

PANORAMA ECONÓMICO

Julio de 2018

- *Las perspectivas para la economía española se mantienen en el 2,8% para el PIB en 2018, según el consenso de analistas nacionales. La Comisión Europea refrenda esta previsión al revisar a la baja en una décima su previsión anterior (2,9%).*
- *El Gobierno ha anunciado que no cumplirá los objetivos de déficit de 2018 y 2019, fijados en el -2,2% y -1,3% del PIB, respectivamente. Los nuevos objetivos serán del -2,7% del PIB para este ejercicio y del -1,8% para 2019, lo que supone una demora del proceso de consolidación fiscal.*
- *El Ministerio de Hacienda ha anunciado la adopción de un paquete de medidas tributarias pendientes de definir en detalle, pero que se concretarían en una subida del Impuesto sobre Sociedades, la creación de nuevos tributos sobre transacciones financieras y empresas tecnológicas y una modificación de la imposición energética incrementando los impuestos sobre el gasóleo. Todo ello está provocando incertidumbre, temor a una pérdida de competitividad del sector empresarial, así como inseguridad jurídica.*
- *La afiliación a la Seguridad Social supera en junio los 19 millones de personas por primera vez en diez años, aunque desacelera su ritmo de crecimiento interanual en el segundo trimestre, hasta el 3,1%.*
- *La inflación repunta hasta el 2,3% en junio por el aumento de los precios de los productos energéticos y de los alimentos sin elaborar.*
- *La economía mundial mantiene un buen ritmo de crecimiento, aunque se incrementan los riesgos a la baja sobre el mismo.*
- *Estados Unidos aumenta la tensión comercial con China y con otros socios, entre los que se encuentra la Unión Europea.*

Previsiones de la Comisión Europea (Julio de 2018)

CONTENIDO:

		PIB			Inflación		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
• Escenario Internacional	Eurozona	2,4	2,1	2,0	1,5	1,7	1,7
• Economía Española	España	3,1	2,8	2,4	2,0	1,8	1,6
• Demanda y Actividad	Alemania	2,2	1,9	1,9	1,7	1,7	1,8
• Mercado Laboral	Francia	2,2	1,7	1,7	1,2	1,9	1,5
• Inflación	Italia	1,5	1,3	1,1	1,3	1,4	1,6
• Sector Público	UE-27	2,6	2,3	2,1	1,6	1,8	1,8
	Reino Unido	1,7	1,3	1,2	2,7	2,6	2,0
	UE-28	2,4	2,1	2,0	1,7	1,9	1,8

Fuente: Comisión Europea

ESCENARIO INTERNACIONAL: aumentan las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China

Durante el mes de junio la evolución de los principales mercados bursátiles ha sido mayoritariamente negativa, y ha estado condicionada por las decisiones de los bancos centrales, la incertidumbre sobre la política migratoria en Europa y por las crecientes tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como las negociaciones sobre el Brexit dentro de Reino Unido. Todo ello ha derivado en un mayor incremento de la volatilidad.

No obstante, la economía mundial mantiene un notable dinamismo, a pesar de la desaceleración de las economías avanzadas durante el primer trimestre, que se espera que mejore en el segundo. Por su parte, las principales economías emergentes presentan un buen comportamiento, con fuertes crecimientos en India y Turquía e incluso en China, pese a la suave desaceleración de su actividad, si bien, otros países, como Brasil, muestran resultados más modestos.

Para el segundo trimestre, el índice de sentimiento empresarial global compuesto del mes de junio mejoró en dos décimas y apunta a una leve aceleración del ritmo de expansión de la economía, aunque de nuevo con diferencias entre unas regiones y otras. En las economías avanzadas se espera una mayor actividad en el segundo trimestre, mientras que los índices PMI tienen un comportamiento más desigual entre las economías emergentes, apuntando a cierta desaceleración en Rusia y Brasil, y un mayor dinamismo en India.

Por su parte, la Comisión Europea ha revisado dos décimas a la baja el crecimiento tanto de la UE como de la Eurozona hasta el 2,1% para el presente año y el 2% en 2019, debido a la desaceleración en la primera parte del año y por la incidencia que puedan tener el aumento de las tensiones comerciales y del precio de la energía. Sin embargo, a pesar de esta moderación del crecimiento, considera que los cimientos siguen siendo sólidos y que hay factores que siguen impulsando la actividad como la mejoría del mercado laboral, el menor endeudamiento de los hogares, una política monetaria acomodaticia y una elevada confianza de los consumidores. No obstante, también hay que señalar que los riesgos a la baja sobre el crecimiento mundial han aumentado, principalmente en el ámbito geopolítico y por las crecientes restricciones comerciales, junto al cambio de tono que se está produciendo en la política monetaria.

