

# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2017-2019\*

**Pablo Hernández de Cos**  
Director General

3 de abril de 2017

# PRINCIPALES MENSAJES



- **Actividad:**
  - *Se prevé una prolongación de la fase de expansión*
  - *Si bien se espera cierta moderación del crecimiento a lo largo del período de proyección*
- **Precios:**
  - *Senda muy marcada por el precio del petróleo, con un repunte significativo a principios de 2017, para, posteriormente, desacelerarse hasta tasas más moderadas*
  - *Aumento gradual de la inflación subyacente*

		Proyecciones de marzo de 2017		
	2016	2017	2018	2019
<b>PIB</b>	3,2	2,8	2,3	2,1
<b>Empleo</b>	2,9	2,6	1,9	1,8
<b>Inflación (IPC)</b>	-0,2	2,2	1,4	1,6

# CAMBIOS EN LOS SUPUESTOS



- Los cambios son, en general, modestos
- El más destacable: **la revisión al alza del precio del petróleo en 2017 y a la baja en los dos siguientes años**
- Se proyecta una **evolución algo más favorable en 2017 de nuestros mercados de exportación** y un **tipo de cambio efectivo del euro** ligeramente más depreciado
- Apenas se modifica la senda esperada de los tipos de interés respecto a diciembre

ENTORNO INTERNACIONAL Y CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS	Proyección actual			Diferencias con proyección diciembre 2016			
	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Tasas de variación anual, salvo indicación en contrario							
Entorno internacional							
Mercados mundiales	1,7	3,5	3,9	3,9	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Mercados de exportación de España	2,2	3,7	3,7	3,6	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Precio del petróleo en dólares (nivel)	44,0	52,4	52,1	51,9	<b>3,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,7</b>
Condiciones monetarias y financieras							
Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (nivel 2000 = 100 y diferencias porcentuales)	113,6	112,0	112,2	112,2	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)	1,4	1,8	2,2	2,6	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>

# REVISIONES RESPECTO A DICIEMBRE



## ➤ Actividad:

- *Revisión al alza en 2017-2019, mayor de la explicada por los cambios en los supuestos, debido a:*
  - *Una evolución reciente más favorable de lo anticipado en diciembre*
  - *Mayor fortaleza de la actividad y del comercio globales que la considerada en los supuestos*
  - *Se asume un comportamiento menos dinámico de las importaciones, en línea con su evolución reciente*

## ➤ Precios:

- *Revisión al alza en 2017 por la intensa aceleración de los precios energéticos*
- *Revisiones muy modestas en 2018-2019, como resultado de unas tasas de variación esperadas para el precio del petróleo algo menores respecto a las del ejercicio de diciembre*

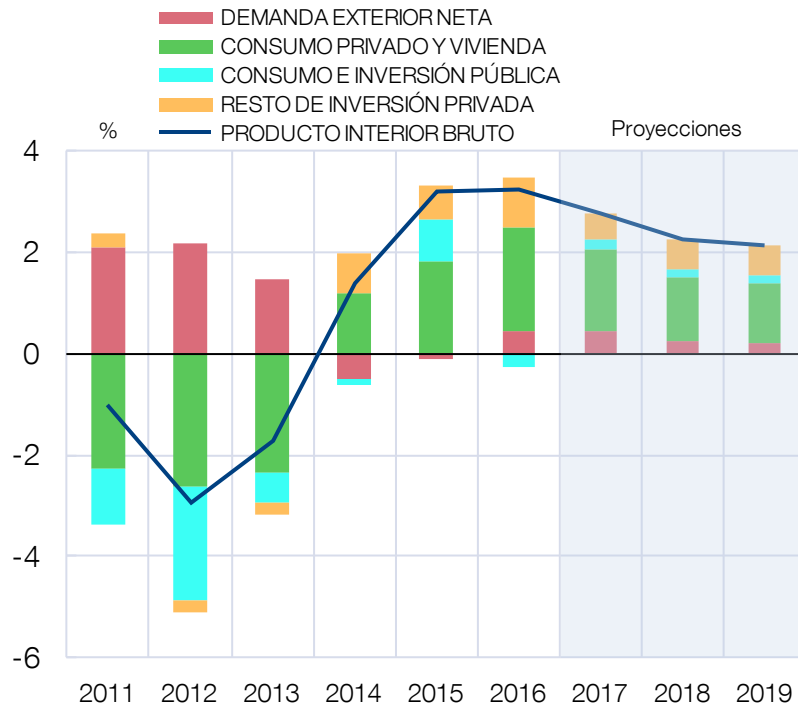
		Marzo de 2017			Diciembre de 2016			Revisiones		
		2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018
<b>PIB</b>	3,2	2,8	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	0,3	0,2	0,1
<b>Inflación (IPC)</b>	-0,2	2,2	1,4	1,6	1,6	1,5	1,7	0,5	-0,1	-0,1

# COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

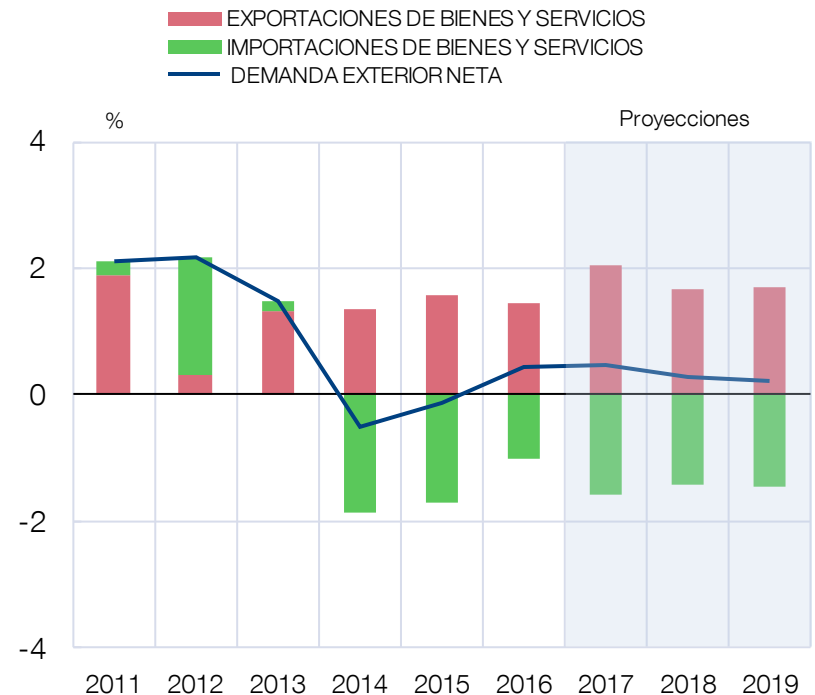


- El avance del producto seguirá apoyado en la demanda nacional, para la que, no obstante, se prevé una prolongación de la ralentización observada en 2016
- La demanda exterior neta ejercerá una contribución algo más positiva que la proyectada en diciembre

