

INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Junio 2018



Departamento de Asuntos Económicos y Europeos
Servicio de Estudios

CEOE
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

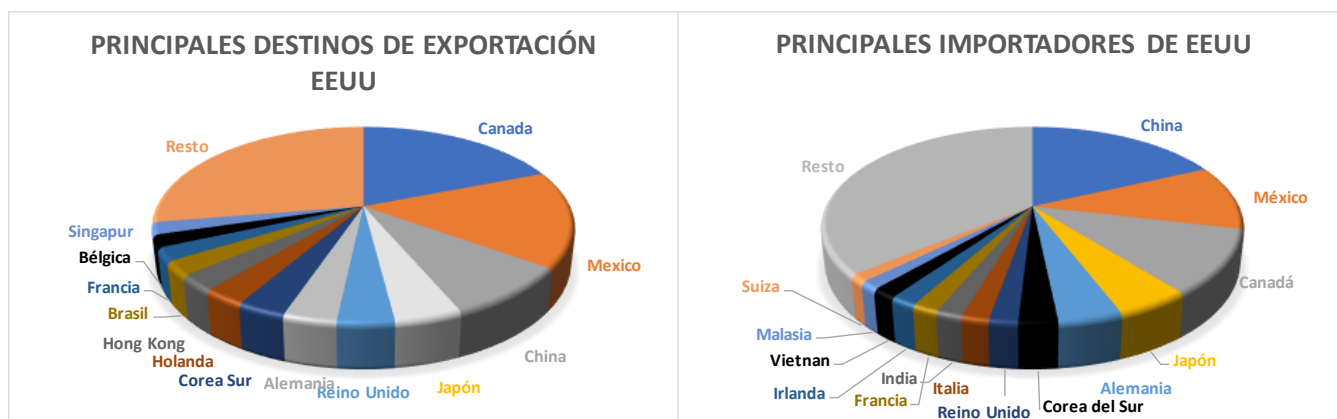
ÍNDICE

I.	PANORAMA ECONÓMICO	3
II.	ECONOMÍA INTERNACIONAL	6
	Recuadro 1: “Evolución del precio del petróleo y su impacto en la inflación en España”	
	II.1. ESTADOS UNIDOS	10
	II.2. EUROZONA	12
	Recuadro 2: “Evolución reciente de los costes laborales en los principales países europeos”	
	II.3. MERCADOS FINANCIEROS	17
III.	ECONOMÍA ESPAÑOLA	19
	III.1. CRECIMIENTO Y PERSPECTIVAS	19
	Recuadro 3: “Política arancelaria en EE.UU.: efectos sobre España”	
	III.2. INFLACIÓN Y COMPETITIVIDAD	30
	Recuadro 4: “Resultados del IMD World Competitiveness Ranking ”	
	III.3. MERCADO LABORAL	35
	Recuadro 5: “Diferencias en el patrón de evolución de los afiliados a la Seguridad Social por tipo de contrato”	
	Recuadro 6: “Actualidad Sociolaboral: negociación colectiva y conflictividad”	
	III.4. SECTOR PÚBLICO	43
	III.5. FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA	45
IV.	CUADRO DE PREVISIONES	48

I. PANORAMA ECONÓMICO

Los acontecimientos políticos de estas últimas semanas han acentuado la incertidumbre, tanto en el contexto global como en nuestro país. En el frente exterior, el presidente Trump decidió aplicar una política comercial de subida de aranceles a sus principales socios comerciales, entre los que se incluye a la Unión Europea (UE). Así, además del aumento de las tensiones comerciales con China, el Departamento de Comercio estadounidense anunció la suspensión de la exención a la imposición de aranceles a la importación de acero (25%) y aluminio (10%) de la UE, Canadá y México. La respuesta de la UE no se ha hecho esperar, interponiendo una denuncia ante la OMC y anunciando que responderá con aranceles a productos estadounidenses. Por su parte, el Gobierno canadiense impondrá aranceles contra los bienes importados del país vecino que se estiman por valor de unos 5.000 millones de dólares. También el Gobierno norteamericano va a incrementar de nuevo el arancel de la aceituna negra española, lo que va a suponer una reducción de las exportaciones adicional a la que se viene registrando hasta ahora.

Por otro lado, tras la cumbre del G-7, una de las más tensas de los últimos años al tener fuertes divergencias en política comercial, Trump tuvo un encuentro histórico con el primer mandatario de Corea del Norte, en lo que podría interpretarse como un primer paso hacia la apertura del país asiático y conseguir paralizar el desarrollo de armas químicas y nucleares.



Fuente: Trading Economics

Fuera del ámbito político, otro de los focos de atención son las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y su impacto en el aumento del precio del petróleo, que, si bien ha moderado su tendencia alcista hasta el entorno de los 75 dólares/barril a principios de junio, no deja de ser un factor que influye al alza sobre la inflación. En concreto, la inflación en EE.UU. se ha elevado hasta el 2,7% en mayo (2,2% la subyacente), mientras que, en la Eurozona, esta se situó en el 1,9% en el mismo mes. Como consecuencia del aumento de precios y de la revisión al alza del PIB estadounidense hasta el 2,8% en 2018, la Fed ha incrementado los tipos de interés de referencia hasta 1,75%-2% en junio. Además, anticipó dos nuevas subidas antes de que finalice 2018.

Por su parte, el BCE en su reunión del 14 de junio anunció que a finales de 2018 abandona su programa de estímulos monetarios (el denominado “QE”), a la vez que reducirá a la mitad (15.000 millones de euros mensuales) la cuantía de las compras de activos entre octubre y diciembre. Además, señaló que la primera subida de tipos de interés podría producirse en el verano de 2019, en un contexto donde ha revisado a la baja la previsión de crecimiento en 2018 hasta el 2,1% (2,4% anterior), aunque mantiene la de 2019 y 2020 (1,9% y 1,7%, respectivamente) y, al mismo tiempo, eleva la previsión de

inflación para 2018 y 2019 hasta el 1,7% (1,4% anterior), si bien no ha modificado la de 2020 (1,7%). La reacción ante estas medidas ha sido una notable depreciación del euro frente al dólar desde el entorno del 1,18 al 1,16 euro/dólar y un descenso de las rentabilidades de deuda europeas.

En cuanto a la actividad a comienzos del ejercicio, la economía mundial prosigue con su dinamismo, si bien en algunos países se advierte una tenue desaceleración en el primer trimestre. Así, la Eurozona ha frenado su crecimiento trimestral hasta el 0,4% desde el 0,7% con el que finalizó 2017 y Japón ha registrado una caída del PIB en tasa trimestral del -0,2%. En EE.UU., la desaceleración ha sido menor, de tan solo una décima hasta el 0,6% en tasa trimestral.

En España, el cambio de Gobierno abre una etapa de “esperar y ver” hasta conocer las medidas de política económica que puede llevar a cabo, dada la minoría del PSOE en la formación actual del parlamento. No obstante, la actividad y el empleo siguen marcando una tendencia positiva, con un crecimiento del PIB del 0,7% en el primer trimestre, por encima de sus socios europeos¹, y un notable dinamismo de los afiliados a la Seguridad Social, que en mayo han vuelto a marcar un máximo en dicho mes, con un aumento de 237,2 mil personas. Entre los factores que siguen apoyando la buena marcha de nuestra economía, destacan el mantenimiento de unas condiciones financieras muy propicias, la positiva evolución de las exportaciones, así como el optimismo en las expectativas de los hogares y de las empresas.

Un análisis más desagregado del PIB del primer trimestre señala el favorable comportamiento del sector de la construcción, que afianza su recuperación, sobre todo en lo referente a vivienda, y el dinamismo del consumo de los hogares, tanto de bienes como de servicios. No obstante, se advierten ciertas señales de desaceleración en el componente de inversión en bienes de equipo, en la actividad manufacturera y en los flujos comerciales con el exterior. No cabe duda de que el entorno institucional nacional e internacional no favorece al dinamismo de estas variables económicas, aunque todavía es pronto para valorar si esta tendencia a la moderación va a continuar en los próximos trimestres.

Con todo, las perspectivas para la economía española siguen siendo favorables, y la mayoría de los organismos internacionales han revisado al alza su previsión de crecimiento del PIB hasta el entorno del 2,8% (entre ellas, el FMI y el Panel de Funcas) y el 2,9% (Comisión Europea). CEOE prevé un crecimiento de la economía española del 2,8% este año, compatible con una desaceleración muy gradual que se prolongará en 2019, con lo que se prevé que la actividad crezca el 2,6% el próximo año. Con este escenario de previsión, España continuará creciendo más que la media de la Eurozona, y de hecho será la economía que más crezca entre los principales países que comparten el euro.

Uno de los ámbitos que habrá que seguir de cerca es la evolución de la inflación. El repunte del IPC hasta el 2,1% en mayo viene determinado fundamentalmente por el incremento del precio de los productos energéticos, los alimentos frescos y los precios de los paquetes turísticos y servicios de alojamiento. Por su parte, la inflación subyacente se aceleró tres décimas hasta el 1,1% en mayo, aunque se mantiene en tasas moderadas. La influencia de los precios de la energía en la evolución del índice general será determinante en los próximos meses y mantendrá la inflación unas décimas por encima del 2% en el verano, si bien la media anual se situaría alrededor del 1,6%.

¹ El PIB de Alemania e Italia aumentó el 0,3% en el primer trimestre de 2018, mientras que en Francia fue un 0,2% y en Reino Unido un 0,1%.

CUADRO MACROECONOMICO BASICO. ESPAÑA

PIB. Demanda. precios constantes (tasa de variación anual)								Previsiones*	
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	2018	2019
PIB	3,3	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0	2,8	2,6
Gasto en consumo final	2,5	2,2	1,9	2,2	2,1	2,5	2,6	--	--
Hogares	2,9	2,4	2,2	2,4	2,4	2,5	2,8	2,6	2,3
ISFLSH	7,4	2,7	3,2	3,3	2,3	2,0	4,2	--	--
AA.PP.	0,8	1,6	1,0	1,5	1,4	2,4	1,9	1,4	1,7
Form. bruta de cap. fijo	3,3	5,0	4,9	3,9	5,6	5,6	3,5	4,4	4,5
Activos fijos Materiales	3,4	5,2	5,2	4,1	5,7	6,0	3,7	4,6	4,5
Equipo y act. Cultiv.	4,9	6,1	6,1	3,9	6,6	7,7	2,2	3,7	4,1
Construcción	2,4	4,6	4,5	4,3	5,1	4,8	4,7	5,2	4,8
Activos fijos Inmateriales	2,7	3,7	3,5	2,9	5,0	3,3	2,9	3,5	4,4
Demanda nacional (aport.)	2,5	2,8	2,5	2,5	3,0	3,2	2,8	2,7	2,5
Exportaciones	4,8	5,0	5,6	4,5	5,6	4,4	3,2	4,2	4,0
Importaciones	2,7	4,7	4,5	3,1	5,9	5,2	2,8	4,3	4,3
Contribución d. Exterior	0,7	0,3	0,5	0,6	0,1	-0,1	0,2	0,1	0,1
PIB. Oferta precios constantes (tasa de variación anual)									
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I		
VAB - Agric. y pesca	6,9	3,7	5,0	3,7	4,2	2,0	3,3		
VAB - Industria	3,6	3,7	3,0	3,4	3,9	4,6	2,8		
Manufacturera	3,5	3,8	2,6	3,5	4,3	4,7	2,9		
VAB - Construcción	1,9	4,9	4,5	4,9	4,9	5,4	6,0		
VAB - Servicios	3,0	2,6	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5		
Empleo									
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	abr.	may.
EPA Ocupados	2,7	2,6	2,3	2,8	2,8	2,6	2,4		
EPA Parados	-11,4	-12,6	-11,2	-14,4	-13,6	-11,1	-10,8		
EPA Tasa de Paro	19,6	17,2	18,8	17,2	16,4	16,5	16,7		
SS - Afiliaciones	3,0	3,6	3,4	3,8	3,5	3,5	3,4	3,1	3,1
INEM - Paro Registrado	-8,6	-9,3	-9,6	-10,9	-8,8	-8,0	-7,5	-6,6	-6,0
Precios y Salarios									
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	abr.	may.
IPC	-0,2	2,0	2,7	2,0	1,7	1,4	1,0	1,1	2,1
IPC Subyacente	0,8	1,1	1,0	1,1	1,3	0,8	1,0	0,8	1,1
IPRI	-3,1	4,4	6,9	4,8	3,3	2,6	0,8	1,9	
Salarios (conv. Colect.)	1,0	1,5	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6	
Precio barril petroleo (\$)	43,3	54,3	53,4	49,3	52,5	61,9	66,8	72,0	77,7
Sector Monetario y Financiero									
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	abr.	may.
Tipo BCE. Intervención	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 meses	-0,26	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33
Bonos a 10 años. España	1,39	1,56	1,63	1,55	1,54	1,52	1,45	1,22	1,39
Tipo cambio Dólar/Euro	1,11	1,13	1,06	1,10	1,17	1,18	1,23	1,23	1,18
Sector Público									
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	abr.	
Estado Ingresos no finac. (acum.)	-7,5	-1,6	-1,0	6,9	-0,4	-1,6	5,0	4,0	
Estado Pagos no financ. (acum.)	-5,2	-1,4	-7,2	-6,8	-2,9	-1,4	0,7	14,9	
Saldo caja (m.m)(acum.)	-16	-16	-9	-13	-21	-16	-7	-1	

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

* CEOE (jun-18)

II. ECONOMÍA INTERNACIONAL

La OCDE mejora sus previsiones sobre el crecimiento mundial hasta el 3,8% para 2018 y el 3,9% para 2019

El último informe de la OCDE, de finales de mayo, destaca la fortaleza de la economía mundial, que está siendo impulsada por una mayor inversión, una notable creación de empleo y el buen comportamiento del comercio, todo ello apoyado por políticas monetarias que continúan siendo mayoritariamente expansivas y también, y cada vez más, por políticas fiscales relajadas.

En dicho informe se prevé que el crecimiento mundial en 2018 aumentará hasta el 3,8%, y que en 2019 acelerará hasta el 3,9%, una y tres décimas más, respectivamente, que lo estimado en noviembre y, en línea con las previsiones de otros organismos internacionales. Lo más destacado es la revisión al alza del crecimiento de Estados Unidos, cuatro décimas para 2018 y siete para 2019, y del comercio mundial, que mejora en seis décimas para el presente año y en cinco décimas para el próximo.

Previsiones de crecimiento. FMI (abril), Comisión Europea (mayo) y OCDE (mayo)									
PIB (variación interanual)	FMI			Comisión Europea			OCDE		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
MUNDO	3,8	3,9	3,9	3,7	3,9	3,9	3,7	3,8	3,9
Estados Unidos	2,3	2,9	2,7	2,3	2,9	2,7	2,3	2,9	2,8
Japón	1,7	1,2	0,9	1,7	1,2	1,1	1,7	1,2	1,2
Eurozona	2,3	2,4	2,0	2,4	2,3	2,0	2,5	2,2	2,1
Alemania	2,5	2,5	2,0	2,2	2,3	2,1	2,5	2,1	2,1
Francia	1,8	2,1	2,0	1,8	2,0	1,8	2,3	1,9	1,9
España	3,1	2,8	2,2	3,1	2,9	2,4	3,1	2,8	2,4
Italia	1,5	1,5	1,1	1,5	1,5	1,2	1,6	1,4	1,1
Reino Unido	1,8	1,6	1,5	1,8	1,5	1,2	1,8	1,4	1,3
China	6,9	6,6	6,4	6,9	6,6	6,3	6,9	6,7	6,4
Economías avanzadas	2,3	2,5	2,2						
Economías emergentes	4,8	4,9	5,1						
Comercio mundial	4,9	5,1	4,7				5,0	4,7	4,5

Fuente: FMI, Comisión Europea y OCDE

Aunque advierte que están aumentando los riesgos a la baja sobre dicho crecimiento

No obstante, a pesar de estas buenas perspectivas de crecimiento, el informe también señala que han aumentado los riesgos a la baja sobre el mismo. Entre los principales se destacan el alza en el precio del petróleo, las vulnerabilidades en los mercados financieros, o que la normalización de los tipos de interés en algunas economías, particularmente en Estados Unidos, pudiera poner en dificultades la financiación de determinados países emergentes, principalmente los que mantienen elevadas deudas en divisas. Además, también resalta la amenaza de restricciones comerciales y el aumento de políticas proteccionistas que afectarán negativamente el comercio mundial.

Crece la tensión comercial entre Estados Unidos y sus socios

En ese sentido, se destaca la creciente tensión entre Estados Unidos y sus socios comerciales, por incluir a la Unión Europea, México y Canadá entre los países a los que afectarán los aranceles sobre el acero y el aluminio. Además, Estados Unidos también estudia elevar aranceles para el sector de la automoción, entre otros. Por su parte, estos países ya han anunciado que responderán a las medidas adoptadas y la UE presentará una queja ante la Organización Mundial de Comercio. Esta mala sintonía se ha reflejado en la cumbre del G-7 celebrada en Canadá, donde Estados Unidos se desmarcó del documento final, que había sido previamente firmado y consensuado por todos los participantes, y en el que se rechazaba el proteccionismo y se abogaba por resolver las disputas comerciales por vías legales. Además, Estados Unidos ha aprobado nuevos aranceles para productos chinos que serán contestados por el país asiático.

Se modera el crecimiento en Japón y en la Eurozona, mientras gana dinamismo en Estados Unidos y en algunas economías emergentes

Mientras, el crecimiento del primer trimestre del año ha dejado una cierta desaceleración en las economías avanzadas, principalmente en Japón, donde ha decrecido un -0,2% trimestral frente al 0,3% del cuarto trimestre de 2017, y en la Eurozona, donde el PIB ha aumentado un 0,4% trimestral tras el 0,7% de los cinco trimestres anteriores. En Estados Unidos, el efecto ha sido más moderado, creció un 0,6% trimestral tras el 0,7% del último trimestre del pasado año, aunque en términos interanuales sigue ganando dinamismo y se sitúa en el 2,9%, tres décimas más que en el trimestre anterior, y el mayor ritmo desde el segundo trimestre de 2015. Entre las principales economías emergentes, los resultados han sido en general más positivos, con una suave desaceleración interanual en Brasil, mientras que China mantuvo su ritmo de crecimiento en el 6,8%, como en los dos trimestres anteriores y la actividad se aceleró en México y en India. Por otro lado, Argentina, cuya moneda se estaba devaluando notablemente en los últimos meses, ha acordado un rescate con el FMI por valor de 50.000 millones de dólares.

Para el segundo trimestre los indicadores apuntan a que el crecimiento seguirá siendo sólido

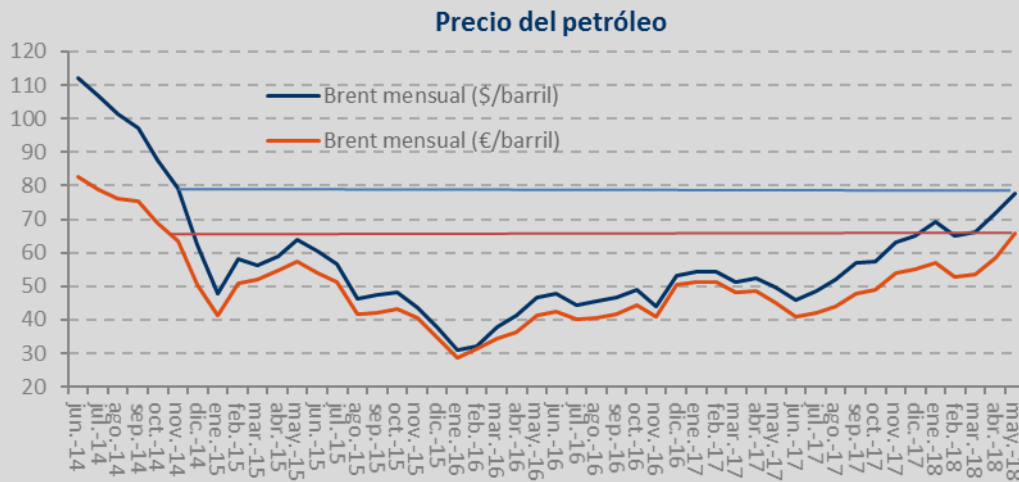
Para el segundo trimestre del año, los indicadores de confianza siguen mostrando una economía global con un crecimiento sólido. Así, en mayo, el PMI compuesto global mejoró una décima frente a abril y se sitúa en los 54 puntos, compatibles con una notable expansión económica.

El precio del petróleo continuó su tendencia alcista en el mes de mayo, hasta los 77,7 \$/barril en promedio

Por su parte, el precio del petróleo ha seguido su senda alcista en mayo, situándose el crudo Brent en 77,7\$/barril de promedio, y sobrepasando los 80\$/barril durante algunos días, lo que suponen los niveles más elevados desde noviembre de 2014. El acusado incremento de los precios, un 7,9% frente a abril y un 56% con respecto a mayo de 2017, se debe en buena parte al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, tras la retirada de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán y las sanciones impuestas a dicho país. No obstante, en los primeros días de junio el precio ha bajado de los 75 \$/barril ante la posibilidad de que Rusia y Arabia Saudí acuerden incrementar su producción, tras la próxima reunión de la OPEP que se celebrará el próximo 22 de junio.

