

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE ESPAÑA

Óscar Arce

Director General de Economía y Estadística

7 de junio de 2019



ÍNDICE

1. Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2019-2021
2. Factores explicativos de la evolución reciente del mercado del petróleo
3. Área del euro: precios, costes laborales y márgenes

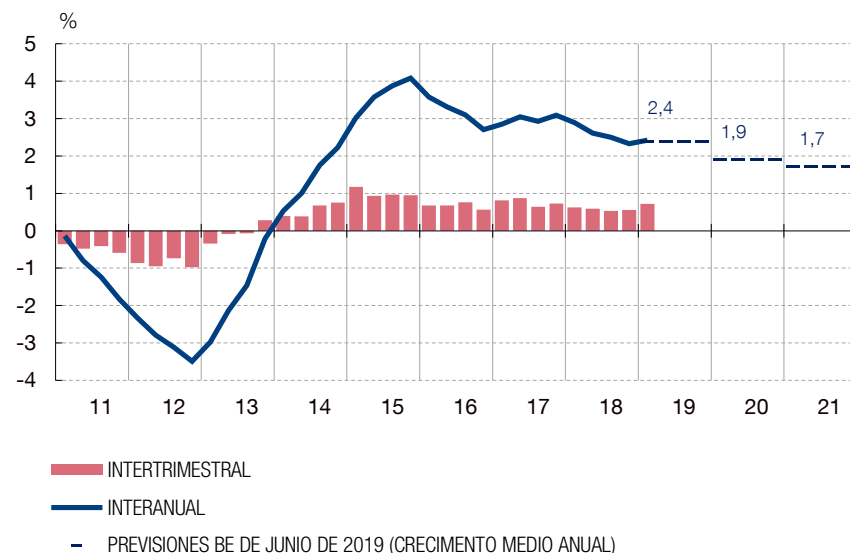
ÍNDICE

1. Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2019-2021
2. Factores explicativos de la evolución reciente del mercado del petróleo
3. Area del euro: precios, costes laborales y márgenes

PRINCIPALES MENSAJES: ACTIVIDAD

- **Prolongación de la fase expansiva, aunque con una moderación progresiva del ritmo de crecimiento**
- **Revisión al alza en el crecimiento previsto del PIB en 2019**
 - Concentrada en el primer semestre del año, en el que la actividad ha mostrado una fortaleza mayor de lo anticipado en marzo
- **Para 2020-21 la senda de crecimiento del PIB se mantiene inalterada**

VARIACIÓN DEL PIB (%)



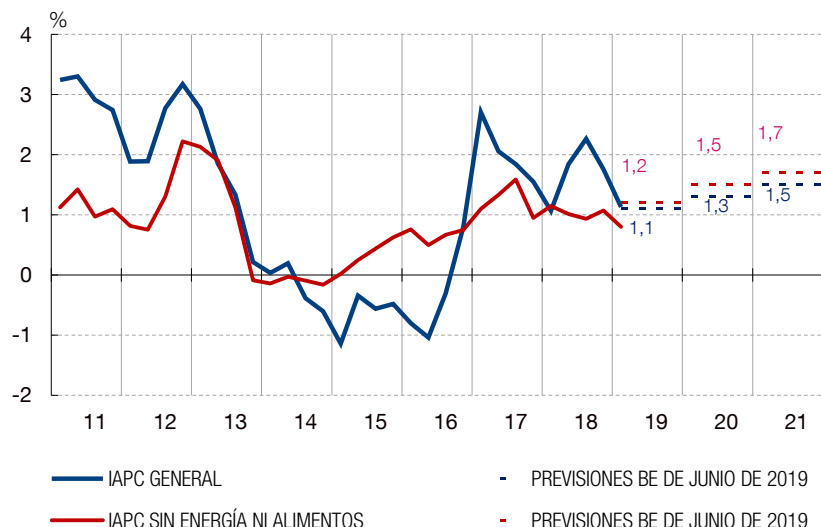
	2019	2020	2021
Crecimiento del PIB (%)	2,4	1,9	1,7
Revisión respecto a marzo (pp)	0,2	0,0	0,0

Fecha de cierre de las proyecciones: 22 de mayo.

PRINCIPALES MENSAJES: PRECIOS

- La **inflación general** tenderá a moderarse hasta finales de año, y repuntará en adelante, hasta situarse en el 1,6% en la parte final del horizonte de proyección.
- A **corto plazo**, el **componente energético** continuará perdiendo fuerza, por la desaceleración reciente del precio de la energía eléctrica y el gas y por efectos base.
- Se proyecta un **repunte de la inflación subyacente**, en línea con la ampliación de la brecha positiva de producción y con el aumento de los costes laborales unitarios.

INFLACIÓN (%)



INFLACIÓN	Revisiones respecto a marzo (puntos porcentuales)		
	2019	2020	2021
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	-0,1	-0,2	-0,1
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	0,1	0,0	0,0

Fecha de cierre de las proyecciones: 22 de mayo.