En este sentido, la política monetaria de los principales bancos centrales dio nuevos pasos hacia su normalización durante el mes de junio, si bien, con ritmos muy desiguales. Por un lado, la Reserva Federal volvió a incrementar sus tipos de interés en un cuarto de punto, hasta el intervalo entre el 1,75% y el 2%, lo que supuso la segunda subida en lo que va de año, al tiempo que anticipaba dos subidas adicionales en lo que resta de 2018. En contraste, el BCE mantuvo inalterados los tipos de interés, aunque anunció una reducción de su programa de compra de activos, desde los 30.000 millones de euros al mes hasta los 15.000 millones, para los meses de octubre a diciembre y la posterior finalización del programa.

Mientras, las tensiones comerciales de Estados Unidos con China y con otros países siguen en aumento y se incrementa el riesgo de una guerra comercial a gran escala que pudiera afectar negativamente al crecimiento mundial. La Administración estadounidense reintrodujo sanciones económicas en Irán y en Rusia, al tiempo que se ha producido una escalada arancelaria con la UE por un lado y con China por otro. Estados Unidos impuso aranceles del 25% sobre una serie de bienes importados desde China por valor de 34.000 millones de dólares, que fue respondido por el país asiático con aranceles por igual cuantía sobre productos estadounidenses. Tras esta situación, el gobierno estadounidense ha anunciado nuevos aranceles del 10% sobre productos importados chinos por valor de 200.000 millones de dólares y China ha respondido con nuevas demandas ante la OMC y señalando que adoptará las contramedidas necesarias.

En cuanto al petróleo, en junio se frenó la senda alcista de los últimos meses, retrocediendo el crudo Brent un 5,1% con respecto al mes de mayo, tras el acuerdo adoptado por la OPEP y otros productores, entre los que destaca Rusia, para aumentar la producción a partir del mes de julio. Aunque en el acuerdo no se especifica la cuantía, el incremento podría situarse alrededor de los 800.000 barriles al día, que servirán para compensar, en parte, los problemas de producción de Venezuela y Libia. No obstante, el precio del crudo Brent se mantiene elevado, siendo los 73,8 \$/barril del promedio del mes de junio, el segundo mayor desde noviembre de 2014, tan sólo por detrás del precio alcanzado en mayo. Con respecto a un año antes, el incremento del precio fue del 60,8% en dólares y del 54,5% en euros.

ECONOMÍA ESPAÑOLA: nueva senda de consolidación fiscal, subidas de impuestos y nuevo acuerdo del AENC

La economía española sigue manteniendo su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre en el entorno del 0,7% trimestral. En el consenso del Panel del Funcas no se ha modificado la previsión del PIB para 2018, que se consolida en el 2,8%, y tampoco hay cambios para 2019 (2,4%). Estas previsiones coinciden con las publicadas por la Comisión Europea en julio, si bien este organismo rebaja el crecimiento para 2018 en una décima, frente a su previsión anterior del 2,9%.

Asimismo, el Gobierno ha anunciado que no cumplirá los objetivos de déficit público de 2018 y 2019, fijados en el -2,2% y en el -1,3% del PIB respectivamente, estableciendo como nuevos el -2,7% del PIB para este año y el -1,8% para 2019. Además, el Ministerio de Hacienda ha anunciado la adopción de un paquete de medidas tributarias pendientes de definir en detalle, pero que se concretarían en una subida del Impuesto sobre Sociedades, la creación de nuevos tributos sobre transacciones financieras y empresas tecnológicas y una modificación de la imposición energética incrementando los impuestos sobre el gasóleo. Todo ello está

provocando incertidumbre, temor a una pérdida de competitividad empresarial, así como inseguridad jurídica, lo que se traducirá en una disminución de las inversiones y ralentización de la reducción del desempleo, sin que pueda estimarse el impacto concreto a día de hoy.

