CEPREDE

Informe mensual de predicción económica

ABRIL 2019

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. Estados Unidos no muestra signos de debilidad

2. La Eurozona, la principal damnificada en la actualización de las previsiones del FMI

3. El BCE rehace su hoja de ruta ante la desaceleración de la Eurozona

4. España, la menos perjudicada en las previsiones del FMI

5. El FMI alerta del riesgo de que en España no baje más el paro a partir de 2020

6. España abandona el control correctivo de Bruselas

7. El vaivén del precio del petróleo

8. Las tensiones comerciales amenazan más de cerca a España

9. Portugal cierra 2018 con el déficit público más bajo en 45 años

10. Diez años después la financiación a hogares y empresas registran crecimientos interanuales

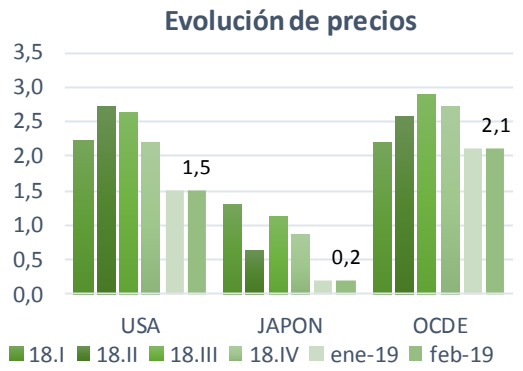
Autores: Guillermo García y Juan Pardo
Dirección: Julián Pérez

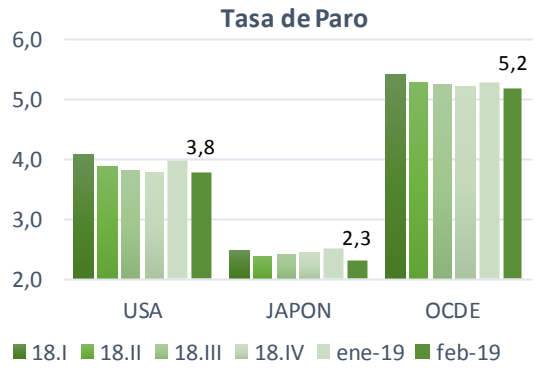
Fecha de cierre del informe: 11 de abril de 2019

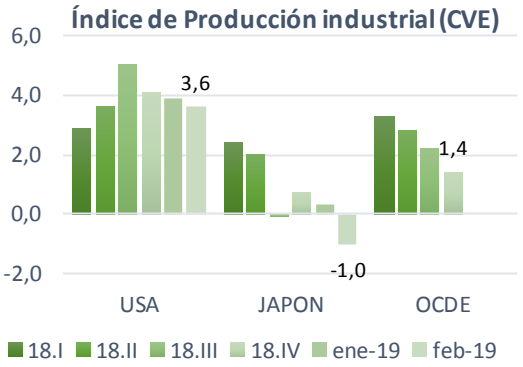
1. INTERNACIONAL

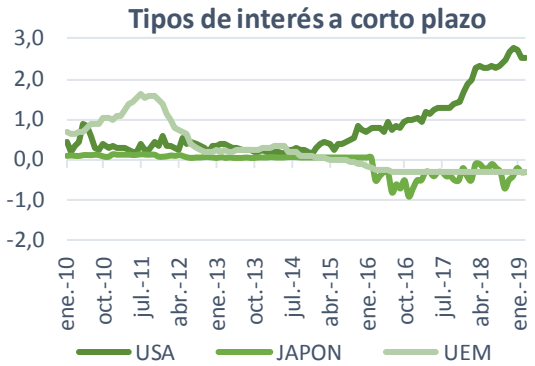
Evolución a corto plazo

Estados Unidos no muestra signos de debilidad









Tras el repunte de la tasa de paro de Estados Unidos experimentado en el primer mes del año (se elevó hasta el 4%, desde el 3,7% que registraba en los meses anteriores), durante el mes de febrero y marzo ha vuelto a reducirse y se sitúa ahora en el 3,8%. La economía estadounidense no muestra signos de debilidad y continúa creciendo a ritmos importantes (en torno al 3%), los más elevados en los últimos tres años. Por otro lado, la inflación se ha moderado en estos primeros meses del año, situándose por debajo del 2%, los pronósticos apuntan a que este comportamiento de moderación de la inflación podría mantenerse durante el presente año.

	% cto. PIB		*Tasa de paro*		Predicciones			*Inflación*		Predicciones		
	III-18	IV-18	UDD		1 mes	2 meses	2019	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	2019
EEUU	3,0	3,0	mar.-19	3,8	3,8	3,8	3,9	1,5	1,5	1,9	1,6	1,2
Japón	0,2	0,3	feb.-19	2,3	2,3	2,3	2,4	0,2	0,2	0,4	0,4	0,0
OCDE	2,2	-	feb.-19	5,2	5,2	5,2	5,3	2,1	2,1	2,2	2,3	2,0
China	6,5	6,4	-	-	-	-	-	1,7	1,5	1,9	2,1	1,7

1. INTERNACIONAL

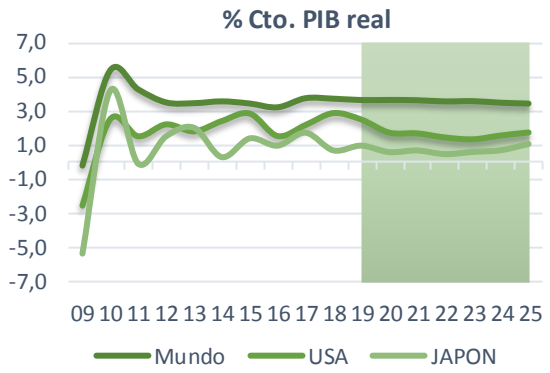
Evolución a medio y largo plazo

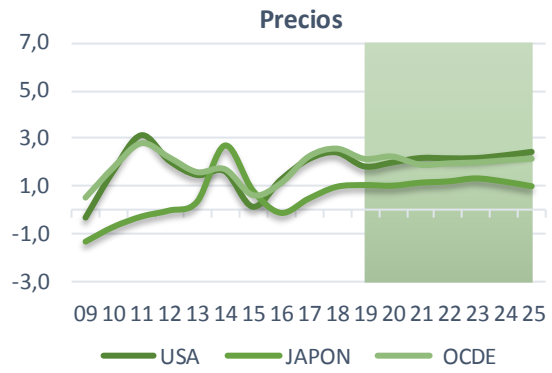
El FMI recorta su previsión de crecimiento mundial

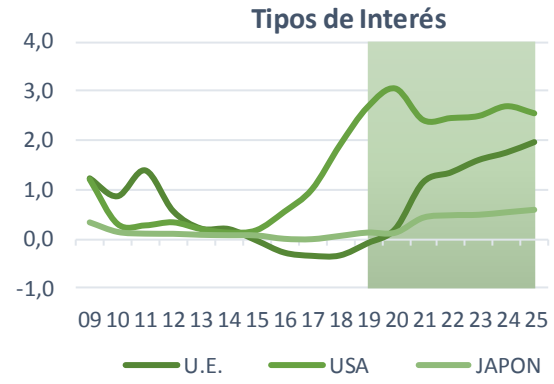
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

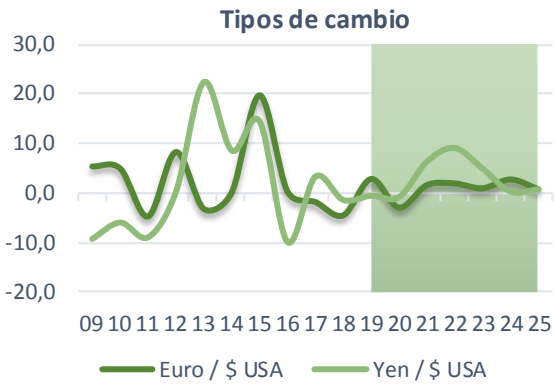
	EEUU		Japón		Alemania		Francia		R. Unido	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
PIB	2,4	2,0	0,7	0,4	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	1,5
C. Privado	2,6	2,1	0,9	-0,1	1,2	1,5	1,3	1,4	1,4	1,4
Prod. Industr.	2,6	1,7	0,6	0,6	0,4	1,5	1,3	1,4	0,6	1,4
IPC	1,8	2,2	0,7	1,0	1,5	1,6	1,3	1,5	2,0	2,1
Costes labor.	3,0	3,3	1,0	0,8	3,0	2,7	1,9	2,0	3,1	3,0
T. paro	3,7	3,7	2,4	2,4	4,9	4,8	8,7	8,5	4,1	4,2

Fuente: Consensus Forecast (Marzo 2019)







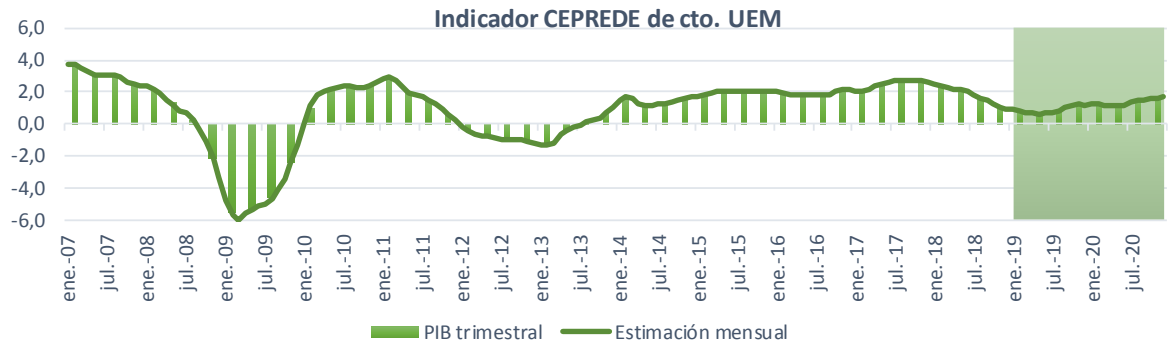


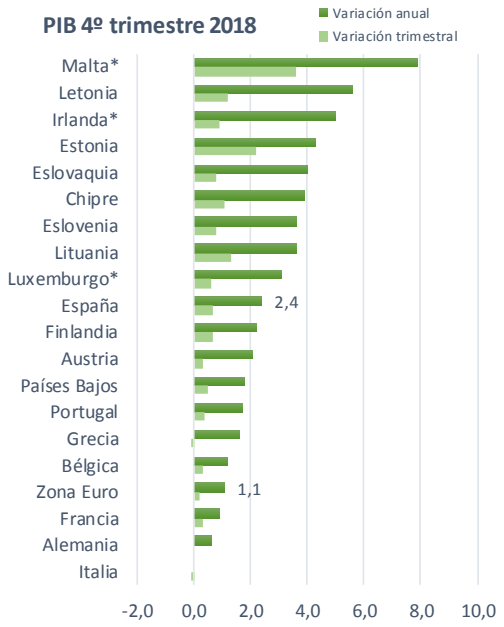
La desaceleración del crecimiento de la economía mundial en 2019 será mayor de lo estimado inicialmente por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que ha revisado dos décimas a la baja su pronóstico del pasado mes de enero, hasta el 3,3%, mientras que ha confirmado su previsión del 3,6% para 2020, advirtiendo "del carácter precario de esta recuperación, que estará liderada por las economías emergentes".