CAMBIOS EN LOS SUPUESTOS RESPECTO A MARZO

- Peores perspectivas de los **mercados exteriores**
- **Tipos de interés** más reducidos
- Elevada volatilidad reciente en los **precios del petróleo**

ENTORNO INTERNACIONAL Y CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS

	2018	Proyección actual			Diferencias con la proyección de marzo de 2019		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Entorno internacional							
Producto mundial	3,6	3,1	3,4	3,3	-0,2	0,0	0,0
Mercados de exportación de España	3,0	2,6	2,9	3,2	-0,1	-0,6	-0,2
Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)	71,1	68,1	65,8	62,7	3,3	1,4	-0,1
Condiciones monetarias y financieras							
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,18	1,12	1,12	1,12	-0,01	-0,02	-0,02
Posición efectiva nominal de España frente al mundo incluida el área del euro (nivel 2000 = 100 y diferencias porcentuales)	117,9	117,7	117,7	117,7	0,2	0,3	0,3
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,2
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)	1,4	1,1	1,3	1,6	-0,1	-0,2	-0,2

Fecha de cierre de elaboración de los supuestos exteriores: 15 de mayo.

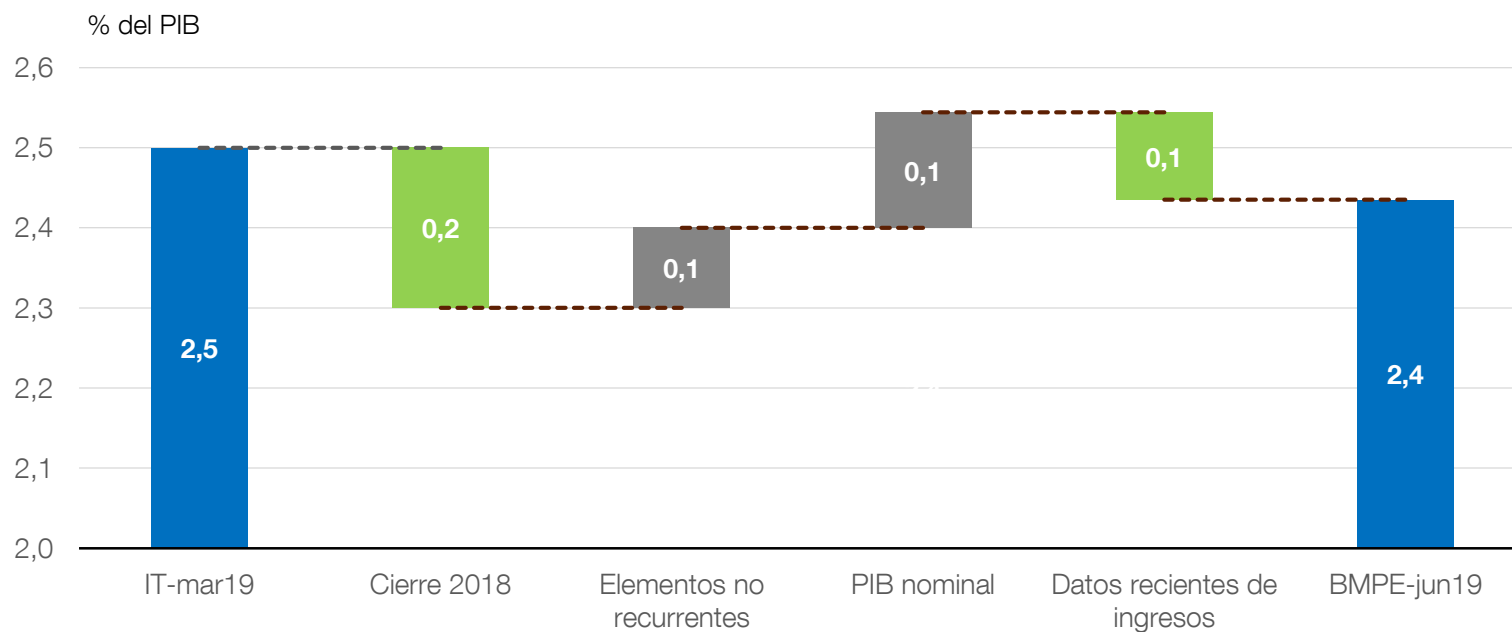
PREVISIÓN DEL SALDO DE LAS AAPP EN 2019

- **El escenario central para 2019 incorpora:**

- **Cierre de 2018:** déficit 0,2pp de PIB mejor de lo previsto en marzo.
- **Nuevos elementos no recurrentes en 2019:** aumentan el déficit en 0,1pp del PIB.
- **Efecto denominador:** menor crecimiento del PIB nominal eleva el déficit en 0,1pp del PIB.
- **Datos recientes:** mayor crecimiento de los ingresos en los primeros meses de 2019.

