



INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Marzo 2019



Departamento de Economía
Servicio de Estudios

CEOE
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

ÍNDICE

I.	PANORAMA ECONÓMICO	3
	Previsiones económicas para España	5
II.	ECONOMÍA INTERNACIONAL	6
	II.1. ESTADOS UNIDOS	8
	II.2. EUROZONA	9
	II.3. MERCADOS FINANCIEROS	10
III.	ECONOMÍA ESPAÑOLA	12
	III.1. CRECIMIENTO Y PERSPECTIVAS	12
	Recuadro 1: “Encuesta de Opinión sobre Entorno Empresarial”	
	III.2. INFLACIÓN Y COMPETITIVIDAD	19
	III.3. MERCADO LABORAL	20
	Recuadro 2: “La evolución de la población activa en 2018 y en el periodo 2008-2018”	
	Recuadro 3: “Actualidad Sociolaboral: negociación colectiva y conflictividad”	
	III.4. SECTOR PÚBLICO	27
	Recuadro 4: “Presión fiscal empresarial”	
	III.5. FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA	30

“El Servicio de Estudios del Departamento de Economía de CEOE ha sido reconocido por ESADE por el acierto en sus previsiones. En concreto, en la Diana de ESADE de 2019 ha sido el primero en estimación en empleo y el quinto en PIB de un conjunto de 22 analistas. Este reconocimiento lo queremos hacer extensivo a todos los miembros de la Comisión de Economía y Política Financiera de CEOE, en la medida que sus aportaciones han hecho posible estos resultados.”

I. PANORAMA ECONÓMICO

Los mercados financieros han reducido su volatilidad en las últimas semanas, marcando un tono moderadamente alcista que puede explicarse por diversos factores. En primer lugar, se han mitigado las tensiones derivadas de la guerra comercial Estados Unidos—China, con un posible acuerdo en ciernes. Otros factores en los que se apoyan los mercados son que la economía americana se comporta todavía de manera positiva, las nuevas medidas de estímulo aplicadas en China para intentar atenuar su senda de desaceleración y el desenlace del Brexit, que parece que no va a ser inminente, pudiendo dilatarse algo más en el tiempo.

Los bancos centrales dan señales de moderación en su proceso de normalización de la política monetaria. En su última reunión, el BCE se mostró más cauto, revisando a la baja las previsiones de crecimiento del PIB hasta el 1,1% en 2019, y anunció que los tipos de interés se mantendrán en los niveles actuales hasta finales de este año, así como nuevas subastas de liquidez a largo plazo (TLTRO) a partir de septiembre, y que continuará reinvertiendo los vencimientos de los bonos que tiene en balance durante un periodo prolongado de tiempo. En cuanto a la Reserva Federal, su presidente ha seguido transmitiendo un tono más suave respecto a la senda de subidas de tipos de interés y sugirió, incluso, la posibilidad de aminorar el ritmo al que está reduciendo su balance en la actualidad si los acontecimientos económicos y financieros así lo precisan.

En lo relativo al petróleo, el Brent se situó en 64,3 \$/barril de media en febrero y no se anticipan grandes fluctuaciones en los precios, pues los recortes de producción de la OPEP y otros aliados contrastan con el incremento de producción en EE.UU.

Esto no significa que no haya riesgos en la economía mundial, que pierde fortaleza, sobre todo el sector industrial. De hecho, la OCDE ha revisado dos décimas a la baja el crecimiento del PIB mundial hasta el 3,3% en 2019. Por bloques, es quizás en Europa donde se concentran las mayores dudas sobre su crecimiento (además del BCE, la Comisión Europea ha revisado a la baja el crecimiento del PIB para 2019 hasta el 1,3% y la OCDE hasta el 1%, frente al 1,8% de 2018), con varios focos de incertidumbre abiertos debido a la situación de recesión en la que se encuentra Italia, de la que surgen dudas sobre si va a ser capaz de cumplir el objetivo de déficit, los disturbios en Francia, y la ralentización de la economía alemana debido fundamentalmente a la debilidad del sector exterior.

Esta situación en Europa no va a favorecer a la economía española, dado que la UE es nuestro principal mercado con un 69,3% de cuota exportadora en 2018 (incluido Reino Unido). Es por ello que el proceso de desaceleración de la economía española va a continuar a lo largo de 2019. El punto clave en este ámbito está en la intensidad de la ralentización de la actividad y del empleo, que incluso puede ser mayor si se materializan todos los riesgos. En consecuencia, el balance del conjunto de riesgos es claramente a la baja. En este entorno, las principales instituciones económicas prevén crecimientos ligeramente por encima del 2,0% en 2019 (2,1% en el caso de CEOE) y de unas décimas por debajo del 2% en 2020, si bien cabe destacar que el rango de previsiones es muy limitado.

Una variable fundamental de cara a las previsiones de 2019 va a ser el comportamiento del empleo, por los efectos de la subida del SMI, el incremento de las cotizaciones sociales y la subida de los salarios. Según el Banco de España, la mayor probabilidad de pérdida de empleo derivada de la subida del SMI para 2019, junto con la mayor incidencia en relación con la estimada en 2017, elevaría el impacto sobre la pérdida de empleo asalariado a tiempo completo para 2019 hasta 125.000 personas. Adicionalmente, se ha aumentado la base máxima de cotización hasta los 4.070,1 euros, lo que supone un crecimiento del 7% respecto al ejercicio 2018.

Si por menor crecimiento económico, el aumento de la ocupación iba a ser inferior al de 2018 (cuando se crearon 500 mil empleos), con estas nuevas medidas, el avance del empleo en 2019 será más reducido, por debajo de los 400.000 ocupados. Los datos de afiliados de los primeros meses del año muestran un perfil de desaceleración que, si bien no es muy acusado todavía, recogen ya ese menor dinamismo en el mercado laboral.

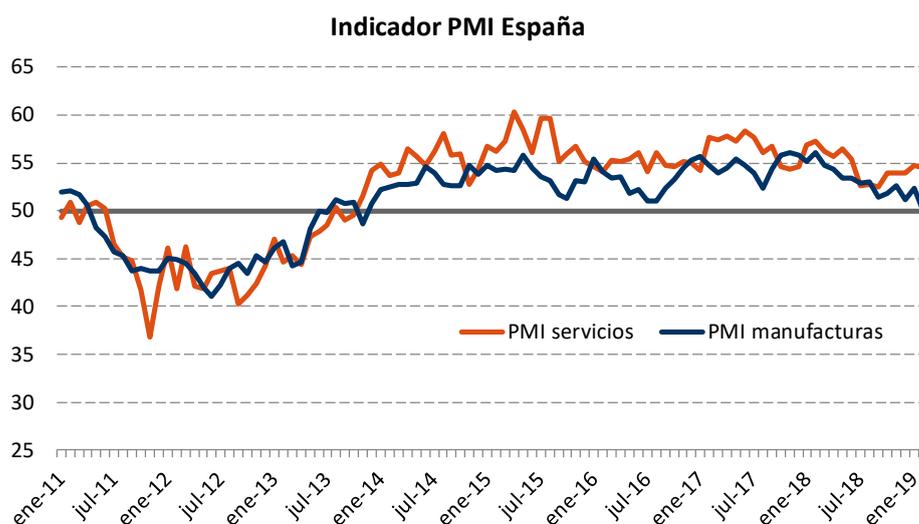
Otro factor que va a contribuir en menor medida al avance del PIB en 2019 son las exportaciones, que seguirán perdiendo vigor no solo por el escaso crecimiento en Europa, sino por la previsible pérdida de competitividad de la economía española vía incremento de costes. A este respecto, hay que tener en cuenta que el incremento de las exportaciones a Reino Unido que se está llevando a cabo en los últimos meses puede tener un efecto positivo transitorio debido al aumento de inventarios procedente de la UE en dicho país previo a las contingencias de salida.

Otro frente de preocupación para la economía española es el proceso de consolidación fiscal. El déficit público podría aumentar por las medidas aprobadas que suponen un incremento del gasto (pensiones, salarios de los empleados públicos). Es probable, pues, que en la segunda parte del año se implementen medidas destinadas a corregir el déficit público estructural. La cuestión está en si el nuevo Gobierno aplicará medidas para subir los impuestos o incidirá en la parte de control del gasto. En este ámbito, cualquiera de ellas supone un ajuste que va a afectar al crecimiento de la actividad, del empleo o de la inversión.

Por último, no cabe olvidar el riesgo de que se reviertan algunas reformas estructurales, principalmente la reforma laboral, y la incertidumbre política asociada a la situación de Cataluña o al resultado de unas elecciones si no hay una mayoría clara de partidos que puedan gobernar.

En cuanto a la evolución de la economía española en el primer trimestre de 2019, los indicadores disponibles apuntan a un menor avance del PIB, en el entorno del 0,6%, frente a 0,7% del trimestre anterior. Desde el punto de vista de la oferta, cabe señalar que los indicadores de confianza que afectan a los sectores muestran una dicotomía entre la industria y los servicios. En concreto, el PMI de servicios alcanzó un nivel de 54,5 en febrero, algo por debajo del 54,7 registrado en enero. La actividad del sector servicios ha aumentado ininterrumpidamente durante los últimos 64 meses, y las empresas encuestadas vinculan la última subida a un incremento de los nuevos pedidos recibidos. Por el contrario, el PMI del sector manufacturero español registró un nivel de 49,9 en febrero, frente al 52,4 registrado en enero y se situó por debajo del nivel 50 por primera vez desde noviembre de 2013, poniendo fin a más de cinco años de crecimiento continuo del sector. Por su parte, los indicadores relativos a la inversión en construcción continuaron presentando un buen comportamiento, aunque se aprecia una notable dicotomía entre edificación residencial y obra civil.

Por su parte, cabe señalar que la capacidad de financiación de la economía española en 2018 se redujo prácticamente a la mitad. Es decir, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital fue positivo en 2018 por 14,0 miles de millones (1,2% del PIB), frente a los 24,2 miles de millones de 2017 (2,1% del PIB).



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA

(actualización marzo 2019)

Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	1,4	3,6	3,2	3,0	2,5	2,1	1,8
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,5	3,0	2,8	2,5	2,4	2,0	1,9
<i>Gasto en consumo público</i>	-0,3	2,0	1,0	1,9	2,3	2,1	1,8
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	4,7	6,7	2,9	4,8	5,2	3,9	3,1
<i>-Activos fijos materiales</i>	4,9	7,0	2,8	5,1	5,7	3,8	3,1
<i> Construcción</i>	4,2	3,6	1,1	4,6	5,5	4,1	3,0
<i> Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	6,1	12,3	5,2	5,7	5,8	3,5	3,4
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	3,5	4,6	3,7	3,5	2,6	3,9	3,2
<i>Demanda interna (*)</i>	1,9	3,9	2,4	2,9	2,9	2,3	2,1
<i> Exportaciones</i>	4,3	4,2	5,2	5,2	2,2	2,1	1,4
<i> Importaciones</i>	6,6	5,4	2,9	5,6	3,6	2,9	2,4
PIB corriente	1,2	4,2	3,5	4,3	3,4	3,0	3,0
Deflactor del PIB	-0,2	0,5	0,3	1,3	0,9	0,9	1,2
IPC (media anual)	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	1,1	1,3
IPC (dic/dic)	-1,0	0,0	1,6	1,1	1,2	1,6	1,1
IPC subyacente (media anual)	0,0	0,6	0,8	1,1	0,9	0,9	1,1
Empleo (CNTR) (**)	1,0	3,3	3,0	2,9	2,5	2,0	1,8
Empleo (CNTR) (variación miles) (**)	167,7	544,0	516,3	497,5	452,2	372,3	338,0
Empleo (EPA)	1,2	3,0	2,7	2,6	2,7	2,0	1,8
Empleo (EPA) (variación miles)	205,2	521,9	475,5	483,3	502,9	390,4	354,9
Parados (EPA) (total en miles)	5.610,4	5.056,0	4.481,2	3.916,9	3.479,1	3.162,8	2.853,6
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	24,4	22,1	19,6	17,2	15,3	13,8	12,4
Productividad	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Remuneración por asalariado	0,1	0,8	-0,5	0,3	1,0	1,8	1,7
Coste laboral unitario (CLU)	-0,2	0,5	-0,6	0,2	1,0	1,7	1,7
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	1,1	1,2	2,3	1,8	0,8	0,8	0,6
Déficit público (% PIB) (***)	-6,0	-5,3	-4,5	-3,1	-2,7	-2,2	-1,8
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	3,00	3,25
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50
Petróleo Brent (\$)	99,4	52,1	43,3	54,3	70,9	62,7	63,0

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.

II. ECONOMÍA INTERNACIONAL

Los principales organismos internacionales estiman una desaceleración del crecimiento global más intensa que la inicialmente prevista

Según la OCDE, el crecimiento mundial habría cerrado 2018 en el 3,6%, dos décimas por debajo del ascenso del año anterior (+3,8%). Las previsiones de este organismo para 2019 y 2020 muestran que el PIB mundial arrastraría esa mayor atonía acaecida en la segunda mitad del año pasado, para después repuntar una décima en 2020. Así, volvieron a revisarse a la baja, para situar el crecimiento del PIB en el 3,3% y 3,4%, dos y una décima menos, respectivamente, que en sus anteriores estimaciones.

Entre los principales factores que condicionan el crecimiento destacan (i) el menor dinamismo del comercio mundial, que creció al 4% en 2018 frente al 5,25% del año previo; (ii) las tensiones derivadas de la guerra comercial Estados Unidos—China; (iii) Las dudas sobre una posible desaceleración mayor de la esperada en China; (iv) El futuro desenlace del Brexit, además de (v) otros catalizadores negativos en Europa como la recesión en Italia, los disturbios en Francia, o la desaceleración de la economía alemana; y (vi) unas condiciones financieras a nivel global, todavía laxas, aunque ligeramente más restrictivas.

Recientemente se ha observado una cierta reducción en la probabilidad de materialización del riesgo ligado a algunos de los factores mencionados. Así, Donald Trump anunció una extensión de la tregua arancelaria, que terminaba el 1 de marzo, sin especificar ninguna fecha límite, y parece que las negociaciones avanzan hacia un posible acuerdo a finales del mes de marzo. A pesar de que tenga lugar este pacto, aún permanecen otras incertidumbres con respecto a las políticas arancelarias, como, por ejemplo, las relacionadas con el sector del automóvil que se dirimen, en este caso, entre Estados Unidos y la Unión Europea. Por su parte, en China se están aplicando estímulos en materia monetaria y fiscal para suavizar su ralentización y evitar el aterrizaje brusco, los últimos de ellos, recientemente anunciados, tienen que ver con nuevas rebajas fiscales, aumentos de la inversión en infraestructuras y préstamos a pequeñas empresas. Por otro lado, en lo que respecta a las condiciones financieras a nivel global, tanto la Reserva Federal como el BCE se han mostrado cautos y sensibles al menor crecimiento esperado y a los riesgos globales, por lo que se retrasan los procesos de normalización monetaria. En cuanto al futuro desenlace del Brexit, la opción de Brexit desordenado que parece el escenario menos probable, aunque no puede descartarse. En cambio, Theresa May intentará que sea aprobado el acuerdo de salida alcanzado con la UE, o bien se llegue a un acuerdo para posponer la fecha oficial de salida. Por su parte, Jeremy Corbyn, del partido laborista, se ha mostrado proclive a la celebración de un segundo referéndum.

