

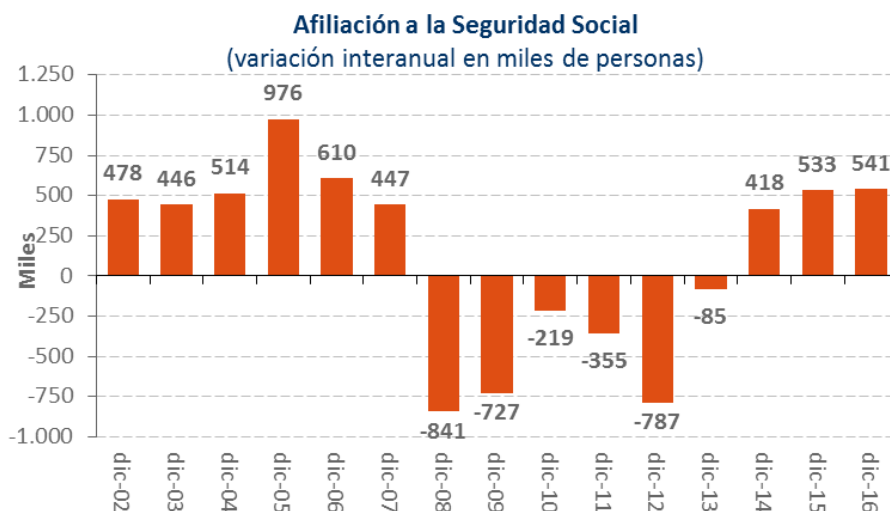
PANORAMA ECONÓMICO

Enero de 2017

- *La Reserva Federal incrementa en un cuarto de punto, hasta el intervalo de 0,5% a 0,75%, el tipo de interés en Estados Unidos.*
- *El precio del petróleo aumenta notablemente en diciembre, tras el acuerdo de los países de la OPEP y otros productores para recortar la producción en 1,8 millones de barriles al día.*
- *Balance positivo de la economía española en 2016 en términos de crecimiento y empleo y en corrección de desequilibrios macroeconómicos.*
 - *El PIB, con una tasa trimestral del 0,7% en el cuarto trimestre, podría cerrar 2016 con un crecimiento medio del 3,2% por segundo año consecutivo.*
 - *El empleo, medido por los afiliados a la Seguridad Social, ha aumentado un 3,0% en el conjunto de 2016.*
 - *La información hasta septiembre para el conjunto de las Administraciones Públicas apunta a que el cumplimiento del objetivo del déficit público para 2016 (-4,6% del PIB) es factible.*
 - *Es previsible que se amplíe el saldo positivo exterior en 2016, superando el 2% del PIB.*
- *La inflación, con una tasa media del -0,2% en 2016, ha registrado un notable repunte en diciembre (1,5%) y en los próximos meses seguirá mostrando una tendencia ascendente.*
- *La modificación del Impuesto de Sociedades de diciembre podrá afectar a la inversión empresarial, a la creación de empleo y a la competitividad.*

CONTENIDO:

- Escenario Internacional
- Economía Española
- Demanda y Actividad
- Mercado Laboral
- Inflación
- Sector Público



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Servicio de Estudios de CEOE

ESCENARIO INTERNACIONAL: la Reserva Federal aumenta los tipos de interés

En diciembre, los mercados financieros han estado influenciados por las decisiones de los principales bancos centrales y el incremento del precio del petróleo. La mayor parte de las bolsas mundiales han mostrado comportamientos positivos, favorecidos por la buena marcha de la actividad en algunas economías avanzadas, destacando Estados Unidos, y unas mejores perspectivas sobre la evolución del crecimiento mundial, tal como apuntan el aumento de los indicadores de confianza y de actividad, con el índice PMI compuesto global en máximos de los últimos once meses.

