

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2018-2021

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

14 de diciembre de 2018

PRINCIPALES MENSAJES

- **Actividad:**

- *Se prevé una prolongación de la fase expansiva, a un ritmo menor que en los últimos años.*
- *El crecimiento se revisa ligeramente a la baja en el conjunto del horizonte, en un contexto menos favorable de los mercados exteriores respecto a septiembre.*

- **Precios:**

- *En los próximos trimestres, la inflación se moderará, por la menor contribución del componente energético.*
- *En paralelo se proyecta un aumento gradual del componente subyacente, que empezará a dominar la evolución del indicador general desde mediados de 2019 y que se explica por el uso creciente de los factores productivos.*

Tasas de variación anual (%)	2017	Proyecciones de diciembre de 2018			
		2018	2019	2020	2021
PIB	3,0	2,5	2,2	1,9	1,7
Empleo	2,9	2,5	1,6	1,6	1,6
IAPC (inflación)	2,0	1,8	1,6	1,6	1,7

Fecha de cierre de las proyecciones: 28 de noviembre de 2018.

CAMBIOS EN LOS SUPUESTOS

- Principales cambios: revisión a la baja del precio del petróleo y del crecimiento de los mercados exteriores en 2018-2019.
- Otros cambios con menor repercusión: depreciación del tipo de cambio del euro y revisión al alza de los tipos de interés a largo plazo.

ENTORNO INTERNACIONAL Y CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS

	Proyección actual					Diferencias con la proyección de septiembre de 2018		
	2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Entorno internacional								
Producto mundial	3,6	3,6	3,3	3,4	3,3	-0,1	-0,1	0,0
Mercados de exportación de España	4,9	3,1	3,3	3,7	3,4	-0,4	-0,5	0,1
Precio del petróleo en dólares/barril (nivel)	54,4	71,8	67,5	66,8	65,9	-1,5	-8,0	-5,1
Condiciones monetarias y financieras								
Tipo de cambio dólar/euro (nivel)	1,13	1,18	1,14	1,14	1,14	-0,01	-0,03	-0,03
Posición efectiva nominal de España frente al mundo incluida el área del euro (nivel 2000 = 100 y diferencias porcentuales)	114,6	117,9	118,0	118,0	118,0	0,0	-0,5	-0,5
Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,1
Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)	1,6	1,4	1,8	2,2	2,5	0,0	0,1	0,1

La fecha de cierre de los supuestos técnicos, incluidos los del entorno exterior, es el 21 de noviembre de 2018. Diferencias con respecto al 14 de septiembre de 2018.

REVISIONES RESPECTO A SEPTIEMBRE

➤ Actividad:

- *Revisión a la baja asociada al empeoramiento de los mercados exteriores, contrarrestada parcialmente, entre otros factores, por el efecto positivo de menores precios del petróleo.*

➤ Precios:

- *Escasos cambios en la proyección del IAPC general motivados por el componente energético principalmente: menor contribución en el corto plazo (por la caída reciente del precio del petróleo), pero mayor a medio plazo (por pendiente menos decreciente de la curva de futuros).*