En los países desarrollados, la eurozona y Japón han mostrado una clara desaceleración. Para el área de la moneda común, se espera que esta ralentización en el crecimiento se agudice en 2019 (+1,0% según OCDE, +1,1% según BCE, desde el +1,8% de 2018), por la debilidad de la demanda externa y los desafíos internos que afronta. En cambio, en Japón, la expectativa es de un ligero repunte (+0,8% según OCDE, frente al +0,7% de 2018). En Estados Unidos, el PIB se expande en el conjunto del año 2018 al 2,9%, siete décimas por encima del registro del año anterior. Sin embargo, para el 2019 y 2020 la OCDE prevé una desaceleración hasta el 2,6% y el 2,2% respectivamente, en la medida en que impacten algunos de los factores globales previamente comentados, y se vaya desvaneciendo el efecto expansivo de las medidas fiscales adoptadas.

En los países emergentes, el crecimiento en 2018 habría cerrado en el 4,6%, una décima por debajo del registrado en 2017, mientras que para este ejercicio el FMI estima un crecimiento del 4,5%. Las tensiones que experimentaron sus mercados de capitales a partir de abril de 2018 se han aminorado gracias a ajustes internos en algunos de estos países, y a la suavización del discurso de la Fed. Así, las principales divisas emergentes han recuperado parte del terreno perdido, y los flujos de capitales, tras las salidas previas, se estabilizaron en el cuarto trimestre de 2018. Aun así, las vulnerabilidades estructurales permanecen. China cerró el 2018 con un crecimiento del 6,6%, el menor en 28 años. Disminuyen —aunque no se

eliminan— los riesgos relacionados con la guerra comercial de acuerdo con las manifestaciones de Trump, aunque preocupa la efectividad de los estímulos monetarios y fiscales para suavizar la ralentización, así como su compatibilidad con el excesivo apalancamiento que exhibe su economía. India es una de las economías que destaca por unas expectativas de crecimiento acelerado, y a los ritmos más altos de entre los principales emergentes, puesto que se beneficiaría de unos precios del crudo contenidos y un endurecimiento de la política monetaria más lento ante la ausencia de presiones inflacionistas. No obstante, el dato de PIB del cuarto trimestre de 2018 (+6,6%) ha sido más débil de lo esperado (6,9%), y afloran algunos riesgos internos relacionados con la incertidumbre del resultado de las elecciones presidenciales que tendrán lugar en abril.

Centrando la atención en América Latina, el FMI estima una senda de aumento del crecimiento, aunque, eso sí, de menor intensidad que la que anticipaba en sus anteriores previsiones. Así, el incremento del PIB de la región habría cerrado el año anterior en el 1,1%, y se expandiría progresivamente hasta el 2% en 2019, y el 2,5% en 2020. En Brasil, el PIB se expandió al 0,1% en el último trimestre de 2018, lo que supone un incremento para el conjunto del año del +1,1%. Los indicadores de confianza han exhibido una notable fortaleza en los meses recientes, un optimismo que también se ha reflejado en los mercados financieros, influidos por la buena marcha de la economía y el tono promercado de buena parte de la agenda económica de Jair Bolsonaro. No obstante, la fragmentación del parlamento dificultará la puesta en marcha de las medidas en ella recogidas. El principal desequilibrio de la economía brasileña sigue siendo el elevado déficit público, aunque el crecimiento del PIB y la contención del gasto favorecerán un paulatino ajuste. Una de las claves para su sostenibilidad fiscal descansa en si el nuevo Gobierno será capaz de aprobar una reforma de la Seguridad Social y en lo ambiciosa que sea esta.

Por su parte, México cerró el 2018 con un crecimiento del 2,1%, y la OCDE espera que en 2019 el crecimiento se modere una décima, hasta el 2%. El dinamismo de las remesas recibidas y el impulso del gobierno a la inversión en infraestructuras compensaría parcialmente los efectos de la debilidad del comercio global y algunos conflictos internos acaecidos de carácter transitorio. La inflación continúa por encima del objetivo marcado, lo que ha provocado subidas de tipos de interés por parte del Banco de México, la última de ellas en diciembre para situarlos en el 8,25%, el nivel más alto desde hace una década. Previsiblemente, la política monetaria seguirá teniendo signo restrictivo hasta que se modere el crecimiento de los precios. En Argentina, tanto el tono de la política monetaria como el de la fiscal, será contractivo. En cumplimiento del acuerdo con el FMI, e incluso mejorándolo, en 2018 el déficit primario se redujo al 2,4% del PIB frente al objetivo marcado del 2,7%, y se espera alcanzar el equilibrio presupuestario primario en el presente año, en lugar de en 2020. En el ámbito monetario, también se están cumpliendo holgadamente los objetivos de contención de la base monetaria. Estos ajustes deberían permitir contener el tipo de cambio y reducir progresivamente la inflación, después de que la crisis cambiaria del año pasado provocara un deterioro de estas variables. En cuanto al otro gran desequilibrio, el déficit por cuenta corriente, la debilidad de la divisa y la recesión económica deberían apoyar su progresiva corrección. Tras una caída del PIB en 2018 del 2,6% según datos adelantados, se espera que el crecimiento vuelva en 2020, aunque algunos trimestres de 2019 ya reflejarían el comienzo de la recuperación.

En febrero, el precio del petróleo ha proseguido con la tendencia alcista de enero, tras el acusado descenso que se produjo en los meses de octubre y diciembre de 2018. Se ha intensificado el recorte en la producción acordado entre la OPEP y otros productores, entre los que destaca Rusia, que ya se había iniciado en enero, y que ha seguido presionando los precios al alza. Así, el crudo Brent se ha situado en el promedio del mes en 64,3 \$/barril, un 9% más que en enero, si bien en términos interanuales es un 1,3% inferior al de febrero de 2018. Sin embargo, en euros el precio es un 7,4% más elevado que un año atrás, debido a la depreciación de la moneda europea frente al dólar a lo largo del último año. Para los próximos meses se espera que el precio se mantenga oscilando entre los 60 y los 70 \$/barril, ya que los recortes en la producción por parte de la OPEP y otros aliados contrastan con la mejora en la producción de esquisto en Estados Unidos y el miedo a una ralentización en el crecimiento global.

II.1 EE.UU.

La economía estadounidense moderó su ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre, aunque mantiene un notable dinamismo

En el cuarto trimestre de 2018, la actividad económica en Estados Unidos moderó su ritmo de crecimiento hasta el 0,6% trimestral, dos décimas menos que en el trimestre anterior, que en términos anualizados equivale a un 2,6%. Este menor dinamismo se debió a una suave desaceleración del consumo privado y algo más intensa del gasto público y de la inversión. Dentro de la inversión mejoró el componente no residencial, mientras que la inversión residencial se contrajo por cuarto trimestre consecutivo. En cuanto al sector exterior, el saldo comercial continuó deteriorándose con un crecimiento de las importaciones algo superior al de las exportaciones. En términos interanuales, el PIB mejoró una décima, hasta el 3,1%, lo que supone el mejor ritmo desde el segundo trimestre de 2015.

Para el año 2019, las previsiones de los organismos internacionales sitúan el crecimiento de Estados Unidos entre el 2,5% y el 2,6%, unas décimas menos que el 2,9% de 2018. La desaceleración se acentuaría en 2020, cuando se estima que el PIB se incremente entre el 1,8% y el 2,2%. Entre las causas de este menor crecimiento destacan la progresiva dilución del estímulo fiscal y los riesgos de un recrudecimiento de las tensiones comerciales, si bien esta última situación parece que pudiera suavizarse en los próximos meses con un posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China.

Para el primer trimestre del año, los indicadores que se van conociendo presentan un tono mayoritariamente positivo, por lo que se espera que la actividad del sector privado mantenga un ritmo de crecimiento similar al de los últimos meses del año 2018. Así, la confianza de los consumidores repuntó notablemente en febrero, tras los descensos de los meses anteriores, influida por el fin del cierre parcial de la Administración, que se inició a finales de diciembre y se extendió hasta finales de enero, y por las expectativas del citado acuerdo comercial con China. También, los indicadores de actividad ISM muestran una economía robusta, con un aumento de 3 puntos en el ISM de servicios de febrero, hasta los 59,7 puntos, y un descenso de 2,4 puntos en el ISM de manufacturas, hasta los 54,2 puntos, ambos por encima de los 50 puntos, lo que indica un crecimiento vigoroso de la actividad.

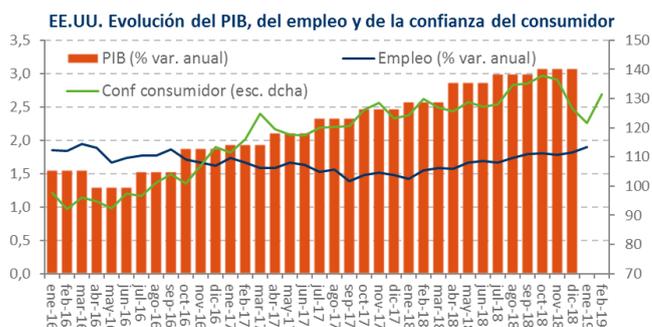
En el mercado laboral, la creación de empleo se intensificó en enero, con la creación de 304 mil empleos no agrícolas, frente a los 232 mil empleos, de media mensual, creados en el cuarto trimestre de 2018. La tasa interanual se elevó hasta el 1,9%, una décima más que en el promedio del trimestre anterior. A pesar de ello, la tasa de paro aumentó una décima en enero, hasta el 4,0%, si bien se mantiene en niveles de pleno empleo.

Hay algunas sombras que provienen del sector de la vivienda. Al descenso de la inversión residencial se une la contención e incluso el retroceso en los indicadores más recientes. Tanto la confianza de los constructores, como las viviendas iniciadas y la venta de vivienda nueva presentan niveles menores que un año atrás, lo que muestra el estancamiento del sector en parte afectado por el alza de tipos de interés.

Cuadro macroeconómico de Estados Unidos (% intertrimestral)

	2017	2018	4T17	1T18	2T18	3T18	4T18
PIB	2,2	2,9	0,6	0,5	1,0	0,8	0,6
Consumo privado	2,5	2,6	1,0	0,1	0,9	0,9	0,7
Gasto público	-0,1	1,5	0,6	0,4	0,6	0,6	0,1
Inversión privada	4,8	6,0	0,2	2,3	-0,1	3,6	1,1
Residencial	3,3	-0,2	2,7	-0,9	-0,3	-0,9	-0,9
No residencial	5,3	7,0	1,2	2,8	2,1	0,6	1,5
Exportaciones	3,0	3,9	1,6	0,9	2,2	-1,2	0,4
Importaciones	4,6	4,6	2,8	0,7	-0,1	2,2	0,7

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del U.S. Bureau of Economic Analysis y Bureau of Labor Statistics

II.2 EUROZONA

El BCE anticipa una desaceleración más acusada para el 2019 y aleja las subidas de tipos

El PIB de la Eurozona creció en el último trimestre de 2018 un 0,2% en tasa trimestral, una décima más que en el trimestre previo que fue revisado a la baja hasta el 0,1%. En términos interanuales, el incremento fue del 1,1%, mientras que para el conjunto del año 2018 el aumento se sitúa en el 1,8%, seis décimas por debajo de la cifra del año anterior. Retornando a la comparativa intertrimestral, la variación de inventarios ha vuelto a tener un papel destacado drenando tres décimas al crecimiento, justo el incremento que aportaron el resto de componentes de la demanda interna: la inversión contribuyó con una décima, el consumo público agregó otra, y la última la aportó el consumo privado. Por su parte, la demanda externa, tras varios trimestres detrayendo crecimiento, arrojó una contribución positiva de dos décimas al aumento del PIB, debido a que las importaciones disminuyeron su ritmo de avance mientras que las exportaciones lo elevaron.

Italia entró en recesión al registrar en el último trimestre un crecimiento negativo del -0,2%, lo que aviva las dudas acerca del cumplimiento del déficit acordado con Bruselas (+2,04%), y sus repercusiones dada la elevada deuda pública y la delicada situación de su sector financiero. El PIB en Alemania se mantuvo plano en el último trimestre del año y evitó así la recesión técnica. Aunque existe un efecto transitorio por la nueva regulación en el sector del automóvil, este se está alargando más de lo previsto, y también está pesando la exposición de esta economía a la menor demanda global. En Francia, se repitió el crecimiento trimestral del 0,3%, y parece asistirse en la actualidad a una disminución, que no cese, de las protestas de los chalecos amarillos. Por su parte, España continúa siendo, de entre las grandes economías del área, la que presenta un mayor crecimiento, del 0,7% en el último trimestre del año pasado.

El indicador de sentimiento económico para la eurozona siguió descendiendo en los dos primeros meses de 2019, sobre todo en enero, y no tanto en febrero, mes en el que se quedó prácticamente plano (se redujo 0,2 puntos). Destaca el mal comportamiento del componente de industria que cae casi 3 puntos y se mete en terreno negativo por primera vez desde noviembre de 2016. Por su parte, el PMI compuesto para la Eurozona se situó finalmente en febrero en el 51,9, la cifra más alta en tres meses, mejorando el dato avanzado (51,4) y el nivel marcado en enero (51,0). No obstante, se aprecia una clara divergencia entre el PMI de servicios, que fue el que registró un notable ascenso con respecto a los meses recientes (hasta el 52,8, desde el 51,2), del PMI de manufacturas, que se situó en el 49,2, esto es, entró en zona de contracción de la actividad, por primera vez desde junio de 2013.

Si bien algunos factores temporales pueden haber agudizado la atonía mostrada en el último tramo del año pasado, en el corto plazo las incertidumbres globales y los desafíos internos previamente mencionados parecen ponderar más que una posible reversión paulatina de los primeros, lo que ha hecho que el Banco Central Europeo haya rebajado en seis décimas su previsión para 2019, desde el 1,7% hasta el 1,1%. No obstante, con una perspectiva de medio plazo, estos catalizadores negativos deberían irse diluyendo gradualmente, para ceder el protagonismo a los factores fundamentales que todavía apoyan ampliamente, aunque algunos de ellos lo harán cada vez en menor medida, a la economía de la eurozona: el tono acomodaticio de la política monetaria, al que se unirá en 2019 un tono expansivo en la política fiscal (después de un 2018 neutral en este sentido), un aumento del consumo promovido por la creación de empleo, una inversión al alza favorecida por el incremento de la utilización de la capacidad instalada, y una mejora de la demanda extranjera. Por ello, para el 2020, el BCE anticipa un repunte del crecimiento hasta el 1,6%.

