

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2017-2020

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

15 de diciembre de 2017

PRINCIPALES MENSAJES

- **Actividad:**
 - *Prolongación de la fase expansiva a medio plazo, si bien a un ritmo algo menor, en un contexto de menor soporte de las políticas económicas*
 - *El crecimiento del PIB se revisa ligeramente a la baja en 2018 y 2019, como resultado neto de:*
 - *el efecto negativo de la incertidumbre asociada a la situación política en Cataluña*
 - *el efecto positivo de los cambios en los supuestos considerados en su conjunto (dominados por la mejora de las perspectivas de los mercados exteriores, en particular, los del área del euro)*
- **Precios (IPC):**
 - *Hasta comienzos de 2018, se continúa previendo una ralentización del IPC, como consecuencia de la desaparición de los efectos base ligados al componente energético*
 - *Con posterioridad, se proyecta un repunte gradual de la inflación general, en consonancia con el uso creciente de los factores productivos*

Tasas de variación anual (%)	2016	Proyecciones de diciembre de 2017			
		2017	2018	2019	2020
PIB	3,3	3,1	2,4	2,1	2,1
Empleo	3,0	2,9	2,3	1,7	1,6
IPC (inflación)	-0,2	2,0	1,5	1,4	1,7

Fecha de cierre de las proyecciones: 30 de noviembre de 2017.

CAMBIOS EN LOS SUPUESTOS

- Entre los cambios, destacan las revisiones al alza en el crecimiento de los mercados de exportación de España y en la senda esperada del precio del petróleo
- De menor magnitud son las revisiones a la baja en los tipos de interés y en el tipo de cambio efectivo del euro

ENTORNO INTERNACIONAL Y CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS	2016	Proyección actual				Diferencias con la proyección de septiembre de 2017		
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
Tasas de variación anual, salvo indicación en contrario								
Entorno internacional								
Producto mundial	3,0	3,6	3,6	3,6	3,5	0,1	0,1	0,0
Mercados de exportación de España	2,5	5,3	4,9	4,0	3,6	0,5	1,0	0,3
Precio del petróleo en dólares (nivel)	44,0	54,3	61,6	58,9	57,3	1,6	7,3	4,3
Condiciones monetarias y financieras								
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,11	1,13	1,17	1,17	1,17	0,0	0,0	0,0
Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (nivel 2000 = 100 y diferencias porcentuales)	113,6	116,9	121,1	121,1	121,1	-0,3	-1,1	-1,1
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,0	-0,1
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)	1,4	1,6	1,7	2,1	2,4	0,0	-0,2	-0,2

La fecha de cierre de los supuestos técnicos, incluidos los del entorno exterior, es el 22 de noviembre de 2017. Diferencias con respecto al 18 de septiembre de 2017.

REVISIONES RESPECTO A SEPTIEMBRE

➤ **Actividad:** *ligera revisión a la baja*

- *Impactos negativos asociados al:*
 - *Aumento de la incertidumbre acerca de la situación en Cataluña (donde se asume que el aumento reciente de la incertidumbre remitirá durante la primera parte de 2018)*
 - *Reciente repunte de los precios del petróleo*
- *Parcialmente contrarrestados por la mejora de las perspectivas de los mercados exteriores, en especial los del área del euro*

➤ **Precios:** *revisiones al alza hasta 2018, y a la baja en 2019*

- *2017-2018: domina el efecto de las revisiones por mayores precios del petróleo*
- *2019: predomina el efecto de las revisiones a la baja en el componente subyacente, en línea con su evolución reciente, algo menos dinámica de lo anticipado previamente*