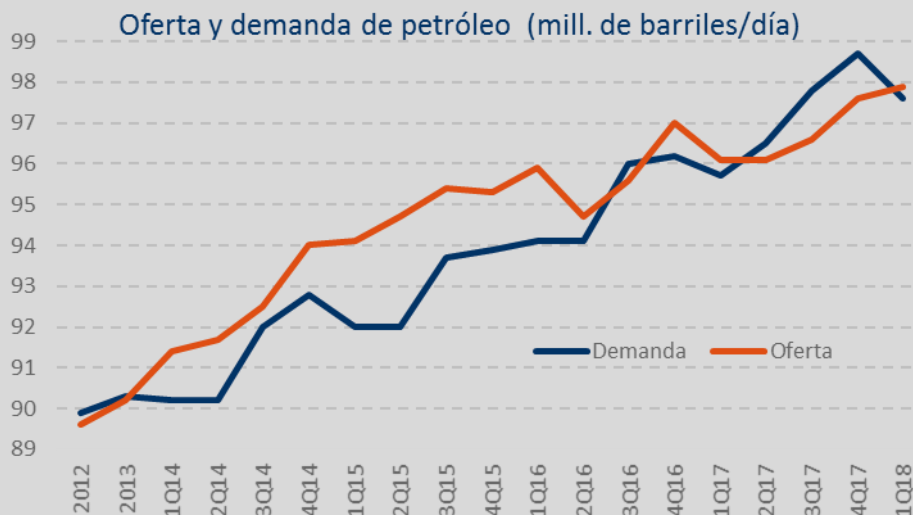
Recuadro 1: EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO Y SU IMPACTO EN LA INFLACIÓN EN ESPAÑA

En mayo de 2018, el precio del crudo Brent se ha situado en 77,7 \$/barril de media, superando los 80 €/barril durante algunos días, lo que supone los registros más elevados desde finales de 2014.



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

Tras los bajos precios alcanzados en enero de 2016, los mínimos desde el año 2004, debido fundamentalmente al exceso acumulado de oferta sobre demanda, se viene observando una tendencia al alza en el precio del crudo. Este incremento de precios se ha visto impulsado por el acuerdo alcanzado entre la OPEP y otros exportadores de crudo ajenos al cártel, entre los que sobresale Rusia, para reducir la producción de petróleo. El acuerdo entró en vigor en enero de 2017 y se ha prorrogado, de momento, hasta finales de 2018. Además, en los últimos meses las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la ruptura de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán han vuelto a presionar al alza los precios del petróleo.



Fuente: Elaboración propia a partir de información de la OPEP

Existe, por tanto, una elevada inquietud por conocer cuál será la evolución del precio del petróleo durante los próximos meses. A continuación, se señalarán los principales factores que influirán en su comportamiento.

Por un lado, la demanda mundial de petróleo seguirá aumentando, tanto en la segunda parte de 2018 como en 2019, tal como recogen la OPEP y la Agencia Internacional de la Energía (AIE), debido fundamentalmente a las buenas perspectivas para el crecimiento global. Por su parte, la oferta también se espera que aumente, si bien persiste la duda en si lo hará a un ritmo suficiente para tensionar, o no, los precios.

En este sentido, en la próxima reunión de la OPEP, que se celebrará el 22 de junio, se pudiera anunciar una posible alianza de larga duración entre el cártel y Rusia junto con otros aliados, lo que les permitiría tener una mayor

influencia sobre la oferta mundial de crudo, y facilitaría extender en el tiempo los actuales acuerdos para limitar la producción. Es previsible que esta situación, de confirmarse, pueda seguir presionando al alza los precios. También, los problemas en la producción de Angola y de Venezuela, cuyo bombeo es casi la mitad que hace dos años, son factores que reducen la oferta, y por tanto, elevan los precios. En el mismo sentido, las sanciones que establezca Estados Unidos con Irán pudieran limitar la producción de petróleo en este último país. A este conjunto de factores hay que añadir cambios regulatorios en el transporte marítimo, que previsiblemente aumentará la demanda de combustible procedente de refinerías, y el interés por parte del gobierno de Arabia Saudí de privatizar un porcentaje (alrededor del 5%) de la petrolera estatal Aramco, cuyo precio estará relacionado con la cotización del crudo.

Por el contrario, la elevación que ha experimentado el precio del petróleo favorece el incremento de inversiones en el sector y la apuesta por tecnologías alternativas. De hecho, Estados Unidos ya se ha convertido en el primer productor mundial de petróleo. Así, un precio elevado del crudo, impulsará el desarrollo de nuevas técnicas de extracción y conllevará un mayor incremento de producción en países no pertenecientes a la OPEP. Por esta razón, algunos miembros de dicha organización, y también Rusia, han reclamado aumentos en la producción para no perder cuota de mercado, lo que puede dificultar el cumplimiento del actual acuerdo. Además, las sanciones de Estados Unidos a Irán afectarán, sin duda, a las empresas estadounidenses y seguramente también a las europeas, pero eso no impedirá las negociaciones entre Irán y países menos afines a Estados Unidos.

Por tanto, se mantiene la incertidumbre sobre como evolucionaran los precios, ya que dependerá de la intensidad de estos factores enfrentados entre sí. No obstante, conviene señalar que la cotización actual sobre los futuros del petróleo presenta una tendencia ligeramente a la baja del precio, desde el entorno de los 77 \$/barril para los meses de julio y agosto hasta los 71 \$/barril de diciembre de 2019.

El efecto sobre la inflación en España

Los efectos sobre la inflación dependerán de la evolución que finalmente tomen los precios del petróleo. No obstante, el impacto será moderado. Conviene recordar que el peso de la energía en el IPC español es del 11,5%, y de ella, los carburantes y lubricantes, donde principalmente se notan los efectos de la variación del precio del petróleo, suponen algo más de la mitad, mientras que el resto se debe al comportamiento del precio del gas y de la electricidad, principalmente. Así, el peso de los carburantes y lubricantes en el total del IPC se sitúa en el 5,9%.

Se considera, a continuación, un escenario inicial, en el cual el precio del crudo Brent se mantendrá en 75 \$/barril, similar a su cotización actual, y dos escenarios alternativos, en los que el precio se eleva hasta los 80\$/barril y hasta los 100\$/barril, respectivamente.

Escenario sobre el precio del petróleo y la inflación					
Escenario	Año	Precio petróleo (\$/barril)	IPC Carburantes	IPC Energía	IPC General
Desde junio a 75\$/barril	2018	72,7	8,01	5,29	1,60
	2019	75,0	1,99	1,37	1,29
Desde junio a 80\$/barril	2018	75,8	9,54	6,14	1,69
	2019	80,0	3,16	2,03	1,38
Desde junio a 100\$/barril	2018	87,5	15,11	9,26	2,04
	2019	100,0	7,39	4,46	1,64

Fuente: Elaboración propia

En estos escenarios se observa que en 2018 la inflación se situará en el 1,6%, de media anual en el escenario central, con el precio del petróleo a 75\$/barril, y que pudiera elevarse hasta el 1,7% en el caso de que subiese a los 80\$/barril y alcanzaría el 2% si se situase en los 100 \$/barril. Conviene recordar que en los primeros cinco meses el promedio de la inflación ha sido del 1,2%. Para 2019, los efectos en la inflación oscilarían entre el 1,3% estimado para el escenario central, frente al 1,4% con el petróleo a 80\$/barril y el 1,6% en el caso de los 100 \$/barril.

Es necesario señalar que en estos escenarios sólo se han recogido los efectos directos derivados de la variación del precio del petróleo y su impacto sobre los carburantes. A ellos se podrían unir efectos indirectos sobre los precios de otros bienes y servicios, entre los que destacarían los transportes, que se trasladan al IPC con un cierto retardo.

II.1 EE.UU.

La economía estadounidense desaceleró ligeramente en el primer trimestre del año, aunque en términos interanuales sigue ganando dinamismo

El crecimiento del PIB de Estados Unidos en el primer trimestre de 2018 fue del 0,6% trimestral, una décima menos que en el cuarto trimestre de 2017, lo que equivale a un aumento del 2,6% en términos anualizados. La desaceleración se debe a la moderación del consumo privado y del gasto público y al retroceso de la inversión residencial, afectada por la climatología adversa. Por el contrario, se produce una aceleración en la inversión no residencial, que se acompaña con una mejoría en la variación de existencias y con un ligero mejor comportamiento del sector exterior, donde las exportaciones avanzan a mayor ritmo que las importaciones. En términos interanuales, el crecimiento se situó en el 2,9%, tres décimas más que en el trimestre anterior, y el mayor ritmo desde el segundo trimestre de 2015.

Cuadro macroeconómico de Estados Unidos (% de crecimiento intertrimestral)							
	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
PIB	1,5	2,3	0,3	0,8	0,8	0,7	0,6
Consumo privado	2,7	2,8	0,5	0,8	0,5	1,0	0,3
Gasto público	0,8	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,7	0,3
Inversión privada	-1,6	3,3	-0,3	1,0	1,8	1,2	1,8
Residencial	5,5	1,8	2,7	-1,9	-1,2	3,0	-0,5
No residencial	-0,6	4,7	1,7	1,6	1,1	1,7	2,2
Exportaciones	-0,3	3,4	1,8	0,9	0,5	1,7	1,0
Importaciones	1,3	4,0	1,1	0,4	-0,2	3,4	0,7

Fuente: www.freelunch.com y Servicio de Estudios de CEOE

Las previsiones apuntan a que la actividad seguirá robusta durante los próximos meses y desacelerará ligeramente a lo largo de 2019

Para los próximos meses, se espera que la actividad continúe mejorando y que el crecimiento gane intensidad, apoyado en la pujanza de las inversiones para incrementar la producción de petróleo y gas. En este sentido, las previsiones de los principales organismos internacionales sitúan el aumento del PIB en 2018 en el 2,9%, y apuntan a una suave desaceleración hasta el 2,8% o el 2,7% en 2019, a medida que se vayan diluyendo los efectos del impulso fiscal. Por su parte, la Reserva Federal también ha revisado al alza sus previsiones de crecimiento para el país hasta el 2,8%, una décima más que hace unos meses, si bien anticipa una desaceleración algo más pronunciada, hasta el 2,4% en 2019 y el 2% en 2020.

Los indicadores de confianza se mantienen en niveles muy elevados

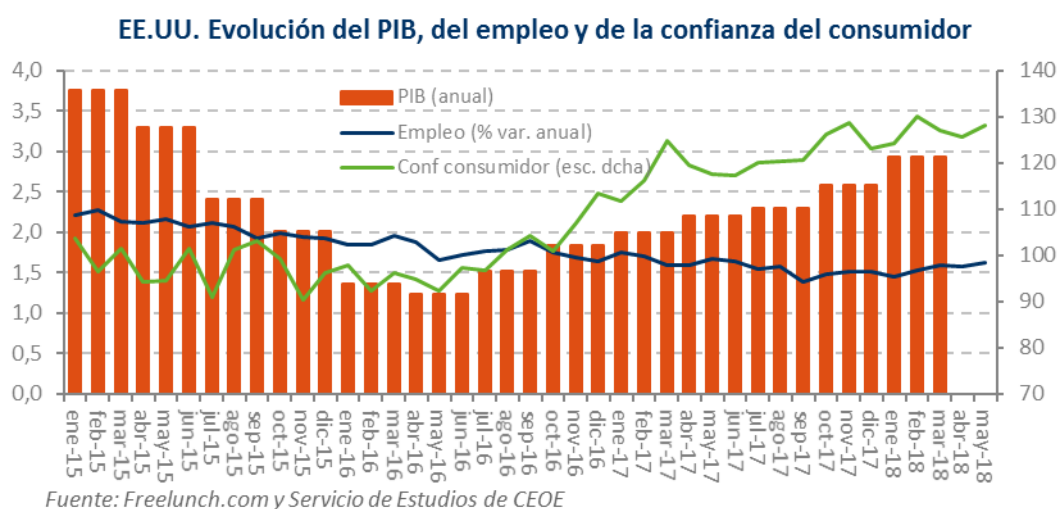
Mientras, los indicadores que se van conociendo para el segundo trimestre confirman que la actividad seguirá avanzando a buen ritmo, manteniéndose elevados los indicadores de confianza y con una positiva evolución del mercado laboral.

En mayo, el Conference Board, que mide la confianza de los consumidores, mejoró en 2,4 puntos hasta los 128 puntos. Tanto este indicador como el que elabora la Universidad de Michigan, que retrocedió ocho décimas, se mantienen en niveles elevados y el promedio entre abril y mayo es similar al que se dio durante el primer trimestre del año. Por su parte, los indicadores ISM, el de manufacturas y el de servicios, mejoraron en mayo y ambos están situados por encima de los 58 puntos, lo que muestra una economía en notable expansión.

El mercado de trabajo sigue generando empleo a buen ritmo y la tasa de paro desciende hasta el 3,8%

Además, el mercado laboral mantiene su buen tono, con un aumento del empleo de 233 mil personas en el mes de mayo, e incrementos en todos los grandes sectores de actividad. Mientras, la tasa de paro ha seguido reduciéndose y se ha situado en el 3,8%, igual a la de abril del año 2000, y la menor desde diciembre de 1969, si bien esta situación está condicionada, en parte, por el discreto comportamiento de la población activa. La presión de la oferta en el mercado de trabajo se deja sentir en los salarios, que crecen a tasas del 2,7% interanual.

El buen comportamiento del mercado laboral, junto con el aumento de la inflación que en mayo se situó en el 2,7%, y en el 2,2% la inflación subyacente, han favorecido que el incremento de tipos por parte de la Fed.



El mercado residencial continúa mejorando moderadamente

Por su parte, en el mercado residencial continúa produciéndose una moderada mejoría. En el mes de abril, retrocedió un 3,7% el número de viviendas iniciadas con respecto a marzo, si bien en términos interanuales se produjo un crecimiento del 10,5%. Además, el número de viviendas terminadas aumentó un 2,8% con respecto al mes anterior y creció un 14,8% con respecto a abril de 2017. Y en cuanto a la venta de vivienda nueva, se produjo un suave descenso del 1,5% con respecto a marzo, pero mejoró en un 11,6% con respecto al año anterior. En promedio, los precios de la vivienda están creciendo a ritmos del 6,8% interanual. Mientras, el índice HMI, que mide la confianza de los constructores, se situó en mayo en los 70 puntos, dos más que en el mes anterior, y se mantiene en niveles históricamente elevados.

II.2 EUROZONA

La economía de la Eurozona desacelera en el primer trimestre del año y crece al 0,4% trimestral

El PIB de la Eurozona creció un 0,4% en tasa trimestral en el primer cuarto del año, lo que supone tres décimas menos con respecto al mismo registro del último trimestre del año pasado. En términos interanuales, el crecimiento fue del 2,5%, también tres décimas por debajo de la tasa que marcó el trimestre anterior.

Siguiendo con la comparativa intertrimestral, los países que más crecieron fueron Letonia (+1,6%) y Finlandia (+1,2%), mientras que el peor comportamiento lo registraron Estonia (-0,1%) y Rumanía (+0%). De entre las principales economías del área de la moneda común, España continuó liderando el crecimiento (+0,7%), por delante de Alemania e Italia (+0,3%), y también de Francia (+0,2%).

Por componentes, fue la demanda externa la que lastró el crecimiento ya que las exportaciones (-0,4%) se contrajeron más que las importaciones (-0,1%), drenando una décima al crecimiento trimestral, frente a las cuatro décimas positivas que aportó el sector exterior en el trimestre anterior. En la demanda interna, destaca el consumo privado, que, tras desacelerarse el trimestre anterior, vuelve a aumentar a tasas del 0,5% trimestral. Este dinamismo se vio compensado con la ralentización de la inversión, que pasó a crecer al 0,5% trimestral desde el 1,3% del dato anterior, y del consumo público, que se mantuvo plano. No obstante, en el análisis interanual, no se aprecia aún la mencionada desaceleración de la inversión, que continúa aumentando su ritmo de expansión (desde el 3,2% hasta el 3,6%), ni tampoco la contracción de la demanda externa, aunque sí se ralentiza su avance (desde el 2,3% hasta el 1%).

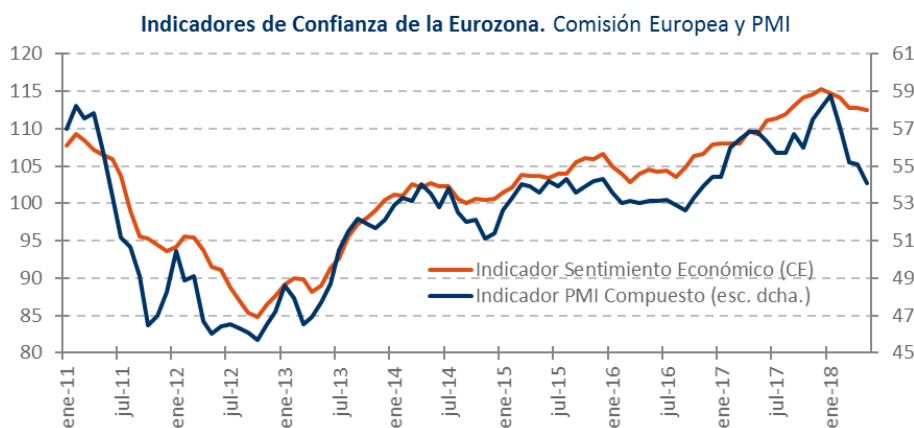
Cuadro macroeconómico de la Eurozona (tasa intertrimestral en %)

	2016	2017	2T16	3T16	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
PIB	1,8	2,5	0,3	0,4	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4
Gasto público	1,8	1,2	0,3	0,2	0,3	0,1	0,5	0,5	0,3	0,0
Consumo privado	1,9	1,7	0,3	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	0,2	0,5
Form. bruta de capital fijo	4,5	3,5	2,6	0,6	0,9	0,1	2,0	-0,3	1,3	0,5
Demanda interna	2,3	2,0	0,6	0,5	0,7	0,2	0,9	0,2	0,3	0,6
Export. de bienes y serv.	3,3	5,5	1,3	0,4	1,5	1,6	1,1	1,5	2,2	-0,4
Import. de bienes y serv.	4,6	4,5	1,9	0,5	1,6	0,6	1,6	0,5	1,5	-0,1

Fuente: Eurostat y Servicio de Estudios de CEOE

Los indicadores de confianza empeoran sus registros, aunque desde niveles muy elevados

Los indicadores de confianza han experimentado descensos en los meses recientes, aunque al partir de los fuertes registros que marcaron a finales del año pasado, se sitúan todavía en niveles bastantes elevados. Así, el indicador de sentimiento económico promedió en lo que va de segundo trimestre (meses de abril y mayo) un registro de 112,6 puntos, frente a los 113,9 puntos del primer trimestre, en el que ya se apreciaba un cierto descenso con respecto a los máximos históricos de finales del año anterior. Por su parte, el indicador PMI compuesto para la Eurozona, aunque permanece en zona claramente de expansión en lo que ya son 59 meses consecutivos, también muestra señales de moderación de la actividad, ya que su lectura en mayo se situó en 54,1 puntos el nivel más bajo desde noviembre de 2016.



El BCE adelanta la desaceleración a este año tras un inicio más débil de lo previsto

El Banco Central Europeo ha rebajado sus previsiones de crecimiento para el presente año hasta el 2,1%, tres décimas por debajo de su anterior estimación, mientras que mantiene inalterada su previsión para 2019 (+1,9%) y 2020 (+1,7%). La autoridad monetaria señala que la desaceleración ha llegado antes de lo previsto, a juzgar por el menor dinamismo de comienzos de año, aunque considera que existe una batería de factores que continúa apoyando un crecimiento sólido a medio plazo, coherente con los elevados niveles de los indicadores de confianza. Así, una política monetaria acomodaticia que favorece las condiciones de financiación, las menores necesidades de desapalancamiento del sector privado, la mejora de las condiciones laborales, el incremento de la riqueza neta de los hogares, el aumento de los beneficios empresariales junto con la elevada utilización de la capacidad instalada, y la expansión de la actividad económica global, deberían servir de palanca para el consumo privado, la inversión y las exportaciones. No obstante, en la medida en que algunos de estos vientos de cola se vayan diluyendo, se irá cristalizando la prevista desaceleración. Por ejemplo, el BCE prevé una ralentización en el crecimiento de la demanda extranjera y en la creación de empleo, además de una normalización de las tasas de ahorro de los hogares desde los bajos niveles actuales.

La tasa de paro continúa descendiendo y se encuentra a niveles de diciembre de 2008

La Eurozona registró en abril una tasa de paro del 8,5%, esto es, siete décimas menos que hace un año y su nivel más bajo desde diciembre de 2008. En número de personas, en el mes de abril hubo un total de 13,88 millones de desempleados, un millón menos que en abril del año anterior y 56.000 menos que el pasado mes. EL BCE estima que la tasa de paro continúe descendiendo gradualmente, hasta alcanzar el 7,3% en 2020, es decir, niveles precrisis.