La inflación para la eurozona en el mes de febrero se habría situado en el 1,5%, una décima más que en el mes precedente. De nuevo, el componente más alcista ha sido el energético (+3,5%), de modo que, si se atiende a la inflación subyacente, esta desciende una décima, desde el 1,1% marcado en enero hasta el 1%. El BCE estima que la inflación se mantendrá por debajo del objetivo del 2%, alcanzando el 1,6% en 2021. En cuanto al desempleo, el paro en la eurozona se mantuvo estable en enero con respecto a diciembre, en el 7,8%, ocho décimas menos que la ratio registrada hace un año, y el nivel más bajo desde octubre de 2008.



II.3 MERCADOS FINANCIEROS

Las bolsas mundiales muestran un comportamiento favorable en febrero impulsadas por el cambio de tono de la Reserva Federal y las expectativas de un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China

En febrero, la evolución de las principales bolsas mundiales ha sido positiva, continuando con el rebote que se inició en enero, favorecida por el tono más cauteloso de los bancos centrales, destacando en este sentido la moderación mostrada por la Reserva Federal, y por las expectativas de un posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, que se ha reflejado principalmente en la bolsa de Shanghai, donde se ha registrado un aumento del 13,8% con respecto a enero. En Europa, la posibilidad de un aplazamiento en la fecha de salida de Reino Unido, y así disponer de más tiempo para alcanzar un acuerdo, también ha sido bien valorado por los mercados bursátiles.

En cuanto a los bancos centrales, sobresale el cambio de discurso por parte de la Reserva Federal, que tras elevar cuatro veces los tipos de interés en 2018, hasta el intervalo del 2,25% al 2,5%, su presidente, Jerome Powell, ha señalado que a partir de ahora se mostrará mucho más paciente. En las actas de enero se destaca que la actividad económica continuará manteniendo una expansión sólida y que persistirá el buen comportamiento del mercado laboral. Sin embargo, en cuanto a la inflación, opinan que está contenida y próxima a los objetivos de la institución.

Las incertidumbres existentes respecto al Brexit y al resultado de las negociaciones comerciales, y sus posibles efectos sobre el crecimiento global, hacen pensar que no se producirá ningún movimiento de tipos de interés en la primera parte del año, hasta conocer los resultados de las mismas. Para la segunda mitad, dentro de la Fed se mantiene un debate entre los que consideran que deberían llevarse a cabo dos nuevas subidas en 2019 y los que opinan que la ausencia de presiones inflacionistas no justificaría dichas subidas. Además, también se está estudiando la posibilidad de parar o suavizar el proceso de reducción de activos, por el que en la actualidad se reinvierte cada mes los vencimientos que exceden de 50.000 millones de dólares.

Esta mayor moderación y cautela de la Reserva Federal también se aprecia en otros bancos centrales. El BCE ha extendido, desde el verano hasta finales de 2019, el plazo mínimo en el que los tipos de interés permanecerán en sus niveles actuales, influido por la desaceleración que apuntan los organismos internacionales para la Eurozona. Además, continuará reinvertiendo los vencimientos de sus bonos soberanos durante un periodo prolongado de tiempo, incluso después de que se produzcan las primeras subidas de tipos, y durante todo el tiempo que sea necesario para mantener las condiciones de liquidez y que la inflación vaya convergiendo al objetivo de estabilidad de la autoridad monetaria de la Eurozona.

El BCE también ha adelantado que en septiembre se iniciarán nuevas subastas de liquidez a largo plazo vinculados a la concesión de crédito (TLTRO), y que se prolongarán hasta marzo de 2021, con un vencimiento de dos años. De esta forma se evitan las tensiones que pudieran generarse con el vencimiento de los anteriores programas en 2020, ya que desde un año antes del vencimiento comienzan a penalizar los ratios de liquidez de las entidades financieras.

Por su parte, el Banco de China realizó en enero una importante inyección de liquidez y rebajó los coeficientes de caja a los bancos antes del Año Nuevo chino, fechas en las que se produce un notable incremento del consumo en el país. También, en febrero, el Banco de la Reserva de India recortó en un cuarto de punto, hasta el 6,25%, los tipos de interés para impulsar el crecimiento económico. Mientras, el Banco de Inglaterra ha mantenido sin cambios su política monetaria, con los tipos en el 0,75% y su programa de compra de activos, aunque ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento por la incertidumbre asociada con el Brexit. Igualmente, el Banco de Japón también ha mantenido inalterada su política monetaria, que pudiera dilatarse en el tiempo, debido a la revisión a la baja de sus previsiones de inflación, hasta el 0,9% para 2019 y el 1,4% para 2020, alejadas del objetivo de la autoridad monetaria de situarlas alrededor del 2%.

CUADRO MACROECONOMICO INTERNACIONAL										
	PIB a precios constantes (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	2018	2019	2020
España	3,0	2,5	3,1	2,8	2,5	2,4	2,4	2,5	2,1	1,8
Alemania	2,5	1,5	2,8	2,1	2,0	1,2	0,6	1,5	1,1	1,7
Francia	2,3	1,5	2,8	2,2	1,7	1,3	0,9	1,5	1,3	1,5
Italia	1,7	0,8	1,7	1,4	1,1	0,6	0,0	1,0	0,2	0,8
R.U.	1,8	1,4	1,6	1,3	1,4	1,6	1,3	1,4	1,3	1,3
EE.UU.	2,2	2,9	2,5	2,6	2,9	3,0	3,1	2,9	2,6	1,9
Japón	1,9	0,7	2,4	1,3	1,4	0,1	0,0	1,1	1,0	0,5
UE	2,5	1,9	2,6	2,3	2,2	1,8	1,4	1,9	1,5	1,7
UEM	2,5	1,8	2,7	2,4	2,2	1,6	1,2	1,9	1,3	1,6

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

	Tasa de paro (porcentaje de la población activa)							Previsiones*		
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	2017	2018	2019
España	17,2	15,3	16,6	16,2	15,4	15,0	14,5	15,3	13,8	12,4
Alemania	3,8	3,4	3,6	3,5	3,4	3,4	3,3	3,5	3,2	3,0
Francia	9,4	9,1	9,1	9,2	9,0	9,0	8,9	9,0	8,8	8,4
Italia	11,3	10,6	11,0	10,9	10,7	10,3	10,6	10,7	10,4	10,0
R.U.	4,3	4,1	4,2	4,2	4,0	4,1	4,0	4,3	4,5	4,7
EE.UU.	4,4	3,9	4,1	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	3,5	3,5
Japón	2,8	2,4	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,7	2,6	2,5
UE	7,6	6,8	7,3	7,1	6,9	6,7	6,6	6,9	6,8	6,3
UEM	9,1	8,2	8,7	8,5	8,3	8,0	7,9	8,4	7,9	7,5

Tipo de interés a corto plazo (tres meses)							
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV
R.U.	0,36	0,71	0,43	0,52	0,68	0,76	0,84
EE.UU.	1,15	2,19	1,37	1,84	2,18	2,20	2,54
Japón	0,06	0,07	0,06	0,08	0,09	0,08	0,05
UEM	-0,33	-0,32	-0,33	-0,33	-0,33	-0,32	-0,32

Tipo de interés a corto plazo (tres meses)							
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV
Euro / Dólar	0,89	0,85	0,85	0,81	0,84	0,86	0,88

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

*Previsiones de la Comisión Europea (febrero de 2019) salvo las previsiones de tasa de desempleo y las previsiones para Estados Unidos y Japón, tanto de PIB como de IPC, que son de noviembre de 2018. Las previsiones para España son las previsiones de CEOE (marzo de 2019).

III. ECONOMÍA ESPAÑOLA

III.1. CRECIMIENTO Y PERSPECTIVAS

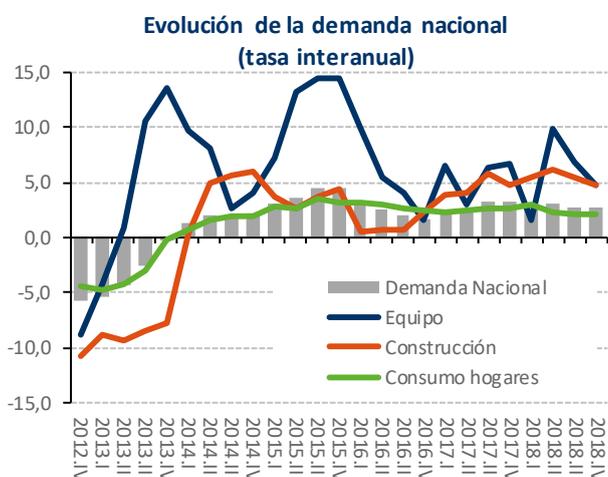
La economía española cerró el ejercicio con un crecimiento del 0,7% en el cuarto trimestre gracias a un mejor comportamiento del sector exterior y el avance del gasto público

La economía española continúa registrando tasas de crecimiento notables, con un crecimiento del 0,7% en el cuarto trimestre de 2018, frente a las tasas del 0,6% de los trimestres anteriores. Según la primera estimación de la Contabilidad Nacional publicada por el INE, el crecimiento interanual se situó en el 2,4%, con una aportación positiva de la demanda interna de 2,7 p.p. y una aportación negativa del sector exterior de 0,3 p.p.. Con este dato, el crecimiento medio del conjunto del año se situó en el 2,5%, destacando entre las economías europeas. Esta favorable evolución ha seguido estando sostenida por unas condiciones financieras expansivas, la recuperación de la construcción y el notable incremento del empleo. Sin embargo, también se observa un agotamiento de otros factores de impulso como el dinamismo de las exportaciones.

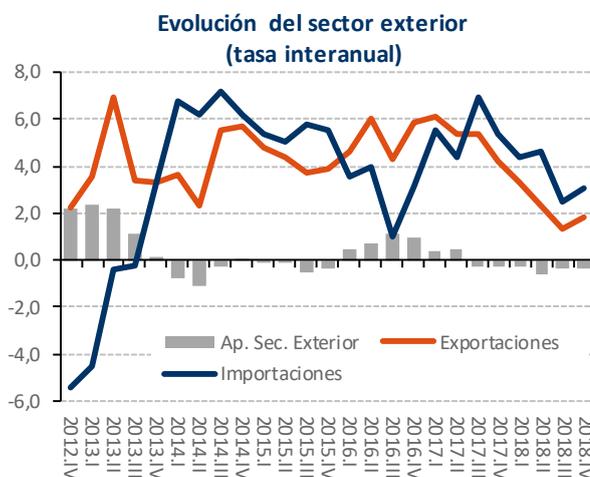
En términos trimestrales, se produjo una desaceleración de todos los componentes de la demanda interna, excepto en el gasto público, que se aceleró casi un punto porcentual hasta el 3,0% interanual, la tasa más elevada desde finales de 2009. De hecho, una tercera parte del crecimiento del PIB trimestral vino explicado por el aumento del gasto público. También destacó la pérdida de dinamismo de la inversión en equipo y la inversión en construcción, aunque en menor medida, también moderó su ritmo de avance. La pérdida de confianza, el deterioro de las expectativas y el incremento de los costes para las empresas estarían detrás de esta desaceleración.

La nota más positiva del cuadro macro vendría por la parte del sector exterior, donde tanto las exportaciones como las importaciones se aceleran significativamente, permitiendo que la aportación de la demanda externa reste menos al crecimiento (-0,3 p.p.). No obstante, esta mejora de las exportaciones será difícilmente sostenible en un entorno de incertidumbre y desaceleración económica a nivel global y por la pérdida de competitividad que supone el incremento de costes para las empresas.

A finales de enero se publicará el dato revisado correspondiente al primer trimestre con información más completa sobre todo en lo que respecta al sector exterior, por lo que esta primera estimación podría verse modificada.



Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral. INE



Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral. INE

En los primeros meses del año el consumo de las familias podría verse apoyado por la desaceleración de la inflación, el aumento de salarios y pensiones y la creación de empleo

La información disponible para el primer trimestre relativa al consumo de las familias, aunque todavía limitada, apunta una evolución similar a la registrada en el cuarto, ya que a la mejora de la confianza se han unido otros factores de impulso como la desaceleración de la inflación, el sostenimiento de las tasas de creación de empleo o el incremento de salarios y pensiones. Así, según la Comisión Europea, el indicador de confianza del consumidor ha mejorado ligeramente en los meses iniciales del año. La confianza del comercio minorista, sin embargo, que también había mostrado un deterioro a finales de 2018, lo ha visto continuado en enero y febrero. En este sentido, el último dato disponible del índice del comercio al por menor, correspondiente a enero, una vez deflactado, registra un incremento del 0,3%, tras registrar en el cuarto trimestre un avance del 0,8% en promedio. Por su parte, las ventas interiores de bienes y servicios de consumo de las grandes empresas, con datos del cuarto trimestre, reflejaron también una desaceleración.

Las matriculaciones acumulan seis meses de caídas, tras el adelanto de compras que supuso el cambio de normativa en septiembre, y registran en febrero un descenso del -8,8% interanual. Esta concatenación de descensos no se producía desde la última crisis y, según el sector, las ventas de automóviles se están viendo muy afectadas, además de por el cambio de normativa, por la incertidumbre generada entre los clientes ante los anuncios de prohibiciones y restricciones anunciadas por las Administraciones Públicas.

El índice de producción industrial de bienes de consumo registró una caída del -1,7% interanual en el cuarto trimestre, lo que supone un significativo deterioro con respecto al trimestre anterior. Por componentes, tanto los bienes de consumo no duradero como los de consumo duradero han mostrado un descenso más acusada, especialmente en el caso de los bienes de consumo duradero. En el mes de enero, único dato disponible para el primer trimestre, el índice de producción de bienes de consumo ha registrado un avance del 4,2%, debido a la mejora de sus dos componentes. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo se han acelerado en el cuarto trimestre hasta el 1,6%, aunque el dato de diciembre ha sido negativo.