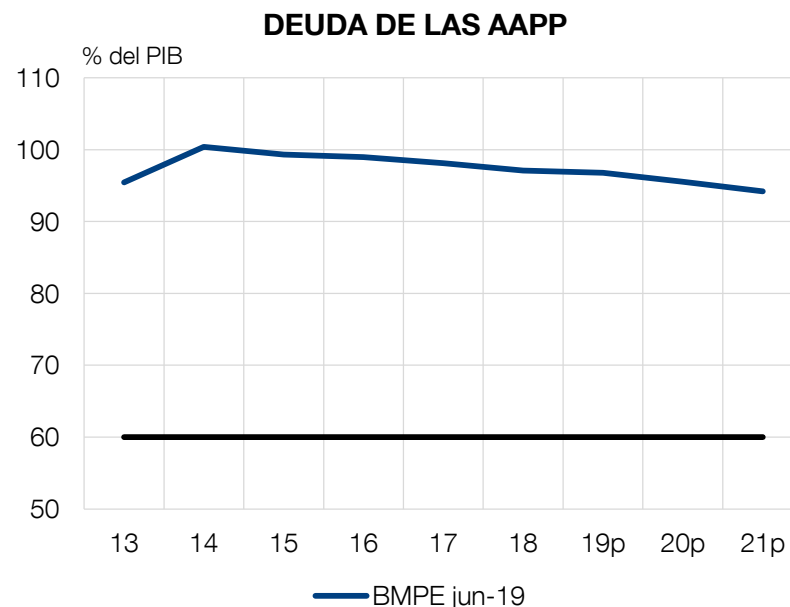
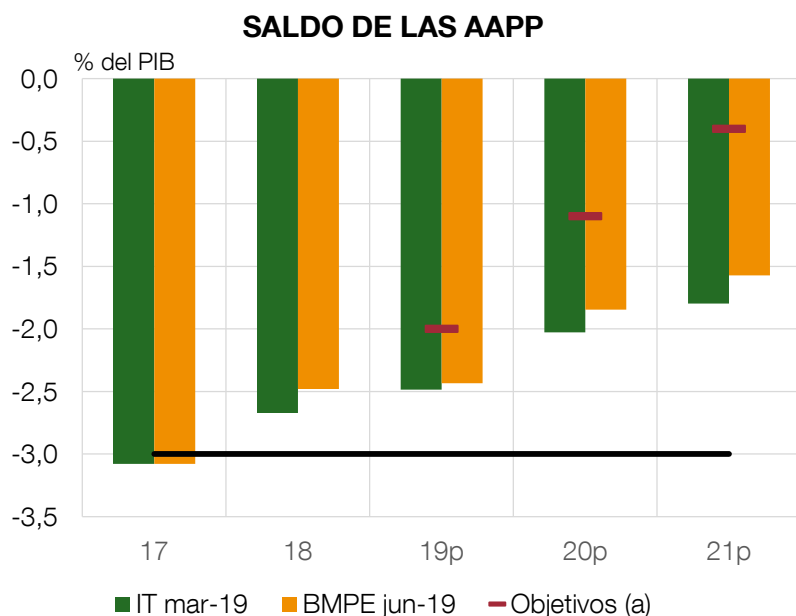
- **El tono de la política fiscal en 2019 sería expansivo**

CAMBIO EN LA PREVISIÓN DEL DÉFICIT PÚBLICO DE 2019



EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y LA DEUDA PÚBLICOS

- Respecto a las proyecciones de marzo, la **previsión de déficit público para 2019 se reduce** en 0,1 pp, hasta el **2,4%**. La correspondiente a **2020 y 2021** desciende 0,2 pp, hasta el **1,8% y el 1,6%**, respectivamente.
- **España saldrá en 2019 del brazo correctivo del PEC.**
- Aunque el crecimiento previsto del PIB nominal permitirá ligero **descenso muy gradual de la ratio de deuda pública.**



Fuentes: IGAE y Banco de España.

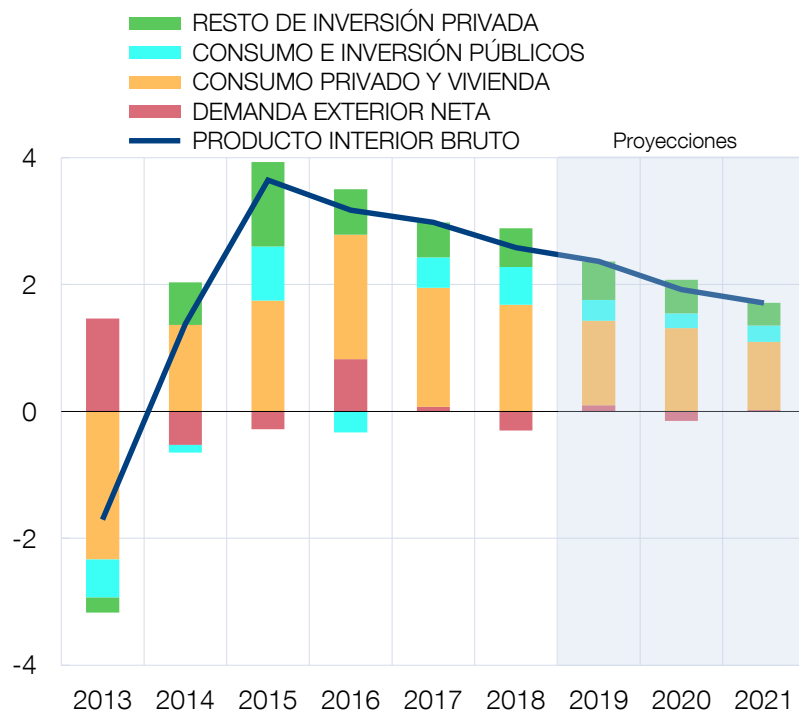
a. Objetivos incorporados en la Actualización del Programa de Estabilidad de 2019.

p: proyecciones.