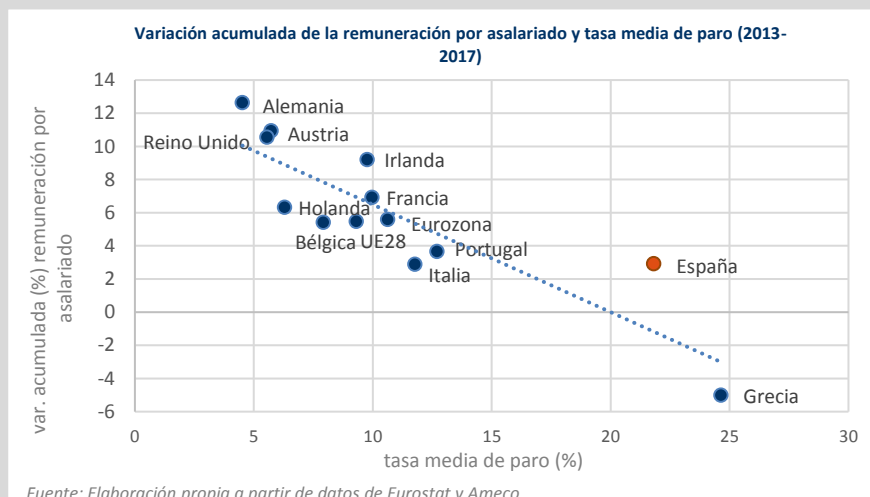
La inflación se acelera en mayo hasta niveles cercanos al 2%, influida por el componente energético

La inflación en el mes de mayo se ha situado en el 1,9%, lo que supone un incremento de siete décimas con respecto al registro de abril. Este fuerte repunte habría descansado fundamentalmente en el comportamiento de los precios de la energía, que se incrementaron un 6,1%, el mayor ascenso en 12 meses. A su vez, la inflación subyacente aumentó dos décimas, situándose en el 1,3% en mayo, fundamentalmente por el componente de servicios. El BCE ha aumentado tres décimas sus previsiones de inflación, hasta el 1,7% para este año, dato que se repetiría en el 2019 (frente al 1,4% de la anterior previsión) y también en el 2020 (sin cambios con respecto a la anterior previsión). Este incremento descansa en la asunción de un petróleo considerablemente más caro y un euro ligeramente menos fuerte que en las anteriores estimaciones.

Recuadro 2: EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS COSTES LABORALES EN LOS PRINCIPALES PAÍSES EUROPEOS

En este recuadro se pretende analizar el comportamiento reciente de los costes laborales (remuneración por asalariado y costes laborales unitarios) en las principales economías europeas en relación con el nivel de desempleo existente en el periodo de recuperación económica. Para ello se considera como horizonte temporal desde finales de 2013 hasta concluir 2017.

Como se puede apreciar en el gráfico inferior, existe una relación inversa entre el crecimiento de la remuneración por asalariado y el nivel medio de desempleo en las principales economías europeas durante el período de análisis. Así, una menor holgura en el mercado laboral tiende a conducir a ciertas presiones alcistas en los salarios, y al revés: cuanto mayor es la oferta de trabajadores en relación con la demanda, el proceso de absorción de ese desempleo suele llevar aparejado un proceso de contención de los costes laborales. Dentro del primer grupo de países, son exponentes claros Alemania, Reino Unido o Austria, que disfrutaban de situaciones próximas al pleno empleo, mientras que en el otro extremo destacan España y Grecia, si bien el comportamiento de las variables analizadas ha sido marcadamente diferente en estos dos países. El país heleno sí refleja una intensa caída de la remuneración por asalariado en el periodo mencionado, acorde a su elevada tasa de paro. Sin embargo, la misma variable en España se ha mantenido en terreno positivo, a pesar del elevado desempleo, registrando un incremento del 3%, en línea con los crecimientos de Italia y Portugal, a pesar de que estos países registraban tasas de paro muy inferiores a la española.

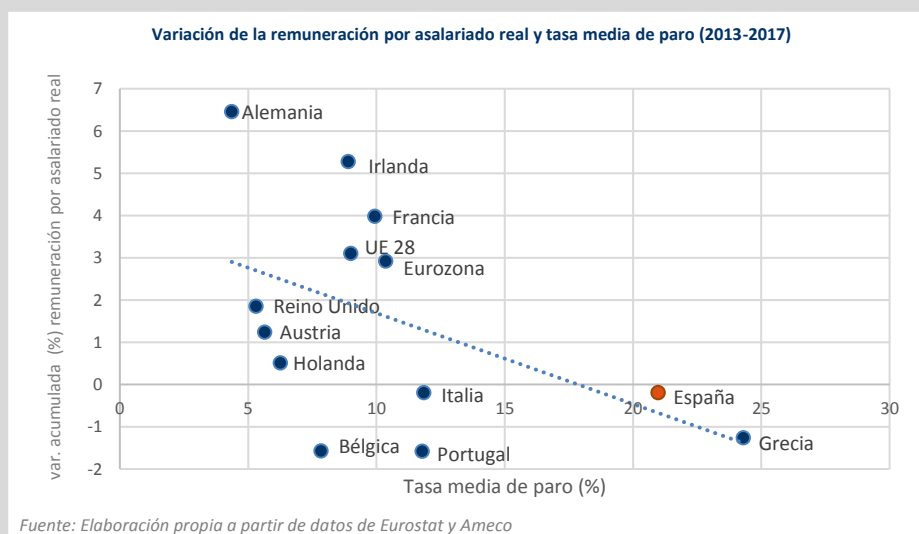


Si se realiza el mismo análisis con la remuneración por asalariado en términos reales, es decir, teniendo en cuenta el incremento de los precios (medido como la variación del deflactor del consumo privado), se evidencia que los países con mayor tasa de paro media (a partir del 10%) son los que más problemas encuentran a la hora de mantener un crecimiento positivo de esta variable. No obstante, España es de este grupo de países, aquel en el que menos ha descendido la remuneración por asalariado en términos reales, hasta el punto de que se ha mantenido prácticamente plana en el periodo de estudio (un -0,2% en total, lo que equivale al -0,04% de descenso anual).

De este modo, esta variación ha sido similar a la de Italia, y ha sido ampliamente menos negativa que en (i) Grecia, cuya remuneración por asalariado se comporta mejor que en términos nominales gracias al proceso deflacionario, (ii) en Bélgica, a pesar de que su tasa de paro es del 9%, y (iii) en Portugal, que presenta la mayor caída de todos los países analizados. Este último hecho refleja que el aparente “milagro económico” portugués, según el cual, entre otras cosas, Portugal ha venido recuperándose incrementando los salarios en un entorno de productividad nula o incluso decreciente, plantea algunas inconsistencias. Tal milagro en términos nominales, no se aprecia una vez descontado el efecto de los precios, pues Portugal aparece como el país de entre los analizados en el que más poder adquisitivo han perdido los trabajadores, incluso por encima de Grecia.

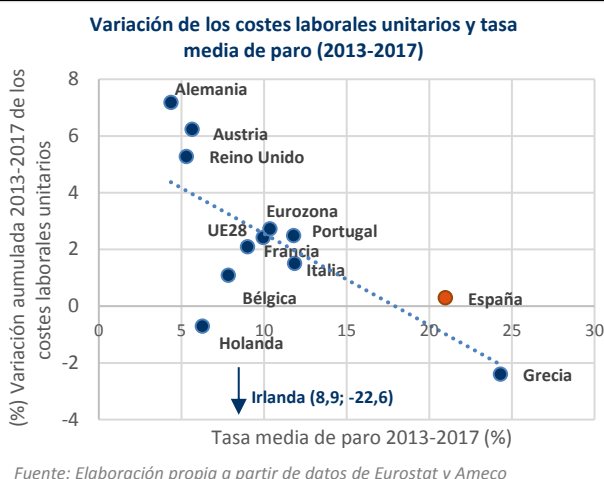
En el resto de los países con tasas de desempleo más reducidas (de un dígito), se observan, en general, crecimientos positivos de la remuneración por asalariado también en términos reales. Salvo en el caso de Alemania, que es la economía con la menor tasa de paro y donde más crece la remuneración por asalariado, resulta difícil diferenciar a los países cercanos al pleno empleo de otros países con tasas de desempleo en la zona media de la muestra. Este

escenario respondería al hecho de que, aunque los países con menos holgura en su mercado laboral experimentan más presiones alcistas de los salarios, son a su vez también los que tienden a experimentar una inflación superior que puede compensar dicho efecto (Austria, Reino Unido) o no (Alemania), y viceversa (Francia, Irlanda) o no (Bélgica).

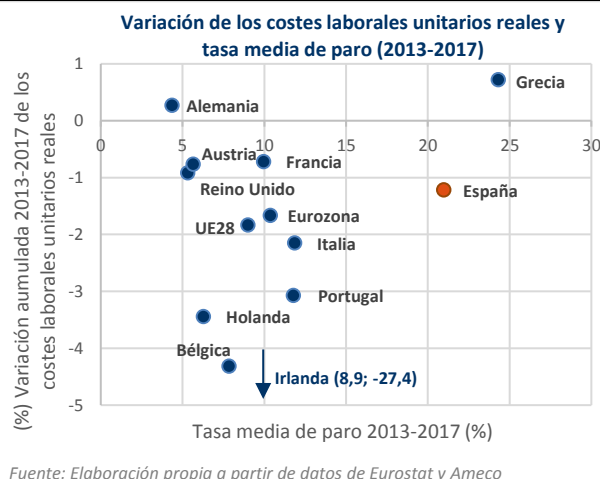


Cuando la relación de la tasa de paro se establece, en lugar de con la remuneración por asalariado, con los costes laborales unitarios (nominales), variable que se utiliza para medir la evolución de la competitividad de una economía, los resultados son similares, aunque la relación es menos acusada y la magnitud de las variaciones es menor que en el caso de la remuneración por asalariado, reflejando un crecimiento positivo de la productividad laboral en este período, pero de inferior grado, en general, al experimentado por la remuneración por asalariado. La excepción fue Grecia, donde los descensos de productividad laboral no fueron suficientes para compensar las más intensas caídas de la remuneración por asalariado. Un caso paradigmático es el de Irlanda, donde, a pesar de que la remuneración por asalariado ha tenido uno de los crecimientos más notorios, los costes laborales unitarios se han desplomado (-22%) merced a un gran incremento de la productividad, algo que también le sucedió a Holanda, pero de forma mucho menos intensa. Por su parte, España registró unos costes laborales unitarios casi planos, incluso ligeramente positivos para el conjunto del período, combinando incrementos moderados de productividad y de remuneración por asalariado, a pesar de su elevada tasa de paro.

En términos reales, ajustando mediante el deflactor del PIB, casi todos los países de la muestra vieron contraerse, en mayor o menor medida, sus costes laborales unitarios, si bien dentro de este grupo, los de la economía española aparecen como uno de los más resilientes, siendo de los que menos han descendido para el período analizado. De este modo, los costes laborales unitarios reales en España disminuyeron considerablemente menos que en Italia, Portugal, y Bélgica, países donde el crecimiento del deflactor del PIB fue bastante notable, o que Holanda e Irlanda, que experimentaron un gran crecimiento de su productividad laboral. Únicamente Alemania y Grecia experimentaron incrementos de los costes laborales unitarios para el período de análisis, aunque por caminos distintos: mientras en el país germano hubo crecimientos tanto de la remuneración por asalariado como de la productividad, siendo la diferencia superior al incremento de los precios, en Grecia fue la contracción del deflactor del PIB la que dio lugar a este crecimiento en términos reales de los costes laborales unitarios, ya los salarios se hundieron más de lo que lo hizo la productividad.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Ameco



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y Ameco

En suma, se pone de manifiesto que cuanto mayor es la tasa de paro, más difícil resulta el incremento de la remuneración por asalariado debido al exceso de oferta de trabajadores, al tiempo que esta situación puede dar lugar a que los países traten de conseguir ganancias de competitividad que permitan aumentar el crecimiento de la economía y del empleo, adecuando la variación de la remuneración por asalariado a los crecimientos de la productividad laboral. Dentro de este grupo se encuentra España, con la segunda mayor tasa de paro de la Unión Europea, que mantuvo sus costes laborales unitarios prácticamente planos, incluso ligeramente positivos, desde el inicio de la recuperación (finales de 2013) hasta finales de 2017, consiguiendo ganancias de competitividad frente a la mayoría de sus socios europeos. A pesar de lo cual, la economía española ha registrado: (i) un crecimiento de la remuneración por asalariado en términos nominales similar al de otros países con una tasa de paro muy inferior como Italia y Portugal; y gracias a una inflación muy moderada, (ii) una variación de la remuneración por asalariado en términos reales prácticamente plana, y superior en términos relativos a la de países con un desempleo mucho menor como Portugal y Bélgica, así como similar a la de Italia. Grecia, el único país comparable en tasa de paro al español, consiguió mayores ganancias de competitividad, pero lo hizo a costa de una disminución de la remuneración por asalariado tanto en términos nominales como reales.

Además, merece la pena recordar la excepción del caso irlandés: fue la economía que más competitividad ganó en el período analizado, pero lo hizo merced a notables incrementos de la productividad, lo que ha permitido a su vez fuertes crecimientos en los salarios. Por otro lado, Portugal participó de lo peor de los dos escenarios: vio degradada su competitividad por incrementos en los salarios nominales superiores a las exiguas variaciones de productividad, y a su vez, los salarios en términos reales fueron los que más se contrajeron para el conjunto de países analizados. Por último, en el otro lado, destaca Alemania, el país con menor tasa de paro, donde las presiones al alza de los salarios provocaron un crecimiento de los costes laborales tanto en términos nominales como reales.

II.3 MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados bursátiles han presentado un comportamiento mayoritariamente negativo en Europa, principalmente por la incertidumbre política en Italia

La evolución de los mercados bursátiles durante el mes de mayo ha estado condicionada por el incremento del precio del petróleo, las tensiones geopolíticas y comerciales, las expectativas de subidas de tipos de interés en Estados Unidos y la incertidumbre política en Italia. Los resultados han sido mixtos, con un aumento de la volatilidad y predominio de los descensos, principalmente en Europa, por las dudas sobre si se formaría un nuevo gobierno en Italia o habría que ir a nuevas elecciones. Finalmente, un acuerdo entre el Movimiento 5 Estrellas y la Liga han permitido a Giuseppe Conti convertirse en el primer ministro de Italia. En los primeros días de junio el comportamiento de las bolsas está siendo positivo.

La Reserva Federal incrementa los tipos de interés hasta el intervalo entre el 1,75% y el 2% y anticipa dos subidas adicionales durante el presente año por la buena marcha de la economía

Por otro lado, la Reserva Federal ha cumplido las expectativas y en su reunión de junio ha incrementado nuevamente los tipos de interés, en un cuarto de punto, hasta el intervalo entre el 1,75% y el 2%, siendo esta la segunda subida que se produce en el presente año, tras la del pasado mes de marzo, y la séptima desde diciembre de 2015, cuando se inició al actual ciclo de subidas.

Además, la buena marcha de la economía y del mercado laboral, con una tasa de paro en el 3,8% y perspectivas de que siga bajando en los próximos años, junto con el repunte de la inflación, hacen que la mayoría de los miembros de la Fed anticipen que se producirán dos subidas adicionales en 2018, para alcanzar un total de cuatro, frente a las tres que se contemplaban en marzo. La normalización de la política monetaria está previsto que continúe con otros tres incrementos adicionales a lo largo de 2019 y uno más en 2020, para situar los tipos en un intervalo entre el 3,25% y el 3,5%. No obstante, la Reserva Federal señala que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia.

El BCE prolonga la compra de activos hasta diciembre, aunque reduce su cuantía a la mitad

En contraste, el Banco de Japón ha mantenido sin cambios sus tipos de interés, en el -0,1%, su política de compra de activos y el objetivo de mantener el tipo de interés a largo plazo en torno al 0%. Por su parte, el BCE en su reunión de junio, también ha mantenido inalterados los tipos de interés, que permanecen en el 0% el aplicable a las operaciones principales de financiación, en el -0,4% la facilidad marginal de depósito y en el 0,25% la facilidad marginal de crédito. Sin embargo, ha avanzado que el programa de compra de activos, que actualmente es de 30.000 millones de euros al mes hasta septiembre, se prolongará hasta diciembre, pero se reducirá hasta los 15.000 millones de euros al mes entre octubre y diciembre, y que las compras netas cesarán a partir de entonces, siempre que los nuevos datos confirmen las perspectivas de inflación a medio plazo. En ese sentido, ha revisado al alza las previsiones de inflación para la Eurozona hasta el 1,7% tanto para 2018 como para 2019 y 2020. Además, ha señalado que los tipos se mantendrán en sus niveles actuales al menos hasta el verano de 2019 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar que la evolución de la inflación se mantiene en línea con una convergencia hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2%.

CUADRO MACROECONOMICO INTERNACIONAL										
	PIB a precios constantes (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	2017	2018	2019
España	3,3	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0	3,1	2,9	2,4
Alemania	1,9	2,5	2,1	2,3	2,7	2,9	2,3	2,2	2,3	2,1
Francia	1,1	2,3	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2	1,8	2,0	1,8
Italia	1,0	1,6	1,3	1,6	1,7	1,6	1,4	1,5	1,5	1,2
R.U.	1,9	1,8	2,1	1,9	1,8	1,4	1,2	1,8	1,5	1,2
EE.UU.	1,5	2,3	2,0	2,2	2,3	2,6	2,8	2,3	2,9	2,7
Japón	1,0	1,7	1,3	1,6	2,0	2,0	1,1	1,7	1,2	1,1
UE	1,9	2,6	2,3	2,5	2,8	2,7	2,4	2,4	2,3	2,0
UEM	1,8	2,6	2,1	2,5	2,8	2,8	2,5	2,4	2,3	2,0

	Indice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	2017	2018	2019
España	-0,2	2,0	2,7	2,0	1,7	1,4	1,0	2,0	1,4	1,4
Alemania	0,5	1,7	1,9	1,7	1,7	1,7	1,5	1,7	1,6	1,8
Francia	0,2	1,0	1,2	0,9	0,9	1,1	1,4	1,2	1,7	1,4
Italia	-0,1	1,2	1,3	1,5	1,1	0,9	0,7	1,3	1,2	1,4
R.U.	0,6	2,7	2,2	2,8	2,8	3,0	2,7	2,7	2,5	1,9
EE.UU.	1,3	2,1	2,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,1	2,2	2,2
Japón	-0,1	0,5	0,3	0,4	0,6	0,6	1,3	0,5	1,0	1,1
UE	0,3	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	1,5	1,7	1,7	1,8
UEM	0,2	1,5	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,5	1,5	1,6

	Tasa de paro (porcentaje de la población activa)							Previsiones*		
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I	2017	2018	2019
España	19,6	17,2	18,2	17,3	16,8	16,6	16,2	17,2	15,3	13,8
Alemania	4,2	3,7	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,8	3,6	3,5
Francia	10,1	9,4	9,5	9,5	9,5	9,1	9,2	9,4	8,9	8,3
Italia	11,7	11,3	11,6	11,2	11,2	11,1	11,1	11,2	10,8	10,6
R.U.	4,8	4,3	4,5	4,4	4,2	4,2	4,2	4,4	4,4	4,6
EE.UU.	4,9	4,4	4,7	4,3	4,3	4,1	4,1	4,4	4,0	3,5
Japón	3,1	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	2,5	2,8	2,7	2,6
UE	8,6	7,6	8,0	7,7	7,5	7,3	7,1	7,6	7,1	6,7
UEM	10,0	9,1	9,5	9,1	9,0	8,7	8,6	9,1	8,4	7,9

	Tipo de interés a corto plazo (tres meses)						
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I
R.U.	0,51	0,36	0,35	0,35	0,31	0,43	0,52
EE.UU.	0,64	1,15	0,92	1,08	1,24	1,37	1,84
Japón	0,08	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06	0,08
UEM	-0,26	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33

	Tipo de interés a corto plazo (tres meses)						
	2016	2017	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I
Euro / Dólar	0,90	0,89	0,94	0,91	0,85	0,85	0,81

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

*Previsiones de la Comisión Europea (mayo de 2018).

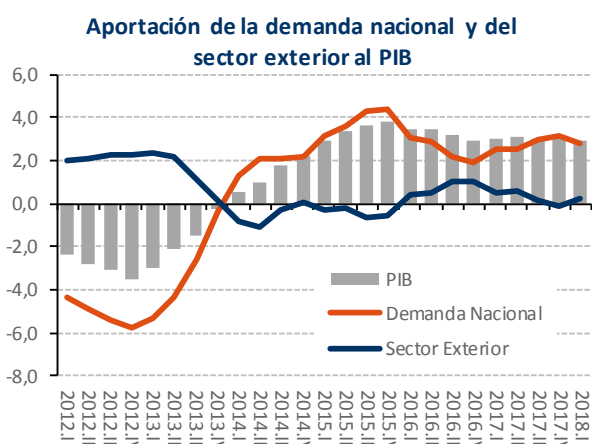
III. ECONOMÍA ESPAÑOLA

III.1. CRECIMIENTO Y PERSPECTIVAS

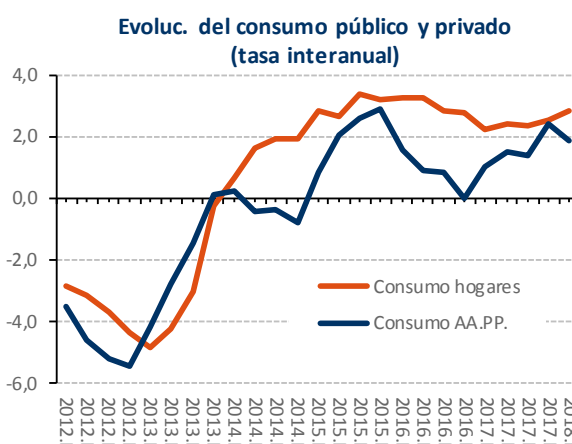
En 2018 la economía española continúa mostrando un crecimiento muy sólido, lo que le está permitiendo seguir avanzando en la corrección de sus desequilibrios

En lo transcurrido de 2018 la economía española ha continuado creciendo a tasas notables y destacando dentro de los países de la eurozona. Además, la composición del PIB sigue siendo equilibrada, ya que, a pesar del buen comportamiento de la demanda interna, la contribución del sector exterior se está manteniendo positiva. En líneas generales, sobresale la fortaleza del consumo de las familias y de la inversión en construcción, aunque se observa cierta pérdida de dinamismo en la inversión en equipo.

