

# SITUACIÓN ESPAÑA

3T18

## CONTEXTO MACROECONÓMICO

La recuperación global continúa, con signos de moderación y diferencias entre grandes áreas

Los riesgos están ligados a la **incertidumbre política**, las **vulnerabilidades en las economías emergentes** y principalmente al **proteccionismo**

### Para España

Se mantienen las expectativas de crecimiento del PIB (2,9% y 2,5% en 2018 y 2019).

#### LA COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO ES ALGO MENOS VIRTUOSA:

las **exportaciones de bienes y la inversión en maquinaria y equipo (M&E)** se ven perjudicadas por los vientos en contra,

mientras que el **crecimiento del consumo** se mantiene y la **inversión en construcción** se acelera

España: crecimiento medio de los componentes de la demanda (% t/t)



Fuente: BBVA Research a partir del INE

- Renta, riqueza inmobiliaria y financiación impulsan la recuperación del consumo privado
- La inversión en M&E se ve apoyada por unos fundamentos sólidos, especialmente el bajo coste de financiación de la economía
- La recuperación continúa en el sector inmobiliario, aunque en fase inicial y con gran heterogeneidad
- Detrás de la desaceleración de las exportaciones está la apreciación del tipo de cambio, la ralentización de la demanda europea, el encarecimiento del petróleo y, probablemente, limitaciones en la oferta

## PREVISIONES

Se perciben más riesgos y aumenta la probabilidad de su materialización, pero se ven **contrarrestados por el tono expansivo de la política monetaria y de la fiscal**

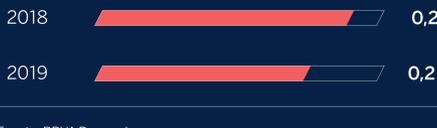


Fuente: BBVA Research

### 2

El impulso fiscal incrementará el consumo privado en el bienio en cuatro décimas

Impacto del estímulo fiscal en el crecimiento del consumo privado (pp)



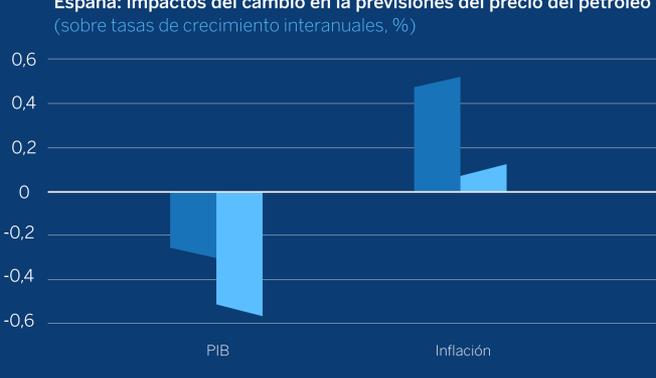
Fuente: BBVA Research

Los vientos de cola se debilitan en un entorno de mayor incertidumbre

## A | Riesgos globales

- Menor crecimiento de la UEM
- Precios del petróleo más elevados

España: impactos del cambio en las previsiones del precio del petróleo (sobre tasas de crecimiento interanuales, %)



Fuente: BBVA Research

- Mayores tarifas comerciales: por el momento con escaso impacto en el corto plazo

## B | Riesgo idiosincrático

- Los aumentos de la incertidumbre pueden restar entre dos y tres décimas al crecimiento anual medio durante el presente bienio

España: respuestas a los incrementos de incertidumbre de política económica (% a/a, desviación del escenario base)



Fuente: BBVA Research

- El tono expansivo de la política fiscal supone unas previsiones de déficit del 2,8% en 2018 y del 2,1% en 2019.

## RETOS: MERCADO DE TRABAJO



El crecimiento de la productividad del sector público español es más sólido que en Europa

- El diferencial se explica por el menor avance del sector privado, mientras que el sector público ha experimentado un crecimiento mayor
- A pesar de esto, el sector público español tiene todavía un amplio margen para mejorar su productividad, donde la adopción de las nuevas tecnologías es clave



Hay que mantener la atención en los salarios dada la escasez de capital humano

Se comienza a ver un ligero repunte del crecimiento salarial pero con mayor heterogeneidad que en el pasado reciente, lo que posiblemente refleja diferencias entre sectores y empresas