

# PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA 2017-2019

**Pablo Hernández de Cos**

Director General

28 de septiembre de 2017

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

# PRINCIPALES MENSAJES

- **Actividad:**

- *Continuación de la fase expansiva, si bien a un ritmo algo menor, en ausencia de impulsos transitorios como los que prevalecieron en el pasado*
- *El impacto relativamente limitado de la apreciación efectiva del euro se ve compensado por la mejora reciente del entorno exterior*

- **Precios:**

- *Hasta principios de 2018, senda condicionada por la evolución esperada de los precios energéticos, cuyos efectos base irán perdiendo fuerza*
- *Con posterioridad, se anticipa un repunte gradual de la inflación general, en consonancia con el aumento en el uso de los factores productivos*

| Tasas de variación anual (%) | 2016 | Proyecciones de septiembre de 2017 |      |      |
|------------------------------|------|------------------------------------|------|------|
|                              |      | 2017                               | 2018 | 2019 |
| <b>PIB</b>                   | 3,2  | 3,1                                | 2,5  | 2,2  |
| <b>Empleo</b>                | 2,9  | 2,7                                | 2,2  | 1,8  |
| <b>IPC (inflación)</b>       | -0,2 | 1,9                                | 1,3  | 1,6  |

Fecha de cierre de las proyecciones: 25 de septiembre de 2017. Los datos de 2016 se corresponden con las series contables anuales anteriores a las publicadas por el INE el 12 de septiembre.

# CAMBIOS EN LOS SUPUESTOS

- Entre los cambios, destaca la apreciación del tipo de cambio (un 8% en términos efectivos nominales frente a los países fuera del área del euro)
- Ello incide en una revisión a la baja de las sendas esperadas para los precios de exportación de nuestros competidores y de los precios del petróleo y otras materias primas medidos en euros
- Además, cierta revisión a la baja en los tipos de interés

| ENTORNO INTERNACIONAL Y CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS |  | Proyección actual |       |       | Diferencias con la proyección de junio de 2017 |             |             |             |
|--|--|-------------------|-------|-------|--|-------------|-------------|-------------|
| Tasas de variación anual, salvo indicación en contrario      |  | 2017              | 2018  | 2019  | 2017   | 2018        | 2019        |             |
|  | 2016   |                   |       |       |  |             |             |             |
| <b>Entorno internacional</b>                                 |  |                   |       |       |  |             |             |             |
|  | Mercados mundiales   | 1,8               | 5,3   | 4,0   | 3,9  | <b>0,8</b>  | <b>0,1</b>  | <b>-0,1</b> |
|  | Mercados de exportación de España  | 2,5               | 5,1   | 3,9   | 3,6  | <b>0,4</b>  | <b>0,0</b>  | <b>-0,1</b> |
|  | Precio del petróleo en dólares (nivel)   | 44,0              | 52,7  | 54,3  | 54,6   | <b>1,2</b>  | <b>2,9</b>  | <b>3,1</b>  |
| <b>Condiciones monetarias y financieras</b>                  |  |                   |       |       |  |             |             |             |
|  | Tipo de cambio dólar/euro (nivel)  | 1,11              | 1,13  | 1,20  | 1,20   | <b>0,05</b> | <b>0,10</b> | <b>0,10</b> |
|  | Tipo de cambio efectivo nominal frente a la zona no euro (nivel 2000 = 100 y diferencias porcentuales) | 113,6             | 117,3 | 122,5 | 122,5  | <b>3,9</b>  | <b>7,8</b>  | <b>7,8</b>  |
|  | Tipos de interés a corto plazo (euríbor a tres meses)  | -0,3              | -0,3  | -0,3  | -0,1   | <b>0,0</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |
|  | Tipo de interés a largo plazo (rendimiento del bono a diez años)                                       | 1,4               | 1,6   | 1,9   | 2,3  | <b>-0,1</b> | <b>-0,2</b> | <b>-0,2</b> |

La fecha de cierre de los supuestos técnicos es el 18 de septiembre de 2017, salvo la de los supuestos del entorno exterior, cuya fecha de cierre es el 14 de agosto. Diferencias con respecto al 23 de mayo de 2017.