La buena marcha de la actividad durante estos meses se explica por un entorno exterior favorable, que ha seguido apoyando el aumento de nuestras exportaciones, unas condiciones financieras expansivas que están favoreciendo el avance del crédito nuevo tanto para empresas como para familias, la recuperación de la construcción y el elevado incremento del empleo. Esta evolución ha permitido que continúe la corrección de los desequilibrios macroeconómicos: superávit en la balanza de pagos, contención del déficit público y reducción de la tasa de paro.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

En el primer trimestre la economía mantiene su crecimiento en el 0,7% trimestral, gracias a la mejora de la aportación del sector exterior

En el primer trimestre de 2017, el PIB mantuvo su avance trimestral en el 0,7% y en términos interanuales la tasa disminuyó una décima hasta situarse en el 3,0%. La demanda redujo su aportación al crecimiento del PIB dos décimas con respecto al trimestre anterior hasta los 2,8 puntos porcentuales. Mientras, el sector exterior aumentó tres décimas su aportación y sumó dos décimas al crecimiento. El avance registrado por la economía española sigue destacando entre los países de su entorno, superando las tasas trimestrales que se han dado en Alemania (0,3%), Italia (0,3%), Francia (0,2%) o Reino Unido (0,1%). En el conjunto de la zona euro el crecimiento trimestral fue del 0,4%.

El consumo de las familias continúa avanzando a buen ritmo, favorecido por la notable creación de empleo y la desaceleración de la inflación

Dentro de los componentes de la demanda nacional, el consumo de los hogares mantuvo un elevado dinamismo en el primer trimestre, con un avance del 0,7% trimestral y un crecimiento interanual en del 2,8%, el mayor desde el segundo trimestre de 2016. La mejora de la confianza de los consumidores en este periodo se vio apoyada por la creación de empleo y los bajos tipos de interés. Además, la inflación en estos meses fue más moderada que en los últimos meses de 2017.

Indicadores de Consumo e Inversión (tasa de variación anual)									
	2016	2017	17.II	17.III	17.IV	18.I	mar.	abr.	may.
Matricul. de turismos	10,9	7,7	6,5	5,8	10,6	10,5	2,1	12,3	7,2
IPI B. de consumo (filtrado)	1,8	0,9	1,5	0,6	1,8	1,4	2,7	0,4	
Import. B. de consumo	7,1	2,5	0,8	2,5	3,7	2,3	-2,4		
Índice vtas. comercio	3,1	2,5	3,7	2,5	1,4	2,2	2,5	0,6	
- deflactado por IPC	3,8	0,9	2,0	1,0	0,3	1,9	1,7	0,0	
Financiación a familias	-1,3	-0,6	-1,1	-1,1	-0,9	-0,3	-0,3	-0,6	
Confianza del consumidor	-4	-1	2	0	-2	-1	-4	-1	1
Conf. del com. minorista	12	11	12	11	10	12	11	11	9
Disponibilid. Bienes	2,9	1,7	2,0	2,9	3,4	4,2	4,0		
Indicador sintético	3,2	2,0	1,9	2,0	2,3	2,5	2,6		
Capac. prod., b. consumo	75,6	72,2	72,5	74,4	68,1	75,6	18.II: 74,6		
IPI B. de equipo (filtrado)	3,9	4,1	1,3	5,7	8,6	3,3	4,5	3,0	
Disponibilid. Bienes	4,0	4,9	1,7	11,3	5,3	6,4	9,4		
Import. B. de capital	4,1	6,4	4,4	4,1	4,3	-4,5	-11,6		
Matric. vehíc. carga (ANFAC)	11,4	13,6	8,7	15,1	11,1	8,9	-2,0	23,0	
Financiación a empresas	-0,4	0,4	0,7	-0,1	-0,2	-0,5	-0,5	-1,1	
Capac. prod., b. inversión	81,7	83,7	83,0	84,2	84,7	87,1	18.II: 87,8		
Indicador sintético equipo	5,1	6,8	5,8	6,5	7,8	6,4	4,6		

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

Las expectativas de los consumidores, que habían empeorado en los últimos meses de 2017, mostraron una mejora en el primer trimestre y lo han continuado haciendo en el segundo trimestre, especialmente en el mes de mayo, gracias a la mejora de las perspectivas en los componentes de empleo y economía general. En el caso del comercio minorista, sin embargo, la mejora registrada en el primer trimestre se ha visto frenada en los últimos meses, debido a un empeoramiento de las expectativas sobre la situación presente y la evolución futura del negocio. No obstante, hay que señalar que tanto en el caso de la confianza del consumidor como del comercio minorista los niveles actuales siguen situándose muy próximos a los máximos de su serie histórica.

En línea con las expectativas de los consumidores, el índice de ventas del comercio minorista registró un mayor dinamismo en los primeros meses de 2018. Así, en el primer trimestre el ritmo de avance de las ventas del comercio se desaceleró hasta el 2,2% en términos nominales, una vez deflactado por el IPC el crecimiento fue del 1,9%, frente al 0,3% registrado en el cuarto trimestre. Por componentes, tanto la alimentación como los bienes no alimenticios registraron un mayor avance. El último dato disponible, correspondiente a abril, registra una significativa desaceleración, sobre todo en el componente de no alimentación. Por su parte, las ventas interiores de bienes de consumo de las grandes empresas, con datos del primer trimestre, también reflejaron un mayor dinamismo.

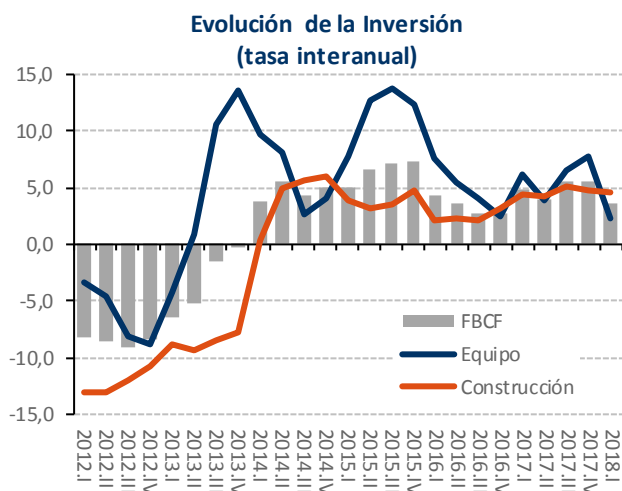
En lo que respecta a las matriculaciones de automóviles, en los primeros meses de 2018 han vuelto a crecer a ritmos de dos dígitos: un 10,5% en el primer trimestre y siguen haciéndolo con fuerza en lo transcurrido del segundo trimestre. Las matriculaciones acumuladas en los primeros cinco meses del año alcanzaron las 592.269 unidades, lo que representa un 10,6% más que en el periodo enero-mayo de 2017. En este periodo, todos los canales de venta obtienen un signo positivo, volviendo a destacar el de empresas, con un 15,8% de subida, frente al de particulares (11,2%) y alquiladores (4,1%). Mayo ha sido el mejor mes de mayo desde 2008, gracias a que la demanda de particulares recupera tono y el canal de empresas mantiene su fortaleza, a pesar de atravesar el periodo más largo sin planes de incentivos a la compra de vehículos nuevos.

El índice de producción industrial de bienes de consumo, a pesar de la favorable evolución del consumo, registró un avance del 1,4% interanual en el primer trimestre, inferior al del trimestre anterior. Por componentes, tanto los bienes de consumo no duradero como los de consumo duradero han mostrado un menor crecimiento, que puede deberse tanto a una desaceleración de las exportaciones como a una pérdida de dinamismo del consumo interno. En el mes de abril, único dato disponible para el segundo trimestre, el índice de producción de bienes de consumo ha registrado una caída del -0,1%, debido a la caída de sus dos componentes. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo, que se habían acelerado en el cuarto trimestre hasta el 3,7%, registraron una desaceleración hasta el 2,3% en el primer trimestre, con lo que las disponibilidades de este tipo de bienes se vieron incrementadas en un 4,2%.

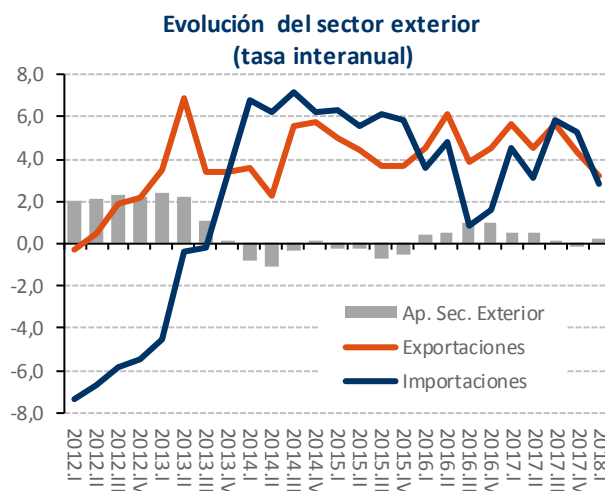
La inversión en bienes de equipo sufre una notable desaceleración en el primer trimestre ante el aumento de la incertidumbre

Dentro de los componentes de la demanda interna, destaca la desaceleración que ha sufrido la inversión en equipo durante el primer trimestre. En concreto, se situó en el 2,2% interanual (frente al 7,7% del trimestre anterior), tras caer un -1,6% en tasa intertrimestral. Todavía es pronto para deducir si se va a producir un cambio de tendencia en este componente del PIB, pero es cierto que el escenario de incertidumbre política nacional e internacional no contribuye a la mejora de la inversión empresarial. Por componentes, ha sido “material de transporte” el que ha registrado una caída más intensa en el primer trimestre con respecto al cuarto, al tiempo que “Otra maquinaria y bienes de equipo” también sufría una desaceleración. En línea con el dato de Contabilidad Nacional, el indicador de producción de bienes de equipo ha mostrado una notable pérdida de dinamismo en el primer trimestre, hasta el 3,3%, y, en el mes de abril, único dato disponible para el segundo trimestre, muestra un avance similar. Las importaciones de bienes de capital también cayeron con intensidad en este periodo (-4,5%), con lo que las disponibilidades de bienes de equipo aumentaron a un ritmo superior. Por su parte, las matriculaciones de vehículos de carga siguen mostrando un notable dinamismo, aunque se desaceleraron ligeramente, con un crecimiento del 8,9% en el primer trimestre, y alcanzando una tasa del 23,0% en abril, que compensa la caída del -2,0% de marzo.

La desaceleración de la inversión en equipo ha venido a intensificar la caída del stock de financiación de las empresas, que ya venía reduciéndose ligeramente los trimestres anteriores. Según se desprende de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios publicada por el Banco de España, las condiciones de financiación continuaron siendo favorables en el primer trimestre, y se han mantenido tanto las condiciones como los criterios de concesión de crédito para las empresas, incluso relajándose algo las condiciones en el caso de las pymes. Sin embargo, según esta encuesta, la demanda de crédito se mantuvo invariable en el caso de las grandes empresas y descendió ligeramente en las pymes.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La inversión en construcción continúa registrando ritmos notables gracias al avance del segmento residencial y al repunte del componente de obra civil

La inversión en construcción continuó su trayectoria positiva en el primer trimestre, y mantuvo ritmos notables, con un aumento del 4,7% en términos interanuales, solo una décima menos que en el trimestre anterior. Esta ligera desaceleración obedece al menor crecimiento registrado en su segmento de vivienda, que, no obstante, continuó mostrando un elevado dinamismo. Además, el segmento de otros edificios y construcciones también mejoró levemente.

Los indicadores relativos a la inversión en construcción residencial continuaron mostrando un elevado dinamismo, aunque sin alcanzar los crecimientos registrados en el cuarto trimestre. En concreto, la licitación ha aumentado un 77,9%, debido tanto al avance en el segmento de edificación (54,0%), como del de obra civil (93,7%). Por tipo de administración, todas registraron avances muy notables, destacando las CCAA con incrementos del 87,1%. Respecto a los visados de obra nueva, en los meses de enero y febrero el presupuesto de ejecución siguió creciendo a ritmos muy notables (12% en promedio) y la superficie a construir también, con tasas cercanas al 14%.

Por su parte, las compra-ventas de vivienda, que mostraron una notable fortaleza durante todo 2017, aunque se han desacelerado ligeramente, continúan registrando avances significativos con un aumento del 11,6% en el primer trimestre, con ritmos de crecimiento similares en las viviendas nuevas y en las usadas. No obstante, estas últimas continúan representando más del 80% de las operaciones.

Tanto las exportaciones como las importaciones se desaceleraron en el primer trimestre, si bien la aportación del sector exterior se tornó de nuevo positiva debido a la mayor desaceleración de las importaciones

En cuanto a la demanda exterior, en el primer trimestre se observó una desaceleración en términos interanuales tanto de las exportaciones como de las importaciones, si bien, la mayor moderación de éstas últimas hizo que la aportación al crecimiento se tornara positiva (0,2 puntos porcentuales). En el caso de las exportaciones, fue el componente de bienes el que mostró una mayor pérdida de vigor, mientras que los servicios reflejaron un notable dinamismo. Por su parte, las importaciones también registraron un comportamiento similar, con una mayor desaceleración de su componente de bienes.

En lo que respecta al comercio exterior de bienes, según los datos de Aduanas correspondientes al primer trimestre de 2018, las exportaciones españolas de mercancías aumentaron un 1,8% frente al mismo periodo de 2017, aunque registraron un descenso del -0,4% en términos reales al aumentar los precios de exportación un 2,2%. Las importaciones, por su parte, aumentaron un 1,3% con respecto al primer trimestre de 2017, aunque en términos reales aumentaron tan sólo un 0,4% al incrementarse sus precios un 0,9%. Con estos datos, el déficit comercial se situó en 6.933,4 millones de euros, un 3,7% inferior al registrado en el mismo periodo de 2017. El saldo no energético arrojó un déficit de 551,0 millones de euros, frente a los 411,3 millones del primer trimestre de 2017 y el déficit energético se redujo un 6%.

En comparación con otras áreas geográficas, en el primer trimestre de 2018 las exportaciones españolas crecieron un 1,8% interanual, frente los valores registrados en la zona euro (3,3%) y en la Unión Europea (2,9%). Por países, también fueron inferiores a los crecimientos de las exportaciones alemanas (2,8%), italianas (3,3%), francesas (3,9%) o de Reino Unido (2,0%), rompiendo la tendencia de mayor dinamismo que venían mostrando durante todo el periodo de recuperación económica.

Por destino, las exportaciones españolas a la UE y la zona euro aumentaron en un 2,2% y un 2,7%, respectivamente, y las destinadas a destinos extracomunitarios mostraron un incremento del 1,2% en el primer trimestre de 2018, con lo que el peso de las exportaciones a la zona euro sobre el total aumentó ligeramente (52,8% del total). El superávit comercial con la UE aumentó en este periodo hasta los 5.072,4 millones de euros, frente a los 4.745,9 del año anterior. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento de las exportaciones fueron: productos energéticos (0,7 puntos), semimanufacturas no químicas (0,5 puntos), manufacturas de consumo (0,5 puntos) y bienes de equipo (0,3 puntos).

En el primer trimestre de 2018 mejora el superávit de la balanza por cuenta corriente y la capacidad de financiación de la economía con respecto al mismo periodo del año anterior

Según los datos de avance mensual de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el primer trimestre de 2018 se registró un superávit por cuenta corriente de 0,0 miles de millones de euros, frente al déficit de -0,5 miles de millones del año anterior. Esta mejora se debe al resultado más positivo de la balanza de bienes y servicios, cuyo superávit se elevó de 2,6 miles de millones a 3,3 miles de millones, gracias a la mejora del saldo de la balanza de bienes y del saldo de Turismo y viajes. Por su parte, la balanza de rentas primaria y secundaria registró un déficit ligeramente superior (-3,3 miles de millones, frente a los -3,1 miles de millones del año anterior).

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía) fue positivo en el primer trimestre de 2018 por 0,7 miles de millones, frente al saldo negativo de -0,2 miles de millones de 2017.

La economía española continúa creciendo a buen ritmo y las perspectivas para 2018 siguen siendo muy positivas, si bien se prevé cierta desaceleración con respecto a 2017

La economía española continúa mostró una evolución muy positiva en el primer trimestre de 2018 y las perspectivas para lo que resta de ejercicio siguen siendo muy favorables. La fortaleza del consumo privado, en línea con la notable creación de empleo y la recuperación del sector constructor, junto con el dinamismo

de las exportaciones, está permitiendo que la economía continúe creciendo a buen ritmo. Las previsiones apuntan a una desaceleración muy gradual, ya que todavía se mantienen elementos de impulso como los bajos tipos de interés y la prolongación de las medidas de política monetaria expansiva del BCE, entre otras, que harán que el crecimiento en 2018 siga siendo elevado. En este sentido, tanto las instituciones nacionales como las internacionales, en general, están revisando sus previsiones para 2018 al alza con respecto a lo estimado a finales de 2017. En 2019, los cambios en la política monetaria y el agotamiento de otros factores de impulso harán que se prolongue la desaceleración, aunque la economía seguirá creciendo a ritmos notables.

Previsiones para la economía española										
	Consenso Funcas		OCDE		Comisión Europea		FMI		CEOE	
	(may-18)		(may-18)		(may-18)		(abr-18)		(jun-18)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB	2,8	2,4	2,8	2,4	2,9	2,4	2,8	2,2	2,8	2,6
Consumo Privado	2,3	2,0	2,3	1,8	2,3	1,9	---	---	2,6	2,3
Consumo Público	1,4	1,4	1,2	1,1	1,9	1,3	---	---	1,4	1,7
FBCF	4,5	4,0	4,4	4,3	4,6	3,9	---	---	4,4	4,5
Equipo	5,3	4,2	---	---	5,0	4,3	---	---	3,7	4,1
Construcción	4,4	4,0	---	---	---	---	---	---	5,2	4,8
Aportación Sector Exterior	---	---	0,3	0,2	0,2	0,2	---	---	0,1	0,1
Exportaciones	4,3	4,3	4,6	4,5	5,0	4,7	4,7	4,2	4,2	4,0
Importaciones	4,0	4,1	4,2	4,2	4,7	4,5	4,3	4,1	4,3	4,3
Empleo	2,4	2,0	---	---	2,6	2,3	2,0	0,8	2,5	2,3
Tasa de Paro	15,3	13,6	15,5	13,8	15,3	13,8	15,5	14,8	15,3	13,4
Precios de Consumo	1,5	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6	1,3
Balanza por CC(% PIB)	1,6	1,5	1,7	1,7	1,5	1,6	1,6	1,7	1,3	1,4

Fuente: Funcas, OCDE, Comisión Europea, FMI y Servicio de Estudios de CEOE.

En los meses de abril y mayo han publicado sus previsiones de primavera los principales organismos internacionales, observándose, en general, una revisión al alza del crecimiento estimado para la economía española. En concreto, el FMI publicó su World Economic Outlook, en el que estima un avance del 2,8% en 2018 y del 2,2% en 2019. El Fondo otorga a España la mayor revisión al alza entre las grandes economías avanzadas para este ejercicio, pero advierte del riesgo de sus desequilibrios en el medio plazo; principalmente, el elevado peso de la deuda pública y la dualidad del mercado laboral, y por las tendencias demográficas en el largo plazo.

También la Comisión Europea, en sus previsiones de primavera, elevó su estimación de crecimiento para este año y el siguiente en tres décimas hasta el 2,9% y el 2,4%, respectivamente. Sus previsiones apuntan una desaceleración muy gradual, donde el empleo seguirá creciendo a ritmos notables y la tasa de paro seguirá disminuyendo con bastante rapidez. No obstante, en su informe sobre los Presupuestos Generales del Estado para 2018 advierte a las autoridades españolas sobre la necesidad de medidas adicionales si el déficit no cumple con la senda prevista. España será el único país que siga bajo el procedimiento de déficit excesivo y es necesario hacer un mayor esfuerzo para reducir el déficit estructural. Además, hace hincapié en la subida de las pensiones pactada, que junto con el retraso de la entrada en vigor del factor de sostenibilidad, plantea dudas sobre el compromiso de España para reformar el sistema de pensiones. Por otro lado, recomienda aumentar la inversión en I+D y realizar evaluaciones sistemáticas sobre estos gastos para garantizar su eficiencia, incrementar la cooperación entre el sistema educativo y las empresas para

mitigar los desajustes existentes en el mercado laboral y aplicar la Ley de unidad de mercado a todos los niveles de gobierno.

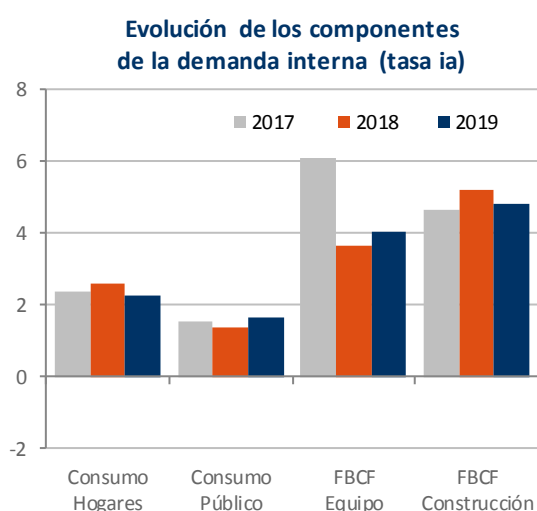
Por su parte, las previsiones de los analistas nacionales, según el último Panel de Funcas disponible, mejoran sus estimaciones para la economía española en 2018 y 2019, estimando un crecimiento del 2,8% y del 2,4%, respectivamente, debido a la evolución reciente de los indicadores y las favorables perspectivas para los próximos meses.