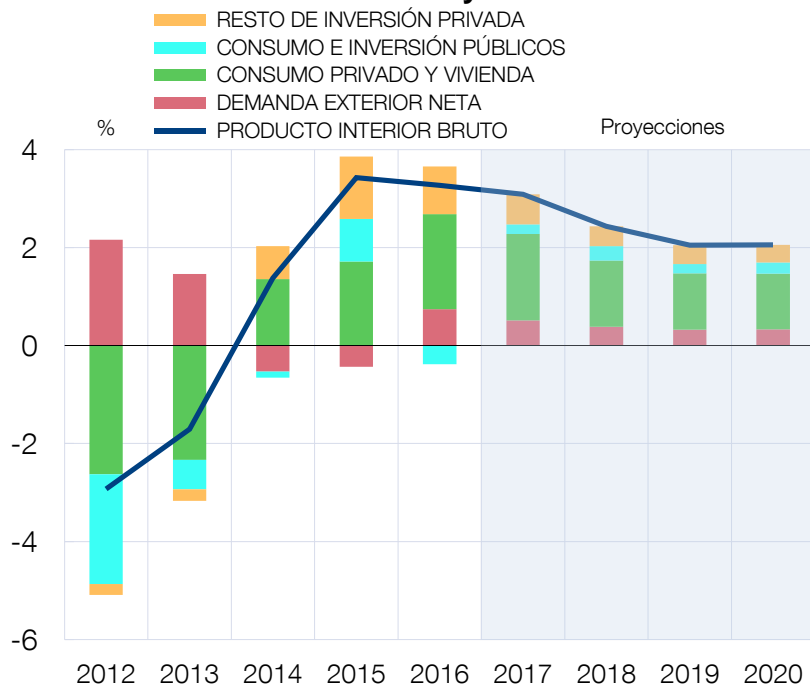
Tasas de variación anual (%)	Diciembre 2017					Septiembre 2017		
	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
PIB	3,3	3,1	2,4	2,1	2,1	3,1	2,5	2,2
Inflación (IPC)	-0,2	2,0	1,5	1,4	1,7	1,9	1,3	1,6

COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

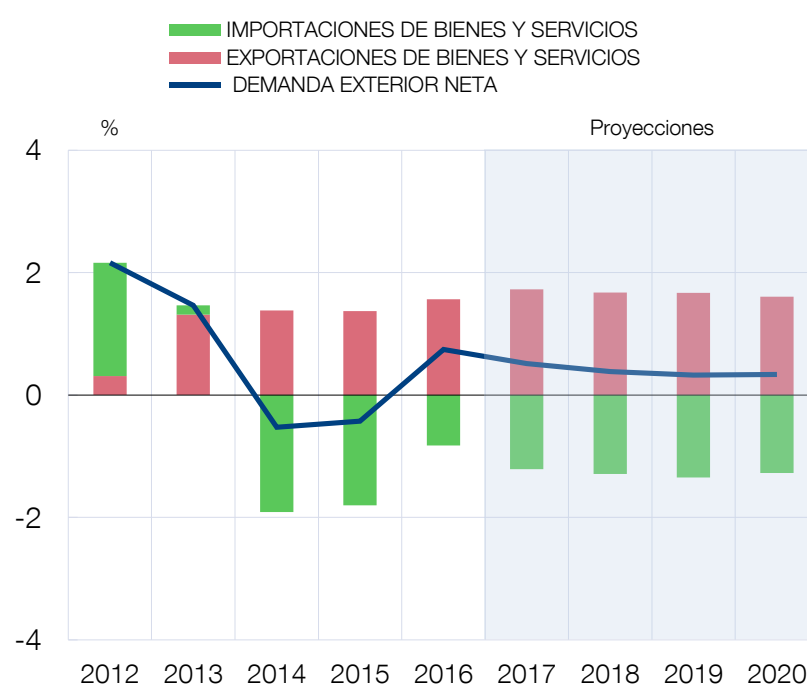


- La expansión del producto seguirá apoyándose en la demanda nacional, para la que, no obstante, se prevé una desaceleración en los próximos años
- La demanda exterior neta continuará ejerciendo una contribución positiva, aunque ligeramente decreciente, a lo largo del horizonte de proyección