➤ **Actividad:**

- *El impacto moderadamente negativo de la apreciación del tipo de cambio efectivo del euro se ve contrarrestado por el fortalecimiento reciente del entorno exterior, en especial del área del euro*

➤ **Precios:**

- *Revisión a la baja de una décima en 2017 debido a que la evolución reciente de los precios ha sido menos dinámica de lo anticipado*

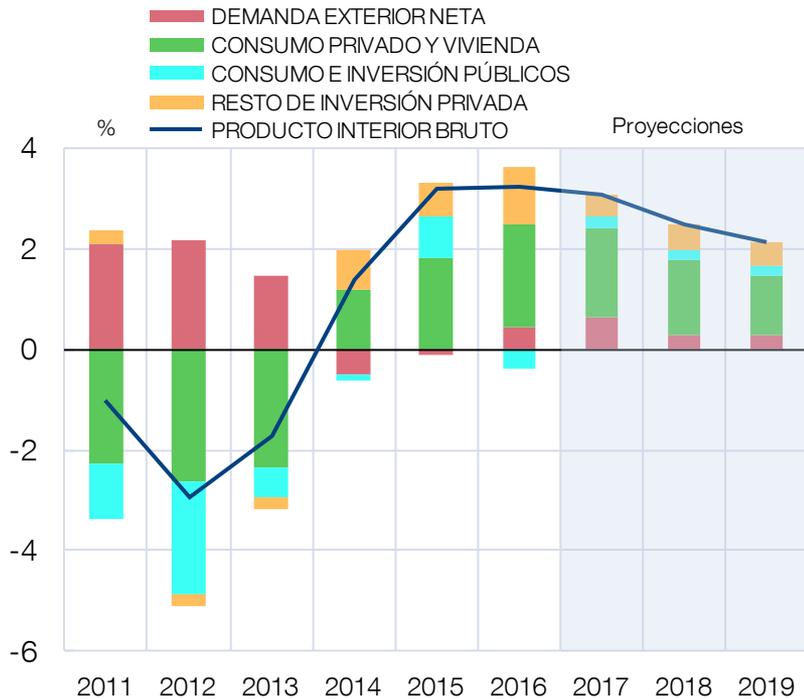
| Tasas de variación anual (%) | 2016 | Septiembre de 2017 |      |      | Junio de 2017 |      |      | Revisiones (pp) |      |      |
|------------------------------|------|--------------------|------|------|---------------|------|------|-----------------|------|------|
|                              |      | 2017               | 2018 | 2019 | 2017          | 2018 | 2019 | 2017            | 2018 | 2019 |
| <b>PIB (real)</b>            | 3,2  | 3,1                | 2,5  | 2,2  | 3,1           | 2,5  | 2,2  | 0,0             | 0,0  | 0,0  |
| <b>IPC (inflación)</b>       | -0,2 | 1,9                | 1,3  | 1,6  | 2,0           | 1,3  | 1,6  | -0,1            | 0,0  | 0,0  |

# COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

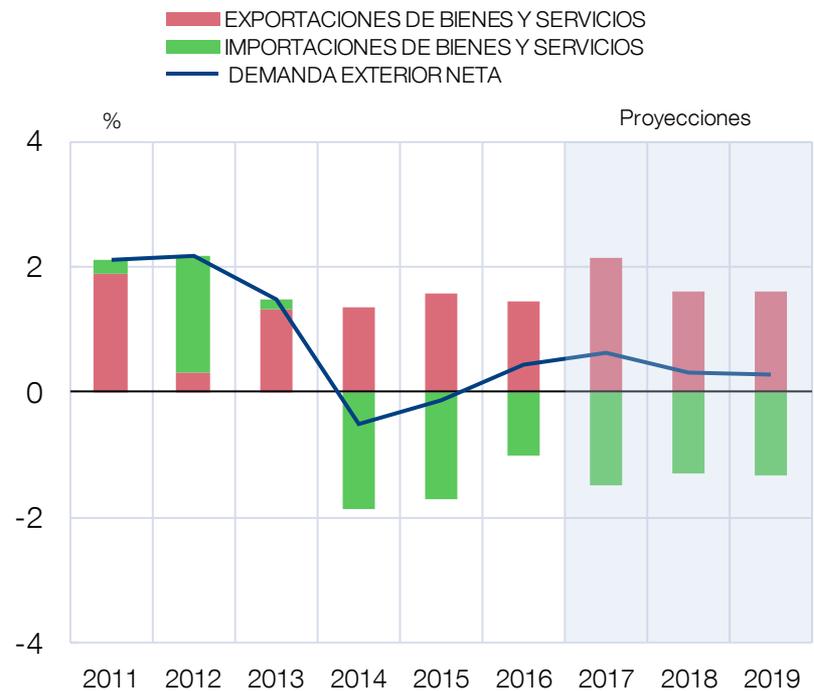


- La expansión del producto seguirá apoyándose en la demanda nacional, aunque sus distintos componentes experimentarán una cierta moderación
- La demanda exterior neta ejercerá una contribución ligeramente positiva, si bien decreciente a lo largo del período de proyección