CEOE mantiene sus previsiones con un crecimiento de la economía española del 2,8% en 2018 y del 2,6% para 2019

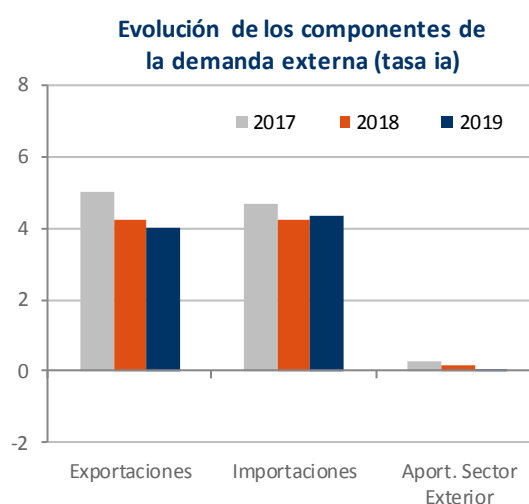
Considerando la favorable evolución de la economía en lo transcurrido de 2018 y la buena marcha de los indicadores y de las expectativas en los últimos meses, CEOE prevé un crecimiento de la economía española del 2,8% este año, compatible con una desaceleración muy gradual que se prolongará en 2019, con lo que se prevé que la actividad crezca el 2,6% el próximo año. Con este escenario de previsión, España continuará creciendo más que la media de la Eurozona, y de hecho será el país que más crezca entre los principales países que comparten el euro.

En 2018 se espera cierta desaceleración de la demanda interna y una menor aportación del sector exterior

La demanda interna continuará siendo el principal motor del crecimiento, aunque moderará su aportación positiva al PIB en 2018. La inversión en construcción pasará a ser el componente más dinámico, debido a las condiciones financieras favorables y a las buenas perspectivas del mercado laboral. En cuanto a la inversión en equipo, tras los notables avances de los últimos años, se espera cierta moderación en 2018, aunque seguirá creciendo de forma notable.



Fuente: INE y CEOE



Fuente: INE y CEOE

El consumo privado mantendrá su ritmo de crecimiento en 2018, en el entorno del 2,6%. La fortaleza de la creación de empleo y los bajos tipos de interés continúan impulsando el consumo, si bien el agotamiento del consumo embalsado tras la crisis y cierta recuperación de la tasa de ahorro harán que se desacelere ligeramente a lo largo del ejercicio y con mayor intensidad en 2019.

El sector exterior continuará mostrando una aportación positiva al crecimiento del PIB en 2018. Las favorables expectativas para la economía mundial, incluyendo Europa, nuestro principal socio comercial, harán que las exportaciones sigan avanzando a ritmos notables. No obstante, el avance de las importaciones también será significativo, por lo que la aportación del sector exterior será menor a la registrada en 2017.

La inflación general comenzó 2018 con tasas muy contenidas y la inflación subyacente continúa muy moderada e incluso ha descendido en los últimos meses hasta el 0,8%, mostrando la ausencia de presiones inflacionistas en el núcleo del IPC. No obstante, el precio del petróleo ha repuntado rápidamente los últimos meses y, de mantenerse en los niveles actuales, la influencia de la energía en la evolución de la inflación será determinante en los próximos meses de 2018 y elevará la inflación por encima del 2% en los meses de verano, si bien la media anual se situará alrededor del 1,6%. La intensidad y duración de las tensiones en Oriente Medio condicionarán la evolución de los precios del petróleo.

El menor superávit del saldo de bienes y servicios hará que el saldo de la balanza por cuenta corriente, aunque se mantenga en positivo, disminuya ligeramente con respecto a 2017, con un superávit equivalente al 1,3% del PIB en 2018 y algo inferior en 2019.

Este escenario de previsión no está libre de riesgos que pueden hacer variar las previsiones tanto al alza como a la baja y a los que se debe prestar especial atención

Entre los **riesgos al alza** cabe señalar:

- Una mejora adicional de las perspectivas de la economía mundial, especialmente en Europa, que impulse las exportaciones españolas.
- Una prolongación de las medidas de política monetaria del BCE que mantenga unas condiciones financieras favorables para empresas y familias.
- Puesta en marcha de políticas económicas que fortalezcan la competitividad y productividad de la economía española, impulsando la actividad y el empleo.
- Seguir con el proceso de moderación salarial en España, que tan beneficioso ha sido para el aumento de la competitividad y el empleo.

Los **riesgos a la baja** son:

- Incertidumbre política, tanto a nivel nacional como internacional, que debilite la confianza y la inversión.
- Un mayor repunte del precio del petróleo, que afectaría tanto a la renta disponible de las familias como a los costes de las empresas, perjudicando nuestro saldo comercial.
- Que se produzca un freno notable o una reversión del proceso de reformas estructurales en España.
- Que las subidas de tipos de interés en los EE.UU. puedan generar turbulencias en los mercados financieros internacionales.

Recuadro 3: POLÍTICA ARANCELARIA EN EEUU: EFECTOS SOBRE ESPAÑA

Tal y como anunció durante su campaña electoral, el presidente de los EE.UU. ha comenzado a aplicar medidas proteccionistas a través de aranceles en determinados productos, con el objetivo de proteger la producción nacional, basándose en las conclusiones arrojadas por los informes de la Sección 232 de la ley de comercio de 1962. Estas medidas preocupan, más que por su impacto económico directo, por el hecho de que pueden desencadenar una guerra comercial a nivel global, en la medida en que otros países o áreas geográficas reaccionen con medidas similares. El impacto económico sobre las exportaciones españolas de las medidas anunciadas será limitado, ya que las exportaciones a EEUU no representan un elevado porcentaje de nuestras ventas al exterior, si bien puede tener un efecto más acusado en los sectores directamente afectados y en otros sectores vinculados. A continuación, se ofrece un breve resumen de algunas de las medidas anunciadas y su impacto sobre los sectores españoles.

1. ACERO Y ALUMINIO

En febrero de 2018 el Departamento de Comercio de los EE.UU. hizo públicos los informes de la Sección 232 sobre acero y aluminio importados, que concluyeron que ambos bienes "amenazan con perjudicar la seguridad nacional". Si el presidente Trump está de acuerdo con las conclusiones de esta investigación, la Sección 232 le otorga la capacidad de abordar cualquier amenaza a la seguridad nacional "ajustando las importaciones" según sea necesario, incluso a través de aranceles o estableciendo cuotas.

El informe sostiene que las importaciones de acero de EE.UU. eran casi cuatro veces mayores que sus exportaciones, y que las importaciones de aluminio habían aumentado al 90% de la demanda total de aluminio primario. El Departamento de Comercio recomendó que el presidente Trump tomase medidas para proteger la viabilidad a largo plazo de las industrias de acero y aluminio de su país.

Después de una exclusión temporal conferida a las importaciones de la UE que expiró el 1 de junio, Donald Trump firmó dos "Proclamaciones" que abordaban la imposición de un aumento arancelario del 25% y del 10% para importaciones de productos de acero y aluminio, respectivamente, de los países miembros de la Unión Europea, México y Canadá.

La Comisión Europea está trabajando en una reacción triple que incluye:

- La imposición de medidas de salvaguardia para evitar que los aumentos repentinos de las importaciones de acero inunden la UE después de que Estados Unidos cierre su mercado;
- Una demanda en la OMC;
- Los Comisionados Europeos han decidido aplicar aranceles adicionales a determinadas importaciones de los Estados Unidos. La Comisión espera concluir el procedimiento pertinente en coordinación con los Estados miembros antes de finales de junio para que los nuevos aranceles comiencen a aplicarse en julio. La aplicación de aranceles de reequilibrio se ajusta plenamente a las normas de la OMC y corresponde a una lista de productos notificados previamente a la OMC. El daño causado por las medidas de los Estados Unidos a las exportaciones de la UE asciende a 6.400 millones de euros (2017). Por lo tanto, la UE ejercerá sus derechos de inmediato sobre los productos estadounidenses valorados en hasta 2.800 millones de euros. El reequilibrio restante, valorado en 3.600 millones de euros, tendrá lugar en una etapa posterior, dentro de tres años o después de una conclusión positiva en la solución de diferencias de la OMC.

La CEOE percibe con preocupación el aumento tarifario en las importaciones de productos de acero y aluminio, debido a las consecuencias negativas que tendrá sobre nuestras exportaciones y sobre relaciones económicas transatlánticas. Esta decisión, no solo socava nuestras exportaciones, sino que distorsiona las cadenas de valor mundiales y hace que los productos finales fabricados en los EE.UU. se encarezcan. No obstante, el impacto de las medidas sobre las importaciones de acero y aluminio sería moderado en las exportaciones españolas, dado que el volumen total de exportaciones de acero y no ferrosas a EE.UU. representó apenas el 4,1% de las exportaciones totales españolas en 2017. Dicho esto, para las empresas directamente afectadas (y para el empleo que representan) será muy duro y coincidimos en que el conjunto de medidas propuestas por la Comisión está plenamente justificado, teniendo en cuenta que el exceso de capacidad de producción de acero y aluminio no se encuentra en Europa.

Pero, sobre todo, la UE debe transmitir a los EE.UU. un claro mensaje de firmeza. De hecho, esta decisión está perfectamente justificada considerando la mentalidad particular del presidente de los Estados Unidos y también el hecho de que China reaccionará ante el aumento de las medidas arancelarias de los EE.UU. La falta de respuesta desde el lado de la UE sería vista como una clara señal de debilidad por el presidente de los Estados Unidos. Al mismo tiempo, la UE debe manifestar a los Estados Unidos su clara voluntad de seguir siendo su aliado comercial más cercano (reforma de la OMC, mejor aplicación de las normas comerciales, sanciones, empresas de propiedad estatal, subsidios y exceso de capacidad).

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS A LOS EE.UU. DE PRODUCTOS DE ACERO Y ALUMINIO

Exportaciones de España a EEUU (miles de €)	2015	2016	2017
7601 Aluminio en bruto	5.658	14.685	29.836
7604 Barras y perfiles, de aluminio	10.235	5.139	13.821
7602 Desperdicios y desechos, de aluminio	120	3.800	10.777
7616 Las demás manufacturas de aluminio	7.568	7.653	9.657
7605 Alambre de aluminio	5.509	5.704	6.385
7607 Hojas y tiras, delgadas, de aluminio, incluso impresas o fijadas	3.390	3.786	5.561
7606 Chapas y tiras, de aluminio, de espesor > 0,2mm	1.540	5.010	5.348
7610 Construcciones y sus partes de aluminio prep. para la construc.	9.150	2.590	2.979
7612 Depósitos, barriles, bidones, y recipientes similares, de aluminio	1.476	3.257	2.971
7608 Tubos de aluminio	3.171	3.059	2.639
Resto	676	429	989
76 ALUMINIO Y SUS MANUFACTURAS	48.492	55.112	90.963
7202 Ferroaleaciones	21.417	8.771	48.218
7216 Perfiles de hierro o acero sin alear	40.004	37.690	33.193
7214 Barras de hierro o acero sin alear	1.498	1.806	20.722
7213 Alambrón de hierro o acero sin alear	34.887	32.578	20.315
7219 Productos laminados planos de acero inox. de anchura >600mm	15.809	8.197	19.665
7228 Barras y perfiles, de los demás aceros aleados	11.475	5.808	14.914
7215 Las demás barras de hierro sin alear	11.485	9.802	12.704
7227 Alambrón de los demás aceros	16.829	13.602	9.517
7210 Productos laminados planos de hierro o acero sin alear	5.818	7.658	4.566
7204 Desperdicios y desechos de fundición, hierro o acero	198		4.519
7217 Alambre de hierro o acero sin alear	6.824	3.098	3.454
7218 Acero inoxidable en lingotes o demás formas primarias	1.383	3.390	3.014
7222 Barras y perfiles, de acero inox.	1.504	7.433	2.884
7225 Prod. lamin. planos de los demás aceros aleados, de anch. >600mm	1.578	1.492	1.562
Resto	2.705	1.204	1.530
72 FUNDICIÓN, HIERRO Y ACERO	173.413	142.530	200.776
7304 Tubos y perfiles huecos, sin soldadura, de hierro o acero	106.004	45.918	149.321
7308 Construc. y sus partes, de fund., hierro o acero prep. para construc.	114.471	131.490	82.491
7326 Las demás manufacturas de hierro	23.697	38.447	49.154
7307 Accesorios de tubería, de fundición, de hierro o acero	30.199	22.972	22.641
7315 Cadenas y sus partes, de fundición, hierro o acero	2.125	1.288	20.231
7325 Las demás manufacturas moldeadas de fundición, hierro o acero	11.504	12.663	12.794
7318 Tornillos, pernos, tuercas y art. simil., de fundición, hierro o acero	8.879	8.448	9.026
7310 Depósitos, barriles y recip. simil., de fund., hierro o acero <300l	10.979	10.536	6.057
7312 Cables, trenzas, eslingas y art. simil., de hierro o acero, sin aislar	5.203	4.156	5.563
7302 Elementos para vías férreas, de fundición, hierro o acero	3.258	1.628	3.703
7323 Art. de uso doméstico y sus partes, de fundición, hierro o acero	3.607	5.645	3.479
7309 Depósitos, cisternas y recip. simil., de fund., hierro o acero, >300l	17.845	5.377	3.174
7321 Estufas, calderas con hogar, cocinas, de fundición, hierro o acero	3.837	2.114	2.909
7306 Los demás tubos y perfiles huecos, de hierro o acero	2.042	3.331	2.709
7314 Telas metálicas, redes y rejillas, de alambre de hierro o acero	1.269	1.151	2.066
7317 Puntas, clavos, chinchetas, de hierro o acero	1.119	1.018	1.484
Resto	3.036	2.187	2.109
73 MANUFACTURAS DE FUNDICIÓN, HIERRO Y ACERO	349.073	298.370	378.910
TOTAL	570.978	496.012	670.649

Fuente: Datacomex. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

2. ACEITUNAS DE MESA

El Departamento de Comercio de EEUU ha adoptado las resoluciones definitivas que ponen fin a sus investigaciones antidumping y antisubvenciones contra la aceituna negra de España. Estas resoluciones, no solo mantienen los aranceles provisionales impuestos el pasado noviembre y enero, sino que los aumentan dramáticamente. Así, como consecuencia de la investigación antisubvención se impone un arancel medio del 14,75%, frente al 4,47% provisional establecido en noviembre, y, como resultado de la investigación antidumping, se impone un arancel medio del 20%, frente al provisional del 17,13% establecido en el mes de enero. Esto ha afectado negativamente a las exportaciones de aceituna negra española, con una caída del 42,4% en el primer trimestre del año en comparación con el mismo periodo del año pasado.

Mientras que el arancel antidumping se aplicará inmediatamente en cuanto se publique oficialmente, el arancel antisubvención no se aplicará hasta que la ITC (Comisión de Comercio Internacional) -un segundo organismo administrativo- adopte a finales de julio su resolución definitiva en la que determinará si las exportaciones de aceituna negra de España causan daño o son una amenaza para la industria de EE.UU. Si este organismo estableciera que no existe tal daño o amenaza, ambos aranceles (antidumping y antisubvención) quedarían sin efecto.

Con el incremento de estos aranceles, España perderá prácticamente el mercado americano de aceituna negra. Asimismo, la administración americana sigue manteniendo que las ayudas de la PAC recibidas por los agricultores de aceituna de mesa no son compatibles con la normativa de la Organización Mundial de Comercio.

La Federación Española de Industrias de la Alimentación y Bebidas opina que este hecho no solo cuestiona al sector español de la aceituna de mesa sino a la PAC en su conjunto y por ello, solicita que se aúnen los esfuerzos por parte de todos los "stakeholders" competentes con los de la Unión Europea en aras de encontrar solución a este problema. Las ayudas europeas cumplen con las exigencias de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y no distorsionan el comercio internacional. Por ello, solicita que se lleven a cabo las acciones necesarias para la retirada de estas tasas y que la medida no se extienda a otros productos de la industria de alimentos y bebidas.

3. AUTOMÓVILES Y PIEZAS AUTOMOTRICES

El 23 de mayo, el Secretario de Comercio, Wilbur Ross, inició una investigación que determinará si las importaciones de automóviles, incluidos SUV, camionetas y camiones ligeros, y piezas de automóviles en los Estados Unidos amenazan con perjudicar la seguridad nacional, tal como se define en la Sección 232.

En los últimos 20 años, las importaciones de vehículos de pasajeros han aumentado del 32% de los automóviles vendidos en los EEUU al 48%. Por otra parte, el empleo en la producción de vehículos de motor disminuyó en un 22%, a pesar de que los estadounidenses continúan comprando automóviles a niveles récord. Además, los fabricantes de vehículos de propiedad estadounidense en los EE.UU. representan solo el 20% de la investigación y el desarrollo mundiales en el sector del automóvil, y los fabricantes estadounidenses de piezas de automóviles representan el 7% en esa industria. Hasta ahora, no se han publicado los resultados en esta investigación.

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS A LOS EE.UU. DE AUTOMÓVILES Y PIEZAS AUTOMOTRICES

Exportaciones ESP-EEUU (miles de €)	2015	2016	2017
8703 Automóviles de turismo y demás vehíc. autom. para transp de personas	780.707	621.243	580.429
8708 Partes y accesorios de vehículos automóviles	234.696	226.909	229.430
8702 Vehículos automóviles para transporte de diez o más personas	958	14.583	17.826
8714 Partes y accesorios de vehículos	7.971	9.538	9.808
8711 Motocicletas, incluidos los ciclomotores y velocípedos con motor aux.	2.258	4.499	6.931
8712 Bicicletas y demás velocípedos	4.241	4.658	5.479
8716 Remolques y semirremolques para cualquier vehículo	1.988	1.934	1.729
8704 Vehículos automóviles para transporte de mercancías	1.662	2.371	1.120
8705 Vehículos automóviles para usos especiales	469	418	1.055
Resto	5.144	5.388	1.208
87 VEHÍCULOS AUTOMÓVILES Y DEMÁS VEHÍCULOS Y SUS PARTES	1.040.093	891.542	855.016

Fuente: Datacomex. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

III.2. INFLACIÓN Y COMPETITIVIDAD

En lo transcurrido de 2018, la inflación ha registrado una clara senda ascendente, desde el 0,7% registrado en enero hasta el 2,1% del mes de mayo. Esta evolución ha venido marcada por la evolución de los precios de los productos energéticos, en especial los derivados del petróleo, pero también de la electricidad y del gas, que han mostrado una notable aceleración en los últimos meses. La inflación subyacente, por su parte se ha mantenido en tasas muy contenidas, sin que se observaran presiones inflacionistas en ninguno de sus componentes, a excepción de los servicios turísticos que han comenzado a repuntar en los últimos meses.

En el mes de mayo, último dato disponible, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) se incrementó un punto hasta el 2,1%. Esta evolución se debió fundamentalmente al aumento de los precios de los productos energéticos y de los alimentos sin elaborar. Por su parte, la inflación subyacente también aumentó, aunque de forma más contenida, tres décimas hasta el 1,1%.

El Índice de Precios de Consumo Armonizado se situó en el 2,1% en mayo, un punto por encima del mes anterior, mientras que el índice promedio de la Unión Económica y Monetaria aumentó siete décimas hasta el 1,9%. Con este dato, el diferencial con la Zona Euro se torna de nuevo positivo en dos décimas, como en ocasiones anteriores, cuando el impacto de los precios de los productos energéticos ha elevado la inflación.