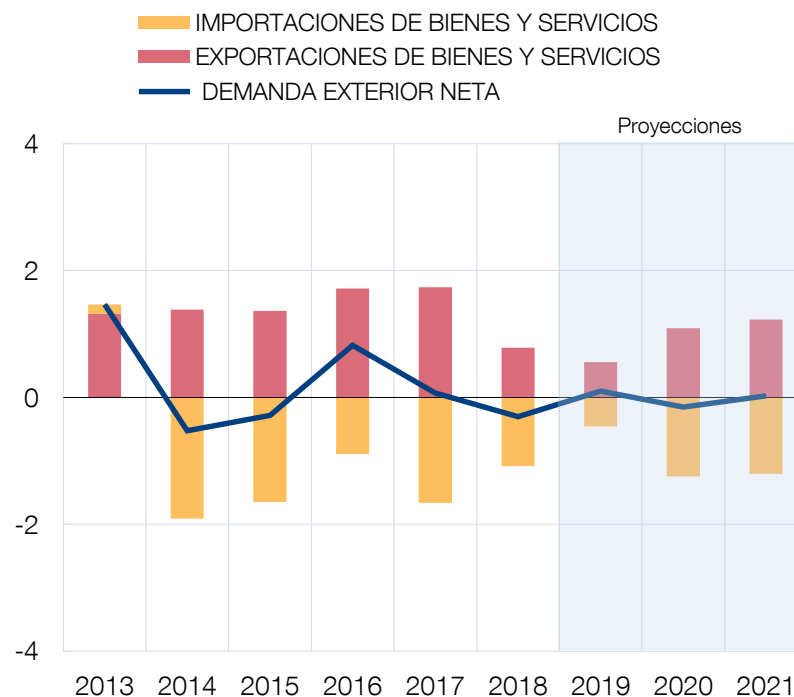
DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB

- El **aumento del producto continuará sustentándose en la demanda nacional**, para la que se proyecta una **desaceleración** de todos sus componentes.
- La **demanda exterior neta** presentará una **contribución aproximadamente nula** en el conjunto del período de proyección.

CRECIMIENTO DEL PIB (%) Y CONTRIBUCIONES (pp)

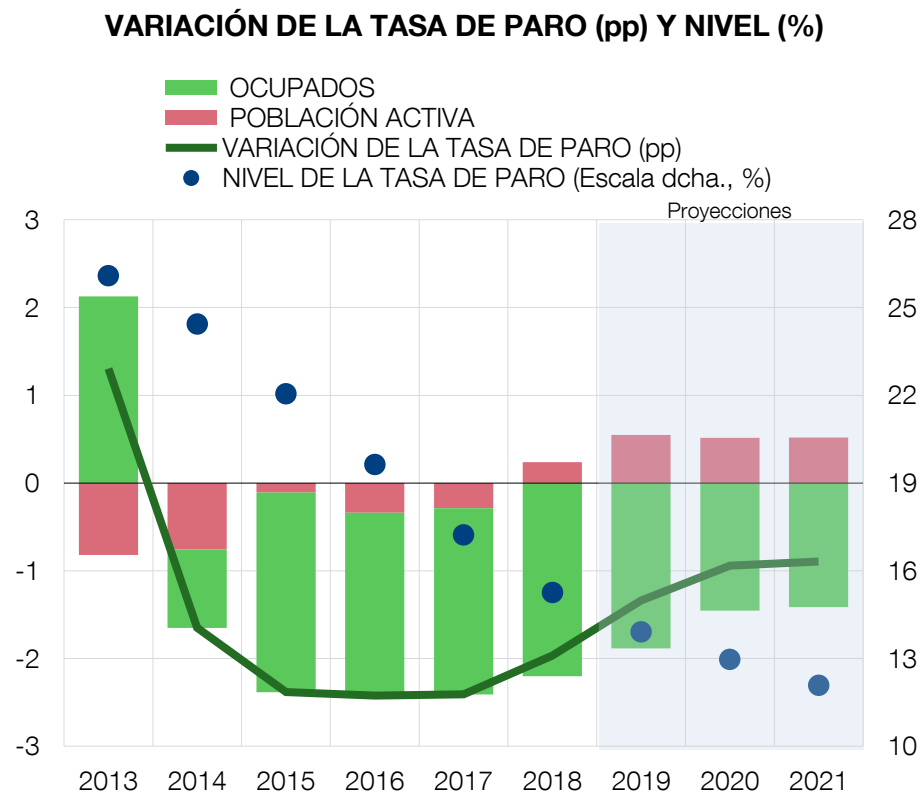
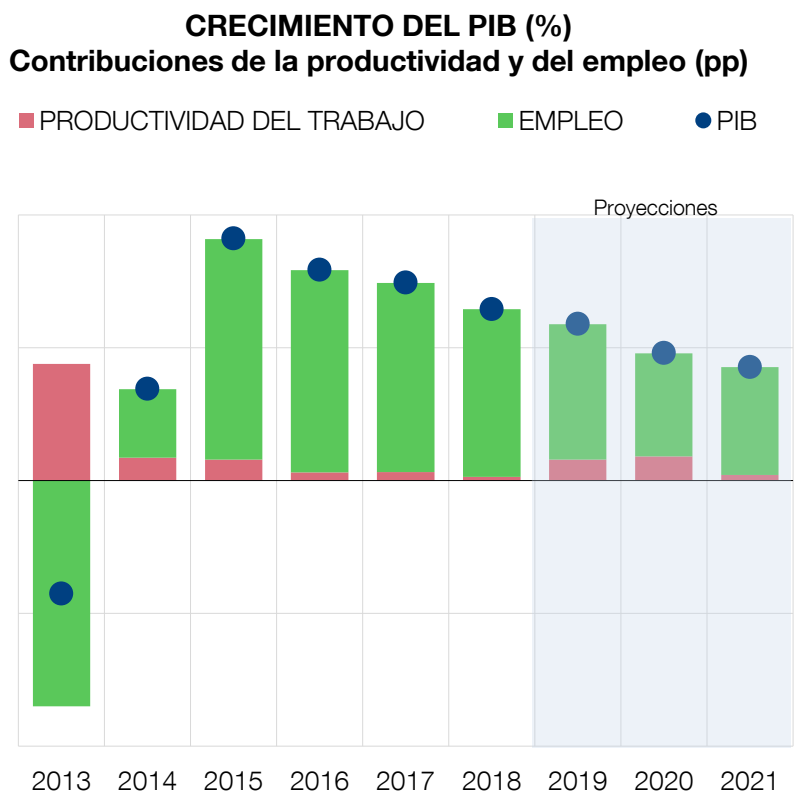