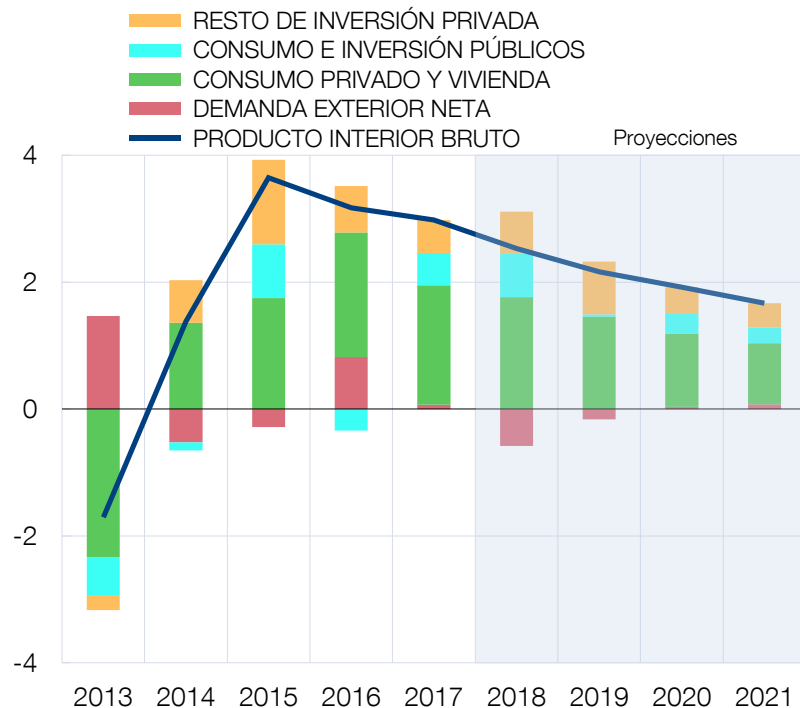
Tasas de variación anual (%)	2017	Proyecciones de diciembre				Proyecciones de septiembre			Revisiones (pp)		
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2018	2019	2020
PIB (real)	3,0	2,5	2,2	1,9	1,7	2,6	2,2	2,0	-0,1	0,0	-0,1
IAPC (inflación)	2,0	1,8	1,6	1,6	1,7	1,8	1,7	1,5	0,0	-0,1	0,1

COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

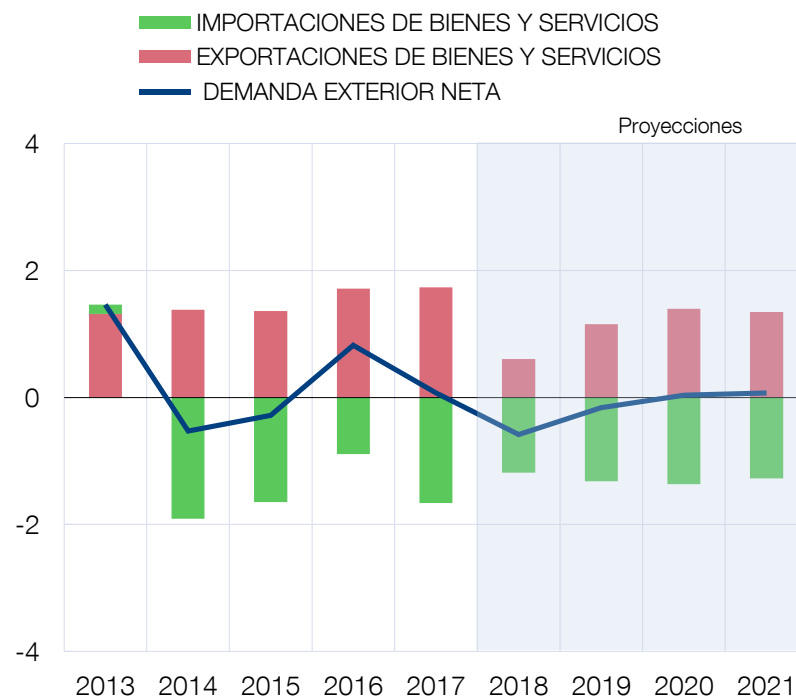


- La expansión del producto continuará descansando en la demanda nacional, para la que se proyecta una desaceleración de todos sus componentes.
- La demanda exterior neta ejercerá una contribución negativa en 2018, que se moderará en 2019, y se tornará ligeramente positiva hacia el final del horizonte de proyección.