Índice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)									
	2016	2017	17.II	17.III	17.IV	18.I	mar.	abr.	may.
IPC. Índice general	-0,2	2,0	2,0	1,7	1,4	1,0	1,2	1,1	2,1
Sin Energía ni alim. no elab.	0,8	1,1	1,1	1,3	0,8	1,0	1,2	0,8	1,1
Alimentación	1,3	1,3	1,1	0,6	2,0	1,2	1,4	1,6	1,3
Sin elaborar	2,3	2,6	2,5	-0,2	4,0	1,2	1,6	2,0	1,2
Elaborada	0,8	0,7	0,4	1,0	1,1	1,3	1,3	1,4	1,3
Bienes Industriales	-2,4	2,5	2,4	1,7	1,0	0,0	0,4	0,7	3,3
No Energéticos	0,5	0,2	0,2	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Energía	-8,4	8,2	8,0	5,4	4,1	0,3	1,3	2,3	10,7
Carburantes y lubric.	-6,8	7,5	5,6	4,3	4,4	1,6	1,6	3,9	11,0
Servicios	1,1	1,6	1,9	1,8	1,4	1,6	1,9	1,1	2,0
Alquiler de Vivienda	-0,1	0,4	0,2	0,5	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2
Transporte	-2,0	4,2	3,8	3,0	2,5	1,4	1,4	2,0	5,1
Turismo y Hostelería	0,9	2,4	3,1	3,0	2,1	2,2	2,8	0,6	2,3

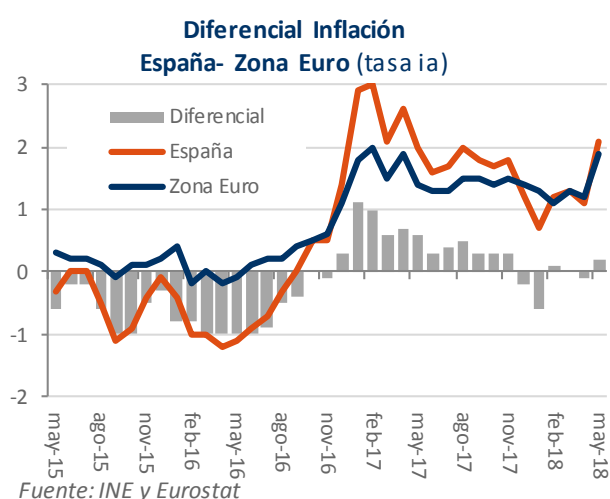
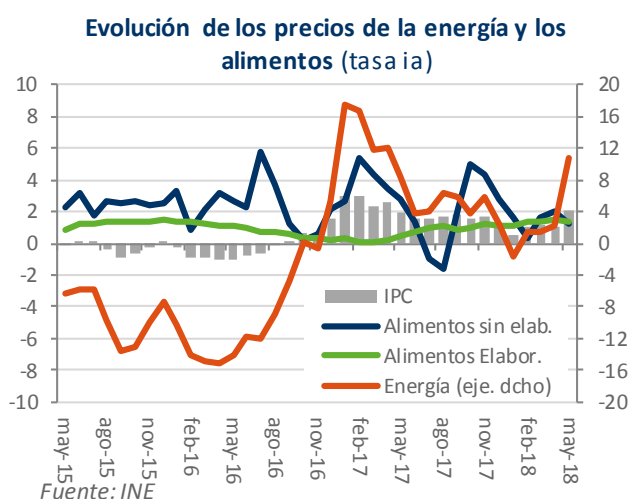
Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La inflación subyacente continúa mostrando una variación muy contenida, aunque los precios de su componente de Servicios comienzan a repuntar

La inflación subyacente continúa mostrando una variación muy moderada reflejando una gran estabilidad de precios en el núcleo de la inflación, si bien, en el mes de mayo aumenta tres décimas hasta el 1,1%. Analizando los componentes de la inflación subyacente, los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos continúan registrando variaciones prácticamente nulas y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco desaceleraron una décima hasta el 1,3%. Sin embargo, los precios de los Servicios aceleraron siete décimas su ritmo de variación hasta el 1,8%, debido fundamentalmente al aumento de los precios de los grupos de Ocio y cultura y Hoteles, cafés y restaurantes, y, en concreto, al incremento de los precios de los paquetes turísticos y de los servicios de alojamiento.

Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentaron un 3,5% interanual, lo que supone un fuerte repunte desde el 2,0% registrado en abril. Entre las causas, destacan los incrementos de las frutas frescas, los huevos, el pescado fresco y congelado y las legumbres y hortalizas frescas.

Por último, los productos energéticos se configuran de nuevo como el componente más inflacionista de la cesta de la compra. En concreto, la tasa en mayo de los precios de los productos energéticos fue del 7,8%, 5,5 puntos superior a la de abril. A esta evolución están contribuyendo fundamentalmente los incrementos de los precios de carburantes y combustibles, pero también del gasóleo para calefacción y de la electricidad. La subida del precio de la electricidad ha estado condicionada, entre otros factores, por la caída de la generación de carbón, de la eólica y solar por las mayores precipitaciones y de la nuclear por procesos de recarga de combustible en dos de las centrales españolas. Además, el precio la tonelada de CO₂ se ha visto incrementado casi un 200% en el último año, lo que repercute directamente en los precios de mercado de la electricidad generada por las centrales térmicas, de carbón y de gas.



Los precios del petróleo siguieron aumentando en mayo y, aunque en lo transcurrido de junio se observa cierta moderación condicionaran la evolución de la inflación los próximos meses

El precio del petróleo en mayo presentó un repunte con respecto a abril, situándose en 77,7\$/barril. Este precio supone un incremento del 56,0% con respecto a mayo de 2017 (cuando el precio era de 49,8\$/barril), aunque debido a la apreciación del tipo de cambio, el aumento en euros ha sido del 46,0%. Esta evolución se ha visto reflejada en el componente de Carburantes y combustibles que se ha incrementado un 9,2%, frente al 3,7% del mes anterior. En lo transcurrido de junio, el precio se ha moderado ligeramente hasta situarse en torno a 74\$/barril, que de continuar así supondría un alza del 61,3% en dólares y del 53,4% en euros.

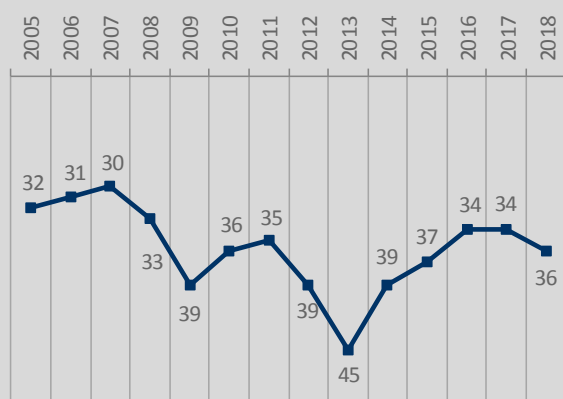
Los próximos meses la inflación se situará por encima del 2%, aunque el promedio anual será inferior

De mantenerse los precios del petróleo en los niveles actuales, la influencia de la energía en la evolución de los precios será determinante en los próximos meses de 2018 y mantendrá la inflación unas décimas por encima del 2% en los meses de verano, si bien la media anual se situaría alrededor del 1,6%. La intensidad y la duración de las tensiones condicionarán la evolución de los precios del petróleo, por lo que habrá que seguir de cerca su evolución.

Recuadro 4: RESULTADOS DEL IMD WORLD COMPETITIVENESS RANKING

El **World Competitiveness Ranking**, uno de los más prestigiosos y completos informes sobre competitividad internacional, elaborado por el IMD World Competitiveness Center, aborda la dimensión política, social y cultural de la competitividad, además de la estrictamente económica, al evaluar la capacidad de los países para proveer aquellas infraestructuras, instituciones y políticas que fortalezcan y apoyen la competitividad de las empresas. Además, en esta edición, por primera vez, se incluye un informe sobre competitividad digital. El nuevo **Digital Competitiveness Ranking** introduce criterios adicionales a los incluidos en el World Competitiveness Ranking para medir la capacidad de los países de adoptar y explorar las tecnologías digitales, dirigiendo la transformación de las actuaciones gubernamentales, los modelos de negocio y la sociedad en general.

EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN DE ESPAÑA



Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

Países	Ranking 2017	Ranking 2018	
Alemania	13	15	↓
Reino Unido	19	20	↓
Francia	31	28	↑
España	34	36	↓
Italia	44	42	↑

Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

Factores de competitividad (posición en cada ranking)	2017	2018	
1. Resultados Económicos	35	31	↑
2. Eficiencia del Sector Público	38	38	■
3. Eficiencia Empresarial	42	42	■
4. Infraestructuras	26	27	↓

Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

El World Competitiveness Ranking 2018 está liderado por EE.UU., Hong Kong y Singapur, ocupando las siguientes posiciones Holanda y Suiza, por este orden. Dinamarca se coloca en sexta posición y se sitúa por encima de Emiratos Árabes Unidos, Noruega, Suecia y Canadá, que ocupan las primeras diez posiciones.

Tras la mejoría mostrada durante los últimos cuatro años, España empeora dos posiciones en el World Competitiveness Ranking. En concreto, la economía nacional se sitúa en el puesto 36, de un total de 63 economías analizadas. Con respecto a otras grandes economías de la UE, Alemania se sitúa en la posición 15 del ranking, Reino Unido en la 20, Francia en la 28 e Italia en la 42.

En el informe se analiza la competitividad de los países participantes a partir de cuatro áreas: Resultados Económicos, Eficiencia del Gobierno, Eficiencia Empresarial e Infraestructuras. España alcanza su mejor ranking en el área de Infraestructuras, donde se sitúa en la posición 27. La peor posición en el ranking se da en el área de Eficiencia Empresarial, donde se sitúa en la posición 42.

El aspecto en el que más ha mejorado la competitividad de la economía española el último año ha sido **Resultados Económicos**. España se sitúa en la posición 31 del total de 63 países, subiendo cuatro posiciones con respecto a la edición anterior. Dentro de los factores que componen este área, se ha constatado una mejoría notable, con respecto a la edición anterior, en aspectos como crecimiento real de la formación bruta de capital fijo o en la tasa de desempleo, tanto la total como la de desempleados de larga duración como la de desempleo juvenil. No obstante, estas últimas siguen siendo las principales debilidades de la economía española, situándonos casi en las últimas posiciones del ranking. Además, la economía española ha empeorado sus resultados en inflación y en balanza por cuenta corriente con respecto al año anterior. Además, aspectos como la resiliencia de la economía (su capacidad de adaptación a los cambios) o el peligro de relocalización de la industria se ven como un lastre a la competitividad. Destacan como fortalezas, dentro de los Resultados Económicos, la exportación de servicios comerciales, la inversión directa en el exterior, la inversión extranjera directa en España o la concentración de exportaciones por productos.

En el otro extremo, el área que más ha empeorado ha sido **Infraestructuras**, que baja una posición hasta la 27, aunque sigue siendo el factor en el que España alcanza su mejor resultado. En este factor se analiza el grado en que los recursos básicos, tecnológicos científicos y humanos cubren las necesidades de las empresas. España ocupa una muy buena posición en ingenieros cualificados, esperanza de vida e infraestructuras sanitarias. No obstante, determinados aspectos continúan siendo un lastre para nuestra competitividad, ya que no se ajustan a los requerimientos del sistema productivo, como los conocimientos de idiomas, la adecuación de la educación universitaria o la atracción de científicos e investigadores.

	2017	2018	
Resultados Económicos			
Economía nacional	29	25	↑
Comercio internacional	19	18	↑
Inversiones internacionales	14	13	↑
Empleo	60	59	↑
Precios	22	28	↓
Eficiencia del Sector Público			
Finanzas públicas	55	52	↑
Política fiscal	43	45	↓
Marco institucional	35	34	↑
Legislación empresarial	34	37	↓
Marco social	21	19	↑

	2017	2018	
Eficiencia Empresarial			
Productividad y eficiencia	26	29	↓
Mercado de trabajo	50	55	↓
Finanzas	31	26	↑
Prácticas de gestión	51	50	↑
Actitudes y valores	47	48	↓
Infraestructuras			
Infraestructuras básicas	22	30	↓
Infraestructura tecnológica	28	28	□
Infraestructura científica	26	28	↓
Salud y medio ambiente	20	19	↑
Educación	38	36	↑

Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

España mantiene su posición en el ranking (38) en **Eficiencia del Sector Público**. Entre los factores que mejoran en 2018 cabe destacar el déficit público y la estabilidad del tipo de cambio. No obstante, continúan siendo un importante lastre para la competitividad el déficit y la deuda públicos, todo lo referente a la regulación del mercado laboral y su flexibilidad, la burocracia para crear una empresa, la elevada contribución a la seguridad social por parte de las empresas y la economía sumergida.

En **Eficiencia Empresarial** de España se mantiene en la posición 42. Aunque en España destacan los activos del sector financiero, los trabajadores cualificados, las grandes empresas y la productividad, ocupa una de las posiciones más bajas del ranking en lo referido a atracción y retención de talentos, formación laboral, transformación digital de las empresas o emprendimiento. Según se desprende de los resultados del informe, la eficiencia empresarial se ve lastrada por la necesidad de reformas económicas y sociales y, además, se hace necesario mejorar la utilización de las herramientas digitales y las tecnologías, incluido el big data.

Digital Competitiveness Ranking

El Digital Competitiveness Ranking 2018 está liderado por EE.UU. seguido de Singapur y Suecia, ocupando las siguientes posiciones Dinamarca y Suiza. Noruega se coloca en sexta posición y se sitúa por encima de Finlandia, Canadá, Holanda y Reino Unido, que ocupa la décima posición.

España reduce un puesto su posición en el Digital Competitiveness Ranking. En concreto, la economía nacional ocupa el puesto 31, de un total de 63 economías analizadas.

En el Digital Competitiveness Ranking se analiza la competitividad de los países participantes a partir de tres áreas: Conocimiento, Tecnología y Preparación para el futuro. España alcanza su mejor ranking en el área de Preparación para el futuro, donde se sitúa en la posición 30, mientras que en Conocimiento ocupa la posición 31 y en Tecnología la 33.

Dentro del área de **Conocimiento**, España mejora dos posiciones con respecto al ranking de 2017 y se sitúa en la posición 31, destacando en aspectos tales como productividad de la I+D por publicaciones, ratio alumno/profesor en educación terciaria, mujeres investigadoras o personal extranjero altamente cualificado. Sin embargo, presenta una mayor debilidad en formación de los empleados, experiencia internacional o habilidades tecnológicas/digitales.

En el área de **Tecnología**, España se mantiene en la posición 33, del total de 63 economías analizadas. Aunque España

sobresale en aspectos como abonados a banda ancha móvil o velocidad de la banda ancha, su competitividad en este factor se ve lastrada por su porcentaje de exportaciones de alta tecnología, la legislación de la investigación científica, la financiación para el desarrollo tecnológico o los servicios bancarios y financieros.

Competitividad Digital

(posición en cada ranking)	2017	2018	
1. Conocimiento	33	31	↑
2. Tecnología	33	33	□
3. Preparación para el futuro	29	30	↓

Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

	2017	2018	
Conocimiento			
Talento	32	32	□
Educación y Formación	42	40	↑
Concentración científica	29	27	↑
Tecnología			
Entorno regulatorio	35	36	↓
Capital	34	37	↓
Entorno tecnológico	23	29	↓
Preparación para el futuro			
Actitudes adaptativas	24	26	↓
Agilidad de las empresas	47	44	↑
Integración de TI	26	27	↓

Fuente: World Competitiveness Ranking 2018. IMD

España alcanza su mejor ranking en el área de **Preparación para el futuro**, con la posición 30, aunque desciende un puesto desde la edición de 2017, destacando en variables como Administración Digital, participación electrónica o posesión de smartphones. No obstante, queda mucho margen de mejora en aspectos como uso de big data y análisis estadístico, transferencia del conocimiento y ciberseguridad.

Conclusiones

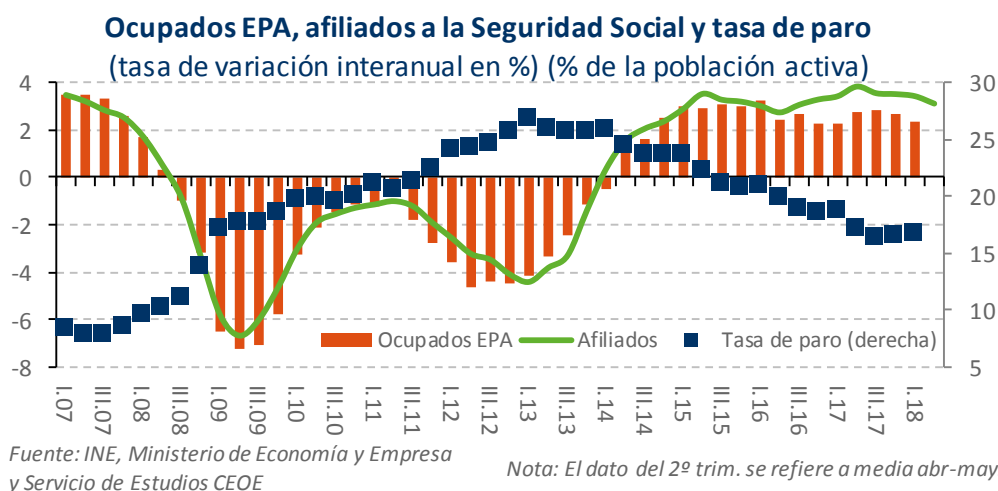
Los resultados de este informe ponen de manifiesto algunas de las principales debilidades estructurales de la economía española que afectan a su competitividad y limitan su crecimiento a medio y largo plazo. En este sentido, puede ser de gran utilidad a la hora de identificar los principales retos para la competitividad de la economía española, de cara a emprender reformas estructurales pendientes y abordar posibles actuaciones por parte, tanto de las autoridades públicas, como de las propias empresas.

III.3. MERCADO LABORAL

La EPA del primer trimestre refleja que se ha moderado la tendencia positiva del mercado laboral y la creación de empleo se desaceleró hasta el 2,4% interanual

Los resultados de la EPA reflejan que en el primer trimestre se moderó la tendencia positiva del mercado laboral. En un periodo que suele ser estacionalmente desfavorable, la ocupación descendió en 124.100 personas, más de lo previsto. De hecho, esta es la caída más intensa en un primer trimestre desde el año 2014, aun habiendo tenido lugar la Semana Santa en el mes de marzo en 2018. Además, el ritmo de creación de empleo en términos interanuales bajó dos décimas hasta el 2,4%. Esto supone que el número de ocupados ha aumentado en 435.900 personas frente al primer trimestre de 2017, de los que casi el 70% ha encontrado empleo en el sector privado. No obstante, el número de ocupados se sitúa en 18.874.200 personas, el nivel más elevado en un primer trimestre desde el año 2009.

Mientras, aunque la cifra de parados y la tasa de paro crecieron con respecto al cuarto trimestre de 2017, hasta casi 3,8 millones de personas y el 16,7%, respectivamente, en ambos casos son los niveles más bajos en un primer trimestre desde 2008. De hecho, la tasa de paro ha caído en algo más de diez puntos en cinco años, desde el máximo alcanzado durante la crisis (26,9% en el primer trimestre de 2013).



La creación de empleo se moderará paulatinamente en 2018 y 2019, aunque en estos dos años habrá 825.000 nuevos ocupados, mientras que la tasa de paro descenderá hasta el 13,4% de media anual en 2019

En línea con el menor dinamismo que se espera para la actividad económica en 2018 y 2019, según las previsiones de CEOE, la tendencia de gradual moderación en el ritmo de creación de empleo continuará este año y el próximo. El empleo en términos EPA podría crecer a un ritmo del 2,3% en 2018 y del 2,1% en 2019, lo que supone que, en estos dos años en conjunto, habrá unos 825.000 nuevos ocupados. Mientras, el número de parados continuará reduciéndose paulatinamente y podría situarse por debajo de los tres millones de personas en la segunda mitad de 2019. La tasa de paro también caerá, desde el 17,2% de media anual en 2017 al 15,3% en 2018 y al 13,4% en 2019.

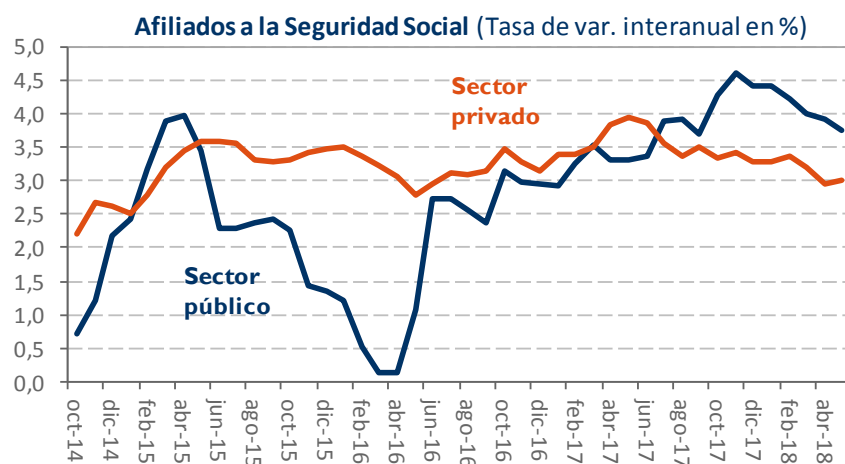
Los afiliados a la Seguridad Social desaceleran su ritmo de crecimiento gradualmente en los últimos meses, hasta el 3,1% interanual en mayo

Los últimos datos de afiliación a la Seguridad Social apuntan una gradual desaceleración de su ritmo de crecimiento a partir del segundo trimestre de este año, si bien todavía permanece en cifras elevadas, superiores al 3%. Las previsiones de CEOE señalan que será en la segunda mitad del año cuando la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social se sitúe ligeramente por debajo del 3%.

En abril, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 176.373 personas, para volver a subir en mayo, en 237.207 personas. Ambas cifras suponen el segundo y el primer incremento más elevado en la serie histórica de cada mes, respectivamente. De hecho, la cifra total de afiliación a la Seguridad Social se sitúa en mayo en 18.915.668 personas, en niveles no vistos desde octubre de 2008, lo que supone 570.254 afiliados más que hace un año. Mientras, la tasa interanual se situó en el 3,1% tanto en abril como en mayo, tres décimas menos que el 3,4% alcanzado en el conjunto del primer trimestre.

Por sectores, en media de abril y mayo, en todos ellos, a excepción de la agricultura, se produjo una desaceleración de la afiliación a la Seguridad Social, aunque mantienen ritmos de crecimiento elevados. La construcción es el sector con mayor dinamismo, con una tasa interanual del 6,5% en el conjunto de abril y mayo, frente al 6,8% del primer trimestre. En los servicios, la tasa se moderó hasta el 3,1%, cuatro décimas menos que en el periodo enero a marzo. Tendencia similar siguió la industria, con un crecimiento del 3,0% en media de abril y mayo, frente al 3,3% del primer trimestre. En cambio, la agricultura es el único sector en el que desciende el empleo en términos interanuales (viene haciéndolo desde el pasado diciembre) y la tasa interanual se situó en el -0,7% en el conjunto de abril y mayo.

En función de la naturaleza del empleador, público o privado, los afiliados del sector privado mostraron un ligero repunte de su ritmo de crecimiento en mayo, hasta el 3,0%, mientras que los afiliados del sector público moderaron levemente la tasa interanual hasta el 3,8%. Para el conjunto de abril y mayo, los datos reflejan una creación de empleo menos intensa que en el primer trimestre, tanto en el sector público como en el privado, con un descenso de tres o cuatro décimas en la tasa interanual en ambos casos, hasta el 3,8% y el 3,0%, respectivamente.