2. ZONA EURO

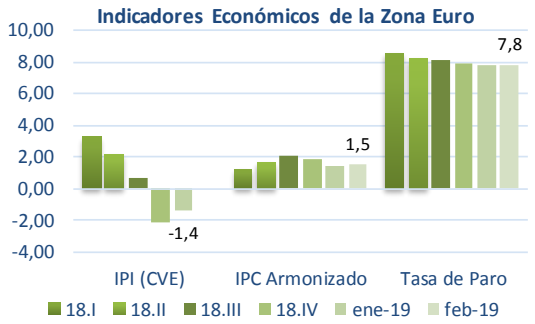
Evolución a corto plazo

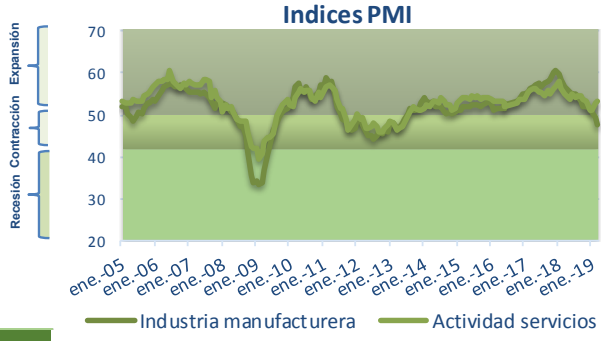
La confianza del consumidor y empresarios sigue cayendo en la Eurozona





*Datos del 3º trimestre de 2018





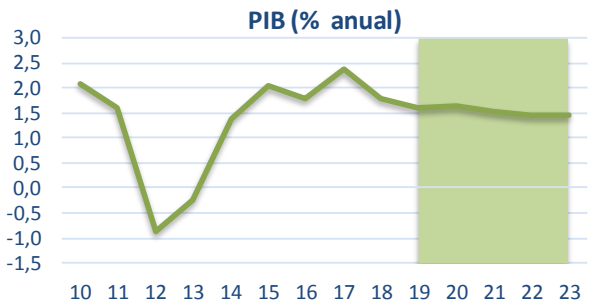
Indicadores			Predicciones		
	UDD	Cto.	A 1 mes	A 3 meses	2019
ClimaUEM	feb-19	-7,4	-8,9	-12,5	-12,1
Industria	feb-19	-0,4	-0,7	-1,3	-1,2
Construcción	feb-19	6,4	6,0	4,6	3,8
Ventas	feb-19	-1,6	-1,3	-1,3	-1,6
Consumo	feb-19	-7,4	-7,9	-9,1	-9,6
Servicios	feb-19	12,1	11,6	10,4	9,9
Tasa paro	feb-19	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Parados	ene-19	-8,8	-8,2	-6,6	-5,3
IPI	ene-19	-0,6	-1,3	-1,9	-3,0
M. turismos	feb-19	-4,9	-1,7	-1,5	3,2
		Indicador de Sentimiento Económico			
Alemania	feb-19	-5,3	-5,4	-7,8	-7,9
España	feb-19	-4,8	-6,1	-7,6	-7,0
Francia	feb-19	-7,5	-8,6	-9,5	-10,0
Italia	feb-19	-8,4	-8,7	-8,3	-9,1

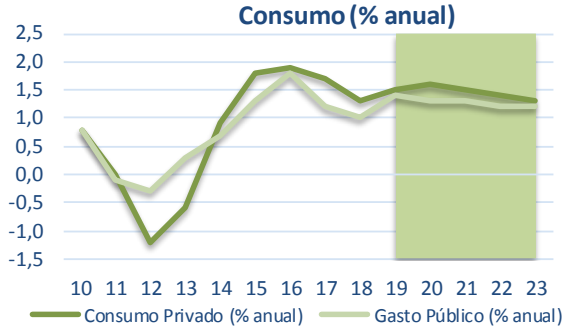
La confianza de los consumidores y empresarios en la economía de la Eurozona cayó en marzo 0,7 puntos, hasta los 105,5 puntos, según el indicador de Sentimiento Económico. De las cinco grandes economías de la Eurozona sólo España registró una mejora en la confianza (2,3 puntos), frente a la caída en Alemania (1,8 puntos) y Holanda (1,3 puntos) y la situación sin cambios en Francia (con un incremento del 0,2) e Italia (donde cayó un 0,2).

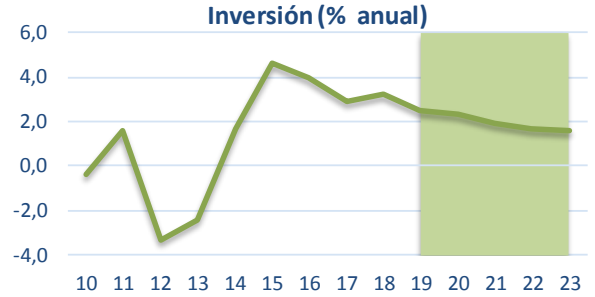
2. ZONA EURO

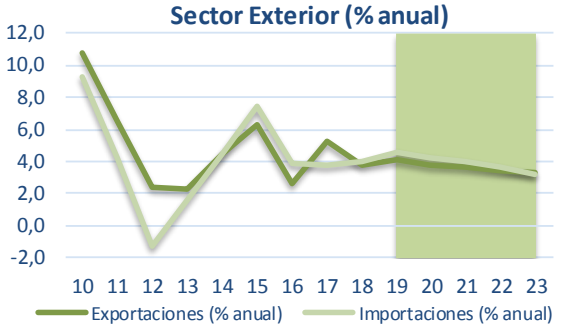
Evolución a medio y largo plazo

La Eurozona, la principal damnificada en la actualización de las previsiones del FMI









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

Severa corrección a la Eurozona por parte del FMI en sus nuevas perspectivas económicas, ya que sus estimaciones eran minoradas en tres décimas hasta 1,3% en 2019 y en dos décimas hasta 1,5% en 2020. Las razones que justifican este revisión son el debilitamiento del consumo privado y los problemas en el sector del automóvil, además de las dificultades en países concretos como Italia que eran visibles (entre otras cuestiones) en sus cifras de inversión después de descontar el efecto arrastre positivo procedente de 2017.

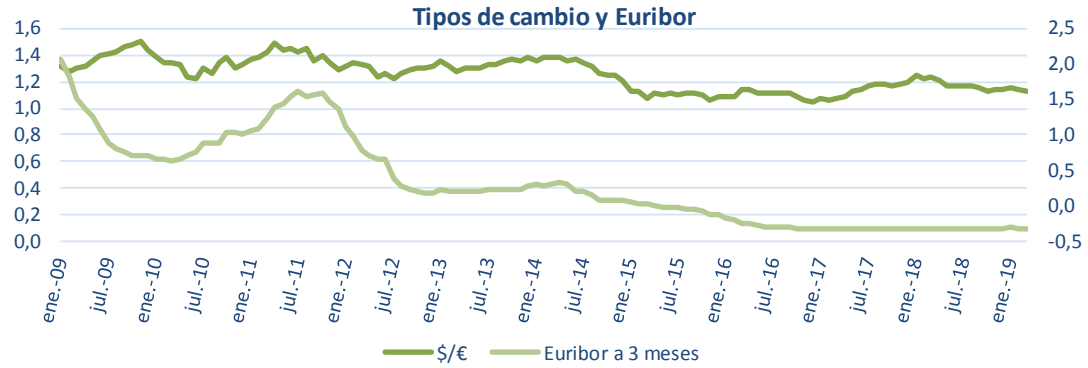
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

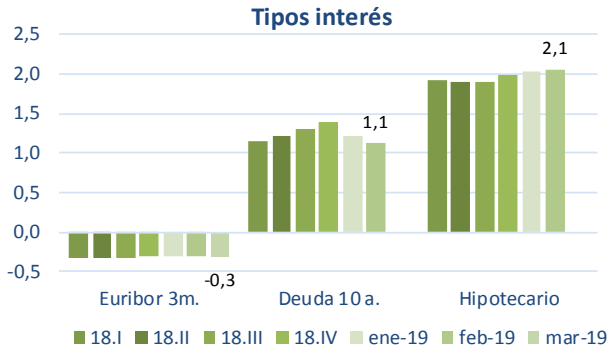
		PIB		Precios		Balanza cc		Tasa paro	
	UDD	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Consensus Forecast	mar.-19	1,2	1,4	1,3	1,5	-	-	7,8	7,6
	feb.-19	1,3	1,4	1,4	1,5	-	-	7,8	7,6
FMI	pri-19	1,3	1,5	1,3	1,6	2,9	2,8	8,0	7,7
	oto-18	1,9	1,7	1,7	1,8	2,9	2,9	8,0	7,7
C. Europea	inv-19	1,3	1,6	1,4	1,5	2,9	-	7,9	-
	oto-18	1,9	1,7	1,8	1,6	2,9	2,9	7,9	7,5
OCDE	oto-18	1,8	1,6	1,9	1,9	3,6	3,6	7,6	7,2
	pri-18	2,1	-	1,8	-	3,9	-	7,8	-