La inversión continúa acusando el aumento de la incertidumbre y el incremento de costes para las empresas

La inversión en equipo, aunque sigue configurándose como el componente más dinámico de la economía, sufrió una notable desaceleración en el cuarto trimestre con una tasa del 4,8% interanual, 4,4 puntos por debajo del trimestre anterior. Esta evolución ha podido verse influida por el deterioro de las expectativas derivado del incremento de la incertidumbre y de los costes empresariales. Así, el indicador de confianza empresarial que publica el INE para el conjunto del primer trimestre de 2019 apunta a una caída del 1% trimestral, al que hay que sumar el descenso del -1,7% del cuarto trimestre del 2018. El 16,6% de los gestores de establecimientos empresariales considera que la marcha de su negocio será favorable en el primer trimestre de 2019, mientras que el 19,3% opina que será desfavorable. La diferencia entre el porcentaje de respuestas favorables y desfavorables se sitúa en -2,7 puntos, frente a los 2,9 del trimestre anterior.

En línea con el dato de Contabilidad Nacional, el indicador de producción de bienes de equipo mostró un deterioro en el cuarto trimestre, hasta el -1,0%, si bien, en el mes de enero, único dato disponible para el primer trimestre, presenta un avance del 4,6%. Las importaciones de bienes de capital, sin embargo, registraron un menor vigor en este periodo (2,5%). Por su parte, las matriculaciones de vehículos de carga han experimentado un descenso en febrero (-3,7% interanual), tras el notable incremento registrado en enero (8,5%). Aun así, la media de ambos meses supone un dato más favorable que el del cuarto trimestre de 2018, cuando anotó una desaceleración, reflejando el momento de incertidumbre que vive el sector.

La desaceleración de la inversión en equipo ha causado que, de nuevo, se vea frenada la tasa de crecimiento del stock de financiación de las empresas, que se había tornado positiva en los últimos meses de 2018, en un contexto de favorables condiciones de financiación y criterios de concesión más relajados.

La inversión en construcción continuó registrando avances notables en la recta final de 2018, aunque se aprecia una notable dicotomía entre edificación residencial y obra civil

También la inversión en construcción, aunque en menor medida, moderó su ritmo de avance en el cuarto trimestre (4,8% interanual), siete décimas menos que en el tercer trimestre, tras registrar un crecimiento intertrimestral prácticamente nulo. Esta desaceleración obedece principalmente al menor avance registrado en su segmento de “vivienda”, mientras que el segmento de “otros edificios y construcciones”, mostró un mayor dinamismo.

Los indicadores relativos a la inversión en construcción continuaron presentando un buen comportamiento en los últimos meses de 2018, aunque se aprecia una notable dicotomía entre edificación residencial y obra civil. En concreto, la superficie a construir, según los visados de obra nueva, registró un crecimiento del 18,3% en el cuarto trimestre, siendo del 23,3% en el caso de viviendas y del 1,4% en los edificios de otros usos. En el caso de la licitación oficial, se observan en el cuarto trimestre caídas muy notables en los componentes de edificación no residencial y en obra civil, y sólo la parte residencial anota avances positivos. Considerando el acumulado del año, la licitación total para obra civil habría caído un -6,8%, lo que apunta que este segmento de construcción continuará muy estancado a lo largo de 2019. Por su parte, la compra-venta de vivienda, aunque se desaceleró con respecto a 2017, registró un avance significativo en 2018, con un aumento del 10,1% en el conjunto del año, y con ritmos de crecimiento entorno al 10% tanto en vivienda nueva como en usada. Los precios de la vivienda aumentaron un 6,7% de promedio en el año, un 6,4% en el caso de vivienda nueva y un 6,8% en la vivienda de segunda mano.

Tanto las exportaciones como las importaciones se aceleraron en el cuarto trimestre, si bien con más intensidad las segundas, lo que permitió que el sector exterior minorase su aportación negativa

Según Contabilidad Nacional, en el cuarto trimestre tanto las exportaciones como las importaciones se aceleraron significativamente, permitiendo que la aportación de la demanda externa restase menos al crecimiento (-0,3 p.p.). No obstante, los datos de Aduanas disponibles hasta diciembre muestran una desaceleración bastante acusada tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes en los últimos meses. En el caso de las exportaciones se observan retrocesos tanto en términos nominales como en términos reales desde el mes de noviembre y en el caso de las importaciones, aunque en términos nominales todavía registran ligeros incrementos, una vez deflactadas también anotan descensos. En el cuarto trimestre, según Aduanas, las exportaciones han aumentado un 1,8% en tasa interanual, frente al 4,0% del tercero. Por países, se observa una ralentización de las exportaciones a la Zona Euro, especialmente en Francia y Portugal y acumulando dos trimestres consecutivos de caída de las exportaciones a Alemania, también crecen a un menor ritmo las destinadas a China. En el caso de las importaciones, la desaceleración ha sido menor (un 6,1% frente al 6,5% anterior), si bien hay que tener en cuenta que el dato de octubre fue excepcionalmente elevado, mientras que los de noviembre y diciembre fueron muy moderados.

En 2018 el superávit de la balanza por cuenta corriente y la capacidad de financiación de la economía se reducen prácticamente a la mitad que el año anterior

Según los datos de avance mensual de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en 2018 se registró un superávit por cuenta corriente de 10,1 miles de millones de euros (0,8% del PIB), frente al superávit de 21,5 miles de millones del año anterior (1,8% del PIB). Este empeoramiento se debe al resultado menos positivo de la balanza de bienes y servicios, cuyo superávit descendió de 33,6 miles de millones a 22,1 miles de millones, dentro del cual el saldo positivo de la balanza de Turismo y viajes se mantuvo prácticamente invariable y el déficit de la balanza de rentas primaria y secundaria fue también muy similar. El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía) fue positivo en 2018 por 14,0 miles de millones (1,2% del PIB), frente al saldo positivo de 24,2 miles de millones de 2017 (2,1% del PIB).

Las perspectivas para 2019 siguen siendo positivas, si bien las previsiones se revisan ligeramente a la baja y en 2020 se espera una moderación adicional

En los primeros meses del año, las principales instituciones nacionales e internacionales han publicado actualizaciones de sus previsiones de otoño, observándose, una ligera revisión a la baja de sus estimaciones de crecimiento para la economía española en un contexto de menor dinamismo a nivel global. En este sentido, prevén avances ligeramente por encima del 2,0% en 2019 y de unas décimas por debajo del 2% en 2020. Aunque en la actualidad el rango de previsiones es muy limitado, todas las instituciones coinciden en que el entorno actual se caracteriza por una elevada incertidumbre y que predominan los riesgos a la baja. Las posibles discrepancias sobre el escenario de previsión actual dependerán de si se materializan estos riesgos tanto internos como externos que pueden lastrar el crecimiento.

En este sentido, el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de las trabas comerciales limitarán el crecimiento de la actividad y el empleo a nivel global. Además, el aumento de los riesgos geopolíticos y, dentro de la UE el desenlace del proceso del BREXIT, podrían hacer que esta desaceleración fuese más acusada. En el caso concreto de España, los principales focos de riesgo sobre el escenario de previsión estarían en la esfera política por la incertidumbre que genera la situación de Cataluña, el anticipo de las elecciones y la formación de gobierno posterior.

Por su parte, las previsiones de los analistas nacionales, según el último Panel de Funcas disponible, correspondiente al mes de enero, recogen un rango de estimaciones de crecimiento para la economía española de entre el 2,0% y el 2,4% para el 2019.

CEOE revisa ligeramente a la baja su previsión de crecimiento de la economía española en 2019 hasta el 2,1% y hasta el 1,8% en 2020

Considerando los datos avanzados por el INE para el cuarto trimestre y en función de los indicadores disponibles para el primer trimestre, CEOE prevé un crecimiento de la economía española del 2,1% este año, una décima inferior a sus anteriores previsiones, y compatible con una desaceleración muy gradual que se prolongará a lo largo del año y en 2020, con lo que se prevé que la actividad crezca el 1,8% el próximo año. Como se ha comentado anteriormente, los factores que explican este cambio son un menor crecimiento del empleo y de las exportaciones, junto con la incertidumbre sobre el proceso de consolidación fiscal.

La demanda interna continuará como el principal motor del crecimiento, aunque moderará su aportación positiva al PIB en 2019 y 2020. La inversión en construcción se erigirá como el componente más dinámico, seguido de cerca por la inversión en equipo, aunque ambas verán minorado su ritmo de avance ante el aumento de la incertidumbre y el incremento de los costes empresariales. También el consumo privado ralentizará su ritmo de crecimiento en 2018, hasta situarse en el entorno del 2,0%, ya que, aunque por una parte se verá impulsado por las favorables condiciones financieras, la moderación de la inflación y el aumento de las rentas derivadas de la actualización de pensiones y salarios, por otra, el menor ritmo de creación de empleo derivado del aumento de los costes laborales y la presión fiscal, junto con cierta recuperación de la tasa de ahorro, lastrarán su avance.

En lo que respecta al sector exterior, el ritmo de avance de las exportaciones será difícilmente sostenible en un entorno de incertidumbre y desaceleración económica a nivel global y por la pérdida de competitividad que supone el incremento de costes para las empresas. Las importaciones también mostrarán una evolución más moderada en línea con el menor crecimiento de la demanda nacional, con lo que la aportación del sector exterior será menos negativa que en 2018.

CUADRO MACROECONOMICO BASICO. ESPAÑA

PIB. Demanda. precios constantes (tasa de variación anual)								Previsiones*	
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	2019	2020
PIB	3,0	2,5	3,1	2,8	2,5	2,4	2,4	2,1	1,8
Gasto en consumo final	2,4	2,4	2,7	2,9	2,1	2,1	2,3	-	-
Hogares	2,5	2,4	2,7	3,1	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9
ISFLSH	2,3	1,5	1,7	3,4	1,5	1,0	0,3	-	-
AA.PP.	1,9	2,3	2,6	2,2	1,9	2,1	3,0	2,1	1,8
Form. bruta de cap. fijo	4,8	5,2	5,2	3,8	7,0	5,5	4,6	3,9	3,1
Activos fijos Materiales	5,1	5,7	5,6	3,9	7,8	6,1	4,8	3,8	3,1
Equipo y act. Cultiv.	5,7	5,8	6,7	1,6	10,0	7,0	4,8	3,5	3,4
Construcción	4,6	5,5	4,8	5,6	6,3	5,5	4,8	4,1	3,0
Activos fijos Inmateriales	3,5	2,6	3,1	2,9	2,5	1,8	3,3	3,9	3,2
Demanda nacional (aport.)	2,9	2,9	3,3	3,1	3,1	2,8	2,7	2,3	2,1
Exportaciones	5,2	2,2	4,2	3,3	2,3	1,3	1,8	2,1	1,4
Importaciones	5,6	3,6	5,4	4,4	4,6	2,5	3,1	2,9	2,4
Contribución d. Exterior	0,1	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	-0,4	-0,3	-0,1	-0,2
PIB. Oferta precios constantes (tasa de variación anual)									
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV		
VAB - Agric. y pesca	-0,9	-0,9	0,4	2,2	3,4	-1,5	3,2		
VAB - Industria	4,4	4,4	4,9	2,5	2,0	1,2	-1,1		
Manufacturera	4,4	4,4	5,4	2,7	2,5	1,0	-0,5		
VAB - Construcción	6,2	6,2	6,8	7,1	6,8	7,1	6,3		
VAB - Servicios	2,5	2,5	2,5	2,6	2,4	2,6	2,9		
Empleo									
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	ene.	feb.
EPA Ocupados	2,6	2,7	2,6	2,4	2,8	2,5	3,0		
EPA Parados	-12,6	-11,2	-11,1	-10,8	-10,8	-10,9	-12,3		
EPA Tasa de Paro	17,2	15,3	16,5	16,7	15,3	14,6	14,4		
SS - Afiliaciones	3,6	3,1	3,5	3,4	3,1	2,9	3,0	2,9	2,9
INEM - Paro Registrado	-9,3	-6,5	-8,0	-7,5	-6,2	-6,0	-6,2	-5,5	-5,2
Precios y Salarios									
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	ene.	feb.
IPC	2,0	1,7	1,4	1,0	1,8	2,2	1,7	1,0	1,1
IPC Subyacente	1,1	0,9	0,8	1,0	1,0	0,8	0,9	0,8	
IPRI	4,4	3,0	2,6	0,8	3,0	5,0	3,1	1,8	
Salarios (conv. Colect.)	1,5	1,8	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8	1,7	
Precio barril petroleo (\$)	54,3	70,9	61,9	66,8	74,5	75,1	67,3	59,0	64,3
Sector Monetario y Financiero									
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	ene.	feb.
Tipo BCE. Intervención	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor a 3 meses	-0,33	-0,32	-0,33	-0,33	-0,33	-0,32	-0,32	-0,31	-0,31
Bonos a 10 años. España	1,56	1,42	1,52	1,45	1,33	1,38	1,53	1,38	1,28
Tipo cambio Dólar/Euro	1,13	1,18	1,18	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,14
Sector Público									
	2017	2018	17.IV	18.I	18.II	18.III	18.IV	nov.	
Estado Ingresos no finac. (acum.)	-1,6		-1,6	5,0	3,6	10,1		8,8	
Estado Pagos no financ. (acum.)	-1,4		-1,4	0,7	1,6	3,0		3,1	
Saldo caja (m.m)(acum.)	-16		-16	-7	-12	-15		-6	

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

* CEOE (mar-19)

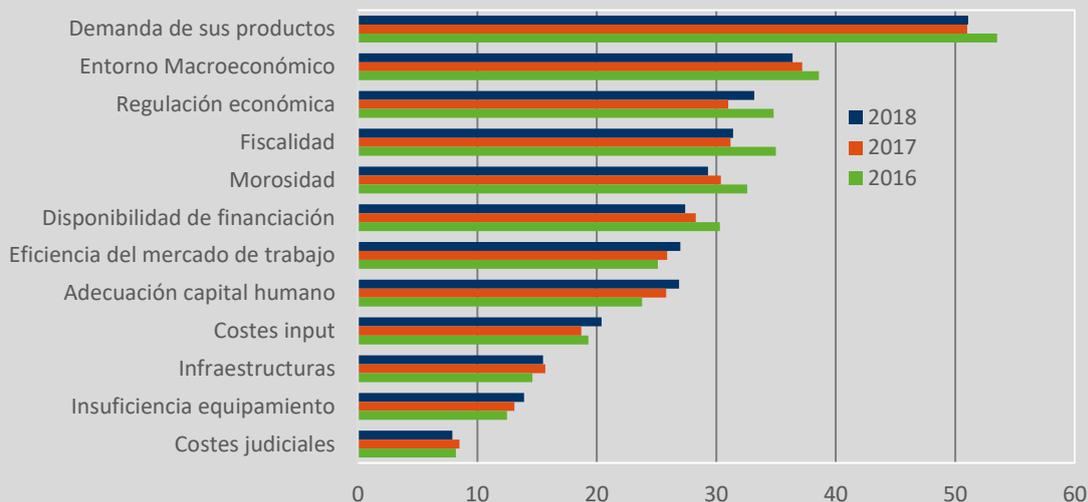
Recuadro 1: ENCUESTA DE OPINIÓN SOBRE ENTORNO EMPRESARIAL

El Instituto Nacional de Estadística ha realizado por sexto año consecutivo una encuesta de opinión sobre el entorno empresarial a una muestra de establecimientos que cubre todo el ámbito nacional, los diferentes sectores y los distintos tamaños de establecimientos. La encuesta se llevó a cabo la última quincena de 2018, como un módulo adicional a la encuesta de Indicadores de Confianza Empresarial (ICE).