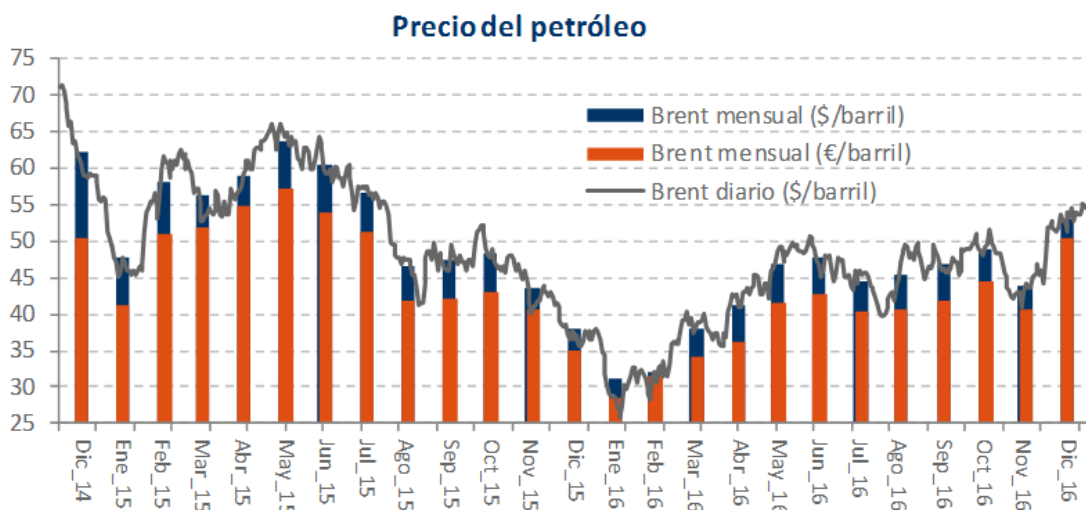
En cuanto a los bancos centrales, destaca la divergencia de las decisiones adoptadas en Europa, ampliando la duración de los estímulos monetarios, y en Estados Unidos, aumentando sus tipos de interés, lo que ha llevado a que las rentabilidades de la deuda pública europea se hayan reducido y el euro se haya depreciado frente al dólar. Así, el BCE extendió su programa de compra de deuda en nueve meses, hasta diciembre de 2017, aunque va a reducir su volumen mensual desde 80.000 hasta 60.000 millones de euros, a partir de abril. Además, amplió el tipo de deuda que puede adquirir.

En contraste, la Reserva Federal aprobó un incremento de un cuarto de punto en sus tipos de interés, hasta un intervalo entre el 0,5% y 0,75%, lo que supone el segundo aumento del precio del dinero en casi una década, tras el que se produjo hace un año, cuando comenzó el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Esta decisión se apoya en la solidez de los datos macroeconómicos del país, cuyo crecimiento ha sido del 3,5% anualizado en el tercer trimestre, mientras que la tasa de desempleo se redujo hasta el 4,6% en noviembre y la inflación subyacente está por encima del 2%. No obstante, su presidenta, Janet Yellen, insistió

en que el proceso de subida de tipos seguirá siendo gradual, aunque su estrategia se ha endurecido ligeramente y ahora se espera que se produzcan tres nuevos incrementos durante el año 2017, frente a tan sólo dos aumentos que se anticipaban en septiembre. Si se cumplen los planes de la Fed, los tipos podrían quedar en un rango entre el 1,25% y el 1,5% a finales del presente año, aunque su evolución final dependerá del comportamiento de la inflación y de la marcha de la economía y del empleo.

Por su parte, los bancos centrales de Inglaterra y Japón mantuvieron sin cambios sus tipos de interés y sus planes de estímulos monetario.