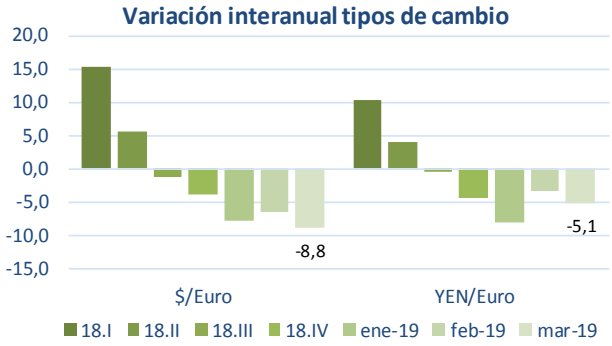
3. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Evolución a corto plazo

El Euro se deprecia en los primeros meses del año







El tipo de cambio $/€ mostró una ligera depreciación del euro durante el mes de marzo respecto al mes anterior; concretamente se situó en 1,12, frente al 1,14 registrado en febrero. Respecto al resto de dividas el euro mostró el mismo comportamiento, ligera depreciación.

Tipos de cambio

				Predicciones		
	feb-19	mar-19	Δ% mes	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2019
$ / Euro	1,14	1,12	-1,59%	1,13	1,14	1,14
100Y / Euro	1,26	1,24	-1,57%	1,24	1,23	1,24
Libra E. / Euro	0,86	0,86	0,00%	0,84	0,83	0,83
Franco Suizo / Euro	1,13	1,12	-1,36%	1,11	1,11	1,12
Yuan chino / Euro	7,63	7,54	-1,20%	7,47	7,55	7,58

Tipos de interés

				Predicciones		
	feb-19	mar-19	cto. mes PB	A 3 mes	A 6 meses	Fin 2019
Interbancario 3 meses	-0,3	-0,3	0	-0,3	-0,2	0,1
Letras 1 año	-0,3	-0,3	-1	-0,2	-0,3	-0,2
Deuda 10 años	1,1	-	-	1,1	1,2	1,3
Hipotecario*	2,1	-	-	2,1	2,3	2,3
Difer. TL-TC**	1,4	-	-	1,4	1,4	1,2

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

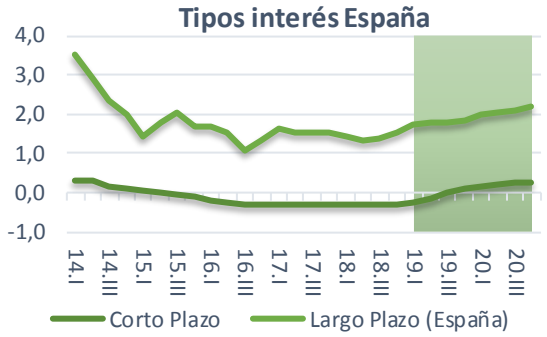
El BCE rehace su hoja de ruta ante la desaceleración de la Eurozona

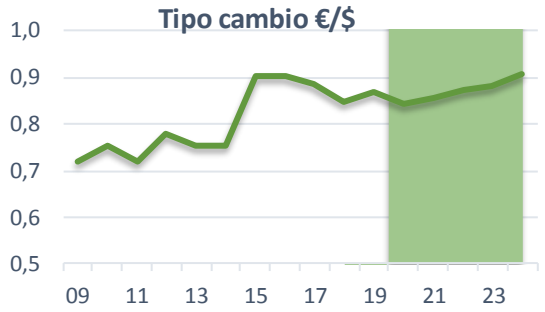
PREVISIONES A MEDIO PLAZO (FEBRERO 2019)

	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019	20-I	20-II	20-III	20-IV	2020
TC Euro/$	0,86	0,87	0,88	0,88	0,87	0,85	0,84	0,85	0,84	0,85
Euribor 3 meses	-0,25	-0,15	0,00	0,10	-0,08	0,15	0,20	0,25	0,25	0,21
Letras un año	-	-	-	-	0,18	-	-	-	-	0,72
Rto. Deuda a 10 años	1,76	1,77	1,80	1,83	1,79	2,02	2,05	2,12	2,20	2,10
Crto. Bancario	-	-	-	-	1,89	-	-	-	-	1,85

PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

	2021	2022	2023	2024	2025
TC Euro/$	0,86	0,87	0,88	0,91	0,91
Euribor 3 meses	1,15	1,35	1,60	1,75	1,96
Letras a 1 año	1,33	1,52	1,75	1,90	2,09
Rto. Deuda a 10 años	2,06	2,71	3,09	3,29	3,69
Crto. Bancario	2,25	2,80	3,17	3,47	4,09





PREDICCIONES ALTERNATIVAS

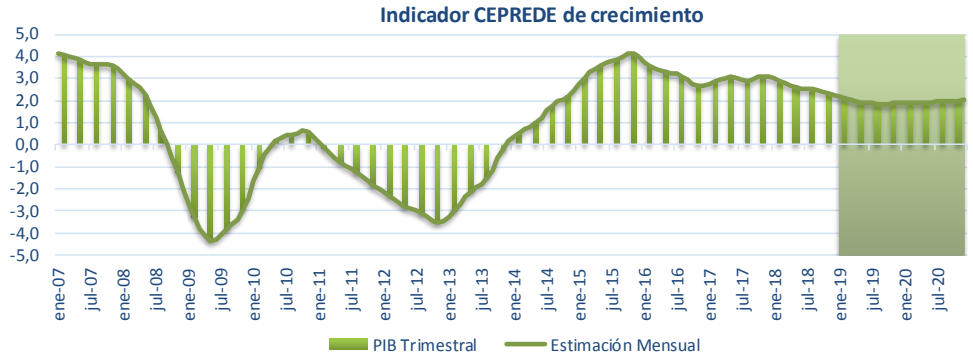
	Tipos CP		Tipos LP	
Fuente	jun-19	mar-20	jun-19	mar-20
CEPREDE	-0,2	0,2	1,8	2,0
FUNCAS	-0,3	0,1	1,1	1,3
BBVA	-0,3	0,0	1,4	2,1
G. Santander	-0,3	0,0	1,9	2,1
CaixaBank	-0,2	-0,1	1,5	1,8
Consensus	-0,3	0,0	1,5	1,8
AFI	-0,3	0,3	1,5	2,0
Media	-0,3	0,1	1,5	1,9

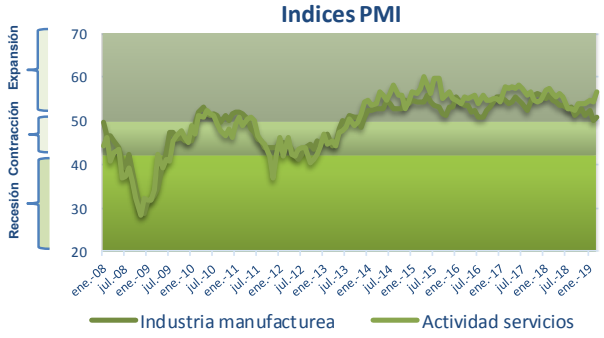
Las persistentes señales de una ralentización de la economía, o de una posible recesión, han provocado un cambio radical en los planes del Banco Central Europeo. La institución que preside Mario Draghi ha aplazado hasta finales de este año, o principios del 2020, la primera subida de tipos de interés en la Eurozona desde el verano del 2011 y ha puesto a disposición de la banca nuevas inyecciones de liquidez a partir del próximo otoño.

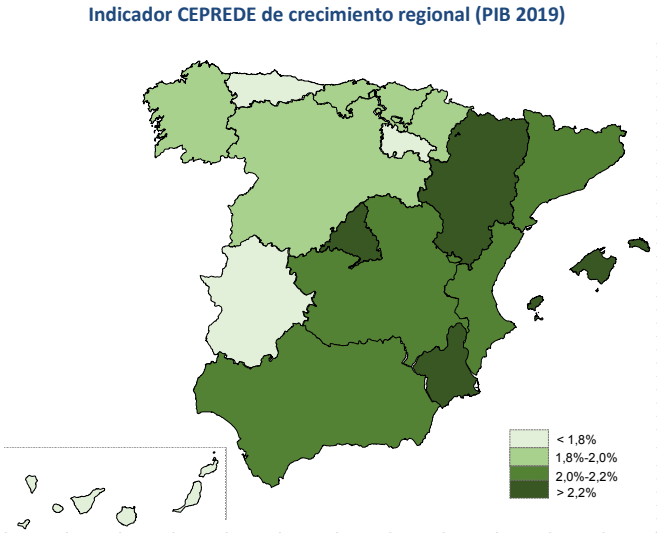
4. CRECIMIENTO

Evolución a corto plazo

La demanda nacional aporta un 2,5% al crecimiento del PIB; mientras que la exterior un –0,2%.







El PIB español registra un crecimiento del 0,6% en el cuarto trimestre de 2018 respecto al trimestre anterior en términos de volumen. Esta tasa inter-trimestral es una décima superior a la registrada en el tercer trimestre.