El módulo de Opinión sobre Entorno Empresarial tiene como objetivo recoger las opiniones de los gestores de los establecimientos sobre diferentes componentes del entorno empresarial. El entorno empresarial está formado por el entorno político, institucional y social en el que las empresas toman sus decisiones. La metodología se basa en el índice TANKAN japonés, es decir, no hay ponderación ni elevación según las características del establecimiento pues la opinión de cada informante cuenta lo mismo.

De los 12 componentes del entorno empresarial analizados, los encuestados consideraron que los de mayor importancia al finalizar el año 2018 eran la demanda de sus productos (con un 51,1% de las respuestas con importancia alta), el entorno macroeconómico (con un 36,4%) y la regulación económica (con un 33,2%). Con respecto a la edición del año anterior, se mantienen como más relevantes la demanda de sus productos y el entorno macroeconómico, mientras que la regulación económica adelanta a la fiscalidad como elemento de preocupación.

Componentes del entorno empresarial con importancia alta en la capacidad de crecimiento (% de respuestas)



Fuente: Indicador de Confianza Empresarial (ICE). Módulo de Opinión sobre el Entorno Empresarial. INE

Como se observa en el gráfico anterior, en los tres últimos años se aprecia una menor preocupación por factores como la demanda de productos o entorno macroeconómico, aunque siguen siendo los más relevantes. También se observa una disminución en los últimos años del porcentaje de gestores que ven como muy importantes para la evolución de su negocio la morosidad y la disponibilidad de financiación. Esta evolución resulta coherente en un periodo expansivo de la economía española, con crecimientos notables de la actividad y el empleo y unas condiciones financieras muy favorables, tanto en términos de accesibilidad como de tipo de interés.

En 2018 aumenta el porcentaje de respuestas que le otorgan una importancia alta a la evolución de la regulación económica, la fiscalidad y los costes input, lo que podría explicarse por la incertidumbre política actual, el anuncio de medidas y la aprobación continua de nueva regulación y el incremento de la imposición empresarial. Otros factores donde la importancia ha ido aumentando en los últimos años han sido la eficiencia del mercado de trabajo y la adecuación del capital humano.

Por el contrario, factores como los costes judiciales, la insuficiencia de equipamiento o las infraestructuras han sido considerados de escasa importancia en la capacidad de crecimiento de los negocios en este momento y al igual que en años anteriores.

En todos los sectores de actividad la demanda de sus productos fue el componente con importancia alta en la capacidad de crecimiento del negocio, apareciendo el entorno macroeconómico, la fiscalidad y la regulación económica en segundo y tercer lugar de forma mayoritaria. En el caso del sector Construcción destaca la disponibilidad de

financiación como tercer componente en importancia. La regulación económica ocupa el tercer lugar en Comercio y Servicios y los costes inputs en la Industria.

Componentes con mayor porcentaje de importancia alta por sectores de actividad

Industria	Construcción	Comercio	Transporte y Hostelería	Otros Servicios
Demanda prod. (61,1%)	Demanda prod. (45,5%)	Demanda prod. (51,7%)	Demanda prod. (45,6%)	Demanda prod. (49,7%)
Entorno macro. (39,9%)	Fiscalidad (35,6%)	Entorno macro. (35,4%)	Entorno macro. (32,7%)	Entorno macro. (37,7%)
Costes input (33,5%)	Disp. Financiac. (34,8%)	Regulac. Econ. (32,1%)	Fiscalidad (29,9%)	Regulac. Econ. (37,1%)
Regulac. Econ. (31,6%)	Morosidad (34,6%)	Fiscalidad (30,3%)	Regulac. Econ. (27,1%)	Morosidad (32,9%)
Fiscalidad (29,1%)	Entorno macro. (32,8%)	Morosidad (26,5%)	Adec. Capital Hum. (25,4%)	Fiscalidad (32,4%)

Fuente: Indicador de Confianza Empresarial (ICE). Módulo de Opinión sobre el Entorno Empresarial. INE

Por tamaño de los establecimientos, la demanda de sus productos fue el primer componente en importancia en todos ellos. En general, el entorno macroeconómico ocupó el segundo lugar en todos los segmentos de tamaño, excepto en los establecimientos de menos de 10 asalariados donde la fiscalidad obtenía una importancia alta en un elevado porcentaje de respuestas. La regulación económica se percibe por la mayor parte de los tamaños de negocio como el tercer componente en relevancia sobre la evolución de la actividad, excepto en el caso de las empresas de 50 a 199 asalariados donde la adecuación del capital humano genera una mayor preocupación.

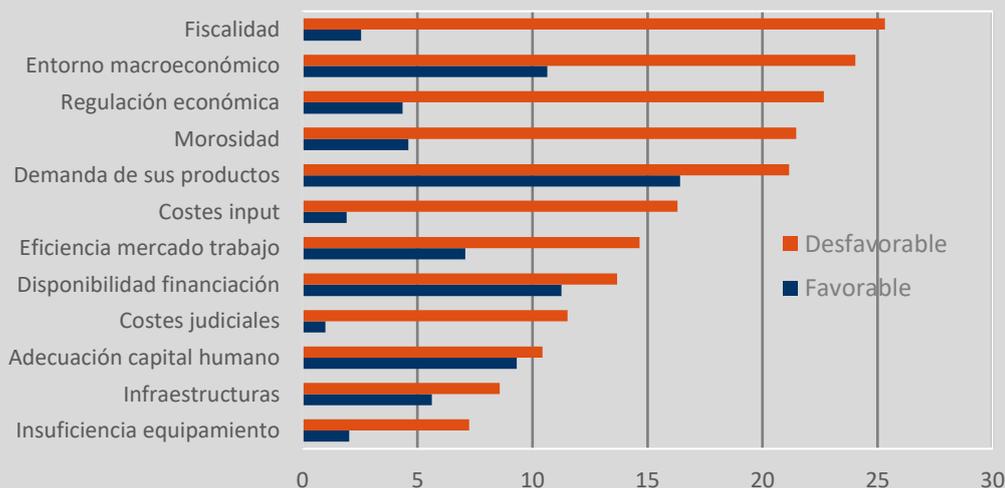
Componentes con mayor porcentaje de importancia alta por tamaño del establecimiento

Menos de 10 asalariados	De 10 a 49 asalariados	De 50 a 199 asalariados	De 200 a 999 asalariados	Más de 1000 asalariados
Demanda prod. (44,3%)	Demanda prod. (56,4%)	Demanda prod. (58,0%)	Demanda prod. (52,7%)	Demanda prod. (53,8%)
Fiscalidad (35,2%)	Entorno macro. (38,9%)	Entorno macro. (41,6%)	Entorno macro. (39,6%)	Entorno macro. (45,8%)
Regulac. Econ. (31,1%)	Regulac. Econ. (35,2%)	Adec. Capital Hum. (35,9%)	Regulac. Econ. (34,1%)	Regulac. Econ. (34,7%)
Entorno macro. (30,4%)	Morosidad (34,2%)	Eficienc. Mdo Trab. (34,6%)	Eficienc. Mdo Trab. (29,7%)	Adec. Capital Hum. (34,2%)
Morosidad (28,0%)	Fiscalidad (33,3%)	Regulac. Econ. (34,3%)	Costes inputs (28,0%)	Eficienc. Mdo Trab. (31,6%)

Fuente: Indicador de Confianza Empresarial (ICE). Módulo de Opinión sobre el Entorno Empresarial. INE

Por último, el módulo del ICE analiza si la evolución en 2018 de los componentes del entorno empresarial en el negocio ha sido favorable, desfavorable o neutra en opinión de los gestores de los establecimientos. La fiscalidad (con un 25,3% de respuestas desfavorables), el entorno macroeconómico (24,0%) y la regulación económica (22,7%) fueron los componentes cuya evolución tuvo una repercusión más desfavorable en los negocios en el año 2018.

Impacto de los componentes del entorno empresarial en el negocio. Año 2018 (% de respuestas)



Fuente: Indicador de Confianza Empresarial (ICE). Módulo de Opinión sobre el Entorno Empresarial. INE

El año 2019 se presenta complicado y hay una serie de factores que preocupan especialmente a los gestores de las empresas, tal y como queda recogido en esta encuesta. A la desaceleración económica, se añade la incertidumbre interna y el aumento de costes empresariales en diversos ámbitos: laborales, fiscales y administrativos o burocráticos. Esto, sin duda, va a redundar en una pérdida de competitividad de la economía española, en una menor creación de empleo y en un cambio de decisiones en los proyectos de inversión. Las empresas requieren certidumbre, estabilidad política y social y horizonte temporal para la asunción del riesgo inherente a toda decisión empresarial.

III.2. INFLACIÓN Y COMPETITIVIDAD

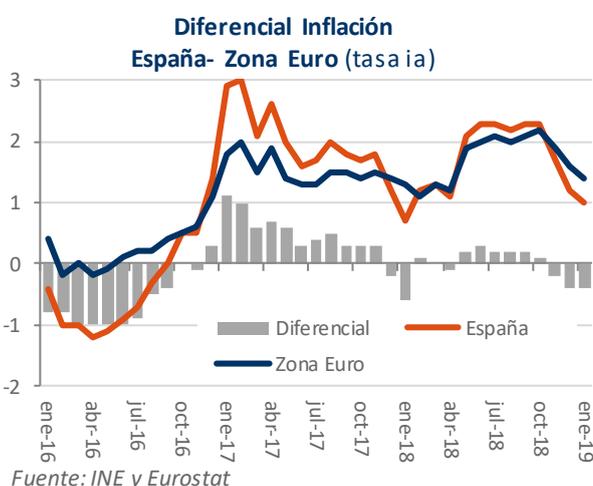
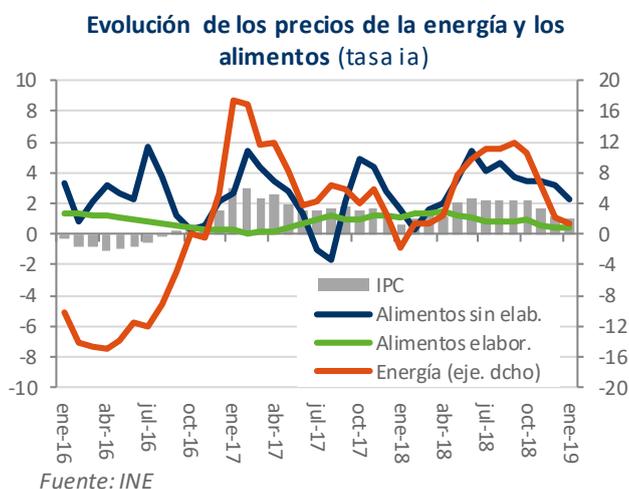
En los últimos meses de 2018 la inflación se moderó rápidamente desde el 2,3% de octubre hasta situarse en el 1,2% en diciembre. Esta trayectoria estuvo muy condicionada por la evolución de los precios de los productos energéticos y del transporte, en línea con el descenso de los precios del petróleo. La inflación subyacente, por su parte, se ha mantenido en tasas en torno al 1% durante todo el ejercicio, sin que se observaran presiones inflacionistas en ninguno de sus componentes, limitando el avance de la inflación general.

En el mes de enero, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) disminuyó dos décimas hasta situarse en el 1,0%. También la inflación subyacente disminuyó una décima hasta el 0,8%. El índice promedio de la Unión Económica y Monetaria disminuyó también dos décimas hasta el 1,4%. Así, y como sucede siempre que los precios energéticos se reducen de forma notable, el diferencial con la zona euro acumula tres meses en negativo.

Analizando los componentes de la inflación subyacente, se observa que todos ellos continuaron registrando incrementos muy moderados e incluso minoraron su ritmo de avance. En concreto, los precios de los Servicios disminuyeron una décima hasta el 1,4%, los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos disminuyeron una décima hasta el 0,1% y los de los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco se desaceleraron una décima hasta el 0,4%. Los Alimentos sin elaboración, aunque han pasado a erigirse como el grupo más inflacionista de la cesta, también minoran el ritmo de variación de sus precios en casi un punto porcentual hasta el 2,3%. Los precios energéticos han desacelerado significativamente su ritmo de avance gracias al descenso del precio del petróleo de los últimos meses. En concreto, la tasa interanual en enero de los precios de los productos energéticos fue del 1,5%, seis décimas menos que en diciembre y lejos de las tasas de dos dígitos registradas hasta hace tres meses.

En cuanto al precio del petróleo, en febrero continuó la senda alcista iniciada en enero, alcanzando el crudo Brent los 64,3\$/barril de promedio, casi un 9% más que en enero, aunque en términos interanuales disminuyó un 1,3%. En euros, sin embargo, aumentó un 7,4%, debido a la depreciación de la moneda europea frente al dólar. En lo transcurrido de marzo se sitúa en torno a los 64\$/barril, lo que supondría un descenso del -3,1% en dólares y un aumento del 5,3% en euros.

En el mes de febrero, según el indicador avance publicado por el INE, la inflación se situará en el 1,1%. De cara a los próximos meses, se estima que la inflación seguirá manteniéndose en el entorno del 1%, gracias a la estabilidad de la inflación subyacente, en un entorno de desaceleración económica.