DEMANDA EXTERIOR NETA Y CONTRIBUCIONES (pp)



EMPLEO Y PARO

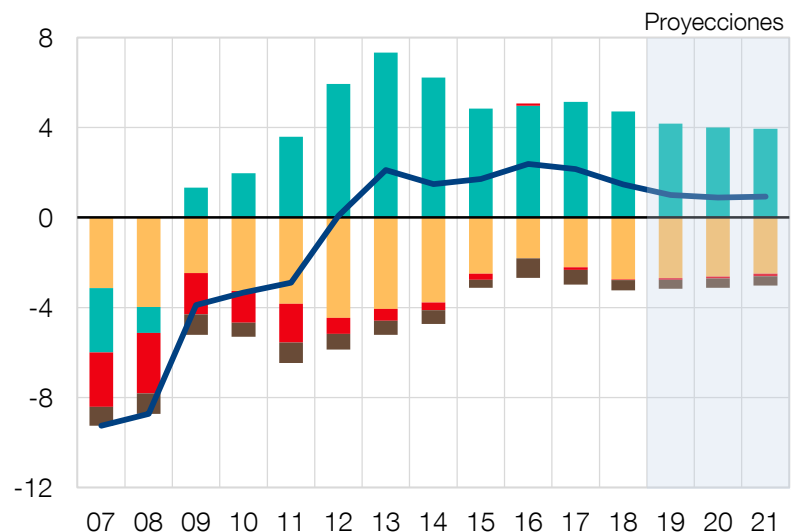
- Se prevén **aumentos muy reducidos de la productividad** aparente del trabajo, como es habitual durante las expansiones.
- La creación neta de empleo se traducirá en **descensos adicionales de la tasa de paro**, hasta niveles algo inferiores al 12% al final de 2021, en un contexto de avances reducidos de la población activa.



LA CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA

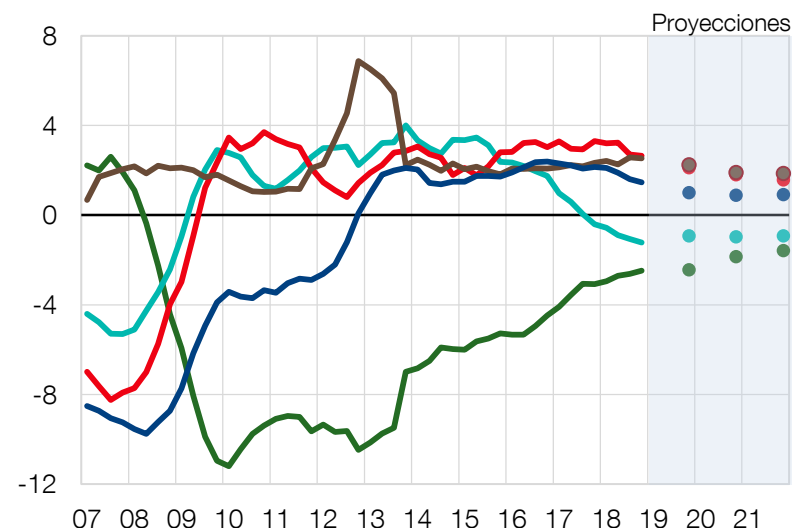
- Se prevé que la capacidad de financiación frente al exterior descienda hasta el entorno del 1% del PIB, reflejo de **un cierto deterioro del superávit de bienes no energéticos y servicios**.
- Por sectores, se proyecta una estabilización de las necesidades de financiación de los **hogares** (favorecida por el repunte de su ahorro), una reducción gradual de las de las **AAPP** y un descenso de la capacidad de las **SNF**.

CAPACIDAD (+)/(-) NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (% del PIB)
Contribuciones por balanzas (pp de PIB)



■ SALDO DE RENTAS SECUNDARIAS Y CUENTA DE CAPITAL
■ SALDO DE RENTAS PRIMARIAS
■ SALDOS DE BIENES NO ENERGÉTICOS Y SERVICIOS
■ SALDO ENERGÉTICO
— CAPACIDAD (+) / (-) NECESIDAD DE FINANCIACIÓN

CAPACIDAD (+)/(-) NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (% del PIB)
Contribuciones por agentes (pp de PIB)



— AAPP
— HOGARES
— SOCIEDADES NO FINANCIERAS
— INSTITUCIONES FINANCIERAS
— CAPACIDAD (+) / (-) NECESIDAD DE FINANCIACIÓN

Actividad:

- *Los principales riesgos proceden del ámbito externo:*
 - *una eventual escalada del proteccionismo comercial y otros riesgos geopolíticos, con los consiguientes efectos sobre el comercio y la actividad globales*
 - *incertidumbre acerca del desenlace del brexit*
 - *dudas acerca de la efectividad de las medidas de estímulo en China, y sobre su impacto sobre los desequilibrios del país*
- *En el ámbito interno:*
 - *incertidumbre sobre el curso futuro de las políticas económicas, en un contexto de elevada fragmentación política*

Precios:

- *una hipotética materialización de los riesgos a la baja sobre la actividad*
- *una traslación de la expansión de los costes laborales unitarios a los precios distinta a la proyectada*

CUADRO DE PROYECCIONES (2019-2021)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	2018	Proyección			Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en marzo de 2019		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
PIB	2,6	2,4	1,9	1,7	0,2	0,0	0,0
Consumo privado	2,3	1,8	1,7	1,5	-0,2	0,0	0,1
Consumo público	2,1	1,7	1,3	1,2	-0,1	0,0	0,0
Formación bruta de capital fijo	5,3	4,1	3,9	2,8	0,2	0,1	0,2
Inversión en equipo, intangibles y resto (b)	4,3	3,7	3,5	2,5	0,5	0,2	0,4
Inversión en construcción	6,2	4,6	4,3	3,1	0,0	-0,1	0,0
Exportación de bienes y servicios	2,3	1,6	3,2	3,5	-1,6	-0,8	-0,2
Importación de bienes y servicios	3,5	1,4	3,8	3,6	-2,2	-0,8	-0,3
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,9	2,3	2,1	1,7	0,0	0,1	0,0
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	-0,3	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
PIB nominal	3,6	3,3	3,7	3,6	-0,4	0,1	0,1
Deflactor del PIB	1,0	0,9	1,7	1,8	-0,5	0,1	0,0
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	1,7	1,1	1,3	1,5	-0,1	-0,2	-0,1
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos	1,0	1,2	1,5	1,7	0,1	0,0	0,0
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,5	2,0	1,6	1,6	0,4	0,0	0,0
Tasa de paro (porcentaje de la población activa). Datos fin de período	14,4	13,8	12,4	11,8	-0,1	-0,4	-0,3
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	15,3	13,9	13,0	12,1	-0,3	-0,2	-0,2
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	1,5	1,0	0,9	0,9	-0,1	0,1	0,2
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-2,5	-2,4	-1,8	-1,6	0,1	0,2	0,2

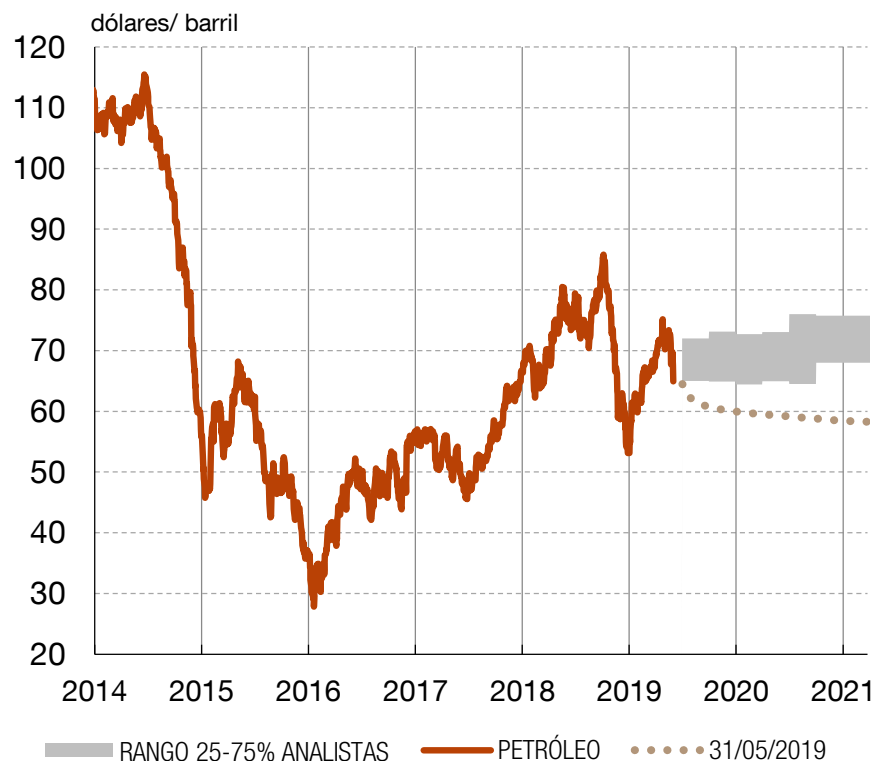
ÍNDICE

1. Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2019-2021
2. Factores explicativos de la evolución reciente del mercado del petróleo
3. Area del euro: precios, costes laborales y márgenes