Fuente: Seguridad Social y Servicio de Estudios CEOE

El paro registrado baja en mayo hasta los 3,25 millones de personas, lo que supone casi 210.000 desempleados menos que hace un año

En mayo, el paro registrado descendió en 83.738 personas, lo que contrasta con las caídas superiores a las 110.000 personas de los cuatro años anteriores. El desempleo bajó en todos los sectores, y también en el colectivo sin empleo anterior, aunque destaca la caída en los servicios (53.542 parados menos). En términos interanuales, el paro registrado sigue bajando a buen ritmo, un -6,0% en mayo, aunque la caída se está frenando desde mediados de 2017. Aun así, esto supone 208.998 parados menos que hace un año, de los que más de la mitad procedían del sector servicios. La cifra total de parados registrados se sitúa en 3.252.130 personas, en los niveles más bajos desde finales de 2008. Previsiblemente, el paro registrado continuará cayendo en los próximos meses con el impulso de las actividades vinculadas al periodo estival.

La remuneración por asalariado registró una aceleración en el primer trimestre

En el primer trimestre, la remuneración por asalariado mostró una aceleración, con una tasa interanual del 0,4%, frente al 0,2% registrado en el cuarto trimestre de 2017. Según las estimaciones del Servicio de Estudios de CEOE, en la rama más próxima a lo que sería el sector público², la remuneración por asalariado mostró un crecimiento cero en el primer trimestre, tras el 0,1% del trimestre anterior. Por lo tanto, la aceleración de la remuneración por asalariado ha venido por el lado del sector privado³, donde aumentó un 0,6%, tres décimas más que en el trimestre anterior. Mientras, en todos los grandes sectores, salvo en la construcción, se registraron incrementos positivos de la remuneración por asalariado.

La productividad aparente por trabajador (en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo) intensificó su ritmo de crecimiento hasta el 0,3% en el primer trimestre, tras haberse mantenido estable en el 0,2% durante tres trimestres consecutivos. Mientras, el coste laboral unitario (CLU) mostró un crecimiento del 0,1%, lo que supone el primer incremento positivo desde finales de 2015.

REMUNERACIÓN POR ASALARIADO											
(Tasa de variación anual)											
	2016	2017	16.I	16.II	16.III	16.IV	17.I	17.II	17.III	17.IV	18.I
Remun. por asalariado (Total)	-0,3	0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,5	0,3	-0,2	0,3	0,2	0,4
Remun. por asalariado Agricultura	-3,8	0,3	-4,2	-2,9	-5,1	-2,9	-0,8	-0,3	1,4	1,1	1,1
Remun. por asalariado Industria	0,0	0,5	0,5	-0,1	-0,2	0,0	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
Manufacturas	0,2	0,6	0,4	0,1	0,2	0,0	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5
Remun. por asalariado Construcción	-2,1	-1,1	-2,0	-1,9	-2,5	-2,1	-1,8	-1,3	-0,5	-0,6	-1,2
Remun. por asalariado Servicios	-0,2	0,2	-0,2	0,1	-0,2	-0,4	0,5	-0,1	0,3	0,2	0,5
Comercio, transporte y hostelería	-0,6	1,3	-0,6	-0,1	-0,8	-0,6	1,3	0,8	1,9	1,3	0,9
Información y comunicaciones	-1,1	-0,7	0,2	0,1	-1,3	-3,4	-2,1	-1,3	-0,4	1,2	2,4
Actividades financieras y seguros	-1,8	-0,9	-2,1	-0,8	-2,2	-2,2	1,0	-1,1	-3,3	-0,2	1,1
Actividades inmobiliarias	1,4	2,6	3,8	1,0	0,0	0,8	3,0	0,5	3,6	3,1	4,3
Activ. prof., científ., técn., admvas.	1,9	-0,3	2,3	2,5	1,8	1,0	0,8	-0,5	-0,6	-0,6	0,7
AA.PP., sanidad y educación	-0,1	0,0	-0,2	0,3	0,0	-0,4	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,0
Act. artísticas, recreativas y otros	-0,2	-0,4	-0,2	-1,1	0,0	0,7	0,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,6

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

² El sector público se ha aproximado por la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

³ El sector privado se ha aproximado por el agregado de la economía a excepción de la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

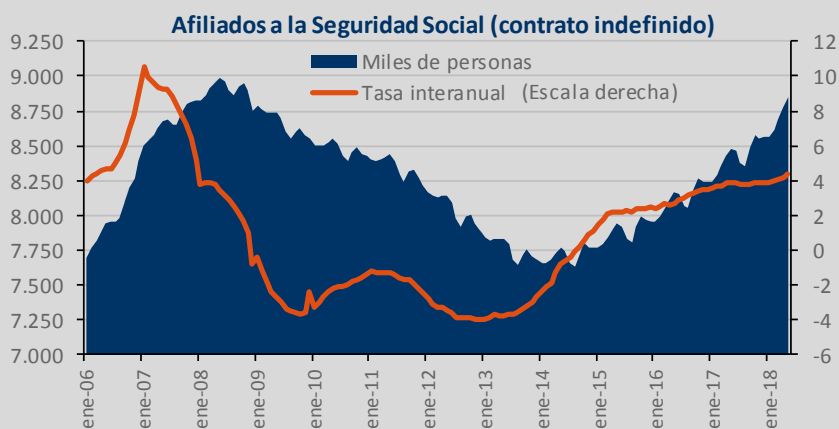
Recuadro 5: DIFERENCIAS EN EL PATRÓN DE EVOLUCIÓN DE LOS AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL POR TIPO DE CONTRATO

El proceso de recuperación de la economía española, iniciado en 2014, está conduciendo a una intensa creación de empleo, lo que a su vez mejora las perspectivas de las familias y contribuye a incrementar el consumo privado. Además, en esta nueva etapa de crecimiento, la creación de empleo comenzó antes de lo que se esperaba: bastaron aumentos del PIB en torno al 1% en 2014 para que comenzara a crearse empleo, mientras que en otras etapas expansivas era necesario un crecimiento próximo al 2% para generar nuevos puestos de trabajo.

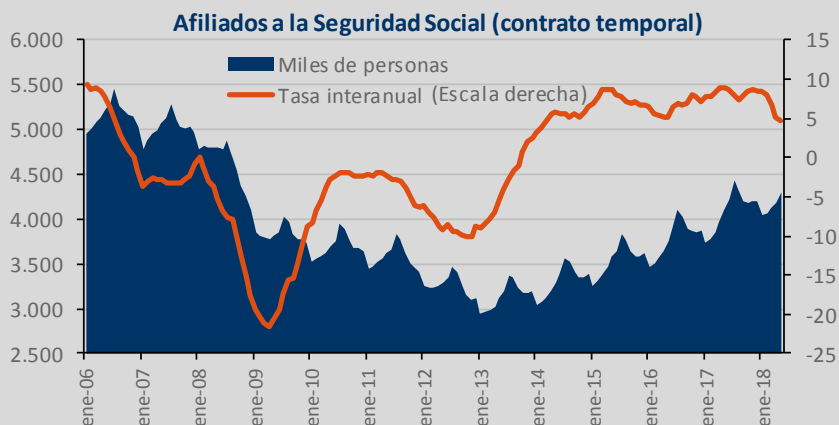
Entre 2013 y 2017, se han creado casi dos millones de empleos (en concreto, 1.925.000) en términos de afiliación a la Seguridad Social, lo que supone que se ha recuperado el 65%, aproximadamente, del empleo destruido durante la crisis (casi tres millones de afiliados menos entre 2007 y 2013).

En 2018, la afiliación a la Seguridad Social continúa creciendo a buen ritmo (con tasas interanuales superiores al 3%), si bien comienza a observarse una ligera desaceleración en el ritmo de creación de empleo. De hecho, en mayo, los afiliados a la Seguridad Social superaron los 18,9 millones de personas, lo que se sitúa cerca del máximo alcanzado en la anterior etapa expansiva, con casi 19,5 millones de personas a mediados de 2007.

En función del tipo de contrato del afiliado a la Seguridad Social, indefinido o temporal (esta información solo está disponible para los datos de afiliación relativos al Régimen General -excluidos los Sistemas Especiales Agrarios y de Empleados de Hogar-), se observan diferencias claras en su evolución. Así, el número de afiliados con contrato indefinido, tras haber aumentado (en tasa interanual) durante 45 meses consecutivos, se sitúa en 8,85 millones de personas en mayo de este año, a solo 130.000 personas del máximo alcanzado justo hace diez años, en mayo de 2008 (cuando se rozaron los 9 millones de personas). En cambio, en el caso de los afiliados con contrato temporal, tras haber crecido durante 56 meses consecutivos, la cifra total roza los 4,3 millones de personas en mayo de 2018, muy por debajo del máximo de casi 5,5 millones de afiliados que se alcanzó a mediados de 2006.



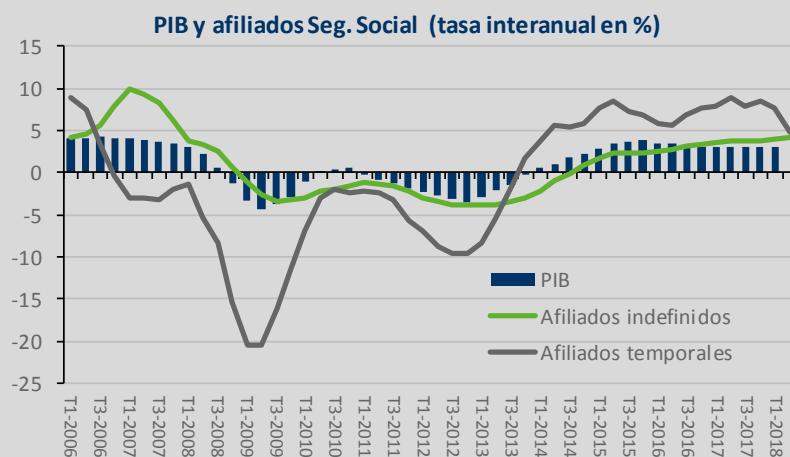
Fuente: Ministerio de Economía y Empresa y Servicio de Estudios de CEOE



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

Esta misma tendencia también se ve en la evolución del empleo según la EPA: los asalariados con contrato indefinido están significativamente más cerca de alcanzar los niveles máximos precrisis que los trabajadores con contrato temporal. Como consecuencia de ello, la tasa de temporalidad en la actualidad, aun siendo elevada (26,1% en el primer trimestre según la EPA), es inferior a la observada antes de la crisis, que superaba el 30%, e incluso llegó a rozar el 35% en 2006.

Existen diferencias adicionales entre los afiliados a la Seguridad Social por tipo de contrato. La afiliación con contrato temporal muestra mucha más volatilidad que la referente a los contratos indefinidos. La contratación temporal cae con más intensidad (en tasa interanual) en etapas de recesión económica (llegó a caer más de un 20% en 2009), mientras que aumenta con fuerza en etapas de recuperación (cerca de un 9% en 2017). En cambio, los afiliados con contrato indefinido cayeron prácticamente un -4% interanual durante la crisis y crecen por encima del 4% en la etapa de recuperación más reciente.



Además, también se observa un patrón diferente entre el tipo de relación de los afiliados con contrato indefinido y con contrato temporal con la actividad económica. Así, cuando el ciclo económico cambia, la evolución de los afiliados con contrato temporal reacciona antes que la correspondiente a los que tienen contrato indefinido. Cuando comenzó la crisis económica, los afiliados con contrato temporal fueron los primeros en acusar los efectos perjudiciales del freno en la actividad. Es más, el empleo temporal comenzó a disminuir en términos interanuales a principios de 2007, cuando el PIB todavía crecía a ritmos del 4%. En cambio, los afiliados con contrato indefinido tardaron más en notar dichos efectos y continuaron aumentando hasta finales de 2008 (el PIB comenzó a mostrar tasas interanuales negativas en el último cuarto de 2008). En cambio, cuando el PIB comenzó a crecer en 2014, de nuevo la afiliación con contrato temporal fue la primera en incorporarse a la reactivación económica, mientras que los afiliados con contrato indefinido comenzaron a crecer más tarde (a finales de 2014 mientras que el PIB empezó a aumentar en el primer trimestre de dicho año).

Como ya se ha mencionado, la evolución más reciente de la afiliación a la Seguridad Social muestra una gradual desaceleración de la creación de empleo en 2018, en línea con el menor ritmo de crecimiento que se espera para la actividad económica este año. Sin embargo, la tendencia del empleo difiere según el tipo de contrato. Los afiliados con contrato temporal muestran una ralentización en lo que va de 2018, con un crecimiento interanual en mayo del 4,7%, que contrasta con el 8,4% con el que comenzaron el año. En cambio, los afiliados con contrato indefinido están mostrando una aceleración y crecen ahora con más intensidad que en 2017: un 4,4% en mayo, lo que supone cinco décimas más que en diciembre, y casi igualan el ritmo de crecimiento de los afiliados con contrato temporal. De esta forma, mientras que en mayo había casi 372.000 afiliados más con contrato indefinido que hace un año, en el caso de los temporales el incremento ha sido casi la mitad, cerca de 191.000 personas.

La evolución de los afiliados con contrato temporal en 2018 apunta a una ralentización de este tipo de empleo tras tres años de crecimiento muy elevado, con tasas interanuales del 7%-8%, y en un entorno en el que se espera una gradual desaceleración del PIB este ejercicio. Mientras, el empleo indefinido continúa ganando dinamismo en términos de afiliación a la Seguridad Social, y de esta forma compensa en parte la pérdida de impulso del empleo temporal. Pero, de momento, no se percibe que la evolución menos favorable de la afiliación a la Seguridad Social con contrato temporal sea un indicio de un freno en la actividad económica.

Recuadro 6: ACTUALIDAD SOCIOLABORAL: NEGOCIACIÓN COLECTIVA Y CONFLICTIVIDAD

1. Información sobre la negociación colectiva en los cinco primeros meses de 2018

Según la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social ^[4], a **31 de mayo de 2018** hay **2.385 convenios**^[5] con efectos económicos conocidos y registrados para 2018, que afectan a **717.791 empresas** y **5.749.114 trabajadores** -el **54,24%** de los cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2018-.

Este dato pone de manifiesto un incremento muy relevante de convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2018 y de trabajadores por ellos afectados, si se compara con las cifras de los **cinco primeros meses de 2017**, período en el que había **2.129 convenios registrados**, con efectos económicos en dicho año y de los que se conoce la variación salarial pactada, aplicables a **644.334 empresas** y **4.447.446 trabajadores** -el **41,96%** de los cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2017-.

En los 2.385 convenios se incluyen:

- **295 convenios firmados en 2018**^[6], aplicables a 655.184 trabajadores.
- **2.090 convenios firmados en años anteriores a 2018**^[7], que pactan una variación salarial para dicho año, que afectan a 5.093.930 trabajadores. Hay que tener presente que **a inicios de año se han activado, a efectos estadísticos, todas las revisiones salariales ya incorporadas en convenios plurianuales registrados en años anteriores.**

VARIACIÓN SALARIAL PACTADA

La variación salarial pactada en los **convenios con efectos económicos en 2018**, registrados hasta 31 de mayo de 2018, es del **1,59%** -en mayo de 2017 la variación salarial pactada era 1,27%-, siendo el **1,54% para los firmados antes de 2018** -1,24% en mayo de 2017- y el **1,94% en los firmados en 2018** -1,50% en mayo de 2017-, aplicables a **655.184 trabajadores**.

En la valoración de los datos debe tenerse en cuenta el **predominio de las revisiones salariales**, pues en concreto hay **2.162 revisiones**, que afectan a 5.435.302 trabajadores, en donde la variación salarial pactada es del **1,56%**, frente a los **223 convenios con inicio de efectos económico en 2018**, aplicables a 313.812 trabajadores, con una variación salarial media del **1,95%**.

Hay que tener presente que el registro de convenios se cierra a efectos estadísticos habitualmente 18 meses después de terminar el año, así los datos de 2018 se cerrarán en julio de 2020. Esto determina que, con los convenios registrados hasta este momento, **los datos sobre variación salarial son muy provisionales**.

Además, la **información estadística no recoge las modificaciones salariales** realizadas al margen de los convenios o en el marco de las inaplicaciones de los mismos, **ni los datos relativos a convenios cuyos efectos económicos no sean cuantificables** en forma de variación salarial.

Atendiendo al **ámbito funcional**, hasta 31 de mayo de 2018, los convenios **sectoriales** y de **grupo de empresas** han pactado una variación salarial del **1,61%** y los de **empresa** del **1,29%** -**1,30%** en la **empresa privada** y **1,20%** en la **empresa pública**-.

En los **convenios sectoriales de ámbito nacional** la variación salarial es del **1,50%**, en los **autonómicos** -incluidas las comunidades uniprovinciales- del **1,58%** y en los de **ámbito provincial** del **1,79%**.

⁴ Más información en <http://www.empleo.gob.es/estadisticas/cct/welcome.htm>.

⁵ En dicha cifra no se incluyen los Acuerdos marco o convenios estatales, según criterio de la Subdirección General de Estadística del MEYSS, por su desarrollo provincial posterior, evitando así la duplicidad del número de trabajadores que se produciría contabilizando el convenio sectorial nacional y los respectivos provinciales.

⁶ De los 295 convenios firmados en 2018, 86 son de sector o de grupo de empresas -617.830 trabajadores- y 209 de empresa -37.354 trabajadores-.

⁷ En los 2.090 convenios firmados antes de 2018, 520 corresponden a convenios de sector o de grupo de empresas -4.737.763 trabajadores en su ámbito de aplicación- y 1.570 a convenios de empresa -356.167 trabajadores-.

Por **sectores de actividad**, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, la construcción⁸ registra la mayor variación salarial (1,98%), seguida por los servicios (1,62%), la industria (1,47%) y el sector agrario (1,10%).

El cuadro siguiente pone de manifiesto como el **mayor porcentaje de trabajadores** cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2018, en concreto el **40,61%**, tienen fijado en sus convenios **incrementos salariales que oscilan entre el 1% y el 1,5%**.

Número y porcentaje de convenios y trabajadores por tramos salariales				
TRAMOS DE AUMENTO SALARIAL	Convenios		Trabajadores	
	Nº	%	Nº	%
Inferior al 0%	4	0,17	432	0,01
Igual al 0%	179	7,51	29.961	0,52
Del 0,01% al 0,49%	59	2,47	30.491	0,53
Del 0,50% al 0,99%	335	14,05	701.584	12,20
Del 1,00% al 1,50%	1.092	45,79	2.334.702	40,61
Del 1,51% al 2,00%	466	19,54	2.040.679	35,50
Del 2,01% al 2,50%	116	4,86	215.638	3,75
Del 2,51% al 3,00%	57	2,39	268.216	4,67
Superior al 3%	77	3,23	127.411	2,22
TOTALES	2.385	100	5.749.114	100

Fuente: Ministerio de Empleo y Seguridad Social

JORNADA LABORAL PACTADA

La **jornada media pactada** en los convenios registrados hasta 31 de mayo de 2018 es de **1.762,77 horas anuales**, cifra 0,44 horas superior a la del año anterior en las mismas fechas -1.762,33 horas anuales en mayo de 2017-, lo que puede atribuirse, en buena medida, a efectos estadísticos.

En los **convenios sectoriales y de grupo de empresa** la jornada, como es habitual, supera la media, siendo de 1.765,84 horas anuales -1.765,09 horas en 2017-, mientras los de **empresa** quedan por debajo de la media, con 1.721,04 horas anuales -1.722,11 horas en mayo de 2017-.

INAPLICACIONES DE CONVENIO

El dato acumulado de los **cinco primeros meses de 2018** asciende a **497 inaplicaciones de convenios** realizadas por **472 empresas distintas** -una misma empresa puede haber llevado a cabo varias inaplicaciones- y que afectan a un total de **9.386 trabajadores**. Cifras inferiores a las ya reducidas, 542 inaplicaciones, del mismo periodo del año anterior aplicables a 10.957 trabajadores, lo que constituye un signo de la mejora de la situación económica y laboral.

Desde la entrada en vigor de la Reforma Laboral de 2012 se han depositado ante las distintas autoridades laborales un total de **9.669 inaplicaciones** de convenios, que han afectado a **363.353 trabajadores**.

Una parte significativa de los trabajadores objeto de las inaplicaciones depositadas hasta mayo de 2018 pertenecen al sector servicios, en concreto el 47,50% de los trabajadores con inaplicaciones en dicho mes.

El **97,99% de las inaplicaciones** son de uno o varios **convenios de ámbito superior a la empresa**, que afectan al 89,77% de los trabajadores sujetos a inaplicaciones.

Si tomamos en consideración el **tamaño de las empresas**, el **42,54% de los trabajadores** afectados están en **empresas de menos de 50 trabajadores** y el **87,08% de las empresas** que presentan inaplicaciones tienen **plantillas de entre 1 y 49 trabajadores**.

⁸ Al igual que en otras actividades, este incremento salarial del sector de la construcción debe valorarse teniendo en cuenta su provisionalidad, dado que se extrae de la información estadística procedente, hasta 31 de mayo de 2018, de 80 convenios, que afectan en su conjunto a 372.778 trabajadores, es decir al 45,39% de los afiliados al Régimen General de la Seguridad Social correspondientes a dicho sector en mayo.

En cuanto a las **condiciones de trabajo inaplicadas**, el **60,16% de las inaplicaciones son de la cuantía salarial exclusivamente**, aunque en el porcentaje restante suele inaplicarse junto con otras condiciones.