Por otra parte, hay que destacar el acuerdo del AENC (Acuerdo Estatal de Negociación Colectiva) para los años 2018, 2019 y 2020, firmado por CCOO, UGT, CEOE y CEPYME, en el que se establece un marco para la negociación colectiva. En materia salarial, se contempla para cada uno de los años de vigencia del acuerdo un incremento del entorno del 2%, al que se le puede sumar hasta un punto en función de variables como productividad, beneficios, absentismo, es decir, según los conceptos que cada convenio determine. De este modo, en línea con la mejora de la economía, los salarios aumentan y se otorga flexibilidad suficiente para que cada sector adapte la subida de los costes laborales a su situación económica.

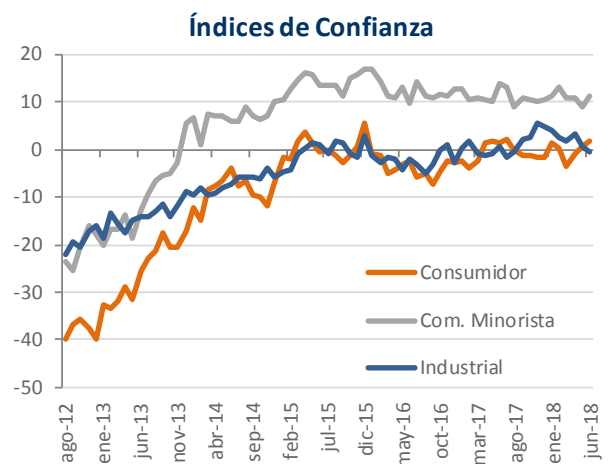
DEMANDA Y ACTIVIDAD: la economía continúa su avance impulsada por el empleo y la recuperación del sector inmobiliario

La economía española ha continuado mostrando un dinamismo notable durante el segundo trimestre, con avances similares a los registrados en el primero, con lo que seguiría destacando como uno de los países con mayor crecimiento dentro de la Eurozona. Las favorables condiciones financieras, las ganancias de competitividad y el elevado ritmo de creación de empleo están sosteniendo el crecimiento y permitiendo continuar con la corrección de los desequilibrios de la economía.

Según la información disponible, durante el segundo trimestre prosiguió la positiva evolución del consumo gracias al favorable comportamiento del mercado laboral. La confianza del consumidor se recuperó en mayo y junio con fuerza, tras los descensos de marzo y abril, debido fundamentalmente a una mejora en las expectativas de la economía general y del hogar, si bien las expectativas sobre el ahorro siguen siendo negativas. Las matriculaciones de automóviles continuaron avanzando a buen ritmo, aunque algo inferior a las tasas registradas en los trimestres anteriores, cuando se alcanzaron dos dígitos, y las ventas interiores de las grandes empresas mostraron un mayor crecimiento.

Tras la significativa desaceleración de la inversión en equipo en el primer trimestre, la información disponible para el segundo todavía es parcial y no muestra una tendencia clara. El IPI en bienes de equipo muestra una

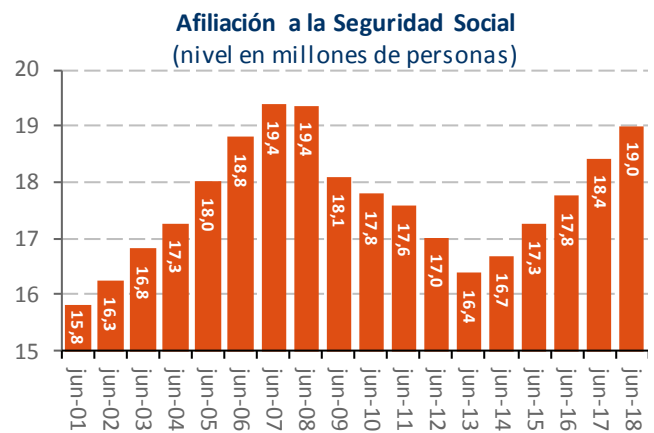
evolución similar, la entrada de pedidos mejora levemente y el indicador de clima industrial de bienes de inversión empeora ligeramente. Habrá que seguir observando de cerca la evolución de estos indicadores. Por otro lado, continúa la favorable evolución del mercado inmobiliario. Las compraventas de viviendas acumulan un avance del 13% interanual en los cinco primeros meses del año, lo que también se está reflejando en un incremento de los precios. En los próximos meses, el sector constructor seguirá aportando muy positivamente al crecimiento de la economía.



Fuente: Comisión Europea.