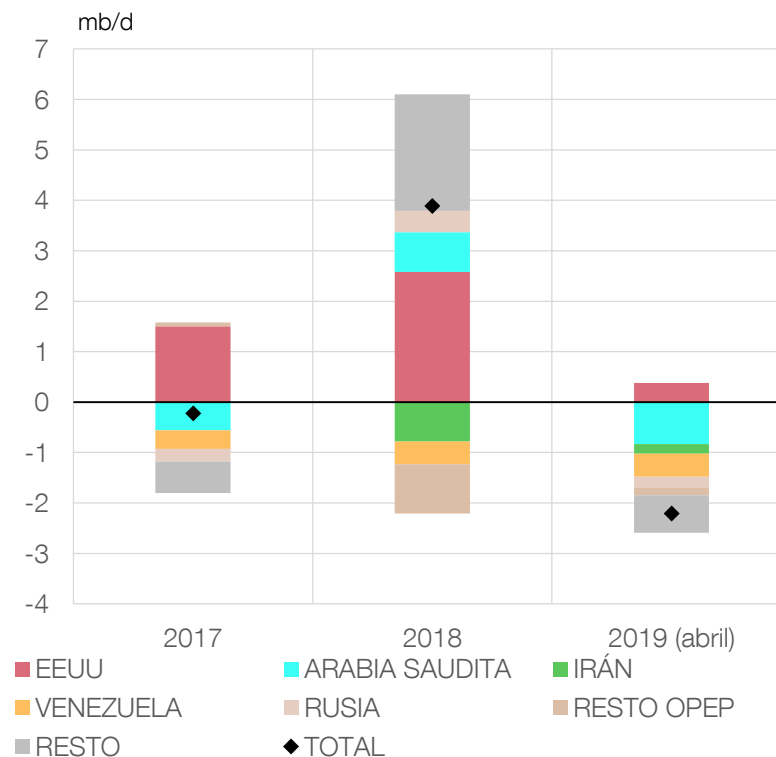
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO

- La fuerte subida del precio del petróleo hasta finales de abril se explica por **factores de oferta** (recortes de la OPEP y sus socios, caída de la producción de Venezuela y sanciones a Irán)
- La **reciente caída** de los precios podría indicar la debilidad de la **demanda** de petróleo tras el recrudecimiento de las tensiones comerciales

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO (BRENT)



VARIACIÓN EN LA PRODUCCIÓN (*)



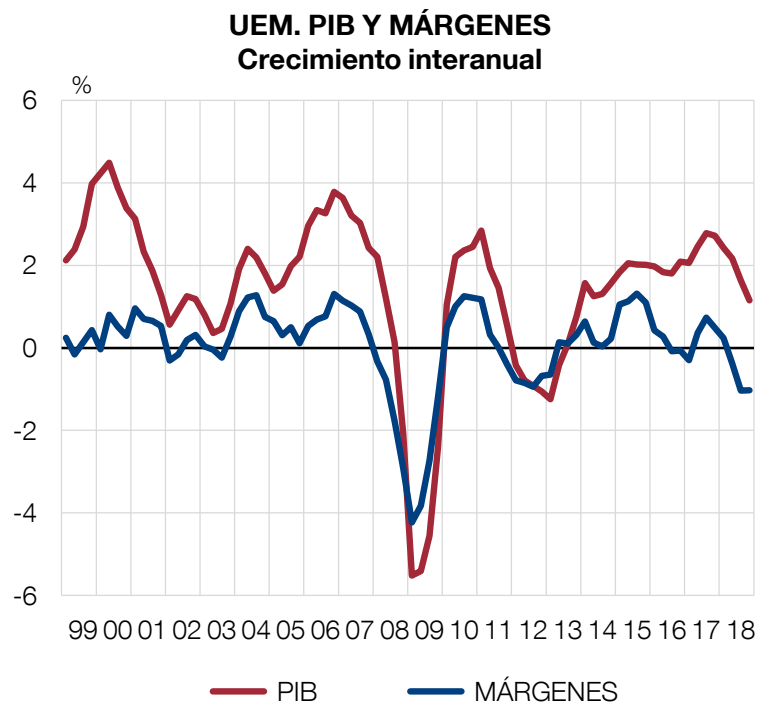
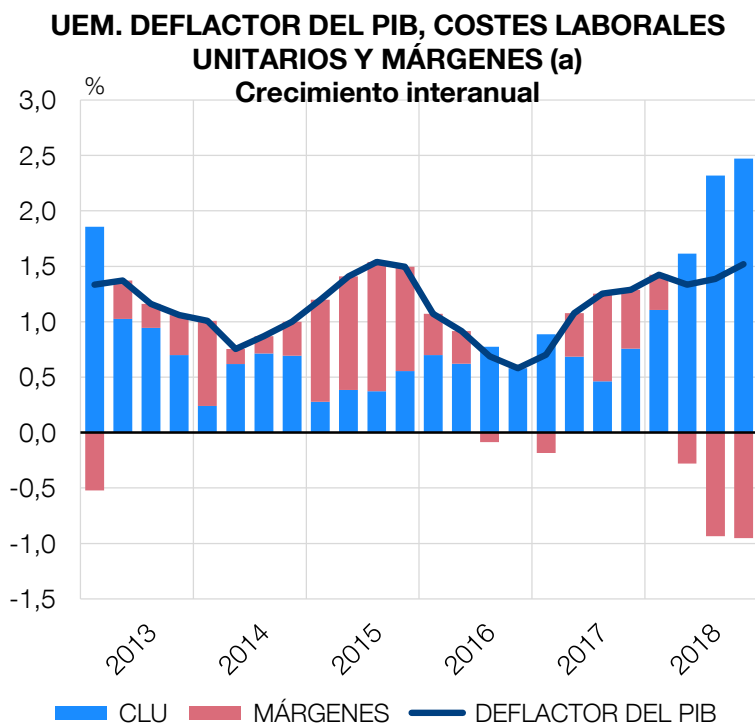
Fuentes: IFS, Agencia Internacional de la Energía. Última observación: 31 de mayo de 2019. (*) 4º trimestre sobre 4º trimestre, excepto 2019 abril sobre diciembre. mb/d : millones de barriles por día.