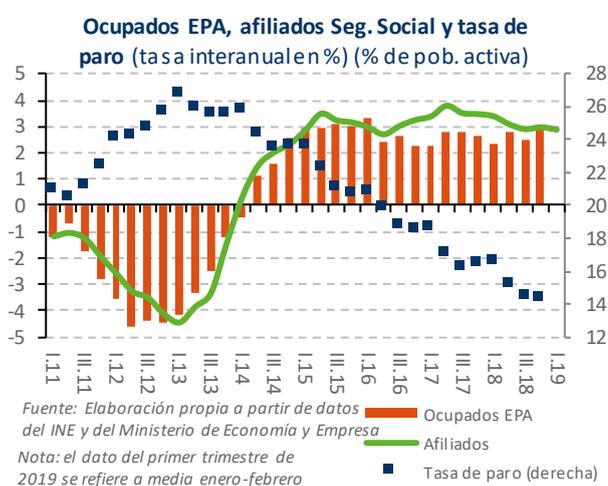
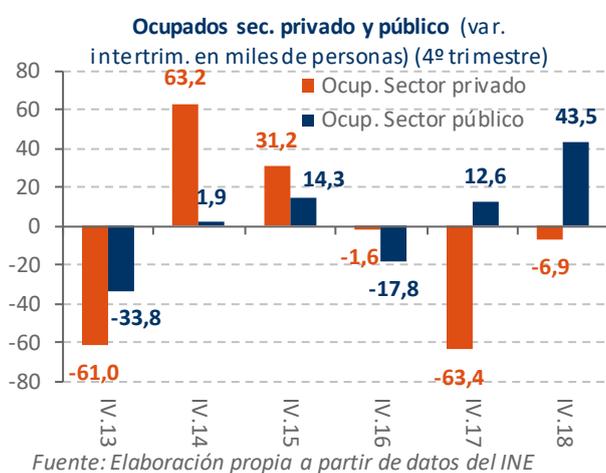


III.3. MERCADO LABORAL

Los resultados de la EPA del cuarto trimestre de 2018 sorprendieron positivamente, ya que reflejaron un nuevo impulso del mercado laboral, mientras que ya en 2019, la afiliación a la Seguridad Social registró una leve desaceleración en el conjunto de enero y febrero, por el menor impulso del empleo en el sector privado

Los resultados de la EPA del cuarto trimestre sorprendieron positivamente, al reflejar un nuevo impulso del mercado laboral. En un periodo que suele ser estacionalmente desfavorable, la ocupación aumentó en 36.600 personas frente al tercer trimestre, gracias al aumento más intenso del empleo público, mientras que en el sector privado se produjo una disminución, si bien esta fue menor que la registrada en 2017 en este mismo trimestre. Al mismo tiempo, el ritmo de creación de empleo en términos interanuales se acelera, hasta el 3,0%, por lo que el número de ocupados ha aumentado en 566.200 personas en un año, de los que más del 75% encontró empleo en el sector privado. Así, el número de ocupados aumenta hasta 19,56 millones de personas, el nivel más elevado en un cuarto trimestre desde el año 2008. Mientras, el número de parados descendió en 21.700 personas frente al trimestre anterior y se sitúa en 3,3 millones de personas, en niveles de 2008. En un año, el número de desempleados se ha reducido en 462.400 personas. La tasa de paro cae una décima hasta el 14,45%, la más baja en un cuarto trimestre desde 2008.

En línea con el menor dinamismo previsto para la actividad económica en 2019 y 2020, según las previsiones de CEOE, la tendencia de moderación paulatina en el ritmo de creación de empleo continuará este año y el próximo. El empleo en términos EPA podría crecer a un ritmo del 2,0% en 2019 y del 1,8% en 2020, lo que supone que, en estos dos años en conjunto, habrá unos 745.000 nuevos ocupados. Mientras, el número de parados continuará reduciéndose progresivamente y podría situarse por debajo de los tres millones de personas a mediados de 2020. La tasa de paro también caerá, desde el 15,3% de media anual en 2018 al 13,8% en 2019 y al 12,4% en 2020. Sin embargo, hay que tener en cuenta que sobre estas previsiones del mercado laboral predominan los riesgos negativos, por el incremento de los costes laborales para las empresas en 2019 (subida del SMI y de las bases mínimas y máximas de cotización).



Tras haber alcanzado una tasa interanual cercana al 4% a mediados de 2017, la afiliación a la Seguridad Social comenzó a moderar progresivamente su ritmo de crecimiento. Este proceso de gradual desaceleración continuó a lo largo de 2018 y se espera que continúe en 2019, como consecuencia del menor impulso de la actividad económica y del aumento de los costes laborales. De esta forma, CEOE prevé que la tasa interanual de los afiliados se sitúe en torno al 2,4% este año, siete décimas menos que en 2018.

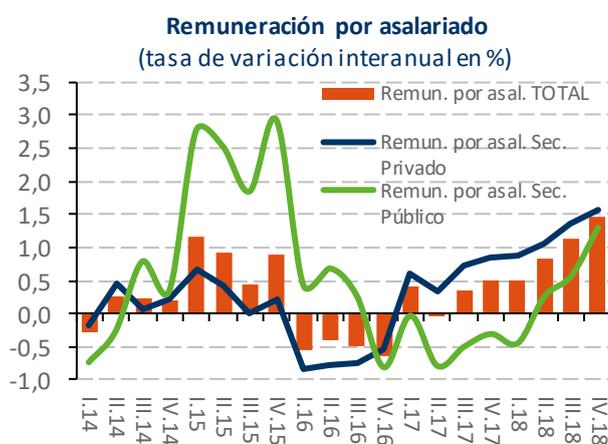
En febrero, los afiliados a la Seguridad Social se situaron en 18,89 millones de personas, como consecuencia de un incremento de 69.172 personas con respecto al mes anterior, tras el descenso de 204.865 personas en enero. Aun así, esta subida en febrero es menos intensa que las registradas en este mismo mes en los dos años anteriores. En términos desestacionalizados, los afiliados a la Seguridad Social han crecido en algo más de 38.000 personas tanto en enero como en febrero. CEOE prevé un incremento en marzo similar a esta cifra,

con lo que la tasa de variación intertrimestral se situaría en el 0,67% en el primer trimestre, prácticamente dos décimas inferior al 0,86% registrado en el trimestre anterior. Mientras, la tasa interanual se situó en el 2,9% tanto en enero como en febrero, una décima menos que la registrada en el cuarto trimestre de 2018. Las previsiones de CEOE apuntan que será en el segundo trimestre cuando el empleo comience a mostrar una desaceleración más intensa.

En función de la naturaleza del empleador, público o privado, en los primeros meses de 2019 los afiliados del sector privado continuaron moderando gradualmente su ritmo de crecimiento, como vienen haciendo desde mediados de 2017. Mientras, los afiliados del sector público han interrumpido el proceso de desaceleración iniciado a finales de ese mismo año, e incluso muestran un repunte. Así, en el conjunto de enero y febrero, los afiliados del sector privado crecieron un 2,8% interanual, frente al 3,0% registrado en el último trimestre de 2018. En cambio, los afiliados al sector público aumentaron un 3,3% en media de los dos primeros meses de 2019, dos décimas más que en el cuarto trimestre de 2018.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Seguridad Social



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

Los datos de desempleo de febrero no son positivos. En este mes, el paro registrado creció en 3.279 personas (hasta situarse en 3,29 millones de personas), lo que contrasta con los descensos experimentados en este periodo en los dos últimos años y supone el dato más desfavorable en este mes desde 2013. En términos interanuales, el paro registrado sigue cayendo, pero cada vez a menor ritmo (-5,2% en febrero).

La remuneración por asalariado registró una aceleración en el cuarto trimestre de 2018, hasta alcanzar un ritmo de crecimiento del 1,5% interanual, debido tanto al sector privado como al sector público

La remuneración por asalariado mostró una senda de aceleración gradual a lo largo de 2018, a lo que ha contribuido tanto el sector público como el privado. Así, en el cuarto trimestre, la tasa interanual de la remuneración por asalariado fue del 1,5%, cuatro décimas más que en el tercero y un punto porcentual más que en el primero. Según las estimaciones del Servicio de Estudios de CEOE, en la rama más próxima a lo que sería el sector público¹, la remuneración por asalariado mostró un aumento del 1,3% en el cuarto trimestre, tras el 0,6% del trimestre anterior. Mientras, en el sector privado², el incremento de la remuneración por asalariado fue del 1,6%, tres décimas más que en el trimestre anterior.

La productividad aparente por trabajador (en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo) ha caído en la segunda mitad de 2018. En concreto, en el cuarto trimestre la tasa interanual fue del -0,2%. En el caso de la productividad por hora trabajada, el descenso es incluso más intenso, con un -0,6%. Mientras, el coste laboral unitario (CLU) intensificó su crecimiento en cuatro décimas, hasta el 1,6%, lo que supone el mayor incremento desde finales de 2013.

¹ El sector público se ha aproximado por la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

² 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 2: LA EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA EN 2018 Y EN EL PERIODO 2008-2018

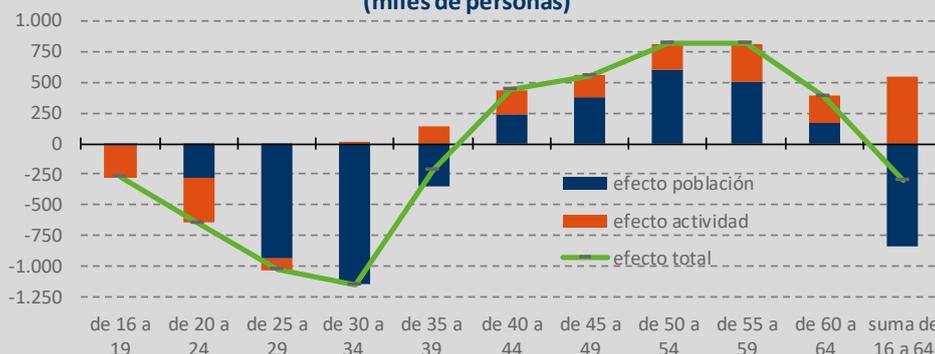
En 2018, la población activa en España creció tras varios años de retrocesos. En concreto, aumentó en 65,1 miles de personas (+0,3% con respecto a 2017), tras cinco años, entre 2012 y 2017, de continuados descensos en los que se perdieron unos 702 mil activos. **El incremento de la población activa en 2018 se debe principalmente al aumento de la población activa extranjera, por un lado, y de la población activa de los mayores, por otro.** Así, la población extranjera y la que tiene doble nacionalidad, suman un incremento de 154,2 miles de personas activas, mientras que los activos españoles se reducen en 89,1 miles de personas. Esta tendencia creciente de la población activa extranjera, y decreciente de la española, se explica, en parte, por el aumento de la población extranjera y con doble nacionalidad, frente al descenso de la española (considerando la población de 16 y más años). Además, el incremento del número de activos se concentra en los estratos de más edad, principalmente en los mayores de 45 años. Este hecho se produce tanto entre la población española como en la extranjera y con doble nacionalidad, aunque es más acusado en el primer caso. De nuevo, las dinámicas poblacionales, en este caso el envejecimiento, explican, en gran medida, el comportamiento de la población activa, con aumentos entre los mayores de 45 años y descensos en la mayor parte de los tramos más jóvenes.

En una dinámica de más largo plazo, **en los diez últimos años, 2008-2018** (periodo que incluye la crisis económica y la posterior etapa de recuperación), **se observan dos factores determinantes que han condicionado la evolución de la población activa.** Por un lado, el **componente de género**, con una progresiva incorporación de la mujer al mercado laboral: en el periodo 2008 a 2018, la población activa aumentó en unas 660 mil mujeres, contrarrestado por el descenso de 918 mil hombres, lo que arroja una caída de la población activa de 258 miles de personas. Por otro lado, se encuentra el **envejecimiento de la población**, que lleva a un incremento de la población y de la población activa entre las cohortes de más edad y una reducción entre los más jóvenes. Así, en los últimos diez años, la población activa entre 16 y 34 años se ha reducido en 3,1 millones de personas, mientras que la población activa de 45 y más años ha crecido en unos 2,6 millones de personas. A estos factores también hay que añadir un mejor comportamiento frente la actividad entre la población de más de 35 años que entre los jóvenes, con incrementos de las tasas de actividad entre los mayores y descensos entre la población de menor edad.

Los datos en valores absolutos están condicionados, tal como se ha señalado anteriormente, por la evolución de la población. Por ejemplo, considerando la población activa entre 25 y 29 años, se observa que pasa de 3,1 millones de personas en 2008 a 2,1 millones de personas en 2018, lo que supone un descenso de un millón de activos, casi la tercera parte de la existente en 2008. Estas cifras son ciertamente muy llamativas. Pero si analizamos como se ha comportado la tasa de actividad, se observa que apenas ha disminuido en 2,7 puntos, desde el 86,8% en 2008 hasta el 84,1% en 2018. La caída de la población activa, en este caso, viene explicada, en su gran mayoría, por la disminución de población que se produce en ese intervalo de edad, que pasa de 3,6 millones de personas en 2008 a 2,5 millones de personas en 2018, es decir, se reduce en 1,1 millones de personas, perdiendo el 30,8% de la población existente en 2008. Así, la reducción de la tasa de actividad habría explicado la caída de 96,2 miles de activos, en el caso de que no se hubiese producido una alteración de la población, mientras que el descenso poblacional explica la pérdida de 935,6 miles de activos en este intervalo de edad.

Seguidamente, se muestra para cada intervalo de edad **como está influida la variación de la población activa por el “efecto poblacional” y por el “efecto de variación en la tasa de actividad”.** En el gráfico se puede apreciar como entre los más jóvenes, de 16 a 19 años, **se produce una pérdida de población activa por el descenso de la tasa de actividad**, que pasa del 29,1% en 2008 al 14,6% en 2018, mientras que la población apenas se reduce. Por otro lado, en otros intervalos como el de 30 a 34 años, todo el efecto se debe a la pérdida poblacional, que disminuye en casi 1,3 millones de personas, mientras que la tasa de actividad se mantiene estable. Entre la población mayor de 40 años, se observa el doble efecto de aumento de la población activa por incremento de la población y por mejora de la tasa de actividad. Por lo tanto, **en el caso de los mayores, además del efecto envejecimiento de la población, el aumento de la población activa se produce también, en buena medida, por un incremento de la tasa de actividad**, es decir, una mayor incorporación al mercado laboral de este segmento de población. En el agregado, sumando los intervalos entre 16 y 64 años, se obtendría que el descenso de población activa que se produce de 302 miles de personas entre 2008 y 2018 se debe por un lado a un efecto población que hubiese supuesto un descenso de 841 mil activos, que se compensa parcialmente con el incremento de las tasas de actividad que hubiesen generado, en el caso de mantenerse constante la población en cada intervalo de edad, un aumento de 539 mil activos.