En cuanto al petróleo, destacar el notable incremento de su precio en el mes de diciembre. El crudo Brent alcanzó, en promedio, los 53,1 \$/barril, lo que supone un aumento del 20,7% respecto a noviembre y un encarecimiento del 39,8% comparando con diciembre de 2015. Este alza en los precios se ha producido tras el acuerdo alcanzado el pasado 30 de noviembre entre los países de la OPEP para reducir su producción en 1,2 millones de barriles al día, al que se sumaron otros productores, entre los que se encuentra Rusia, elevando el recorte conjunto de producción hasta los 1,8 millones de barriles al día. Para los próximos meses los precios de los futuros del crudo Brent apuntan a que se mantendrá la tendencia alcista de los precios, aunque de manera más moderada. No obstante, algunos factores pudieran presionar a la baja en el precio del crudo, tales como un incremento de la producción por parte de terceros países, entre ellos Estados Unidos, una apreciación del dólar o que no se respetasen los recortes pactados dentro de la OPEP. Por el contrario, un mayor dinamismo de la economía mundial presionaría al alza en los precios.



ECONOMÍA ESPAÑOLA: balance positivo de crecimiento y empleo en 2016

La economía cerrará 2016 con un ritmo de crecimiento de la actividad y del empleo elevado. En línea con las previsiones de CEOE, el Banco de España ha estimado un crecimiento trimestral del PIB del 0,7% en el cuarto trimestre gracias al vigor de la demanda interna, mientras que el sector exterior podría contribuir de un modo más neutral al avance del PIB. Con esta tasa, el crecimiento del PIB en el conjunto de 2016 se elevaría a un 3,2%, lo mismo que en 2015. En relación al empleo, los afiliados a la Seguridad Social aumentaron en 540,7 miles de personas en diciembre de 2016 frente al mismo mes de 2015 y el crecimiento medio anual se situó en el 3,0%.

En cuanto a la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, la información de la balanza de pagos hasta septiembre apunta a un nuevo superávit en 2016. En el acumulado de doce meses, la economía española registró una capacidad de financiación de 26,2 mm, superior a los 21,7 mm de 2015. Respecto al déficit público, la información presupuestaria hasta septiembre para el

conjunto de AA.PP., con un déficit del -2,6% del PIB, apunta a la elevada probabilidad de alcanzar el objetivo en 2016 (-4,6% del PIB), tras años de incumplimiento. Por último, hay que destacar el fuerte repunte de la inflación en diciembre, hasta una tasa del 1,5%. Con todo, la inflación media en 2016 se situará en el -0,2%.

Para 2017, el ciclo de recuperación de la economía española va a continuar, pero a un ritmo más moderado (2,3%) debido al agotamiento e incluso la reversión de aquellos factores que han impulsado la actividad. La subida del precio del petróleo va a influir negativamente en los costes. Hay que añadir el impacto en la inversión empresarial de los cambios en el Impuesto sobre Sociedades, para recaudar 4.300 millones de euros, en vez de reducir el gasto público no productivo. Al mismo tiempo, el crecimiento de la renta disponible de las familias se moderará por la menor creación del empleo y la mayor inflación. Todo ello en un entorno exterior con grandes incertidumbres.

DEMANDA Y ACTIVIDAD: Mejora de la confianza en la recta final del año

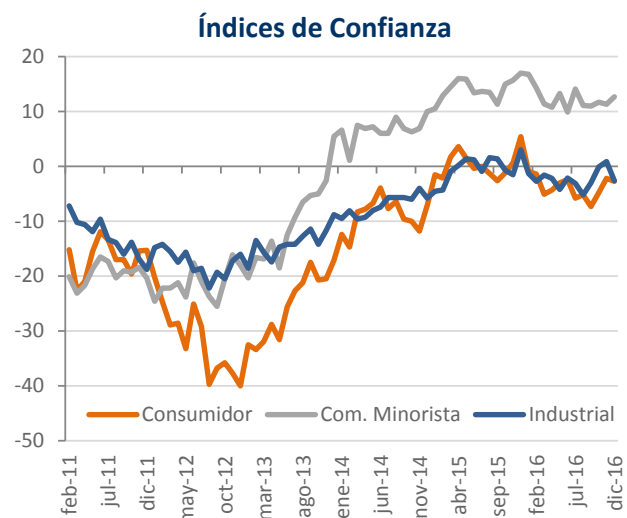
Según las estimaciones del Banco de España, la economía española cerrará el ejercicio con un crecimiento del 0,7%, en línea con las estimaciones de CEOE, e idéntico al registrado en el tercer trimestre. Con este dato, la economía continúa mostrando un elevado dinamismo y el crecimiento del conjunto del año podría situarse en torno al 3,2%, la misma tasa que en 2015. No obstante, las perspectivas para 2017 no son tan positivas, como se ha dicho anteriormente.