PIB. Crecimiento anual y contribuciones



Demanda exterior neta. Contribuciones

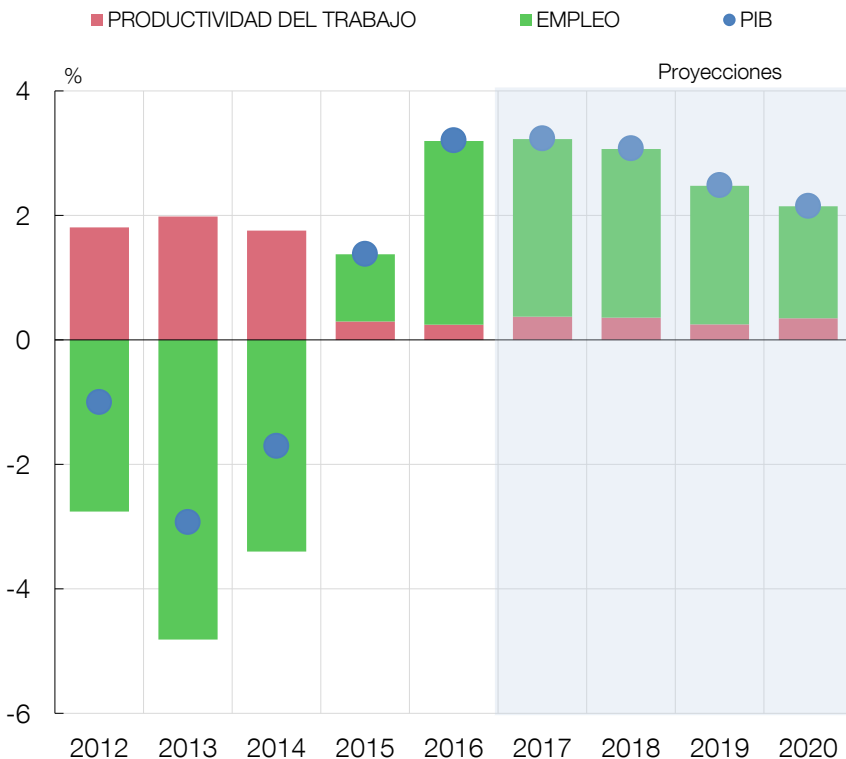


EMPLEO Y PARO



- El empleo continuará creciendo a tasas elevadas, aunque menores que en el pasado reciente, en línea con la desaceleración de la actividad
- El aumento del empleo permitirá descensos adicionales de la tasa de paro, situándose en el entorno del 11% a finales de 2020