**Variación en la población activa de 16 a 64 años entre 2008 y 2018
(miles de personas)**

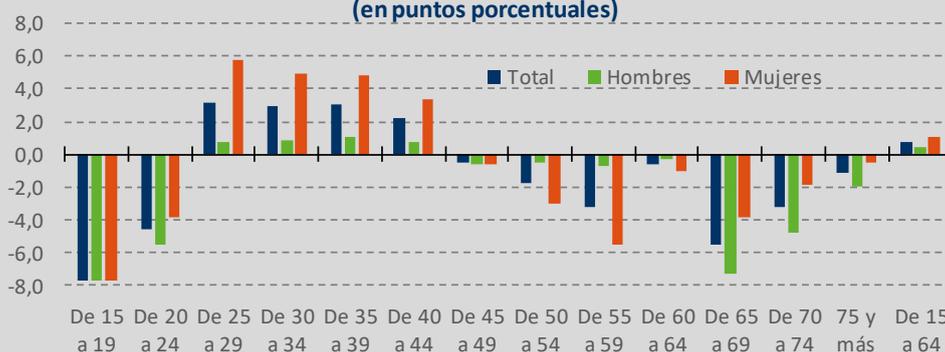


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA (INE)

En la comparación con Europa (con datos de 2017 de Eurostat), a nivel agregado, **para las edades 15 a 64 años, la tasa de actividad de España supera ligeramente a la de la Eurozona, tanto para el total como diferenciando por género.** Así, la tasa de actividad española fue del 73,9% en 2017, frente al 73,1% en la Eurozona. En el caso de los hombres, la tasa española asciende al 78,9% (78,5% en la Eurozona), mientras que la tasa de actividad femenina española es del 68,8% (67,7% en la Eurozona). Desde una perspectiva temporal, hay que destacar que **comparando los datos del año 2000 con los de 2017, se advierte que la tasa de actividad de los hombres tanto españoles como europeos ha aumentado levemente, mientras que la correspondiente a las mujeres ha crecido notablemente, tanto entre las españolas como entre las europeas,** aunque especialmente en el primer caso, a lo que ha contribuido la incorporación de la mujer al mercado laboral. En concreto, la tasa de actividad femenina española ha subido en 17 puntos porcentuales, frente al incremento de 9,7 puntos porcentuales en la Eurozona, lo que ha permitido que la tasa de actividad femenina española, que en 2000 se encontraba muy por debajo de la europea, en 2017 sea superior a la media de la Eurozona.

Volviendo a la comparativa España-Eurozona en 2017, en el gráfico siguiente se muestra la diferencia entre la tasa de actividad española y de la Eurozona por tramos de edad (un dato positivo significa que la tasa española es superior a la europea). Se puede observar que **la tasa de actividad de España es inferior a la de la Eurozona entre los más jóvenes (de 15 a 24 años) y entre los mayores (a partir de los 45 años y especialmente desde los 55 años).** En cambio, hay que destacar que en los tramos medios, **entre 25 y 44 años, la tasa española supera a la europea, especialmente en el caso de las mujeres,** con diferencias en éstas últimas en torno a los 5 puntos porcentuales, con lo que la tasa de actividad femenina en ese tramo de edad se sitúa en torno al 85% en España.

**Diferencia entre la tasa de actividad de España y de la Eurozona en 2017
(en puntos porcentuales)**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat

Por tanto, **la capacidad de mejora de las tasas de actividad, comparando con nuestro entorno europeo, se centra entre los jóvenes y los mayores de 45 años,** mientras que en los tramos de edad intermedios, estamos incluso en niveles superiores a la media europea. **Esto, junto con la dinámica poblacional de envejecimiento, no deja mucho margen para el incremento futuro de la población activa, salvo que se produzca un aumento de la población extranjera, o un ascenso de las tasas de actividad en aquellos estratos de edad con cifras más bajas.** Esta situación de escaso crecimiento de la población activa (entre 16 y 64 años) **puede contribuir en el corto plazo a una mejor evolución de la tasa de paro, pero en el medio y largo plazo se presenta como un problema para el crecimiento potencial de la economía.**

Recuadro 3: ACTUALIDAD SOCIOLABORAL: NEGOCIACIÓN COLECTIVA Y CONFLICTIVIDAD

1. Información sobre la negociación colectiva en los dos primeros meses de 2019

Según datos de la Estadística de Convenios Colectivos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social ^[3], a **28 de febrero de 2019** hay **2.136 convenios**^[4] con **efectos económicos conocidos y registrados para 2019**, que afectan a **705.283 empresas** y **6.207.256 trabajadores** -el **58,56%** de los cubiertos por convenios con **variación salarial pactada para 2019**-.

Este dato pone de manifiesto un incremento relevante de convenios con efectos económicos conocidos y registrados para 2019 si se compara con las cifras de los **dos primeros meses de 2018**, período en el que había **1.865 convenios registrados**, con efectos económicos en dicho año y de los que se conoce la variación salarial pactada, aplicables a **581.084 empresas** y **4.775.306 trabajadores** -el **45,05%** de los cubiertos por convenios con **variación salarial pactada para 2018**-.

En los 2.136 convenios se incluyen:

- **38 convenios firmados en 2019**^[5], aplicables a 61.836 trabajadores.
- **2.098 convenios firmados en años anteriores a 2019**^[6], que pactan una variación salarial para dicho año, que afectan a 6.145.420 trabajadores. Hay que tener presente que **a inicios de año se activaron, a efectos estadísticos, 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 2019**, registrados hasta 28 de febrero, es del **2,23%** -en febrero de 2018 la variación salarial pactada era 1,51%-, siendo también el **2,23% para los firmados antes de 2019** -1,51% en febrero de 2018- y el **2,21% en los firmados en 2019** -1,56% en febrero de 2018-, **aplicables a 61.836 trabajadores**, reflejando cierta incidencia de la subida del SMI.

En la valoración de los datos debe tenerse en cuenta el **predominio de las revisiones salariales**, pues en concreto hay **2.078 revisiones**, que afectan a 6.177.474 trabajadores, en donde la variación salarial pactada es del **2,23%**, frente a los **58 convenios con inicio de efectos económicos en 2019**, aplicables a 29.782 trabajadores, con una variación salarial media del **1,87%**.

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 2019 se cerrarán en julio de 2021. 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.

³ Más información en <http://www.mitramiss.gob.es/estadisticas/cct/welcome.htm>

⁴ En dicha cifra no se incluyen los Acuerdos marco o convenios estatales, según criterio de la Subdirección General de Estadística del MITRAMISS, 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.

⁵ De los 38 convenios firmados en 2019, 10 son de sector o de grupo de empresas -59.120 trabajadores- y 28 de empresa -2.716 trabajadores-.

⁶ En los 2.098 convenios firmados antes de 2019, 522 corresponden a convenios de sector o de grupo de empresas -5.806.794 trabajadores en su ámbito de aplicación- y 1.576 a convenios de empresa -338.626 trabajadores-.

Atendiendo al **ámbito funcional**, hasta 28 de febrero de 2019, los convenios **sectoriales** y de **grupo de empresas** pactan una variación salarial del **2,27%** y los de **empresa** del **1,47%** -**1,44%** en la **empresa privada** y **1,89%** en la **empresa pública**-. En los **convenios sectoriales** de **ámbito nacional** la variación salarial es del **2,84%**, en los **autonómicos** -incluidas las comunidades uniprovinciales- del **1,90%** y en los de **ámbito provincial** del **1,91%**.

Por **sectores de actividad**, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, los servicios registran la mayor variación salarial (2,40%), seguidos por la construcción^[7] (2,24%), la industria (1,88%) y el sector agrario (1,50%).

El cuadro siguiente pone de manifiesto como el **mayor porcentaje de trabajadores** cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2019, en concreto el **33,69%**, tienen fijado en sus convenios **incrementos salariales que oscilan entre el 1,51% y el 2%**.

Número y porcentaje de convenios y trabajadores por tramos salariales				
TRAMOS DE AUMENTO SALARIAL	Convenios		Trabajadores	
	Nº	%	Nº	%
Inferior al 0%	2	0,09	311	0,01
Igual al 0%	114	5,34	12.808	0,21
Del 0,01% al 0,49%	50	2,34	22.377	0,36
Del 0,50% al 0,99%	203	9,50	217.253	3,50
Del 1,00% al 1,50%	856	40,07	1.558.019	25,10
Del 1,51% al 2,00%	503	23,55	2.090.933	33,69
Del 2,01% al 2,50%	258	12,08	1.038.052	16,72
Del 2,51% al 3,00%	71	3,32	208.816	3,36
Superior al 3%	79	3,70	1.058.687	17,06
TOTALES	2.136	100	6.207.256	100

Fuente: Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social

Jornada laboral pactada

La **jornada media pactada** en los convenios registrados hasta 28 de febrero de 2019 es de **1.760,42 horas anuales**, cifra 4,51 horas inferior a la del año anterior en las mismas fechas -1.764,93 horas anuales en febrero de 2018-, lo que puede atribuirse, en cierta medida, a efectos estadísticos.

En los **convenios sectoriales y de grupo de empresa**, la jornada, como es habitual, supera la media, siendo de 1.762,14 horas anuales -1.768,58 horas en febrero de 2018-, mientras los de **empresa** quedan por debajo de la media, con 1.730,99 horas anuales -1.713,56 horas en febrero de 2018-.

Inaplicaciones de convenios

El dato acumulado de los **dos primeros meses de 2019** asciende a **203 inaplicaciones de convenios** realizadas por **177 empresas distintas** -una misma empresa puede haber llevado a cabo varias inaplicaciones- y que afectan a un total de **3.522 trabajadores**. Cifras ligeramente superiores a las 194 inaplicaciones del mismo periodo del año anterior, aunque aplicables a menos trabajadores, pues eran 3.995 hasta febrero de 2018, lo que constituye un indicio de una cierta ralentización en el proceso de recuperación 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 **10.362 inaplicaciones** de convenios, que han afectado a **378.413 trabajadores**.

⁷ 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 28 de febrero de 2019, de 50 convenios, que afectan en su conjunto a 230.759 trabajadores, es decir al 26,93% de los afiliados al Régimen General de la Seguridad Social correspondientes a dicho sector en febrero.

Una parte significativa de los trabajadores objeto de las inaplicaciones depositadas en febrero de 2019 pertenecen al sector servicios -el 71,29% de los trabajadores con inaplicaciones en dicho mes-.

El **98,03% de las inaplicaciones** son de uno o varios **convenios de ámbito superior a la empresa**, que afectan al 91,71% de los trabajadores sujetos a inaplicaciones.

Si tomamos en consideración el **tamaño de las empresas**, el **55,17% de los trabajadores** afectados están en **empresas de menos de 50 trabajadores** y el **85,87% de las empresas** que presentan inaplicaciones tienen **plantillas de entre 1 y 49 trabajadores**.

En cuanto a las **condiciones de trabajo inaplicadas**, el **62,07% 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 92,61%, **se producen con acuerdo en el periodo de consultas** con la representación de los trabajadores.

2. Información sobre la conflictividad laboral en los dos primeros meses de 2019

Según los respectivos Informes de conflictividad de CEOE, en los **dos primeros meses del año** se contabilizan **123 huelgas**, con **578.605 trabajadores implicados en las mismas** y **12.612.726 horas de trabajo perdidas**.

Respecto al mismo período del año 2018 **crece un 3.786,65% los trabajadores que secundan las huelgas**, un **1.289,26% las horas de trabajo perdidas** y un **12,84% el número de huelgas**, repunte claramente relacionado con las huelgas en el sector del taxi y las huelgas generales en Cataluña, los días 7, 12 y 21 de febrero.

En el **primer bimestre de 2019**, en la **conflictividad estrictamente laboral** se contabilizan **73 huelgas**, en las que participan **14.092 trabajadores** y se pierden **711.292 horas de trabajo**.

En relación con el mismo período de 2018, **desciende el número de huelgas** un 13,09%, si bien **aumentan los trabajadores que participan en las mismas** un 92,02% y las **horas de trabajo perdidas** un 63,06%.

Por su parte, en **empresas o servicios de carácter público** se registran, en **enero y febrero de 2019**, **45 huelgas en empresas o servicios de carácter público**, secundadas por 664.234 trabajadores, en las que se pierden 11.888.882 horas de trabajo. De esta forma, **respecto al mismo período de 2018, aumentan los trabajadores que participan en las huelgas** -un 11.948,50%- , las **horas de trabajo perdidas** -un 2.436,87%- y el **número de huelgas** -un 87,5%- , debido en buena medida a las huelgas en el sector del taxi y en Cataluña.

En cuanto a las **causas de la conflictividad**, señalar que hasta **febrero por la tramitación de expedientes de regulación de empleo** tienen lugar 27 huelgas, en las que participan 10.782 trabajadores y se pierden 344.370 horas de trabajo, el 2,73% de las pérdidas en los dos primeros meses de 2019.

Por la **negociación de convenios** se producen 14 huelgas en los dos primeros meses de 2019, secundadas por 1.327 trabajadores y se pierden 187.296 horas de trabajo, el 1,48% de las pérdidas en enero y febrero de 2019.

Comparando con los datos de los **dos primeros meses** de 2018:

- **Aumentan los trabajadores que secundan las huelgas motivadas por EREs** -un 1.511,66% sobre 669 de dicho período de 2018-, las **horas de trabajo perdidas** -un 1.177,53% sobre 26.956- y el **número de huelgas** -un 58,82% sobre las 17 de enero y febrero de 2018-.
- Con **dos huelgas más que en el mismo período de 2018**, en concreto **catorce**, derivadas de la **negociación colectiva**, **bajan los trabajadores implicados** -un 55,21% sobre 2.963-, mientras las **horas de trabajo perdidas suben** -un 77,65% sobre 105.432 de los dos primeros meses de 2018-.

Finalmente, señalar que durante los **dos primeros meses de 2019** los **sectores más afectados por las huelgas**, desde la perspectiva del número de horas de trabajo perdidas, son Transportes y comunicaciones (3.138.526 -el 24,88% de las horas perdidas en enero y febrero de 2019-); Educación (307.896 -el 2,44%-); Actividades sanitarias (369.904 -el 2,93%-); y Comercio (174.676 -el 1,38% de las horas perdidas en los dos primeros meses de 2019-).

III.4. SECTOR PÚBLICO

La necesidad de tener una visión a largo plazo de la política presupuestaria y fiscal para avanzar en el proceso de consolidación de las cuentas públicas

A falta de conocer el cierre del ejercicio 2018, en el cuadro macroeconómico del Gobierno se estima que el déficit público se situará en el -2,7% del PIB, frente al objetivo del -2,2% del PIB. Esto significa que el esfuerzo de consolidación de las finanzas públicas en 2018 fue mínimo frente al año 2017, cuando el saldo se situó en el -3,0% del PIB. A su vez, la previsión recogida en el Proyecto de los Presupuestos Generales del Estado de reducir el déficit público en 2019 hasta el -1,3% del PIB, a todas luces parecía muy improbable, dado que estaba basada en unas previsiones de ingresos muy optimistas. En concreto, la subida de los ingresos tributarios se estimaba que ascendieran a 227.356 millones de euros, lo que supondría un incremento de un 8,3% sobre la cifra presupuestada en 2018. Sin embargo, si atendemos a la cifra real de recaudación de 2018, el incremento sería de un 9,5% o de 19.746 millones.