**PIB. Crecimiento anual y contribuciones**



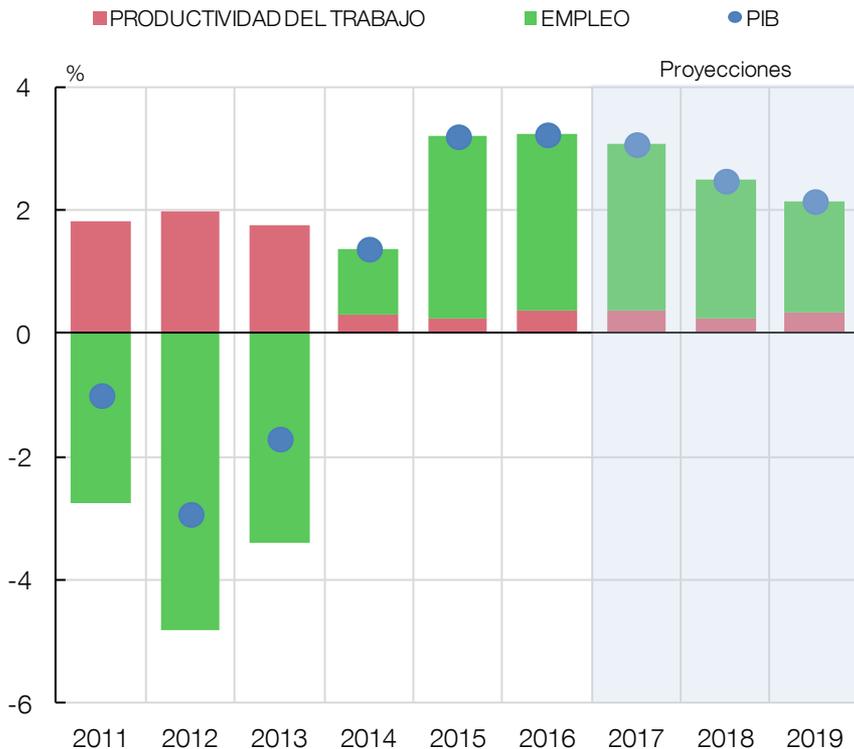
**Demanda exterior neta. Contribuciones**



# EMPLEO Y PARO

- En línea con la actividad, el empleo continuará creciendo a tasas elevadas, aunque menores que en 2015-2016
- La creación de empleo permitirá descensos continuados de la tasa de paro, situándose por debajo del 13% a finales de 2019, en un contexto de cierta reducción de la población activa

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



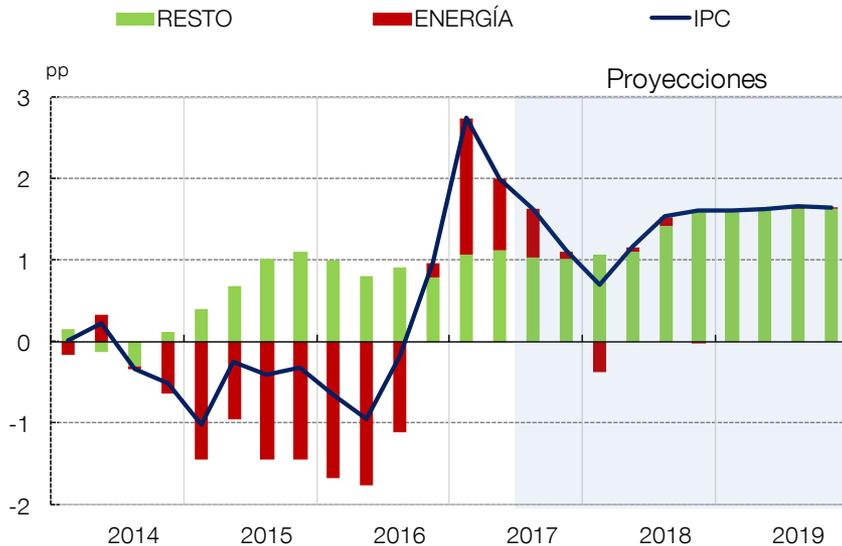
**Tasa de Paro. Nivel**



# SENDA DE INFLACIÓN

- **Hasta principios de 2018:** desaceleración de los precios de consumo, debido a la dilución gradual de los *efectos base* asociados a los precios energéticos
- **En 2018-2019:**
  - Se espera un perfil prácticamente plano del precio del petróleo y, con ello, una contribución casi nula del componente energético a la inflación general
  - Aumento paulatino de la inflación subyacente, en consonancia con una brecha de producción crecientemente positiva y una aceleración muy moderada de los costes laborales unitarios
  - Por todo ello, se proyecta también una trayectoria suave y ascendente de la inflación general

## CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN GENERAL



## INFLACIÓN SUBYACENTE