Indicadores

				Predicciones		
	UDD	Cto.	AA	A un mes	A 3 meses	2019
Ind. Clima econó.	mar-19	-1,9	-4,0	-4,9	-5,0	-4,7
Consumo electricidad	mar-19	-5,9	-2,8	-2,5	0,4	-1,2
IBEX-35	mar-19	-3,8	-7,8	-8,2	-12,7	-7,1
I.Sintético corregido	dic-18	2,4	2,6	2,3	1,9	2,2
Matri. Turismos	mar-19	-0,3	-5,8	-5,6	-3,2	-3,7
I.S.Consumo ajustado	dic-18	0,6	1,5	0,9	0,9	1,2
I.Renta salarial real	feb-19	4,6	4,6	4,1	4,6	4,6
Consumo cemento	ago-18	11,7	8,9	8,3	-0,5	-0,5
Finan. a fam. y emp.	nov-18	-1,9	-3,2	-1,5	-1,2	-1,2
I.S. Construción. Ajust.	dic-18	7,8	8,0	6,2	5,1	5,2
I.S. equipo ajust.	dic-18	4,6	4,9	1,5	1,6	-0,3
Indice clima industrial	mar-19	-2,3	-3,8	-3,3	-4,5	-4,5
I.P.I	ene-19	2,4	2,4	0,0	2,0	1,1
I. confianza servicios	mar-19	13,1	15,5	15,7	15,4	15,3

4. CRECIMIENTO

Evolución a medio y largo plazo

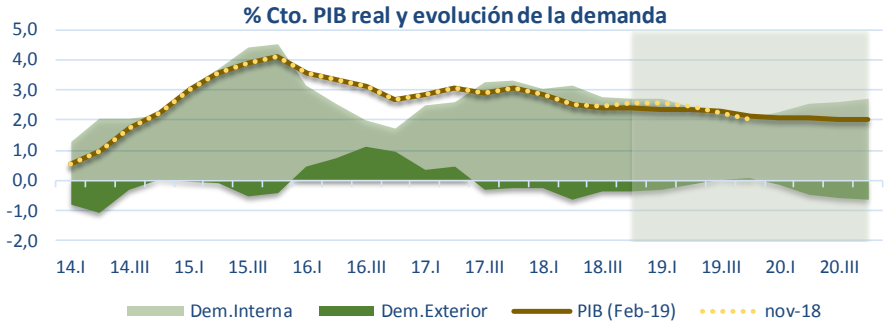
España, la menos perjudicada en las previsiones del FMI

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (FEBRERO 2019)

% cto.	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019	20-I	20-II	20-III	20-IV	2020
PIB	2,4	2,3	2,3	2,1	2,3	2,1	2,1	2,0	2,0	2,1
Cons. Final Priv	2,1	2,1	2,0	1,9	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Cons. Fin. AAPP	2,9	2,6	2,2	1,8	2,4	2,0	2,4	2,7	2,8	2,5
FBCF	4,4	3,9	4,2	3,9	4,1	4,6	5,1	4,9	4,8	4,8
Expor. BB y SS	2,1	2,9	4,0	4,3	3,3	4,1	3,8	3,7	3,9	3,9
Impor. BB y SS	3,3	3,4	4,2	4,3	3,8	4,9	5,5	5,8	6,2	5,6

PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

% cto.	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	1,8	1,3	1,3	1,2	1,2
Cons. Final Priv	1,2	0,7	0,5	0,6	0,9
Cons. Fin. AAPP	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
FBCF	2,1	0,7	-0,1	-0,3	-0,3
Expor. BB y SS	4,3	4,1	4,0	3,6	3,5
Impor. BB y SS	3,2	2,8	2,0	1,9	2,4



PREDICCIONES ALTERNATIVAS

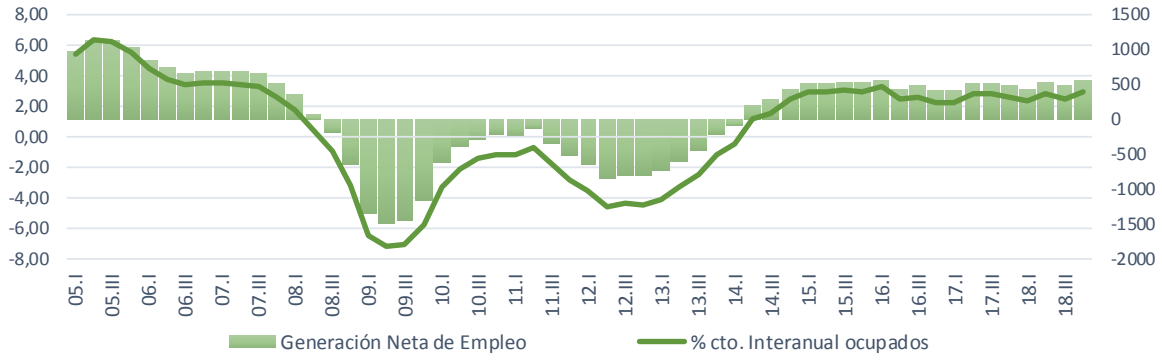
Fuente	UDD	2019	2020
CEPREDE	mar-19	2,3	2,1
FUNCAS	mar-19	2,1	1,8
CEOE	mar-19	2,2	1,8
Gobierno	ene-19	2,2	-
Caixabank	mar-19	2,1	2,0
FMI	abr-19	2,1	1,9
Santander	mar-19	2,1	2,0
C. Europea	ene-19	2,1	1,9
Consensus	mar-19	2,2	1,9
BBVA	mar-19	2,4	2,0
AFI	mar-19	2,1	2,0
OCDE	nov-18	2,2	1,9
MEDIA		2,2	1,9

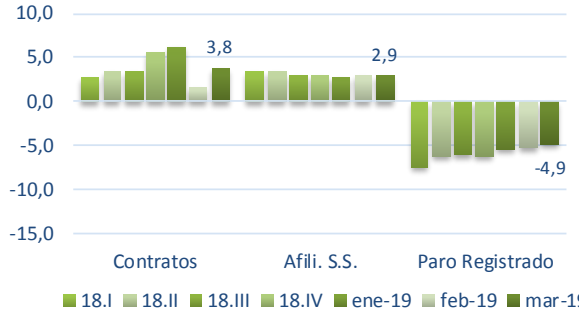
En las nuevas previsiones del FMI sólo rebaja una décima el crecimiento de la economía española para este año hasta el 2,1%, dato positivo si nos fijamos en que las revisiones y los crecimientos esperados de las principales economías de la Eurozona son peores que en nuestro país. Por ejemplo, en Alemania el crecimiento esperado para este año se ha revisado medio punto a la baja hasta el 0,8%.

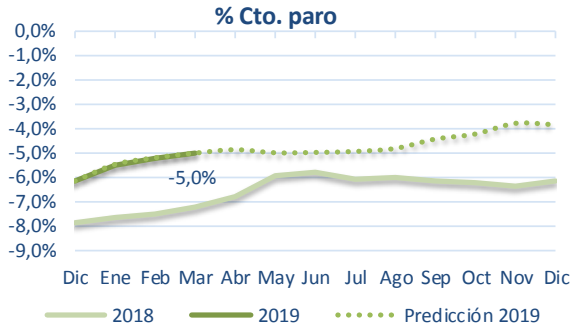
5. EMPLEO

Evolución a corto plazo

La moderación en los ritmos de generación de empleo continua







Según los datos de empleo del mes de marzo, el paro registrado (CVE) experimentó un descenso del 5%, lo que se traduce en algo más de 12.000 empleos respecto al mes anterior. En cuanto al número de afiliados a la Seguridad Social registró un aumento del 2,9% en el mes de marzo, idéntico crecimiento al registrado el mes anterior.

SEPE

					Predicciones		
	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	abr.-19	may.-19	2019
Paro (CVE)	mar-19	-5,0	-5,2	3.166,6	-4,9	-5,0	-4,7
Contratos	mar-19	3,8	4,0	1.709,8	4,8	3,9	4,3
Afili. S.S. (CVE)	mar-19	2,9	2,9	19.097,5	2,9	2,7	2,7

EPA

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	19.I	19.II	2019
Ocupados	18.IV	3,0	2,7	19.564,6	2,6	2,2	2,1
Parados	18.IV	-12,3	-11,2	3.304,3	-9,7	-8,5	-7,9
Tasa paro	18.IV	-	-	14,5%	15,1%	13,9%	14,0%

Contabilidad Nacional

	UDD	Cto. %	AA	Miles pers.	19.I	19.II	2019
Ocupados	18.IV	2,1	2,1	20.871,0	-	-	-
Asalariados	18.IV	2,6	2,7	18.315,7	-	-	-
Puestos equivalentes	18.IV	2,6	2,5	18.581,3	2,1	1,9	1,9

5. EMPLEO

Evolución a medio y largo plazo

El FMI alerta del riesgo de que en España no baje más el paro a partir de 2020

PREVISIONES A MEDIO PLAZO (FEBRERO 2019)

% cto.	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019	20-I	20-II	20-III	20-IV	2020
Ocupados EPA	2,6	2,2	2,0	1,7	2,1	1,7	1,5	1,9	2,0	1,8
Ocupados CN	2,1	1,9	1,8	1,7	1,9	1,6	1,5	1,8	1,9	1,7
Genr. Neta	483	431	383	338	409	330	306	375	393	351
Activos	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Parados	-9,7	-8,5	-7,5	-6,1	-7,9	-5,7	-5,4	-8,0	-8,6	-6,9
Tasa Paro	15,1%	13,9%	13,4%	13,5%	14,0%	14,1%	13,1%	12,2%	12,3%	12,9%
Tasa act.	-	-	-	-	59%	-	-	-	-	59%
Hombres	-	-	-	-	65%	-	-	-	-	65%
Mujeres	-	-	-	-	53%	-	-	-	-	53%

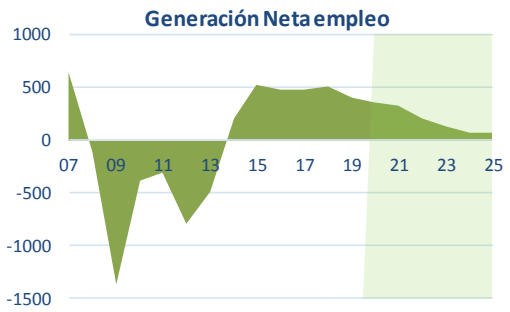
PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

