédito y prevé un repunte del crédito general del 1,5% este año, aunque muy heterogéneo, puesto que el crédito al consumo crece muy fuerte, cerca del 8,5%, pero el desapalancamiento y las desamortizaciones en crédito hipotecario siguen siendo muy elevadas, con una previsión de una caída de tres décimas. En cuanto al crédito empresarial, han pronosticado crecimientos alrededor del 1,5%, mientras que en inmobiliarias y constructoras se podría registrar una caída del stock de crédito del 4%.





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 periodos disponibles hasta la fecha sobre la media de los mismos periodos del año anterior.

FBKF.: Formación bruta de capital fijo.

Cto.: crecimiento interanual (mes o trimestre actual sobre mismo periodo 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