ÍNDICE

1. Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2019-2021
2. Factores explicativos de la evolución reciente del mercado del petróleo
3. Area del euro: precios, costes laborales y márgenes

ÁREA DEL EURO: PRECIOS, COSTES LABORALES Y MÁRGENES (I)

- Persiste un **crecimiento moderado de precios** en un contexto de **aceleración de costes laborales unitarios**, mientras que los márgenes se contraen
- En la UEM, los indicadores de **márgenes** mantienen un carácter **procíclico**. En los últimos trimestres, la desaceleración económica ha venido acompañada de un retroceso de los márgenes, algo que no sucedía desde 2012 cuando la economía se encontraba sumida en la crisis de la deuda soberana



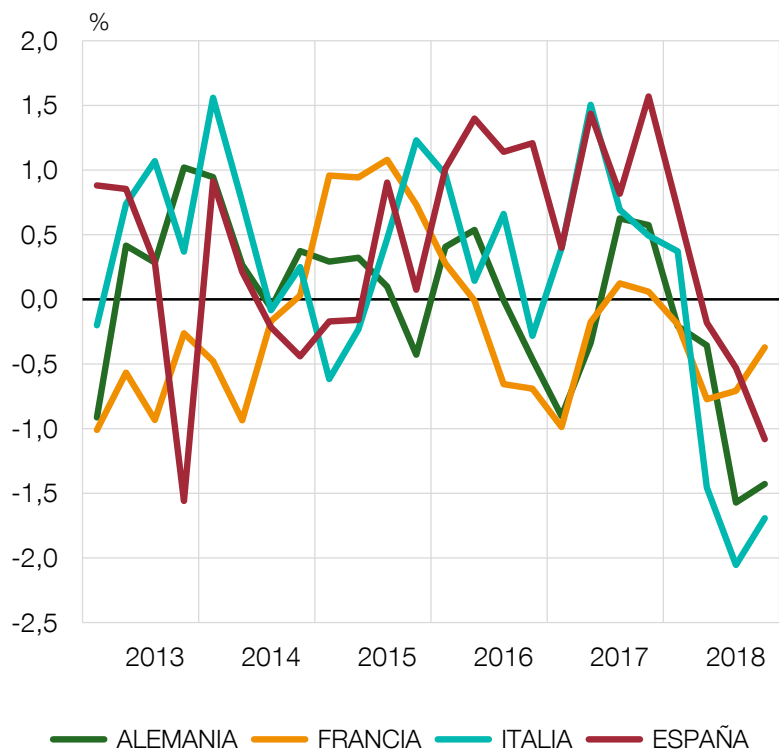
Fuente: Eurostat

(a) Los márgenes se definen como la ratio entre el deflactor del PIB y los CLU

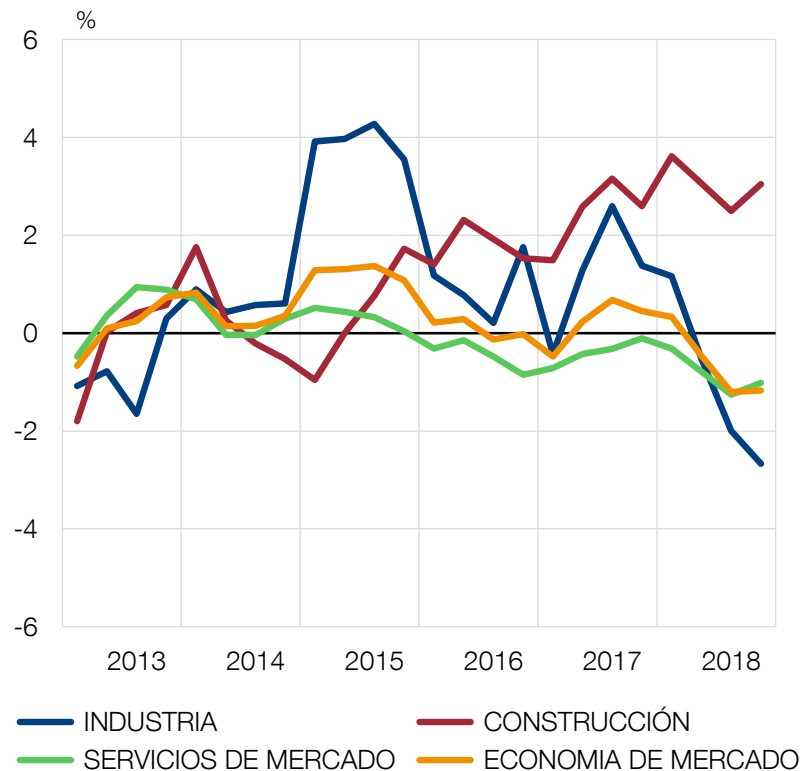
ÁREA DEL EURO: PRECIOS, COSTES LABORALES Y MÁRGENES (II)

- La caída de márgenes en 2018 se ha observado en **las grandes economías del área del euro** y se extiende a **todas las ramas** de actividad, con la **excepción de la construcción**
- El contexto de **incertidumbre** global podría estar contribuyendo a que las empresas europeas se muestren más cautas a la hora de trasladar sus incrementos de costes a precios

MÁRGENES
Crecimiento interanual



UEM. MÁRGENES
Crecimiento interanual



Fuente: Eurostat

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