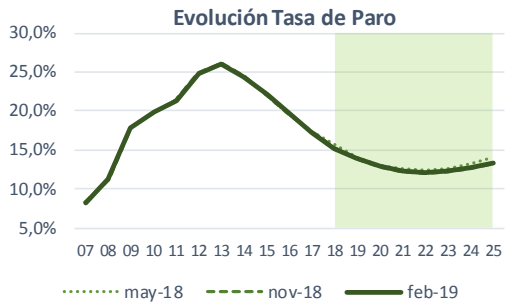
% cto.	2021	2022	2023	2024	2025
Ocupados EPA	1,6	1,0	0,6	0,4	0,3
Ocupados CN	1,3	0,7	0,4	0,3	0,4
Genr. Neta	324	201	132	74	73
Activos	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9
Parados	-4,3	-0,1	2,7	4,0	4,9
Tasa Paro	12,3%	12,2%	12,4%	12,8%	13,3%
Tasa act.	59%	60%	60%	60%	61%
Hombres	65%	66%	66%	67%	67%
Mujeres	53%	54%	54%	54%	55%

El Fondo Monetario Internacional alerta de que la tasa de paro de España podría quedarse estancada en el entorno del 14%, según se desprende de sus proyecciones de primavera publicadas recientemente. El paro bajará del 15,3% al 14,2% este año. Pero al siguiente se quedará prácticamente igual: en el 14,1%.

PREDICCIONES ALTERNATIVAS (Crecimiento del empleo)

Fuente	UDD	2019	2020
CEPREDE	mar-19	1,9	1,7
Caixabank	mar-19	2,2	1,6
Gobierno	ene-19	1,8	-
Santander	mar-19	1,8	1,6
Bankia	mar-19	2,0	1,5
FUNCAS	mar-19	1,7	1,4
BBVA	mar-19	2,2	1,7
C. Europea	nov-18	2,4	1,7
Banco de España	mar-19	1,6	1,6
FMI	abr-19	1,6	0,6
MEDIA		1,9	1,5

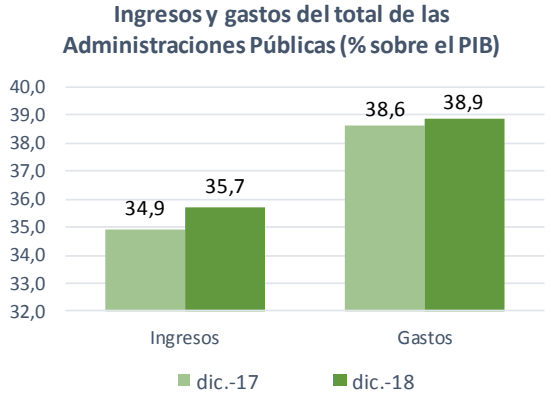


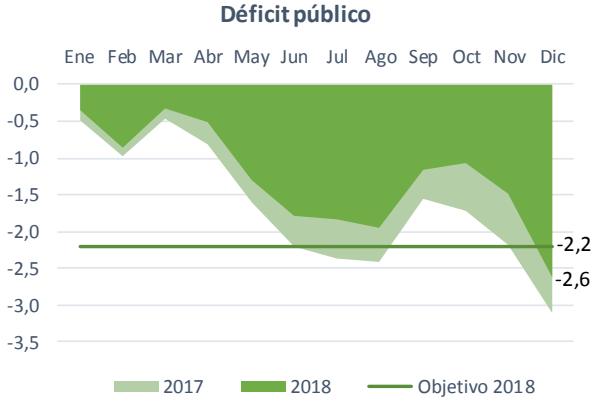


6. SECTOR PÚBLICO

Evolución a corto plazo

Finalmente no se cumplió el objetivo de déficit para 2018



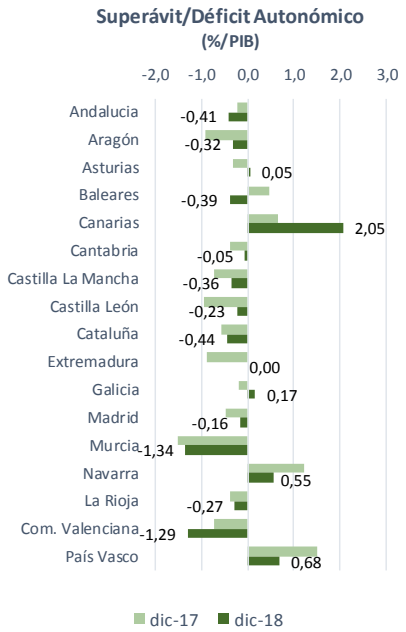


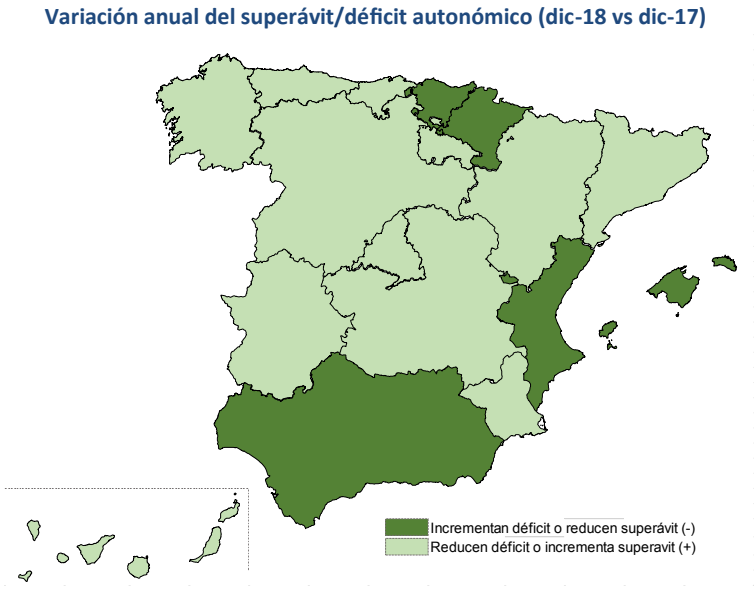
El déficit público cerró 2018 en el –2,6%, cinco décimas por debajo del registrado el año anterior, pero cuatro décimas por encima del objetivo marcado.

Déficit Público	2017	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	Objetivo 2018
TOTAL AA.PP	-3,1%	-1,2%	-1,1%	-1,5%	-2,6%	-2,2%
Admon. Central	-1,9%	-1,2%	-0,7%	-1,0%	-1,5%	-0,7%
Comunidades Autónomas	-0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	-0,2%	-0,4%
Seguridad Social	-1,5%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-1,4%	-1,1%
Corporaciones Locales*	0,6%	0,4%			0,5%	0,0%

	2017	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	Objetivo 2018
Deuda Pública (%/PIB)	98,4%	96,2%	97,0%	97,2%	97,5%	97,0%

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





6. SECTOR PÚBLICO

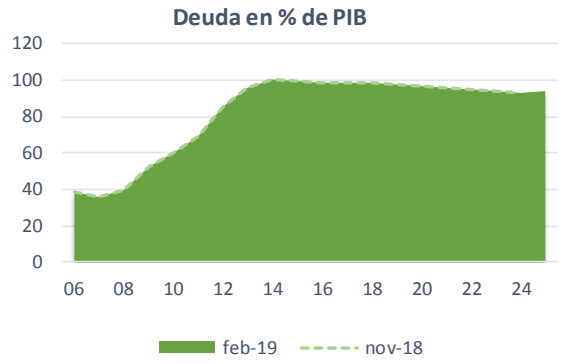
Evolución a medio y largo plazo

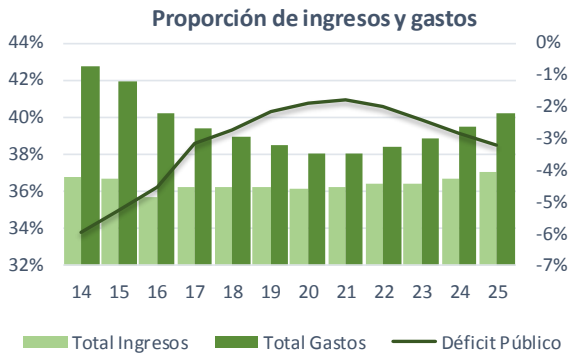
España abandona el control correctivo de Bruselas

PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Totales	36,2%	36,3%	36,2%	36,2%	36,4%	36,4%	36,7%	37,0%
Gastos Totales	39,0%	38,4%	38,0%	38,0%	38,4%	38,9%	39,5%	40,2%
Déficit	-2,7%	-2,2%	-1,9%	-1,8%	-2,0%	-2,4%	-2,9%	-3,2%
Deuda Pública	98,8%	97,9%	96,9%	95,7%	95,1%	93,9%	93,6%	94,0%

En % sobre el PIB





PREDICCIONES ALTERNATIVAS

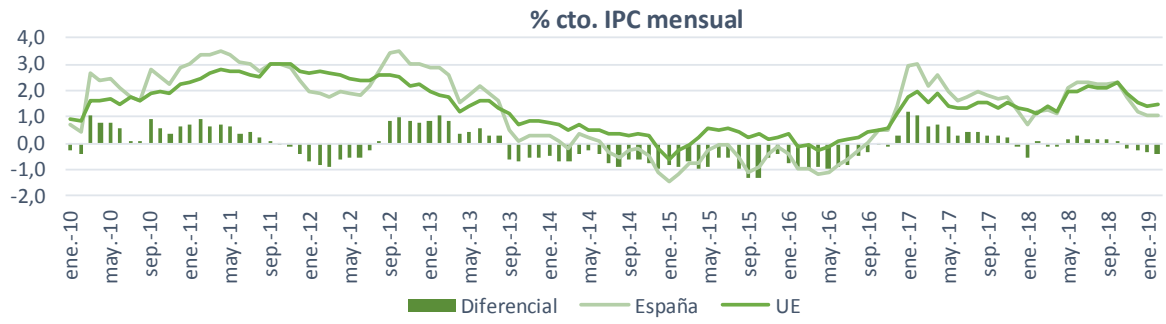
Fuente	UDD	2019	2020
CEPREDE	mar-19	-2,2	-1,9
Gobierno	mar-19	-2,4	-2,0
BBVA	mar-19	-2,3	-2,0
C. Europea	nov-18	-2,1	-
FMI	abr-19	-2,6	-2,8
FUNCAS	mar-19	-2,1	-1,9
Caixabank	mar-19	-2,3	-1,9
OCDE	nov-18	-1,8	-1,2
Media		-2,2	-2,0

A pesar del incumplimiento del déficit para este año, el haberlo reducido por debajo del 3% trae consigo un importante efecto, y es que una vez reducido el déficit por debajo de este umbral decae el control correctivo de Bruselas, que obliga a llevar a cabo medidas de ajuste fiscal y a que el incumplimiento de los objetivos marcados pueda llevar a sanciones.