CRECIMIENTO DEL PIB (%) Y CONTRIBUCIONES (pp)

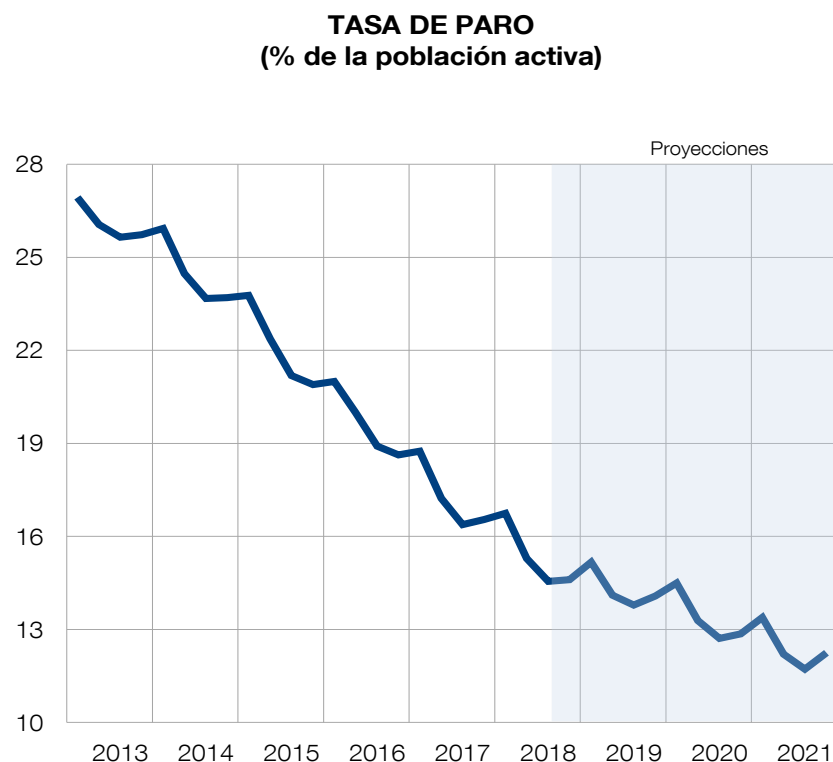
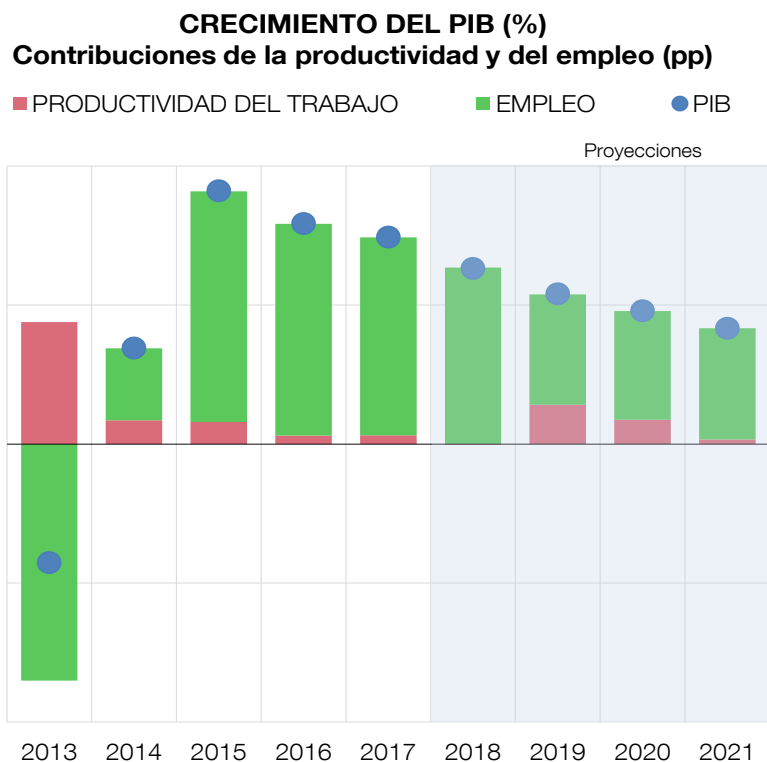