La información relativa al cuarto trimestre refleja una mejoría de los indicadores de confianza en la recta final del año, con una evolución más favorable tanto del Indicador de Sentimiento Económico como del índice PMI compuesto. En este sentido, el indicador de confianza del consumidor, que venía mostrando una senda de empeoramiento a lo largo del año, ha mejorado ligeramente en el cuarto trimestre, mientras que el indicador de confianza del comercio minorista se mantiene en niveles similares a los del tercer trimestre. En este contexto, las matriculaciones de automóviles alcanzaron un crecimiento notable en el cuarto trimestre, del 9,0%, aunque algo inferior al registrado en el tercero. En el conjunto del año 2016 las ventas de automóviles superaron los 1,1 millones de vehículos, el nivel más elevado desde el año 2008.

Por sectores, los indicadores de confianza de la industria, la construcción y los servicios han registrado un notable repunte en el cuarto trimestre. Además, los indicadores del sector turístico han mostrado un comportamiento muy positivo en los últimos meses del año. Tanto la lle-

gada de turistas como el gasto turístico registraron un crecimiento superior al 10% interanual en el periodo octubre-noviembre. En lo que va de año, el número de turistas ha crecido un 10,1%, casi el doble que el aumento registrado en 2015.

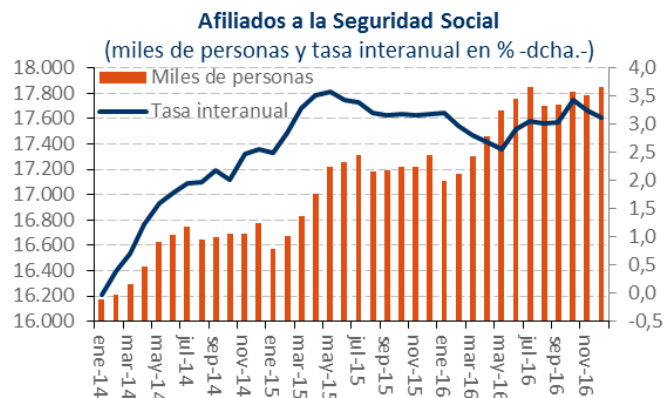
Respecto al sector exterior, las exportaciones han crecido un 0,9% hasta octubre, mientras que las importaciones han caído un -1,6%, lo que ha permitido reducir el déficit acumulado de los diez primeros meses un 26,6%. No obstante, el incremento de los precios del petróleo, además de frenar el ritmo de avance del consumo privado, supondrá un incremento de nuestros pagos al exterior que lastrará nuestra balanza por cuenta corriente.



Fuente: Comisión Europea

MERCADO LABORAL: la afiliación a la Seguridad Social repunta en el cuarto trimestre, hasta el 3,3% interanual