7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a corto plazo

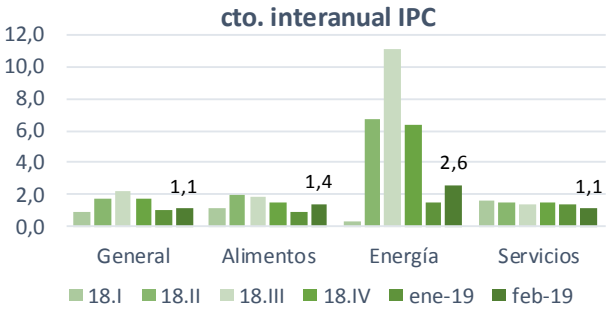
El precio del petróleo se vuelve a disparar en el mes de marzo



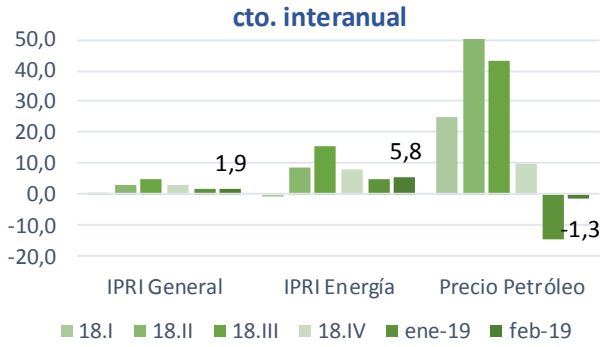
La inflación anual estimada del IPC en marzo de 2019 es del 1,3%, de acuerdo con el indicador adelantado elaborado por el INE. Este indicador proporciona un avance del IPC que, en caso de confirmarse, supondría el aumento de dos décimas en su tasa anual, ya que en el mes de febrero esta variación fue del 1,1%. En este comportamiento destaca la subida de los precios de los carburantes. También influye que los precios de la electricidad bajan este mes menos que en 2018.

				Predicciones		
	UDD	Cto.	AA.	mar-19	abr-19	2019
IPC General	feb-19	1,1	1,0	1,4	1,3	1,4

	UDD	Cto.	AA.
Subyacente	feb-19	0,7	0,8
Alimentación	feb-19	1,4	1,1
Energía	feb-19	2,6	1,9
Transportes	feb-19	1,8	1,0
Servicios	feb-19	1,1	1,2
Vivienda	feb-19	0,9	1,5



	UDD	Cto.	AA.
Salario Pactado	feb-19	2,2	2,2
IPRI General	feb-19	1,9	1,8
IPRI Energía	feb-19	5,8	5,3
Petróleo ($)	feb-19	-1,3	-8,3



7. PRECIOS Y SALARIOS

Evolución a medio y largo plazo

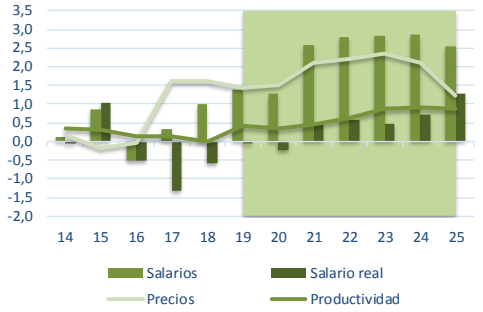
El vaivén del precio del petróleo

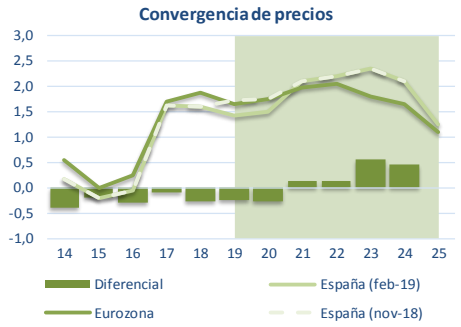
PREVISIONES A MEDIO PLAZO (FEBRERO 2019)

	19-I	19-II	19-III	19-IV	2019	20-I	20-II	20-III	20-IV	2020
Deflactor PIB	1,6	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	2,2	2,3	2,1
Deflactor C. Privado	1,7	1,5	1,3	1,2	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,5
Deflactor C. Público	1,2	1,1	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8
Deflactor Inversión	2,0	2,1	2,0	2,1	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8	2,0
Deflactor Exportaciones	1,7	1,6	1,5	1,4	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4
Deflactor Importaciones	1,9	0,5	-0,3	-0,5	0,4	0,2	-0,2	-0,6	-1,1	-0,4
Cto. salarios/asalariados	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Cto. sal. real/asalariados	-0,3	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2

PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

	2021	2022	2023	2024	2025
Deflactor PIB	1,7	1,5	1,7	0,7	0,0
Deflactor C. Privado	2,1	2,2	2,4	2,1	1,2
Deflactor C. Público	1,9	2,0	2,3	1,6	1,0
Deflactor Inversión	2,3	1,8	1,6	0,7	0,1
Defla. Exportaciones	1,0	1,2	1,4	1,7	1,1
Defla. Importaciones	2,2	2,9	2,7	4,5	3,8





PREDICCIONES ALTERNATIVAS

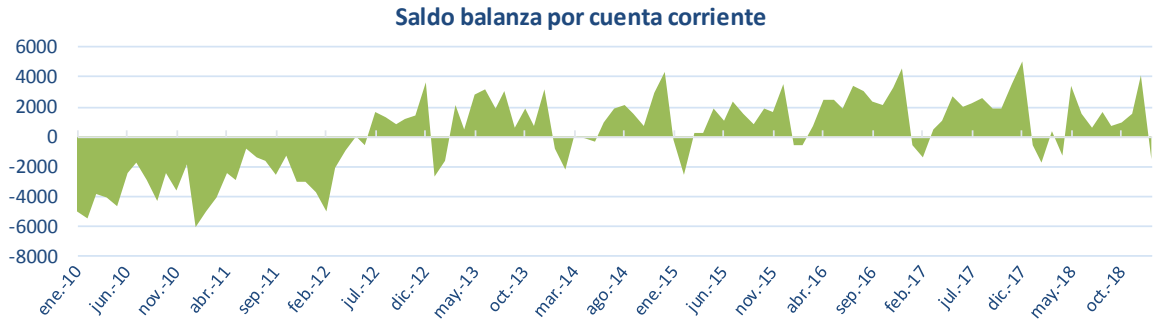
Fuente	UDD	2019	2020
CEPREDE	abr-19	1,1	1,5
AFI	mar-19	1,0	1,4
FMI	abr-19	1,2	1,6
Caixabank	mar-19	1,6	1,7
Santander	mar-19	1,3	2,0
Consensus	mar-19	1,3	1,5
BBVA	mar-19	1,3	1,5
CEOE	mar-19	1,1	1,3
C. Europea	nov-18	1,7	-
OCDE	nov-18	1,9	-
FUNCAS	mar-19	1,1	1,3
Media		1,3	1,5

La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) acordó recortar la producción de crudo a mediados de diciembre de 2018. Un movimiento típico tras un desplome del precio del petróleo como el visto a finales del año pasado. El petróleo ha subido más de un 30% gracias a los drásticos recortes, pero ahora debe abandonar las restricciones sin causar un terremoto. Las previsiones apuntan a que este incremento del petróleo puede llevar al crudo a niveles cercanos a los 80 dólares en esta primera mitad de año, pero que podría reducirse hasta lo 60 en la segunda mitad.

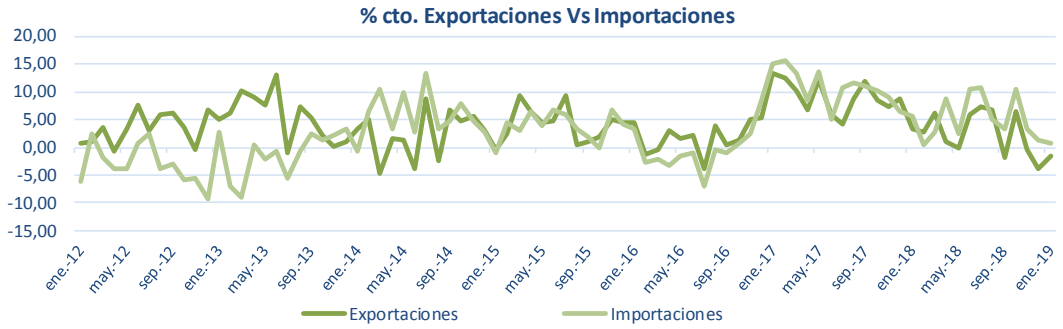
8. SECTOR EXTERIOR

Evolución a corto plazo

Las exportaciones de bienes continúan creciendo a buen ritmo



Según datos de comercio, las exportaciones españolas de mercancías se redujeron un 1,3% en enero respecto al mismo mes del año anterior y alcanzaron los 22.525 millones de euros, segundo mayor valor para el mes de la serie histórica tras enero 2018. Las importaciones se incrementaron un 0,9% hasta los 27.009, máximo histórico del mes. Como resultado, el déficit comercial creció un 13,9% interanual en enero, hasta los 4.483 millones de euros.