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



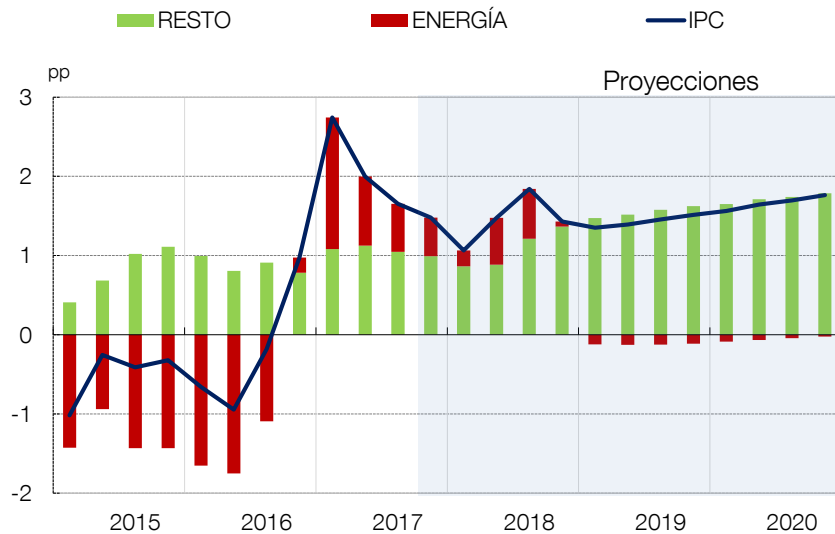
Tasa de Paro. Nivel



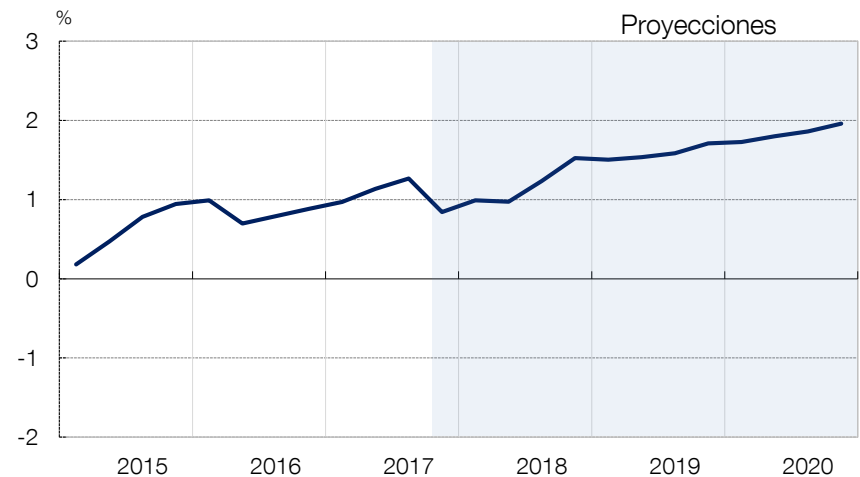


- **Hasta mediados de 2018:** trayectoria en forma de “V” de la tasa de crecimiento de los precios de consumo, dominada por los *efectos comparación* asociados a los precios energéticos
- **En el resto del horizonte de proyección:** la trayectoria prevista para la inflación subyacente, suavemente ascendente, dominará la dinámica de la inflación general, en un contexto de prolongación de la fase alcista del ciclo

CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN GENERAL



INFLACIÓN SUBYACENTE





Actividad:

- *en el ámbito externo:*
 - *a corto plazo: posibilidad de que la economía mundial (y, en particular, el área del euro) cobren un mayor dinamismo*
 - *a medio plazo: incertidumbres relacionadas con las elevadas valoraciones registradas por algunos activos financieros, el proceso de reconducción de los desequilibrios de la economía china y el proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea*
- *en el ámbito interno: incertidumbre acerca de la evolución política futura en Cataluña con la posibilidad de que, por un lado, un alivio de las tensiones, como el que ha comenzado a percibirse, pueda conducir a un escenario más favorable para el conjunto de la economía española, pero también de que un hipotético rebrote de las tensiones en los próximos meses podría llevar a un impacto más pronunciado sobre las decisiones de gasto de los agentes privados*

Precios:

- *posibilidad de un aumento de la inflación subyacente menor al proyectado, en un contexto de incertidumbre sobre el volumen de recursos ociosos y la incidencia de la actividad en los precios*

CUADRO DE PREVISIONES (2017-2020)



Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	2016	Previsiones. Diciembre de 2017				Previsiones. Septiembre de 2017		
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
PIB	3,3	3,1	2,4	2,1	2,1	3,1	2,5	2,2
Consumo privado	3,0	2,4	1,9	1,4	1,4	2,4	2,0	1,5
Consumo público	0,8	1,1	0,9	0,7	0,7	1,0	0,8	0,8
Formación bruta de capital fijo	3,3	5,0	4,0	3,7	3,7	4,3	4,4	4,0
Inversión en bienes de equipo	4,9	5,9	4,4	3,7	3,8	5,4	4,8	4,6
Inversión en construcción	2,4	4,5	3,8	4,2	4,2	3,6	4,7	4,3
Exportación de bienes y servicios	4,8	5,2	4,9	4,7	4,4	6,4	4,6	4,5
Importación de bienes y servicios	2,7	4,1	4,1	4,2	3,9	5,0	4,1	4,2
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,6	2,6	2,0	1,8	1,8	2,5	2,2	1,9
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,7	0,5	0,4	0,3	0,3	0,6	0,3	0,3
PIB nominal	3,6	4,1	3,5	3,6	3,8	4,0	3,9	3,6
Defactor del PIB	0,3	1,0	1,0	1,5	1,7	0,9	1,4	1,5
Índice de precios de consumo (IPC)	-0,2	2,0	1,5	1,4	1,7	1,9	1,3	1,6
IPSEBENE	0,8	1,1	1,2	1,6	1,8	1,1	1,4	1,7
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	3,0	2,9	2,3	1,7	1,6	2,7	2,2	1,8
Tasa de paro (% de la población activa). Datos fin de período	18,6	15,8	14,2	12,3	10,7	16,3	14,4	12,9
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,3	2,2
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-4,5	-3,2	-2,5	-2,1	-1,8	-3,2	-2,6	-2,1