### PIB. Crecimiento anual y contribuciones



### Demanda exterior neta. Contribuciones

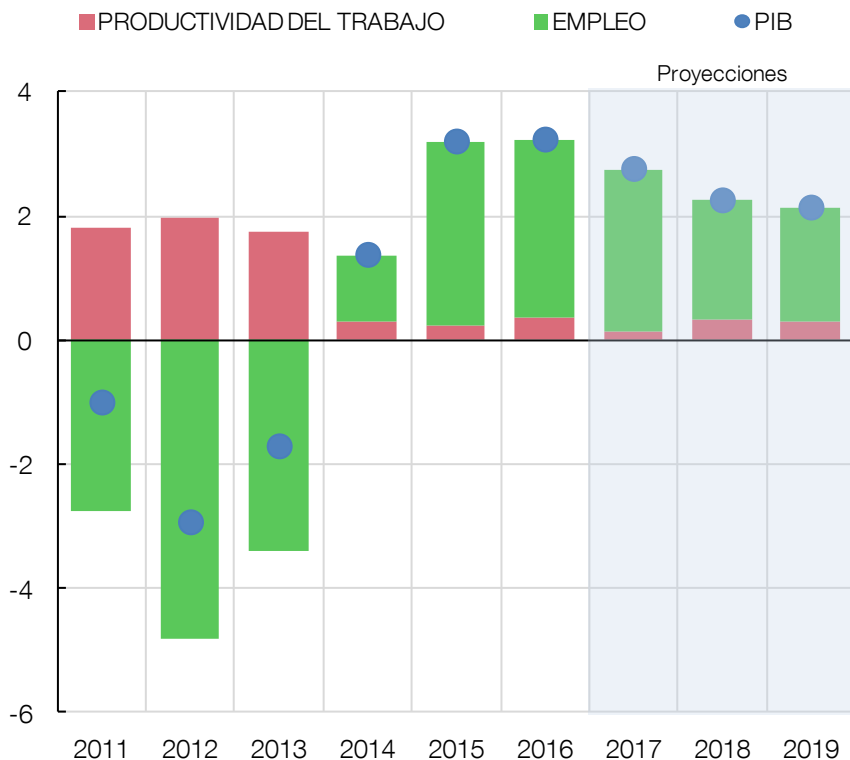


# EMPLEO Y PARO

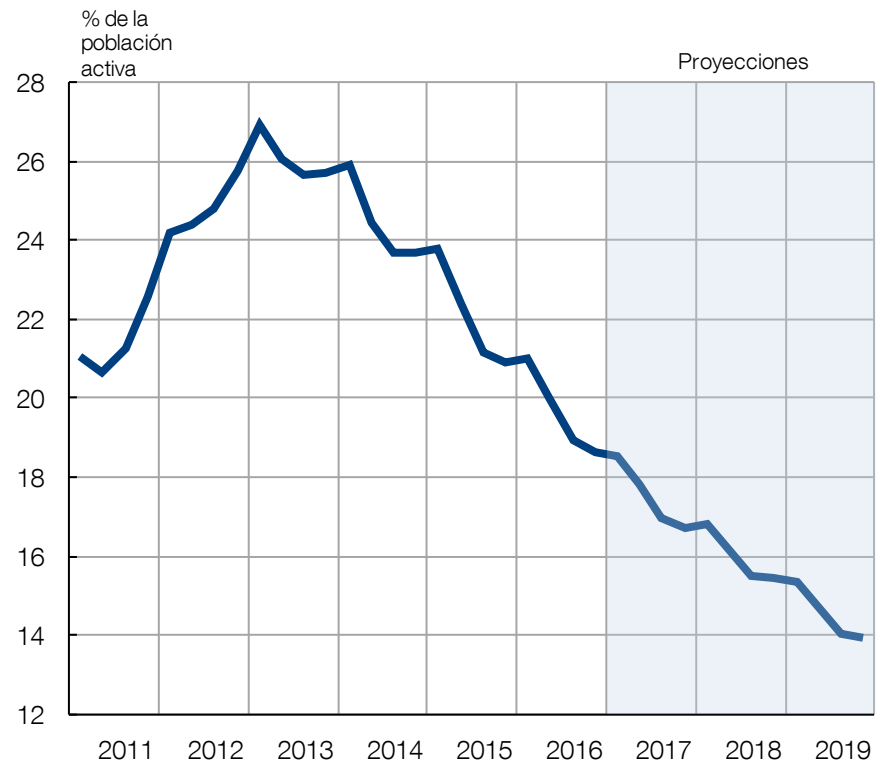


- El empleo continuará creciendo a ritmos elevados, en línea con la actividad, resultando en avances reducidos de la productividad
- El aumento de la ocupación permitirá descensos adicionales de la tasa de paro, cuyo nivel disminuiría hasta el entorno del 14% a finales de 2019