Finalmente, indicar que la **gran mayoría de las inaplicaciones**, el 91,35%, **se han producido con acuerdo en el periodo de consultas** con la representación de los trabajadores.

2. Información sobre la conflictividad laboral en los cinco primeros meses de 2018

Según los respectivos Informes de conflictividad de CEOE, en los **primeros cinco meses del año** han tenido lugar **261 huelgas**, con **570.817 trabajadores implicados en las mismas y 7.572.400 horas de trabajo perdidas**.

Respecto al mismo período del año 2017 **han descendido un 36,80% el número de huelgas**, si bien **han crecido un 233,67% los trabajadores que las secundaron y un 66,64% las horas de trabajo perdidas**. Hay que tener en cuenta, en esta comparación, la repercusión que en la conflictividad laboral tuvieron las huelgas en el sector de transportes y comunicaciones en abril y mayo de 2017, especialmente en el sector del taxi, y la incidencia de la huelga convocada el Día Internacional de la Mujer y la de estudiantes en Cataluña frente a la aplicación del artículo 155 de la Constitución Española y en toda España ante la sentencia de “La Manada”, en marzo, abril y mayo de 2018, respectivamente.

De **enero a mayo de 2018**, en la **conflictividad estrictamente laboral**, es decir excluyendo la derivada de huelgas en servicios de carácter público y por motivaciones extralaborales, se contabilizaron **188 huelgas**, en las que participaron **17.137 trabajadores** y se perdieron **1.302.642 horas de trabajo**, lo que implica la preeminencia de la conflictividad no vinculada a temas laborales y al sector privado.

En relación con el mismo período de 2017, **han descendido los trabajadores que participaron en las huelgas** un 42,68%, el **número de huelgas** un 34,03% y las **horas de trabajo perdidas** un 29,20%.

Por su parte, en **empresas o servicios de carácter público** han tenido lugar, en los **cinco primeros meses de 2018**, **66 huelgas**, secundadas por 551.362 trabajadores, en las que se perdieron 6.254.578 horas de trabajo. De esta forma, **respecto al mismo período de 2017, han disminuido el número de huelgas** -un 37,73%- y sin embargo **han crecido los trabajadores que participaron en las mismas** -un 292,57%- y **las horas de trabajo perdidas** -un 135,69%-, debiendo considerar la repercusión de la huelga celebrada en marzo de 2018 el Día de la Mujer Trabajadora, en abril las huelgas de estudiantes y médicos y en mayo en los sectores de enseñanza, justicia, atención primaria, limpieza viaria y transporte.

En cuanto a las **causas de la conflictividad**, señalar que hasta **mayo por la tramitación de expedientes de regulación de empleo** tuvieron lugar 43 huelgas, en las que participaron 2.649 trabajadores y se perdieron 395.002 horas de trabajo, el 5,22% de las pérdidas en los cinco primeros meses de 2018. Por la **negociación de convenios** se produjeron 32 huelgas en dicho período, secundadas por 10.887 trabajadores y se perdieron 564.470 horas de trabajo, el 7,45% de las pérdidas de enero a mayo de 2018.

Respecto a los datos de los **cinco primeros meses de 2017**:

- **Han disminuido los trabajadores que secundaron las huelgas motivadas por EREs** -un 72,19% sobre 9.527 de dicho período de 2017-, las **horas de trabajo perdidas** -un 46,06% sobre 732.250- y el **número de huelgas** -un 43,42% sobre las 76 de enero a mayo de 2017-.
- Con **cuatro huelgas más que en el mismo período de 2017**, en concreto **32**, derivadas de la **negociación colectiva**, **han aumentado las horas de trabajo perdidas** -un 27,34% sobre 443.264 de los cinco primeros meses de 2017- y los **trabajadores implicados** -un 21,98% sobre las bajas cifras del mismo período de 2017, 8.925 trabajadores que las secundaron-.

Finalmente, señalar que durante los **cinco primeros meses de 2018** los **sectores más afectados por las huelgas**, desde la perspectiva del número de horas de trabajo perdidas, fueron Educación (730.872 horas -el 9,65% de las horas perdidas de enero a mayo de 2018-); Comercio (525.872 -el 6,94%-); Transportes y comunicaciones (299.862 -el 3,96%-); y Actividades sanitarias (219.304 -el 2,90% de las horas perdidas en los cinco primeros meses de 2018-).

III.4. SECTOR PÚBLICO

Los datos presupuestarios para el conjunto de las AA.PP. excepto las Corporaciones Locales apuntan a una contención del déficit público en el primer trimestre del año

Con información hasta marzo, la necesidad de financiación de las Administraciones Públicas, excepto las Corporaciones Locales y excluida la ayuda financiera, es de 4.653 millones, equivalente al 0,4% del PIB. Este resultado supone una caída del 20,8% respecto al mismo periodo de 2017, con lo cual, se puede afirmar que la contención del déficit público continúa al inicio del presente ejercicio. Respecto al saldo primario en estos tres primeros meses, se ha incrementado el superávit hasta los 2.036 millones en 2018, (985 millones en 2017), lo que supone el 0,2% del PIB.

Por niveles de Administración, el déficit del Estado en marzo equivale al -0,35% del PIB, un 19% menos que el año anterior, mientras que las Comunidades Autónomas disminuyen su saldo negativo en un -34%, desde el 0,20% del PIB registrado en marzo de 2017 hasta el 0,1% de este año. Por su parte, los Fondos de la Seguridad Social aumentan su superávit un 30,1%, lo que se corresponde con un 0,16% del PIB.

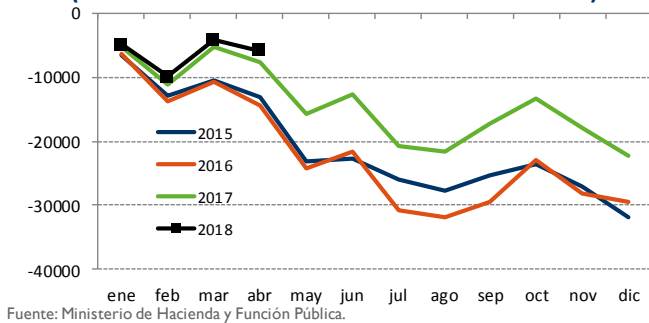
Dentro de la evolución del primer trimestre cabe destacar el aumento de los recursos consolidados para estos tres niveles de AA.PP. Así, continúa el dinamismo de los ingresos por cotizaciones sociales (un 4,2% interanual) y el vigor de los recursos impositivos, un 7,6%, donde sobresale la recaudación procedente de los impuestos corrientes sobre renta y patrimonio. En cuanto al gasto, este anota un crecimiento conjunto de los empleos del 4,1%, con un aumento relevante de la formación bruta de capital (28,4%) y de las subvenciones (20,7%), aunque éstas últimas tienen un peso más bajo dentro del gasto total.

Esta evolución tan alcista de los empleos es quizás la nota más novedosa de la ejecución presupuestaria de comienzos de 2018 y supone una diferencia con otros años, donde se apreciaba cierta caída o contención del gasto público.

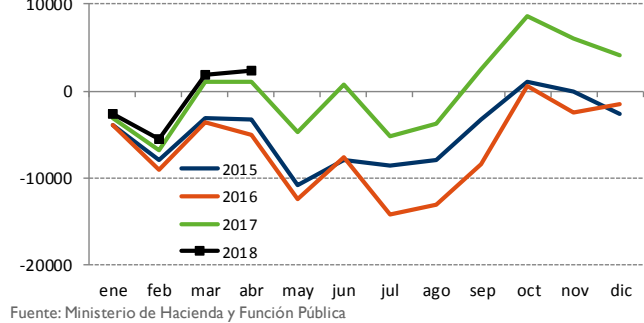
El Estado sigue descendiendo su necesidad de financiación y acumulando un saldo primario positivo hasta abril de 2018

Con cifras adelantadas hasta abril para el Estado, éste presenta una necesidad de financiación de 5.928 millones, un 22,2% por debajo del registrado en el mismo periodo de 2017. En términos de PIB, esta cuantía equivale al 0,49%, lo que significa un descenso de 0,17 puntos porcentuales respecto a abril de 2017. Esta reducción del déficit público se explica por un incremento de los recursos del 9,4%, que es superior al incremento de los gastos del 5,6%. En términos de saldo primario, y dada la reducción del 4,6% de los intereses devengados respecto al pasado ejercicio, éste alcanza el 0,2% del PIB, frente al 0,1% del PIB del mismo periodo de 2017.

Necesidad de financiación del Estado
(cifras acumuladas cada año - millones de euros)



Saldo primario del Estado
(cifras acumuladas cada año - millones de euros)



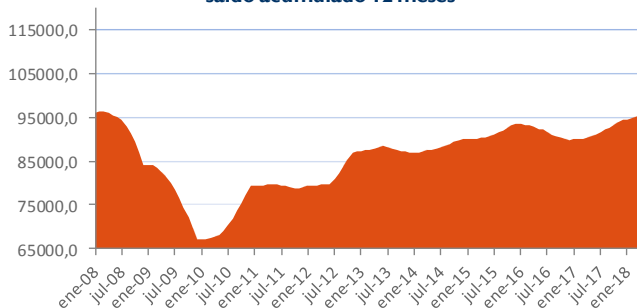
Los recursos muestran un gran dinamismo hasta abril que se extiende a todas las categorías...

Los recursos no financieros del Estado sobresalen por su vigor, tendencia que se extiende a todas las categorías, debido a la fortaleza del empleo, del consumo y también a la mejora de la situación de las empresas. Así, éstos aumentan un 9,4% hasta abril debido al dinamismo de los ingresos fiscales, en los que destacan los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio, que han anotado un aumento del 10,7%, y los impuestos sobre la producción y las importaciones, que suben un 8,5%. El resto de los recursos no financieros asciende a 4.518 millones, con un crecimiento del 16,8%.

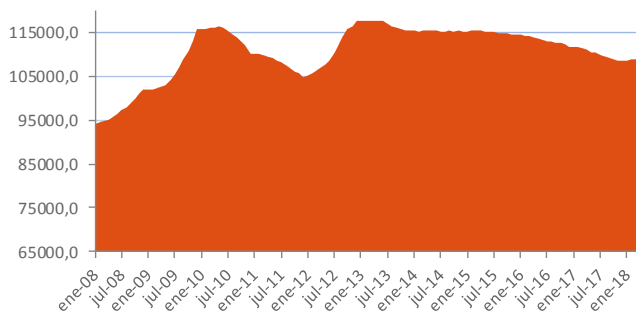
... y los gastos también aumentan a un ritmo muy notable a comienzos del año

Otro de los elementos reseñables es el comportamiento de los empleos no financieros, que se elevan a 66.543 millones, cifra superior en un 5,6% a la de 2017. Este resultado viene explicado, principalmente, por la mayor aportación a la UE por recursos IVA y RNB respecto a 2017 y al incremento en un 3,3% de las transferencias corrientes a otras administraciones públicas. Entre éstas últimas, hay que señalar las mayores cuantías remitidas a las Comunidades Autónomas, un 9,2% más que hasta finales de abril de 2017, como consecuencia, principalmente, de los mayores anticipos a cuenta de la liquidación definitiva de 2016.

Recursos del Estado:
saldo acumulado 12 meses



Empleos del Estado:
saldo acumulado 12 meses



III.5. FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA

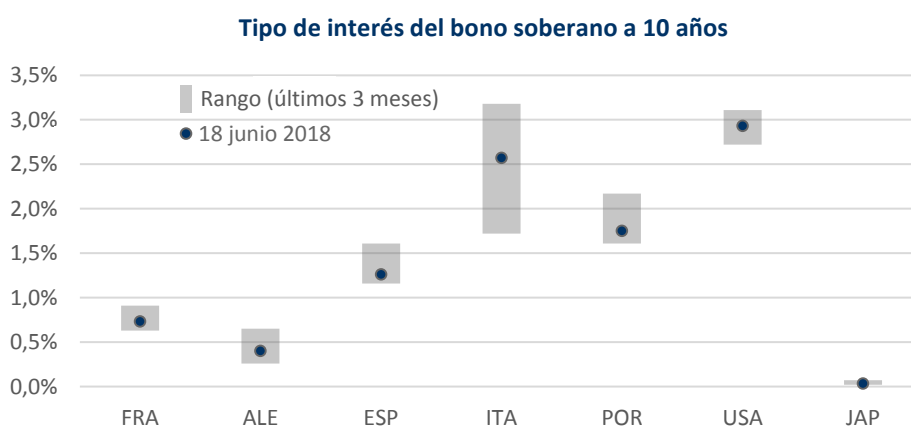
La incertidumbre en Italia amplió las primas de riesgo, aunque posteriormente se relajaron tras las declaraciones de BCE

Durante el mes de mayo, la incertidumbre política en Italia fue un catalizador negativo para la deuda soberana de dicho país, cuyo tipo de interés repuntó con fuerza, llegando a situarse por encima del 3% en algunos momentos. El resto de países periféricos sufrieron cierto contagio, aunque moderado, de forma que los tipos a 10 años del bono español y portugués recuperaron, en los momentos de más tensión, niveles de principios de año. Por su parte, la rentabilidad exigida al bono alemán se deprimió acorde a su papel de activo refugio.

No obstante, tras la reunión del Banco Central Europeo el pasado 14 de junio, los tipos de interés de la deuda de los países de la Eurozona experimentaron un descenso generalizado que alcanzó tanto a países periféricos como a países núcleo. Las declaraciones de la institución monetaria en las que señalaba, como pronto, el verano de 2019 para iniciar las subidas de tipos, y la rebaja en las previsiones de crecimiento, parecen haber pesado más sobre las rentabilidades de los bonos que el anuncio en la misma reunión de la reducción primero, y la finalización después, del programa de compra de activos

Esta reacción permitió que las primas de riesgo volvieran sobre sus pasos, deshaciendo parte del recorrido expansivo descrito al inicio. Así, de la cotización del bono español a cierre de este informe se desprendía un tipo de interés del 1,25% y la prima de riesgo se situaba en 86 puntos básicos (llegó a estar en 135 puntos a finales de mayo), mientras que el tipo de interés del bono italiano se situaba en el 2,6% y la prima de riesgo en los 217 puntos básicos, frente a los 292 puntos que alcanzó en los peores momentos de mayo.

Por otro lado, en Estados Unidos, el tipo del bono a 10 años llegó a superar la cota del 3%, algo que no sucedía desde principios de 2014, movido por unos datos de inflación relativamente altos que hicieron que cobrara fuerza la idea de una normalización de la política monetaria algo más acelerada.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Se reaviva el desapalancamiento de las sociedades no financieras en abril y pierde algo de tracción el de los hogares

En los meses recientes, el proceso de desapalancamiento de las sociedades no financieras recuperó cierto dinamismo, con los flujos de financiación netos de este sector reflejando una caída del 1,1% interanual en abril. Esta disminución en la financiación estuvo centrada en la amortización neta de préstamos bancarios, que fue del -1,9%, la más elevada en dos años, así como en la ralentización del ritmo de emisión neta de valores de deuda, cuyo saldo creció en marzo y abril a las tasas más bajas desde finales de 2016 (+2,5% y +2,7% respectivamente).

En el caso de los hogares, el stock de financiación también se contrajo, aunque se aprecia un ritmo de desendeudamiento inferior al del año pasado, con variaciones interanuales del -0,3% y el -0,6% en marzo y abril respectivamente, reflejando que el sector se encuentra cerca de la estabilización de sus saldos crédito. Por partidas, los créditos a la vivienda fueron los que continuaron lastrando la financiación, aunque se evidencia una menor intensidad en su amortización neta, que fue del -2,3% en abril, la menor en los últimos 6 años. Por otro lado, los créditos destinados a otros fines continuaron creciendo a ritmos del 5,1% interanual en abril.

Financiación a los Sectores No Financieros residentes en España				
	Saldo Abril (millones de Euros)	Tasas de Variación Interanual		
		Feb.	Mar.	Abr.
Empresas y Familias	1.583.060,3	-0,6	-0,4	-0,9
Empresas	881.050,0	-0,6	-0,5	-1,1
Préstamos bancarios	497.961,1	-1,5	-1,3	-1,9
Valores	98.156,4	7,8	2,6	2,7
Préstamos del Exterior	284.932,4	-1,5	-0,2	-0,9
Familias	702.010,4	-0,6	-0,3	-0,6
Préstamos Bancarios. Vivienda	525.663,7	-2,6	-2,5	-2,3
Préstamos Bancarios. Otros	176.346,6	6,1	6,5	5,1
Administraciones Públicas*	-	3,8	3,2	-
Financiación Total	2.747.993,6	1,2	1,0	-

Fuente: Banco de España.

*Datos a marzo de 2017.

El nuevo crédito crece más en las grandes empresas que en las pymes

El crédito nuevo a sociedades no financieras se contrajo ligeramente en marzo en tasa interanual (-1,4%) lastrado por el comportamiento negativo de la concesión de préstamos a pymes (-4,4%). Este dato parece reflejar un hecho aislado, pues en abril el crédito a empresas se recuperó (+14,4%) creciendo en ambos segmentos: pymes (+12,5%) y grandes compañías (+13,8%). No obstante, ya son tres meses consecutivos en los que el ritmo de concesión de crédito a grandes empresas ha sido superior al de las pymes, lo que rompe con el patrón que venía observándose en los últimos trimestres, en el que el comportamiento relativo de la concesión de crédito a pymes se ha mostrado, en general, más dinámico que el de las grandes firmas.

El coste de las nuevas operaciones de crédito a pymes desciende y converge con la Eurozona

El tipo de interés de las nuevas operaciones a pymes en abril, medido en media móvil de tres meses para suavizar fluctuaciones en el corto plazo, se situó en el 2,13% frente al 2,20% de principios de año. Este descenso permitió dar continuidad al proceso de convergencia con la Eurozona. De hecho, el coste de financiación para las pymes en abril fue idéntico en España y en el área de la moneda única, del 2,08%.

La tasa de mora baja del 7% en marzo

Los activos dudosos descendieron un 25% en marzo con respecto al año anterior, hasta los 83.293 millones de euros, niveles similares a los de abril de 2009. Esta evolución de los activos dudosos, unido a la menor contracción del total de crédito (-3% interanual) provocó que la tasa de mora se redujera un punto porcentual en tan solo un mes, desde el 7,8% en febrero, hasta el 6,8% en marzo.

La inversión de los fondos de capital riesgo en España alcanzó un máximo histórico en 2017

Según los datos de ASCRI (Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión), el volumen de inversión de los fondos de private equity y venture capital fue de 5.000 millones en 2017, lo que supone un máximo histórico, e iguala los registros de la media europea en porcentaje del PIB (0,43%) por primera vez en la historia. De esta cantidad, el 72% provino de fondos internacionales, que registraron récord de inversión en empresas españolas, mientras que los fondos privados nacionales invirtieron el 25% del volumen total, y los fondos públicos nacionales el 2%. La estimación para el primer trimestre de este año apunta a que el volumen de inversión fue de 918,2 millones de euros, un 9,7% más que en el mismo periodo de 2017.

IV. CUADRO DE PREVISIONES

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA

(actualización junio 2018)

Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB	1,4	3,4	3,3	3,1	2,8	2,6
Gasto en consumo privado	1,5	3,0	2,9	2,4	2,6	2,3
Gasto en consumo público	-0,3	2,1	0,8	1,6	1,4	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	4,7	6,5	3,3	5,0	4,4	4,5
-Activos fijos materiales	4,9	6,9	3,4	5,2	4,6	4,5
Construcción	4,2	3,8	2,4	4,6	5,2	4,8
Bienes de equipo y act. Cultivados	6,1	11,6	4,9	6,1	3,7	4,1
-Activos fijos inmateriales	3,5	4,4	2,7	3,7	3,5	4,4
Demanda interna (*)	1,9	3,9	2,5	2,8	2,7	2,5
Exportaciones	4,3	4,2	4,8	5,0	4,2	4,0
Importaciones	6,6	5,9	2,7	4,7	4,3	4,3
PIB corriente	1,2	4,1	3,6	4,0	4,2	3,8
Deflactor del PIB	-0,2	0,6	0,3	1,0	1,4	1,2
IPC (media anual)	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,6	1,3
IPC (dic/dic)	-1,0	0,0	1,6	1,1	1,7	1,0
IPC subyacente (media anual)	0,0	0,6	0,8	1,1	1,1	1,2
Empleo (CNTR) (**)	1,0	3,2	3,0	2,8	2,5	2,3
Empleo (CNTR) (variación miles) (**)	167,7	517,8	506,4	489,9	445,4	422,0
Empleo (EPA)	1,2	3,0	2,7	2,6	2,3	2,1
Empleo (EPA) (variación miles)	205,2	521,9	475,5	483,3	425,5	400,2
Parados (EPA) (total en miles)	5610,4	5056,0	4481,2	3916,9	3468,6	3045,7
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	24,4	22,1	19,6	17,2	15,3	13,4
Productividad	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3
Remuneración por asalariado	0,1	1,6	-0,3	0,1	0,8	1,2
Coste laboral unitario (CLU)	-0,2	1,4	-0,6	-0,1	0,5	1,0
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	1,1	1,1	1,9	1,9	1,3	1,4
Déficit público (% PIB) (***)	-5,9	-5,0	-4,3	-3,1	-2,5	-2,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,25	0,50	0,75	1,50	2,25	3,00
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,15	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
Petróleo Brent (\$)	99,4	52,1	43,3	54,3	72,9	75,0

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

(**) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo

(***) Sin tener en cuenta la ayuda al sistema financiero.

CEOE

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

Calle Diego de León, 50

28006 Madrid

(+34) 91 566 34 00

www.ceoe.es