

SITUACIÓN ESPAÑA 4T18

Contexto Macroeconómico



Se mantiene el **entorno global positivo**, aunque el crecimiento se está moderando en las economías emergentes y en la eurozona.



El impacto del **proteccionismo** es todavía limitado, pero sigue siendo el **principal riesgo** junto con la normalización de la Fed y la incertidumbre política en Europa.



Se revisa el **crecimiento a la baja en España**, hasta el 2,6% en 2018 y el 2,4% en 2019

Los datos económicos recientes indican un menor crecimiento del estimado hace tres meses. Sin embargo, se mantendría el diferencial positivo con respecto a la UEM (0,4 pp en promedio)

España: Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el **modelo MICA-BBVA**



(IC) Intervalo de confianza. (e) Estimación. (p) Previsión
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

Factores detrás de la **desaceleración**

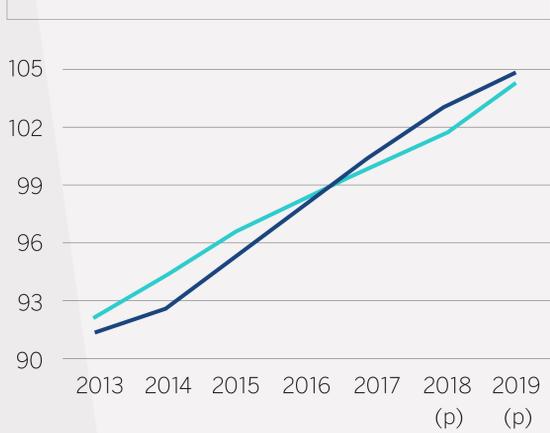
1 Consumo

La **absorción de la demanda** embalsada de bienes duraderos dejó de contribuir al crecimiento económico en 2017



(p) Previsión Fuente: BBVA Research

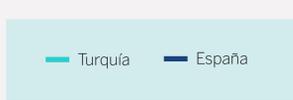
Brecha del consumo privado (**Índice en base 2010**)



2 Turismo

Persiste una **brecha cercana** a un 10% entre los flujos turísticos observados y lo que se explica por sus fundamentos.

El cambio hacia otros destinos se nota especialmente en turistas de origen europeo.



3 Materia prima

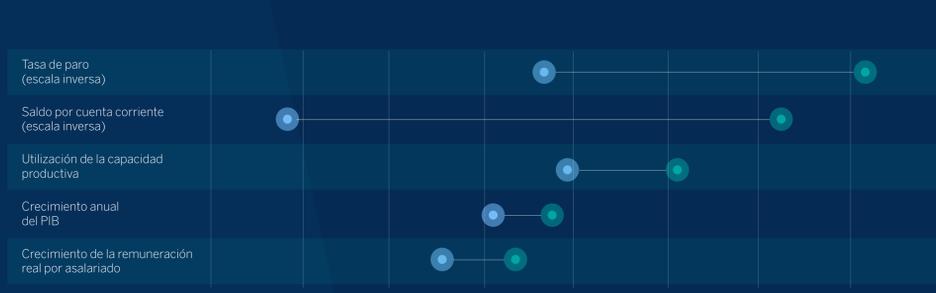
El **precio del petróleo aumenta**. Todo apunta a que las empresas están moderando sus márgenes, en un entorno de menor crecimiento de la demanda, previsiblemente de carácter temporal.



Perspectivas 2018-2019

Aunque ciertos factores muestran **signos de moderación**, hay margen para continuar creciendo de forma sostenida en el medio plazo

España: Evolución de indicadores macroeconómicos durante el **máximo precrisis y la actualidad (Desviación respecto al promedio 1988-2008)**



(p) Previsión Fuente: BBVA Research a partir de INE, CE y Bde

Previsiones

Crecimiento del empleo (EPA)	Tasa de paro		Inflación		Remuneración por asalariado		
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	
2,6%	2,2%	15,3%	13,7%	1,8%	1,6%	0,9%	2,1%

Promedios anuales Fuente: BBVA Research

Riesgos

Externos

- **Proteccionismo**: aunque de momento es limitado para España, podría reducir las expectativas de inversión
- **Precios del petróleo** más elevados
- **Incertidumbre política en Europa**: tensiones en Italia y brexit

Internos

- **Moderación del turismo e impacto en la capacidad de empleo**: existen dudas sobre la capacidad de otros sectores para poder compensar la desaceleración que ya se observa
- **Incertidumbre sobre la política económica**: especialmente en torno a la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado, para 2019



Impacto de la **incertidumbre en el crecimiento** anual del PIB (%)



(p) Previsión Fuente: BBVA Research