DEMANDA EXTERIOR NETA Y CONTRIBUCIONES (pp)



EMPLEO Y PARO

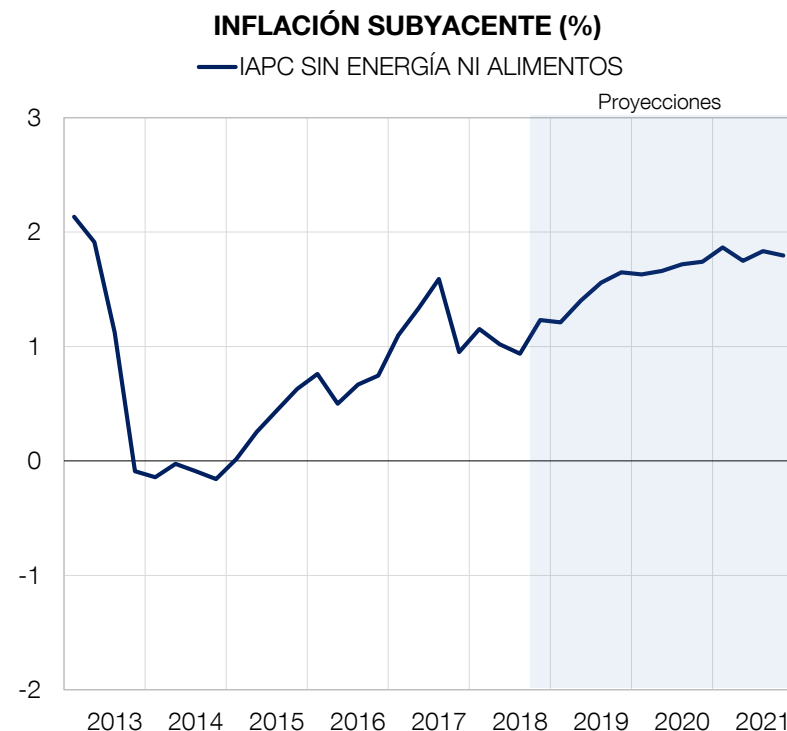
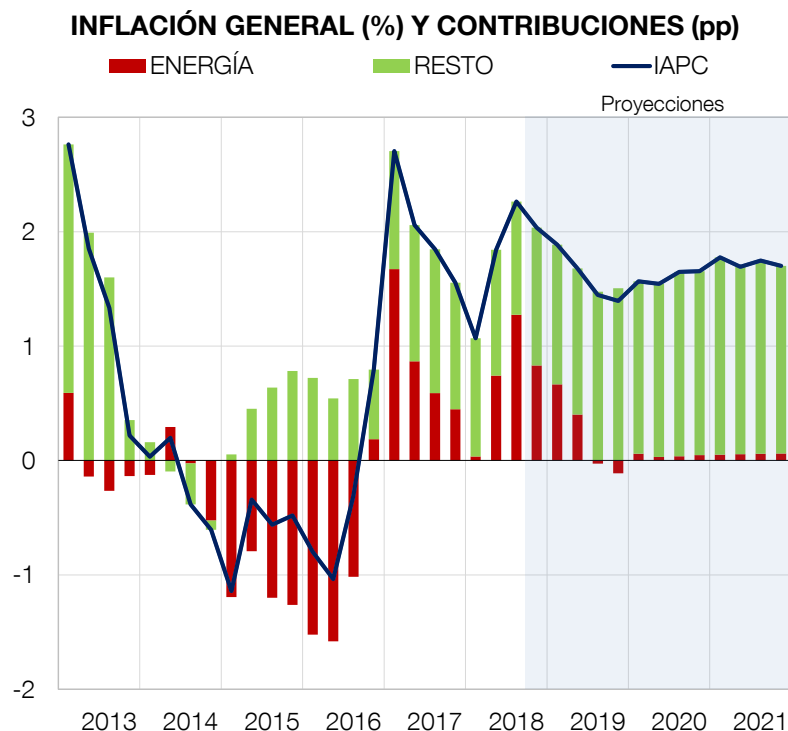
- Como es habitual en las fases expansivas de la economía española, se prevé un escaso crecimiento de la productividad aparente del trabajo, que, no obstante, repuntará en 2019 como consecuencia de los efectos sobre el nivel de empleo asociados a la subida del salario mínimo.
- La creación de empleo provocará nuevos descensos de la tasa de paro, hasta situarse ligeramente por encima del 12% a finales de 2021, en un contexto de avances reducidos de la población activa.