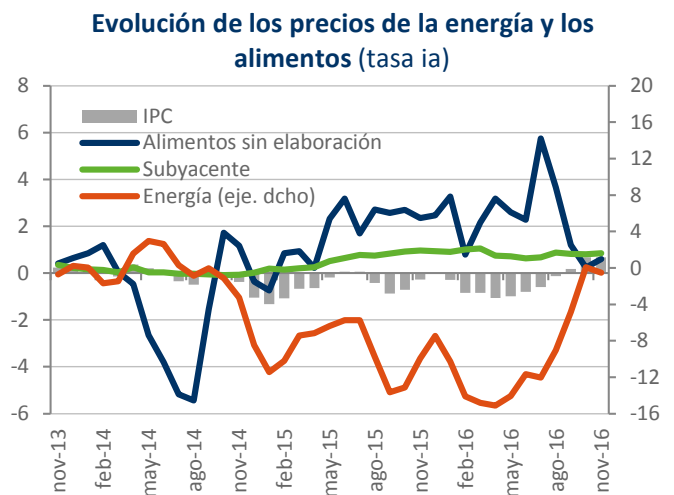
Los afiliados a la Seguridad Social aumentaron en diciembre en 68.531 personas, el tercer dato más elevado (tras 2014 y 2015) en este mes en la serie histórica, a lo que han contribuido la evolución favorable de la agricultura y los efectos positivos de la campaña navideña en el comercio. De esta forma, se cierra el año 2016 con 17,85 millones de afiliados a la Seguridad Social, lo que supone el nivel más alto desde octubre de 2009. En términos interanuales, la afiliación a la Seguridad Social creció en 540.655 personas, el mejor registro en un mes de diciembre desde el año 2006. En cambio, la tasa interanual se desaceleró levemente hasta el 3,1%, aunque hay que señalar que en el conjunto del cuarto trimestre, la tasa repuntó tres décimas hasta el 3,3%.



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Servicio de Estudios de CEOE

PRECIOS: la inflación se acelera rápidamente por la subida de la energía

Según el dato adelantado ofrecido por el INE, la inflación en diciembre se situará en el 1,5%, ocho décimas por encima del dato de noviembre, con lo que la media anual se situará en el -0,2%. La inflación se encuentra en una senda alcista que continuará en 2017 y cuya intensidad dependerá fundamentalmente del diferencial de los precios del petróleo con el año anterior, ya que con los niveles actuales pueden presentar incrementos de más del 50% en los primeros meses. Al aumento de precios de los combustibles se ha visto añadido el incremento de los impuestos sobre el alcohol y el tabaco y también subirán las tarifas telefónicas y del gas. No obstante, de momento, la inflación subyacente se mantiene muy contenida, por debajo del 1%, y se espera que se mantenga en niveles similares los próximos meses.



Fuente: INE

SECTOR PÚBLICO: Nueva senda presupuestaria para las Comunidades Autónomas

Con información hasta septiembre, el déficit público del conjunto de las Administraciones Públicas se sitúa en el -2,6% del PIB, lo que supone una diferencia de dos puntos frente al objetivo para el conjunto del año (-4,6% del PIB). Por lo tanto, el cumplimiento de dicho objetivo parece alcanzable en 2016. Además, se ha publicado la ejecución presupuestaria hasta octubre para todas las Administraciones Públicas excepto las Corporaciones Locales, alcanzando un saldo negativo del -2,7% del PIB, lo que significa una reducción del 15,4% respecto al mismo periodo del año anterior. El sistema de Seguridad Social, cuyo saldo en octubre ya supone un -0,8% del PIB, es el único nivel de la AA.PP. que amplía su déficit en el transcurso de 2016.

En cuanto al Estado, con información adelantada hasta noviembre, se advierte cierta estabilidad del déficit en

relación con 2015, situándose éste en el -2,4% del PIB. A pesar del aumento de recaudación que ha proporcionado el cambio en el Impuesto sobre Sociedades, el incremento de las devoluciones en el mes de noviembre ha frenado la senda alcista de los ingresos. Por su parte, los pagos siguen descendiendo hasta noviembre, si bien un moderado -1,7%.

Por último, el Gobierno ha fijado nuevos objetivos de déficit público para las Comunidades Autónomas para el periodo 2017-2019, en línea con el acuerdo alcanzado en el Consejo de Política Fiscal y Financiera. Para 2016, el objetivo establecido es el -0,7% del PIB, que es factible, mientras que se reduce a -0,6% del PIB en 2017, intensificándose la senda de ajuste presupuestario en los años siguientes (-0,3% del PIB para 2018 y 0,0% del PIB para 2019).