## Crecimiento del PIB. Contribuciones del empleo y de la productividad del trabajo



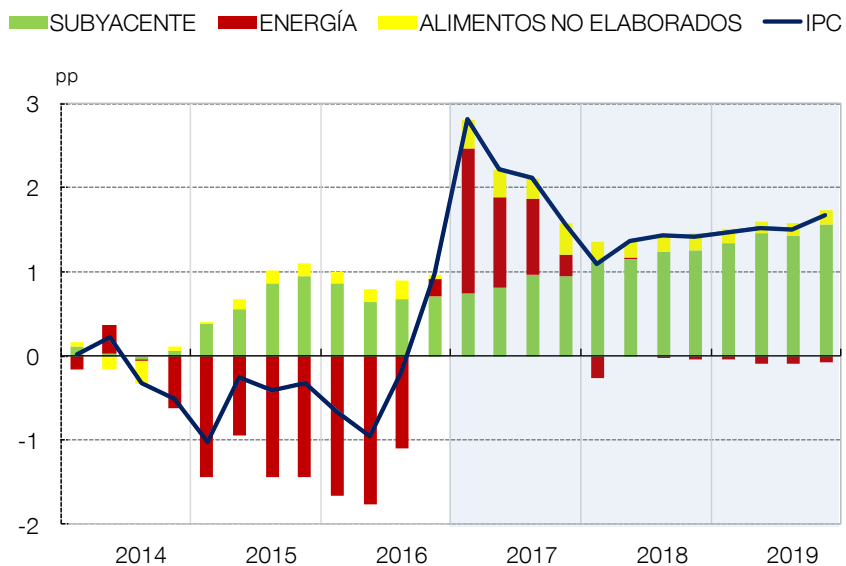
## Tasa de Paro. Nivel



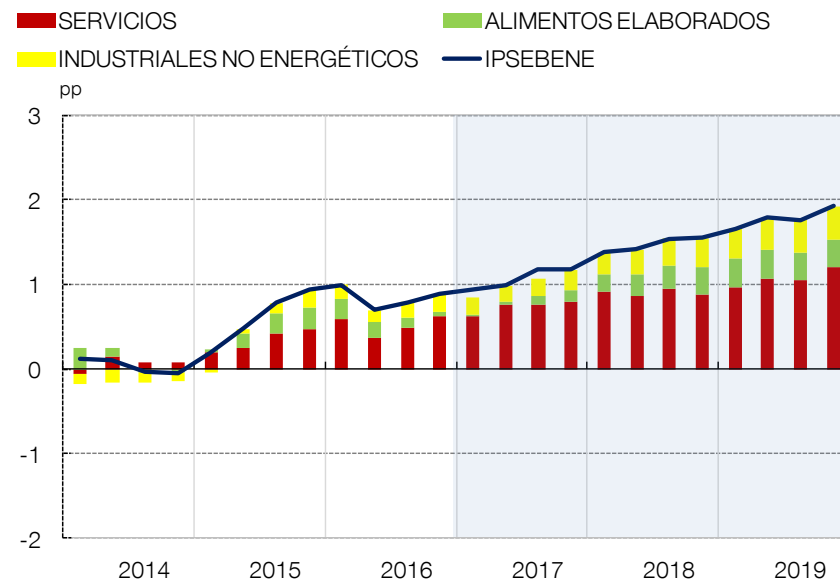


- La senda de la inflación está muy marcada en 2017 por la evolución de los precios del petróleo
- Recientemente, ha repuntado con intensidad, debido, principalmente, a la aceleración acusada del componente energético en la que los *efectos base* han jugado un papel predominante
- En el resto del año, se espera una estabilización del precio del petróleo, propiciando una desaceleración del IPC que se extendería hasta el primer trimestre de 2018
- La inflación subyacente aumentaría gradualmente, como resultado del cierre paulatino de la brecha de producción y el progresivo repunte de los costes laborales unitarios

### CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN GENERAL



### CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN SUBYACENTE





## Actividad: predominantemente a la baja

- *en el ámbito externo: relacionados con un endurecimiento mayor del anticipado en las condiciones financieras globales, un eventual aumento del proteccionismo comercial, las incertidumbres asociadas a próximas citas electorales en Europa y a las implicaciones del Brexit*
- *en el ámbito interno: persiste la incertidumbre acerca del curso futuro de las políticas económicas tanto en materia de consolidación fiscal como de reformas estructurales*

## Precios: moderadamente a la baja

- *relacionados con la materialización de los riesgos a la baja en la actividad*
- *además, existe el riesgo de que el repunte esperado de la inflación subyacente no se materialice plenamente, como ocurriera en el último bienio*
- *en sentido opuesto, si bien no hay evidencia de efectos de segunda vuelta, en caso de que estos se materializasen podrían propiciar un aumento de precios y salarios superior al previsto*



# CUADRO DE PREVISIONES (2017-2019)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	2016	Proyección			Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en diciembre de 2016		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>PIB</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Consumo privado	3,2	2,4	1,6	1,5	0,3	0,1	0,0
Consumo público	0,8	0,8	0,8	0,8	0,0	0,0	-0,2
Formación bruta de capital fijo	3,1	3,3	4,4	4,4	-0,5	-0,2	0,0
Inversión en bienes de equipo	5,0	3,1	5,1	5,1	-2,0	-0,7	0,1
Inversión en construcción	1,9	3,7	4,4	4,5	0,1	0,0	0,0
Exportación de bienes y servicios	4,4	6,1	4,8	4,8	1,9	0,3	0,2
Importación de bienes y servicios	3,3	5,2	4,4	4,4	1,5	-0,3	-0,2
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,7	2,3	2,0	1,9	0,1	0,0	0,0
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1
<b>PIB nominal</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
Defactor del PIB	0,3	1,0	1,3	1,5	0,1	-0,3	-0,3
Índice de precios de consumo (IPC)	-0,2	2,2	1,4	1,6	0,5	-0,1	-0,1
IPSEBENE	0,8	1,1	1,5	1,8	0,1	0,1	0,0
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,9	2,6	1,9	1,8	0,3	0,2	0,1
Tasa de paro (% de la población activa). Datos fin de período	18,6	16,7	15,4	13,9	-0,3	-0,2	-0,5
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	2,1	1,9	1,8	1,7	-0,1	-0,1	-0,1
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-4,5	-3,3	-2,8	-2,4	0,4	0,5	0,4