MERCADO LABORAL: la afiliación a la Seguridad Social desacelera su ritmo de crecimiento interanual en el segundo trimestre, hasta el 3,1%

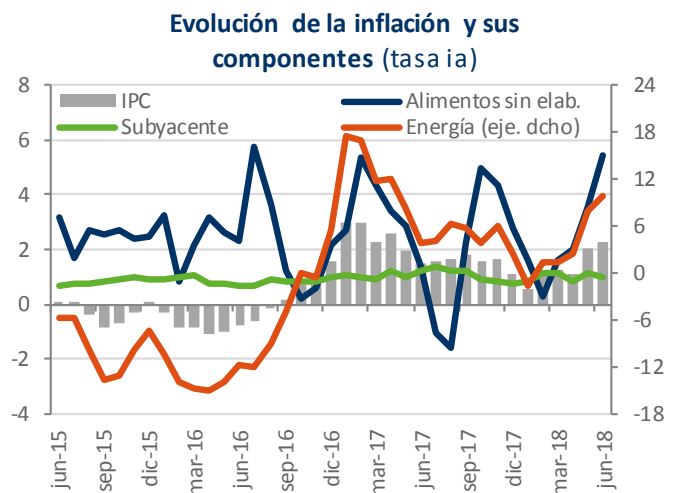
Los afiliados a la Seguridad Social aumentaron en junio en 91.322 personas, el segundo dato más elevado en la serie histórica de este mes desde 2006. Por sectores, la afiliación a la Seguridad Social creció en todos ellos, salvo en la agricultura. Destaca el incremento en los servicios, con casi 76.000 nuevos afiliados, a lo que han contribuido en más de 67.000 personas el comercio y la hostelería. Así, la afiliación a la Seguridad Social supera los 19 millones de personas por primera vez desde septiembre de 2008. En términos interanuales, el número de afiliados creció en 573.884 personas (3,1% por tercer mes consecutivo). Por lo tanto, en el segundo trimestre la tasa fue del 3,1%, tres décimas menos que en el primero.



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa y Servicio de Estudios de CEOE

PRECIOS: la inflación se incrementa hasta el 2,3% por los precios de los productos energéticos y de los alimentos sin elaborar

En junio, la tasa interanual del IPC se aceleró dos décimas hasta el 2,3%, debido fundamentalmente al aumento de los precios energéticos, tanto carburantes y lubricantes como electricidad y gasóleo para calefacción, y del grupo de Alimentos y bebidas no alcohólicas, donde destaca la subida del precio de las frutas. La inflación subyacente disminuyó una décima, hasta el 1,0%, gracias a que todos sus componentes siguen registrando una evolución muy moderada. El precio del petróleo se sitúa en la actualidad en torno a los 75\$/barril, por lo que continúa significativamente más elevado que el año anterior, impulsando los precios de los productos energéticos, lo que podría mantener la inflación unas décimas por encima del 2% los próximos meses, si bien la media anual se situaría en torno al 1,6%.



Fuente: INE

SECTOR PÚBLICO: la ejecución presupuestaria hasta mayo apunta al dinamismo de la recaudación de los impuestos directos

La información de la ejecución presupuestaria del Estado hasta mayo señala que el déficit se ha reducido respecto al mismo periodo de 2017 en 0,2 puntos hasta el 1,2% del PIB. Hay que destacar el vigor de los recursos provenientes de los impuestos (7,4%), gracias al dinamismo de la recaudación del Impuesto sobre Sociedades (10,6%) y del IRPF (12,9%). Asimismo, los empleos no financieros siguen aumentando a buen ritmo hasta mayo (5,1%), entre los que sobresale la mayor aportación a la UE (15,9%) y el incremento de transferencias a las Comunidades Autónomas (CCAA) debido a los mayores anticipos a cuenta. Otro de los aspectos a señalar es el aumento de los gastos de

formación bruta de capital fijo hasta los 3.669 millones, frente los 1.785 millones en igual periodo de 2017.

Con información hasta abril, el déficit conjunto de la Administración Central, los Fondos de la Seguridad Social y las CCAA se situó en el 0,6% del PIB, dos décimas inferior al del mismo periodo de 2017. El esfuerzo en contención del saldo presupuestario recae tanto en la Administración Central como en las CCAA, mientras que los Fondos a la Seguridad Social mantienen su reducido superávit. No obstante, cabe destacar el anuncio del incumplimiento del déficit público para este año (-2,2% del PIB), elevándose hasta el -2,7% del PIB.