En este ámbito, es necesario incidir en la importancia de tener un compromiso firme con el cumplimiento de los objetivos de déficit público para que España siga ganando credibilidad y confianza en los mercados financieros internacionales y continúe siendo un polo de atracción para la inversión.

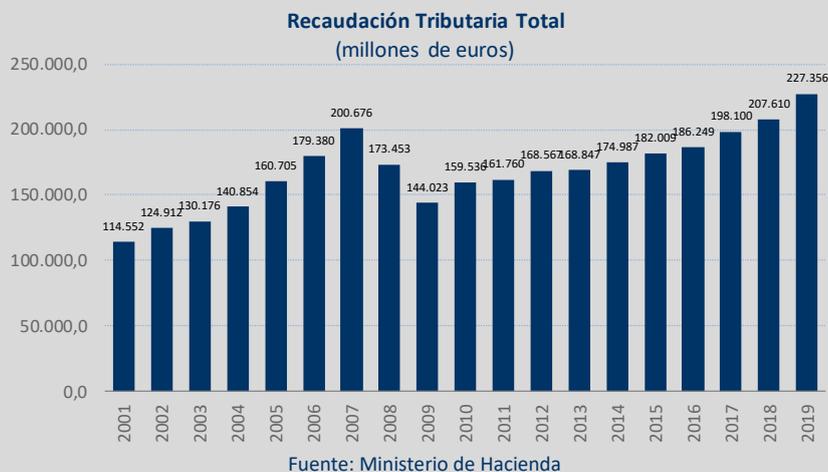
Hay que tener en cuenta, a su vez, que la economía española se encuentra en una situación de vulnerabilidad debido al elevado nivel de endeudamiento del sector público, que a cierre de 2018 se situó en el 97% del PIB, y a pesar de las perspectivas de reducción de esta ratio en años venideros, el sector público español seguirá siendo uno de los más endeudados de Europa. Es por ello relevante incidir en la necesidad de tener una visión a largo plazo de la política fiscal y presupuestaria que se quiere llevar a cabo para no comprometer el proceso de consolidación fiscal y tener unas finanzas públicas saneadas. Para ello hay que reducir el déficit estructural y en este ámbito, los avances han sido escasos en los últimos años, tal y como señala la propia Comisión Europea en sus informes sobre España.



Dada la falta de presupuestos en 2019, que fueron rechazados el pasado febrero, y el aumento del gasto público, en buena parte estructural, derivado de los diferentes Reales Decretos Leyes aprobados en los últimos meses, podría producirse un déficit público superior al estimado, a no ser que se tomen medidas en la segunda parte de 2019 de incremento de la presión fiscal o de un ajuste posterior de dichos gastos (no ejecutándose por ejemplo algunas partidas). Esta situación no sería nueva, pero genera incertidumbre e inseguridad jurídica en nuestro país.

Recuadro 4: PRESIÓN FISCAL EMPRESARIAL

La crisis económica ha puesto de relieve las carencias del sistema fiscal español, que ha sufrido una caída de ingresos más acusada que la de los países de nuestro entorno. Aunque los ingresos tributarios han alcanzado en 2018 los niveles de 2007, anteriores a la crisis (cifras del Ministerio de Hacienda y PGE).



La recaudación del Impuesto sobre Sociedades no se ha recuperado, ya que en 2007 alcanzó los 44.823 millones de euros, mientras que la previsión para 2018 supone 24.258 millones. Esta diferencia, sin embargo, es fácilmente explicable.

En primer lugar, en 2007 el tipo de gravamen era el 35% frente al 25% actual. Sólo esta diferencia provocaría que, a igualdad de beneficios, la recaudación se redujese en un 28%. Además, 2007 fue excepcional debido a los elevados ingresos de los sectores inmobiliario y financiero que provocaron el aumento de recaudación sin precedentes. Sólo el impacto de la crisis en los sectores financiero-asegurador y construcción habría supuesto entre 2007 y 2008 una caída de 8.000 millones de euros de recaudación. Con los datos de 2015, el sector construcción no solo no se ha recuperado, sino que ha reducido su aportación, concentrando más de 7.000 millones de pérdida de recaudación en el Impuesto. Banca y seguros se recuperan, pero sin llegar a los niveles de 2007.

Adicionalmente, la recuperación de beneficios por parte de las empresas (sobre todo los grandes grupos) se ha producido por su actividad en el extranjero, según datos de la CNMV, en 2017 las empresas del Ibex35 obtuvieron un 67,7% de sus beneficios en el extranjero. Como comparativa, en 2009 este porcentaje era de un 45%. Este porcentaje va en aumento, ya que en 2017 la facturación internacional del IBEX fue de algo más de 300.000 millones de euros, un 8,5% más que en 2016, frente a los 143.270 millones de facturación en España, donde el crecimiento no llegó al 2%.

Es decir, la recuperación de beneficios, sobre todo en las empresas más grandes (las que más aportan a la recaudación en el Impuesto sobre Sociedades), se ha producido por el aumento del negocio internacional, realizado a través de empresas filiales que tributan allí donde desarrollan su actividad. Por lo tanto, ese aumento de beneficios no se concreta en incremento de recaudación en el Impuesto sobre Sociedades español.

La presión fiscal en comparación con nuestros socios europeos

Según los datos de Eurostat para 2016, del total de recaudación, el Impuesto sobre Sociedades representa, en España, el 6,9% del total, frente a una media UE del 6,8%. Si nos comparamos con las economías más fuertes de la zona euro, Alemania está en la media del 6,8%, Francia en un 5,8%, Italia en un 4,9% y el Reino Unido alcanza un 8,3%.

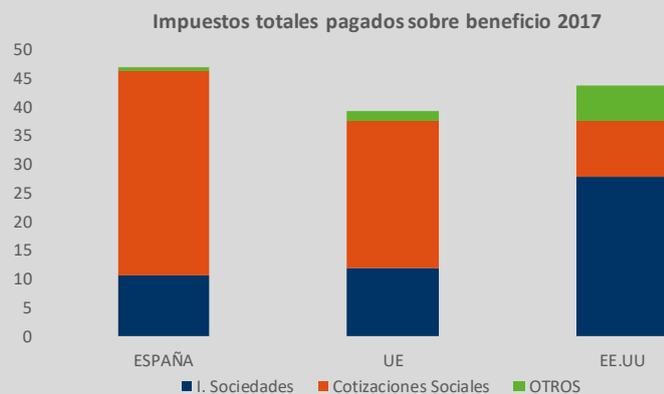
El análisis sobre PIB, también con datos de Eurostat para 2016, nos lleva a un porcentaje de presión fiscal del Impuesto sobre Sociedades del 2,3%, muy cerca, aunque algo por debajo de la media del 2,6%. Alemania tiene un 2,7%, Francia un 2,6%, Italia un 2,1% y el Reino Unido un 2,8%.

Pero es que, además, el Impuesto sobre Sociedades no es el único impuesto que pagan las empresas, ni siquiera el más importante. En 2016, las cotizaciones empresariales (sin tener en cuenta la parte pagada por los trabajadores), ascendieron a 91.938 millones de euros, es decir, se recaudó una cantidad considerablemente superior por este

concepto que por IRPF (77.038 millones) o por IVA (67.797 millones).

Según Eurostat, si sumamos las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social, la presión fiscal empresarial española en relación con el PIB es del 10,5%, en la media de la Eurozona. Si hacemos el análisis del porcentaje de recaudación total que viene de las empresas, y siempre según Eurostat, la proporción de recaudación que en España procede de las empresas es considerablemente superior a la media europea, ya que los ingresos públicos que aportan las empresas respecto al total, es en España del 30,4%, mientras que la media de la Eurozona es del 26,2%.

Por último, según el informe "Paying Taxes" que Price Waterhouse Coopers y el Banco Mundial elaboran anualmente, para el ejercicio 2017, en España las empresas soportan una carga tributaria con un tipo real del 47% sobre beneficios, frente a una media de la Unión Europea del 39,3%. De este 47%, la mayor carga fiscal (35,7%) deriva de las cotizaciones sociales, pero no se pueden ignorar los efectos de otros tributos tanto en el ámbito estatal, como en el autonómico o local. Enfocar la tributación empresarial exclusivamente en el análisis del Impuesto sobre Sociedades no es coherente con la realidad de la tributación empresarial.



Fuente: Elaboración propia a partir del informe "Paying Taxes" de PWC

En conclusión, un análisis riguroso nos demuestra que la presión fiscal empresarial española está en la media o por encima de la media europea. Incrementar la recaudación aumentando los impuestos sobre las empresas es un error que afectaría a la competitividad de nuestra economía en un mundo cada vez más globalizado y supondría una pérdida de recaudación a medio y largo plazo.

Tendencias internacionales en la tributación empresarial

Según los datos contenidos en el informe "Corporate Income Tax Rates around the World, 2018", elaborado por la prestigiosa entidad estadounidense Tax Foundation, desde la década de los 80 es patente una bajada del tipo nominal de gravamen en el Impuesto sobre Sociedades. Así, mientras que en 1980 el tipo nominal medio del Impuesto sobre Sociedades era del 39%, en la actualidad ha descendido al 23%, lo que representa una reducción media de 16 puntos en 37 años. El descenso es todavía más acusado en Europa, donde se ha pasado de un tipo nominal medio del 40% en 1980 al 18% en 2017, es decir, una reducción de 22 puntos o de un 55%. En este sentido, España, con un 25%, está por encima de las medias mundial y europea.

Dentro de los países de nuestro entorno, con la excepción de Francia, que tiene un tipo del 33% que puede llegar al 36%, los tipos son también más bajos que en España, así Alemania tiene un 16%, Italia un 24% y Reino Unido un 19%.

La tendencia a la baja continúa puesto que diversos países también han acometido o han anunciado rebajas del tipo nominal, como Reino Unido, que podría bajar el tipo nominal hasta el 15% o lo están estudiando, como Bélgica o Noruega, que plantean en un futuro cercano un tipo nominal en el entorno del 20%.

En resumen, ante el hecho incontestable de la internacionalización empresarial, en un mundo con cada vez menos fronteras económicas, los estados no pueden diseñar sus impuestos con una visión exclusivamente local, las empresas son globales y muchos países tratan, bien de diseñar sus sistemas fiscales para competir a la hora de atraer inversión y crear puestos de trabajo, bien de adaptarlos para no perderlos, lo que explica la corriente cada vez más pronunciada a favor de rebajar los impuestos a las empresas y aumentar así el atractivo fiscal de las economías desarrolladas.



III.5. FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA

Por segundo año consecutivo, los flujos netos de financiación a sociedades no financieras fueron positivos en 2018

La suavización del tono del discurso de los bancos centrales ha provocado una calma generalizada en los mercados de deuda, que ha dado lugar a un estrechamiento de las primas de riesgo de los soberanos periféricos europeos, a pesar de que los últimos anuncios del BCE contenían también un componente negativo, el de la estimación de una desaceleración de la economía más pronunciada, que ha provocado el reclamo del bono alemán como activo refugio. Así, el tipo del bono español a 10 años ha caído desde el 1,42% con el que cerró 2018 hasta niveles por debajo del 1,10%, y su diferencial con respecto a la referencia alemana se sitúa en torno a los cien puntos básicos. Incluso la deuda italiana, que, debido a los riesgos internos del país no se había visto beneficiada por la complacencia reinante en los mercados, más allá de no experimentar repuntes de su rentabilidad exigida, también ha visto como esta se reducía recientemente tras la última reunión del BCE. En las referencias del mercado interbancario europeo, el Euribor a 12 meses, continuó subiendo en febrero y se aleja así de los mínimos registrados en el mes de marzo (-0,191%), aunque se encuentra todavía en terreno marcadamente negativo (-0,108%).

Los flujos netos de financiación a las sociedades no financieras cerraron el año 2018 con un incremento del 1% con respecto al ejercicio anterior, y marcaron así el segundo año consecutivo de crecimiento positivo, después de que en 2017 aumentaran un 0,3%. Los datos de enero muestran una moderación de la inercia de los últimos meses del año pasado, pero todavía un incremento neto en los últimos doce meses del 0,3%. A pesar de esta variación positiva de los flujos netos, debido a los ajustes por saneamientos y valoración, el stock de financiación ha continuado descendiendo, aunque de forma cada vez más contenida. El dato de enero se corresponde con una aceleración en el ritmo de destrucción de préstamos bancarios (-2,4% en tasa interanual) y una emisión neta de valores de deuda que continúa registrando avances notables, del 7,1%, pero más moderados que los del último trimestre de 2018 (+10,7%). En lo que respecta a los hogares, el año 2018 cerró también con un crecimiento neto de los flujos de financiación, pero en este caso, fue la primera vez desde el año 2010. En concreto, el aumento experimentado fue del 0,3%. En el mes de enero, ha continuado esta tendencia positiva con un incremento del 0,5% en el acumulado de los últimos doce meses. El segmento del crédito para vivienda siguió disminuyendo su ritmo de amortización neta hasta el -1,1% interanual, la menor destrucción desde que las familias comenzaron el proceso de desapalancamiento.

Continúa el crecimiento de los volúmenes de crédito nuevo concedido en todos los segmentos de empresas y familias, aunque se modera su ritmo de avance. En hogares, siguen sobresaliendo el segmento de crédito al consumo, cuyo volumen acumulado de crédito nuevo concedido en los últimos doce meses fue en enero un 17% superior al mismo dato del año anterior, y el de crédito para la compra de vivienda, que también aumenta a ritmos considerables, del 12%. Para el caso de las sociedades no financieras, se sigue observando una recuperación del crédito nuevo a grandes empresas (+10%), en parte explicado por el fin del programa de compras de bonos del BCE, que provoca que estas grandes firmas orienten la búsqueda de recursos hacia el canal bancario. Por su parte, el crédito nuevo a pymes, aunque también en crecimiento (+2%), muestra una cierta desaceleración en línea con la mayor madurez del ciclo económico. En cuanto a los tipos de interés de esta nueva financiación concedida, destaca el mantenimiento de la convergencia lograda en los préstamos a pymes españolas con sus homólogos europeos, tras 10 años de desventaja en coste para nuestras empresas domésticas. Por su parte, la tasa de mora bancaria del sector privado ha continuado descendiendo, y cerró el año 2018 por debajo del 6%, en el 5,8%, niveles que no se veían desde diciembre de 2010.

En lo que se refiere a otros canales alternativos de financiación, el Mercado Alternativo de Renta Fija cerró el año 2018 con un nuevo récord de volumen emitido, que en total fue de 6.359 millones de euros, un 60,2% más que en el año anterior. A su vez, la inversión de private equity y venture capital también marcó un máximo histórico, por segundo año consecutivo, al registrar un volumen de 5.844 millones de euros.

CEOE

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

Calle Diego de León, 50

28006 Madrid

(+34) 91 566 34 00

www.ceoe.es