SENDA DE INFLACIÓN



- La inflación general se moderará en los próximos trimestres, y repuntará en adelante, hasta estabilizarse en el 1,7% hacia finales del horizonte de proyección.
- El componente energético perderá fuerza a lo largo de 2019, por la caída del precio del petróleo y por efectos base.
- La inflación subyacente ascenderá gradualmente, en consonancia con la ampliación de la brecha positiva de producción y con la aceleración progresiva de los costes laborales unitarios.

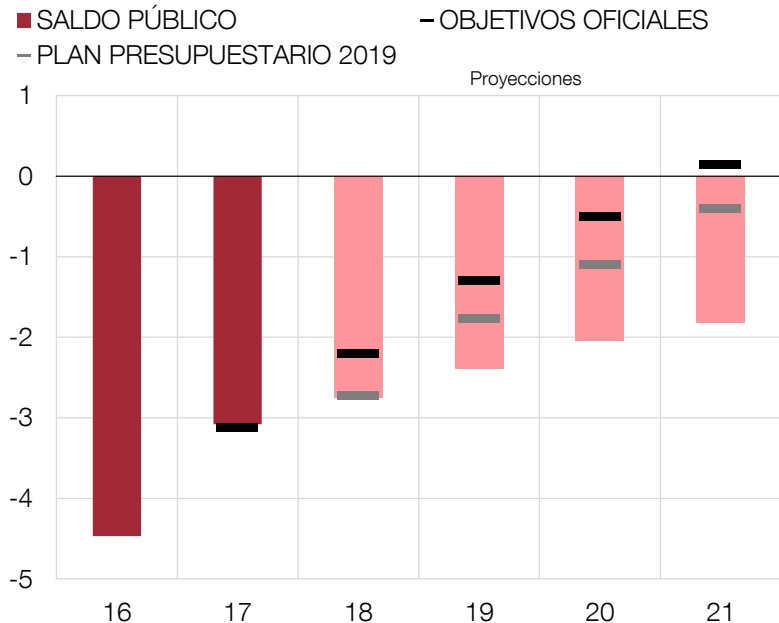


EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT Y LA DEUDA PÚBLICOS

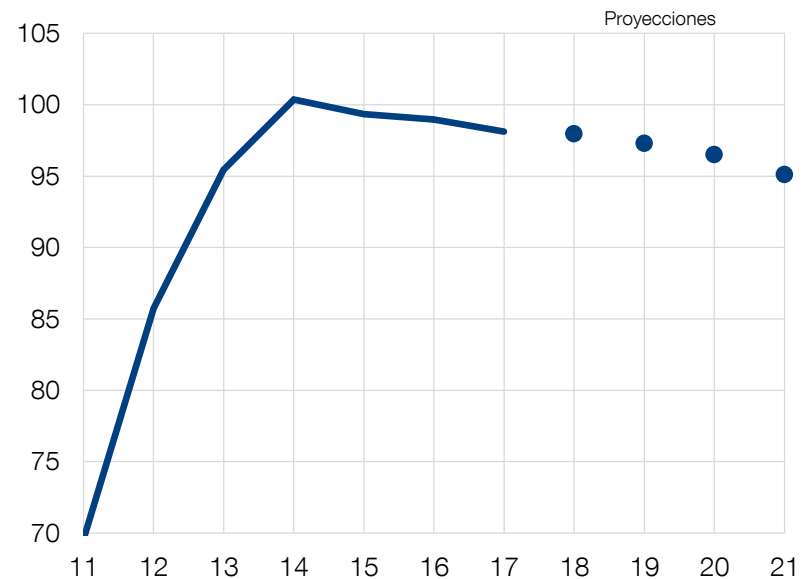