Balanza de Pagos. Saldo anual acumulado (Enero 2019)

	2019	2019-2018	% cto. Ing.	% cto. Gas.
Cuenta Corriente	**-1.473**	**-658**	**-0,7%**	**1,0%**
Bienes y Servicios	-642	-925	-1,2%	1,7%
Turismo	2.323	-23	3,7%	12,0%
Rentas	-831	267	2,0%	-2,3%
Cuenta de Capital	**405**	**70**	**15,3%**	**-2,9%**
C. Corriente + C. de Capital	**-1.068**	**-588**	**-0,6%**	**0,9%**
Aduanas	**-4.484**	**-549**	**-1,3%**	**122,5%**

Datos en millones de euros

		Mes	Acumulado
Saldo Comercial (% PIB)	**ene-19**	**-0,3%**	**-0,3%**
Predicciones	***feb-19***	***-0,3%***	***-0,6%***
	mar-19	***-0,3%***	***-0,9%***
	abr-19	***-0,3%***	***-1,2%***

8. SECTOR EXTERIOR

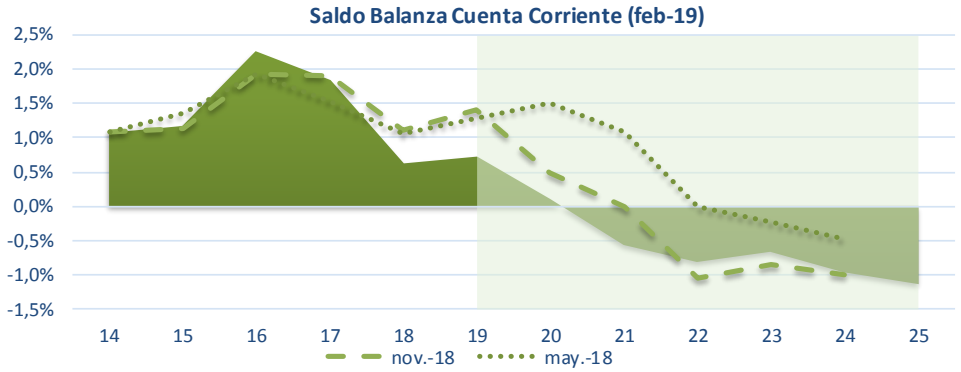
Evolución a medio y largo plazo

Las tensiones comerciales amenazan más de cerca a España

PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingr. Mercancías	4,4	5,8	4,5	5,0	4,8	5,1	5,0	4,3
Ingr. Turismo	3,1	2,6	4,0	6,2	6,4	5,8	5,6	5,3
Ingr. Otros SS	4,8	5,5	5,9	6,3	6,7	6,4	6,5	5,4
Ingr. Inv. Extranjera	1,7	3,0	-0,8	12,8	9,7	8,2	10,2	11,9
Pagos Mercancias	5,4	3,1	6,1	5,2	5,2	4,6	6,5	6,3
Pagos Turismo	12,9	10,9	6,6	6,2	5,4	1,9	3,6	3,9
Pagos Otros SS	12,7	10,5	7,8	6,7	8,9	6,4	6,9	7,3
Pagos Inv. Extranjera	4,6	12,9	4,8	12,1	10,7	9,1	7,7	3,3
Saldo Mercancias	-25.042	-14.498	-18.232	-28.109	-30.988	-30.494	-38.232	-48.270
Saldo Servicios	52.694	49.868	50.290	53.184	55.428	59.903	63.538	65.723
Saldo Inv Extranjera	-1.684	-7.239	-10.737	-11.628	-13.502	-15.357	-14.690	-8.130
Saldo Transferencias	-18.429	-19.094	-19.942	-20.990	-22.169	-23.481	-24.821	-26.009
B.C.C. % del PIB	0,6%	0,7%	0,1%	-0,6%	-0,8%	-0,7%	-1,0%	-1,1%

% Cto.. Saldos en millones de euros



PREDICCIONES ALTERNATIVAS DE DÉFICIT

Fuente	UDD	2019	2020
CEPREDE	mar-19	0,7	0,1
BBVA	mar-19	1,0	0,7
Santander	mar-19	0,5	0,4
FMI	oct-18	0,8	0,8
CONSENSUS	mar-19	0,8	0,7
AFI	mar-19	0,7	0,7
C. EUROPEA	nov-18	1,0	1,1
Caixabank	mar-19	-	-
FUNCAS	mar-19	0,6	0,4
Gobierno	oct-18	1,0	-
OCDE	nov-18	1,0	1,0
Media		0,8	0,7

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y la UE no cesan, y en esta semana se ha escrito un nuevo capítulo: Si las exportaciones ya estaban sufriendo los efectos de la desaceleración económica, determinados productos pueden quedar especialmente perjudicados por el anuncio de la Casa Blanca de aplicar aranceles suplementarios en alrededor de 300 productos, especialmente en el caso del aceite de oliva y en el del vino, dos productos que para España suponen una parte importante de sus exportaciones.

9. PORTUGAL

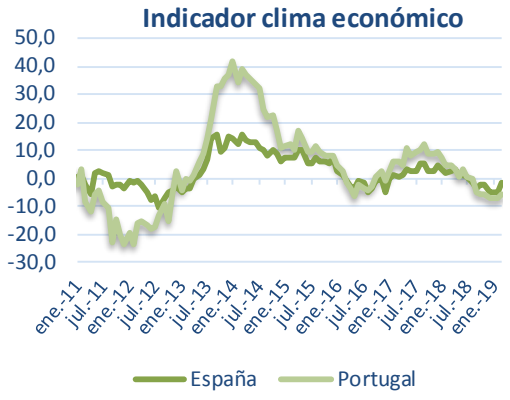
Evolución a corto plazo

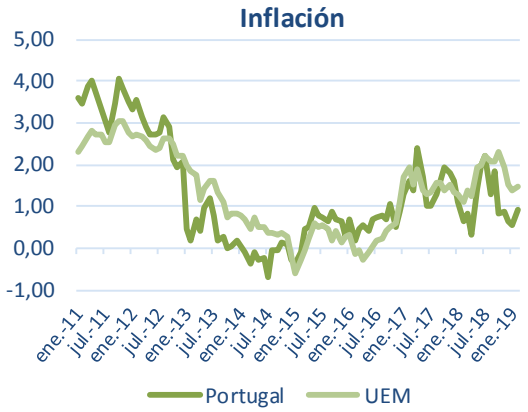
Portugal cierra 2018 con el déficit público más bajo en 45 años

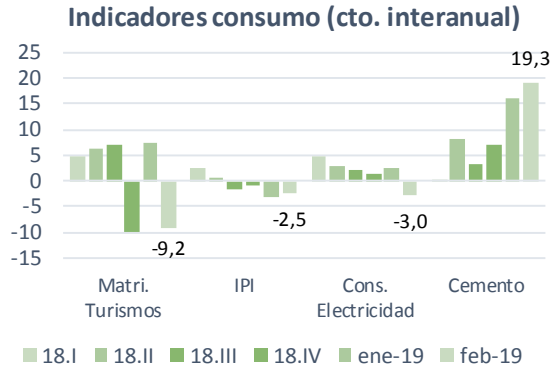
CONTABILIDAD NACIONAL

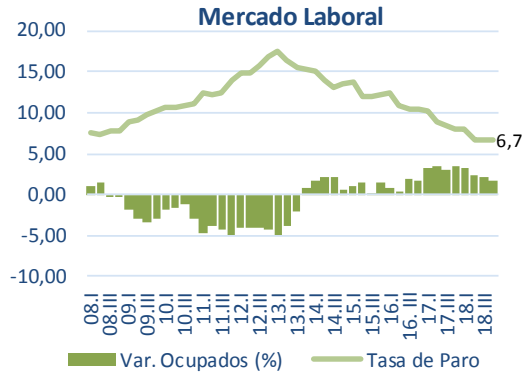
	2017	I-18	II-18	III-18	IV-18	2018
PIB	2,7	2,2	2,5	2,1	1,7	2,1
Consumo Privado	2,3	2,2	2,8	2,3	2,8	2,5
Consumo Público	0,0	0,7	0,9	0,8	0,9	0,8
FBCF	9,6	4,5	4,7	5,0	3,3	4,4
Exportaciones	7,9	4,9	7,0	2,9	0,0	3,7
Importaciones	8,0	5,6	7,5	3,4	3,2	4,9
Tasa de paro	8,9%	7,9%	6,7%	6,7%	6,7%	7,0%

Ni el 1% aprobado por el Parlamento, ni el 0,7% previsto por el Gobierno. Portugal cerró 2018 con un déficit del 0,5% del PIB, el más bajo desde que se instauró la democracia en 1974. La bonanza de las cuentas aprovecha el buen contexto internacional, el tirón turístico y su arrastre inmobiliario. El pasado año Portugal recibió 12,8 millones de turistas, más que nunca, y los ingresos por este concepto han subido un 27% en cuatro años. El metro cuadrado de los pisos es el más caro de la década y, pese a ello, se vendieron un 19% más de viviendas por 23.000 millones de euros, un valor 30% más que el año anterior.





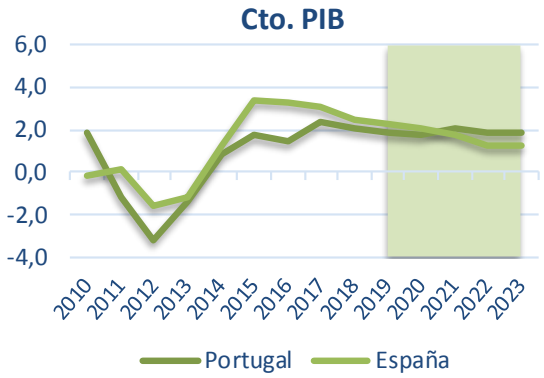


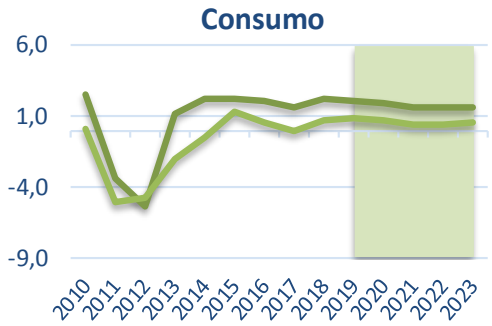


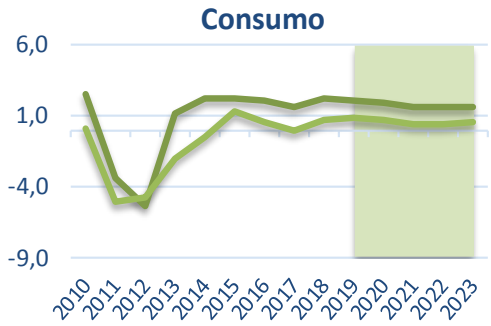
9. PORTUGAL

Evolución a medio y largo plazo

El FMI rebaja ligeramente las previsiones de crecimiento de Portugal







El FMI sigue rebajando ligeramente el crecimiento de Portugal para este año. Si en noviembre apostaba por 1,8% ahora lo deja en el 1,7%, eso supondría un crecimiento inferior el registrado en 2018, que fue del 2,1%. El FMI también es más pesimista en las estimaciones de empleo, con un paro del 6,8%, cuando en noviembre apostó por el 6,5%

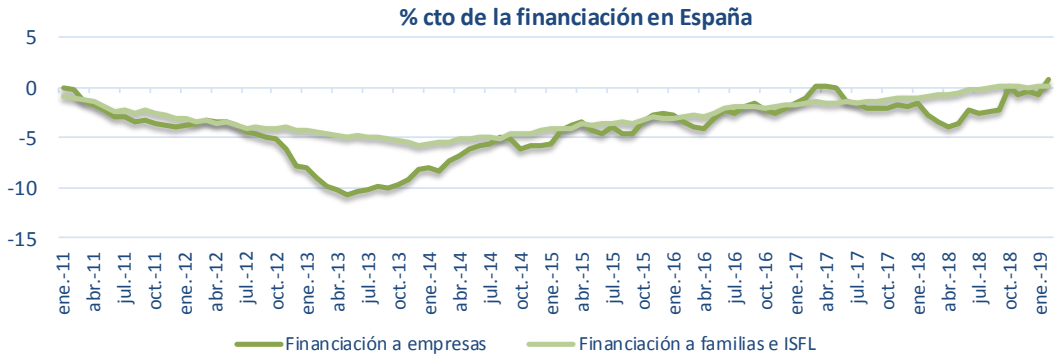
PREDICCIONES ALTERNATIVAS

		PIB		Precios		Balanza por c/c		Tasa paro	
	UDD	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Consensus Forecast	mar.-19	1,7	1,6	1,0	1,4	-0,2	-0,3	-	-
	feb.-19	1,7	1,5	1,1	1,4	0,0	-0,1	-	-
Economist Intelligence Unit	mar.-19	1,7	1,8	1,0	1,1	-0,5	-0,7	7,0	6,9
	feb.-19	1,9	1,8	1,0	1,0	-0,8	-1,0	6,8	6,5
FMI	pri-19	1,7	1,5	1,0	1,7	-0,4	-0,5	6,8	6,3
	oto-18	1,8	1,5	1,6	1,8	-0,3	-0,6	6,7	6,5
C. Europea	inv-19	1,7	1,7	1,3	1,6	-0,1	-0,1	6,3	5,9
	oto-18	1,8	1,7	1,6	1,6	-0,1		6,3	

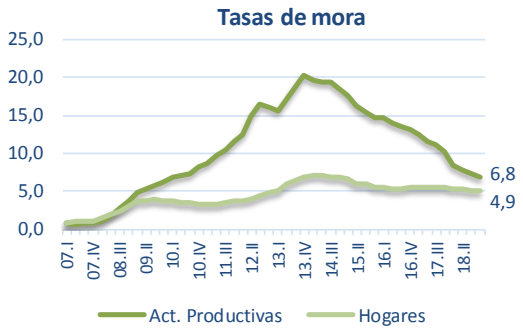
10. SECTOR FINANCIERO

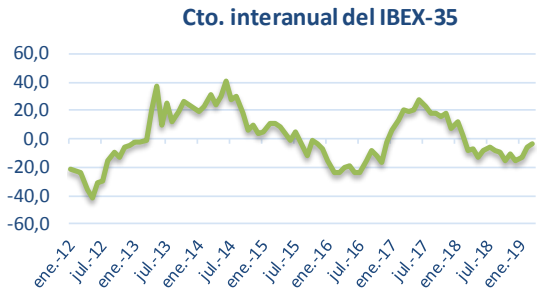
Evolución a corto plazo

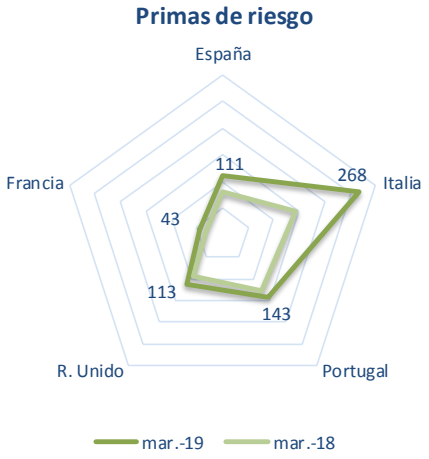
Diez años después, la financiación a hogares y empresas registran crecimientos interanuales



La financiación a hogares y empresas vuelve a registrar tasas de crecimiento positivas, en ambos casos, 10 años después: en el caso de los hogares ya había registrado algún leve crecimiento en los meses anteriores y, en el mes de febrero, continúa con dicho comportamiento; mientras que la financiación a empresas, tras más de 10 años con descensos interanuales, vuelve a registrar un crecimiento positivo, concretamente del 0,7%. Los datos son positivos y veremos si esta tendencia se consolida en los próximos meses.







Las cifras son las correspondientes al dato disponible más reciente

10. SECTOR FINANCIERO

Evolución a medio y largo plazo

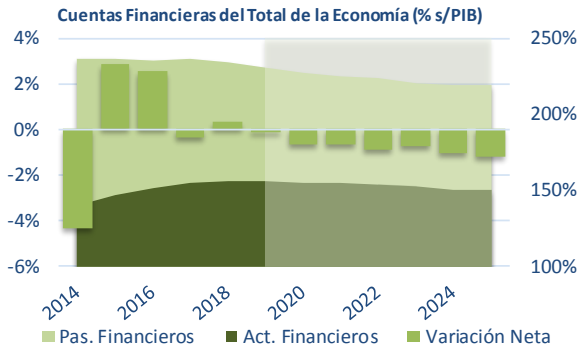
EL BCE estudia el efecto de los tipos sobre la banca

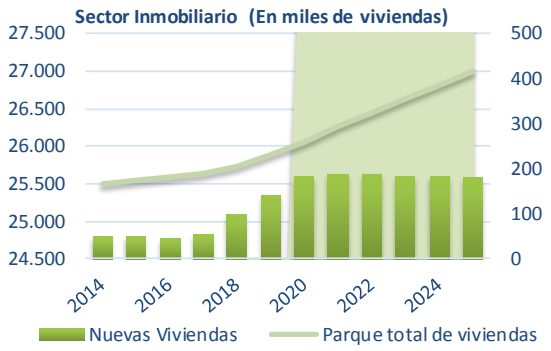
PREVISIONES A LARGO PLAZO (FEBRERO 2019)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activos Financieros (% s/PIB)	156%	155%	155%	154%	154%	152%	151%	150%
Pasivos Financieros (% s/PIB)	235%	231%	227%	225%	224%	221%	219%	219%
Crédito Total	-1,2	0,5	2,2	3,0	3,0	3,1	2,9	2,5
Hogares	-0,2	1,3	2,5	2,3	2,4	2,5	2,2	2,0
Empresas	-2,3	-0,3	1,9	3,7	3,7	3,8	3,6	3,1
Tasa de Mora	6,4%	5,4%	4,6%	4,0%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%
Hogares	4,7%	4,1%	3,5%	3,0%	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%
Empresas	8,4%	7,0%	6,0%	5,2%	4,7%	4,5%	4,4%	4,3%
Parque Tot. de Viviendas(*)	25.739	25.882	26.066	26.254	26.443	26.628	26.811	26.990
Proporcion ahorro/renta	3,4	2,3	1,4	1,4	1,5	1,7	2,0	2,5
Ahorro Bruto Empresas (**)	252,4	262,2	278,7	285,7	289,0	297,2	294,8	291,8

***miles de viviendas * miles de millones*

Draghi ha vuelto a reconocer que el BCE estudia cómo afectan los tipos negativos al margen de intermediación de los bancos (el margen que obtienen por financiarse y prestar dinero) para mitigar los posibles efectos negativos, en caso de que los hubiera. En las últimas semanas se ha especulado sobre la posibilidad de que el BCE busque fórmulas para reducir la penalización para el exceso de liquidez que mantienen las entidades. Un ejemplo que se ha utilizado de forma recurrente es el sistema por tramos que usa el Banco de Japón, que tiene tres tipos diferentes para la liquidez de los bancos, uno con una remuneración del 0,1%, otro al 0% y un tercero con una penalización del -0,1%





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 2019 se recoge en la siguiente tabla:

Fecha publicación en 2019
18 Enero
15 Febrero
13 Marzo
12 Abril
17 Mayo
14 Junio
12 Julio
13 Septiembre
11 Octubre
15 Noviembre
13 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