- Se estima un déficit público del 2,7% del PIB para 2018, coherente con la salida este año del procedimiento de déficit excesivo en el que se encuentra España.
- Se prevé que el tono de la política fiscal sea expansivo en 2019, y neutral en adelante.
- Aunque el crecimiento nominal del producto explica una senda ligeramente descendente de la ratio de deuda pública, su nivel en 2021 seguiría siendo excesivamente elevado.

SALDO DE LAS AAPP (% del PIB)



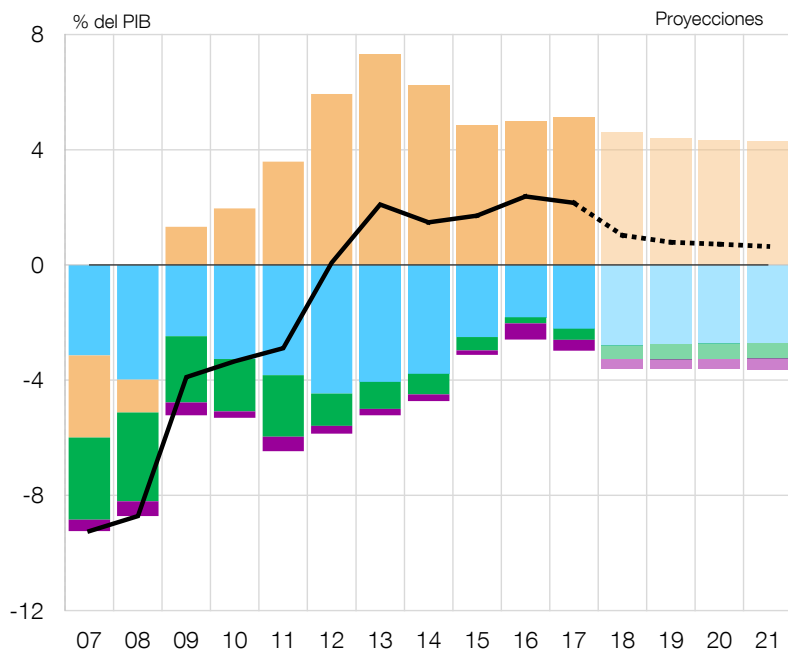
DEUDA DE LAS AAPP (% del PIB)



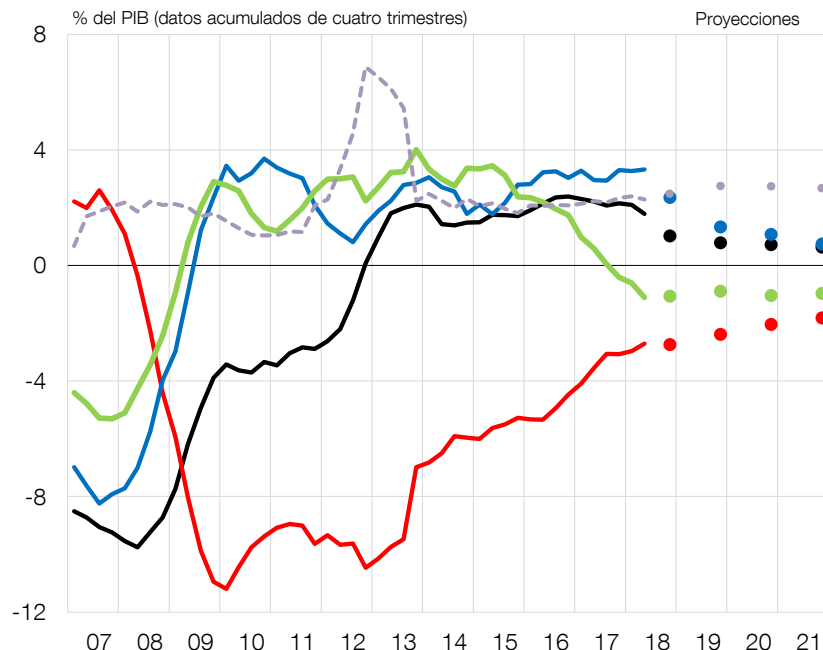
LA CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA

- Se prevé una reducción de la capacidad de financiación por debajo del 1% del PIB, debido fundamentalmente al deterioro de la balanza de bienes.
- Por sectores, se proyecta una continuación de las necesidades de financiación de los hogares, en un contexto de notable dinamismo de su inversión y cierto repunte de su ahorro. Para las sociedades no financieras se proyecta un descenso de su saldo positivo.

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



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





Actividad: a la baja.

- *En el ámbito externo:*
 - *incertidumbre acerca de los efectos de la combinación de las políticas económicas en Estados Unidos sobre las condiciones financieras globales (y, en particular, sobre las economías emergentes),*
 - *una hipotética escalada de medidas proteccionistas*
 - *eventuales tensiones financieras asociadas al desenlace del brexit y a la incertidumbre presupuestaria en Italia.*
- *En el ámbito interno:*
 - *la fragmentación parlamentaria genera incertidumbre sobre el curso de las políticas económicas,*
 - *un hipotético repunte de la incertidumbre política en Cataluña.*

Precios: a la baja.

- *una hipotética materialización de los riesgos a la baja sobre la actividad.*
- *riesgos de doble dirección asociados a la volatilidad del precio del petróleo*

CUADRO DE PREVISIONES (2018-2021)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB	2017	Proyección				Diferencia entre las previsiones actuales y las realizadas en septiembre de 2018		
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
PIB	3,0	2,5	2,2	1,9	1,7	-0,1	0,0	-0,1
Consumo privado	2,5	2,4	1,9	1,5	1,3	0,2	0,2	0,1
Consumo público	1,9	2,1	1,6	1,2	1,2	0,2	0,2	0,0
Formación bruta de capital fijo	4,8	6,2	4,7	3,6	2,7	1,1	0,7	-0,3
Inversión en bienes de equipo	5,7	7,8	5,9	3,8	3,0	2,7	2,1	0,1
Inversión en construcción	4,6	6,1	4,5	3,7	2,8	0,6	0,1	-0,7
Exportación de bienes y servicios	5,2	1,8	3,4	4,0	3,8	-0,8	-0,6	0,0
Importación de bienes y servicios	5,6	3,8	4,1	4,1	3,8	0,7	0,1	0,2
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	2,9	3,1	2,4	1,9	1,6	0,4	0,3	0,0
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,1	-0,6	-0,2	0,0	0,1	-0,5	-0,2	-0,1
PIB nominal	4,3	3,6	4,0	3,7	3,5	-0,1	0,1	-0,1
Deflactor del PIB	1,2	1,0	1,8	1,8	1,8	0,0	0,1	0,0
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	2,0	1,8	1,6	1,6	1,7	0,0	-0,1	0,1
Índice armonizado de precios de consumo sin energía ni alimentos (IAPSEBENE)	1,1	1,1	1,4	1,7	1,8	0,0	0,0	-0,1
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,9	2,5	1,6	1,6	1,6	0,1	-0,3	-0,1
Tasa de paro (% de la población activa). Datos fin de período	16,5	14,6	14,1	12,9	12,2	0,0	0,9	1,0
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	2,2	1,0	0,8	0,7	0,6	-0,2	-0,3	-0,4
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-3,1	-2,7	-2,4	-2,0	-1,8	0,0	0,1	0,2