

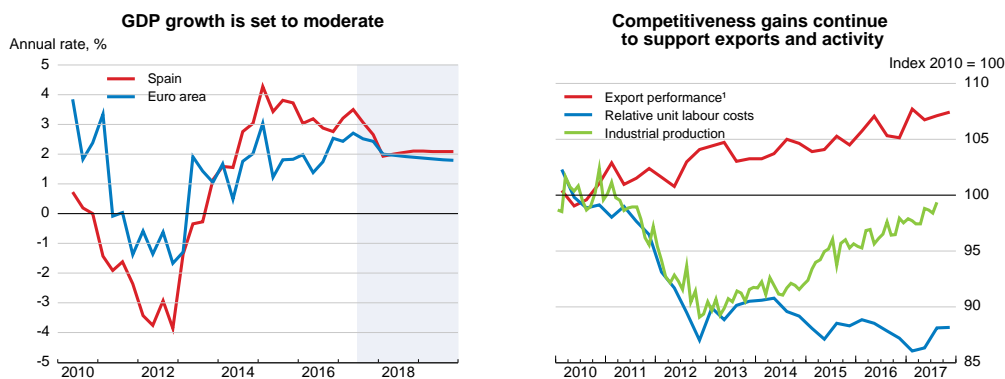
ESPAÑA

Tras el vigor y equilibrio mostrados en 2017, se prevé que el crecimiento económico se modere aunque mantenga un buen tono, en 2018 y 2019. La demanda interna se ralentizará al perder fuerza el impulso aportado por los bajos precios del petróleo y el descenso de los impuestos y aumentar la incertidumbre ligada a las tensiones en Cataluña. Las mejoras de competitividad continuarán favoreciendo las exportaciones, aunque el crecimiento de la demanda exterior se reducirá ligeramente. Se prevé que la inflación descenderá hasta el 1,3% en 2018, antes de repuntar en 2019.

La política monetaria en la zona euro seguirá siendo acomodaticia y sustentando el crecimiento económico, en tanto que la posición fiscal será prácticamente neutral durante el periodo proyectado, permitiendo que el ratio de deuda pública descienda ligeramente. La mejora del potencial de crecimiento de España y el impulso de la productividad precisan de nuevas reformas estructurales que enfatizen la inversión en sectores innovadores y la cualificación de la mano de obra.

La deuda conjunta de empresas y hogares se ha reducido en casi un 55% del PIB desde mediados de 2010. No obstante, existe necesidad de seguir reduciendo el endeudamiento, sobre todo entre las empresas del sector de la construcción y los hogares con rentas más bajas. El sistema bancario es más sólido, pero encara retos a medio plazo derivados de la baja demanda de crédito y la baja rentabilidad. La morosidad de los préstamos, aunque se ha reducido notablemente, permanece relativamente elevada en ciertas entidades. Para afrontar los riesgos de restricciones en la oferta de crédito a medio plazo, los bancos deben seguir fortaleciendo sus balances.

España



1. Ratio entre crecimiento de los volúmenes de exportaciones e importaciones y expansión del mercado de exportación del país.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 y base de datos de los principales indicadores económicos.

España: Demanda, producción y precios

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	1 037.8	3.4	3.3	3.1	2.3	2.1
Private consumption	608.7	3.0	3.0	2.6	2.0	1.7
Government consumption	202.0	2.1	0.8	1.0	0.8	0.7
Gross fixed capital formation	200.3	6.5	3.3	4.3	3.4	4.0
Final domestic demand	1 011.0	3.5	2.6	2.6	2.1	2.0
Stockbuilding ¹	1.6	0.4	0.0	-0.1	0.0	0.0
Total domestic demand	1 012.6	4.0	2.6	2.6	2.1	2.0
Exports of goods and services	339.5	4.2	4.8	6.0	4.6	4.3
Imports of goods and services	314.3	5.9	2.7	4.6	4.0	4.2
Net exports ¹	25.2	-0.4	0.7	0.6	0.3	0.2
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	—	0.6	0.3	0.8	1.6	1.7
Harmonised index of consumer prices	—	-0.6	-0.3	2.0	1.3	1.6
Harmonised index of core inflation ²	—	0.3	0.7	1.4	1.5	1.6
Unemployment rate (% of labour force)	—	22.1	19.6	17.2	15.4	14.0
Household saving ratio, net (% of disposable income)	—	2.8	1.7	1.1	0.9	0.9
General government financial balance (% of GDP)	—	-5.3	-4.5	-3.2	-2.4	-1.5
General government gross debt (% of GDP)	—	116.4	116.6	116.8	116.0	114.4
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	—	99.4	99.0	98.6	97.2	95.7
Current account balance (% of GDP)	—	1.1	1.9	1.6	1.6	1.6

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

El crecimiento mantiene su solidez y su diversificación sectorial

El crecimiento económico sigue avanzando a buen ritmo y se prevé que en 2017 supere el 3% por tercer año consecutivo, un nivel superior al de la mayoría de socios de la zona del euro. Un modelo de crecimiento más equilibrado que en los años previos a la crisis, respaldado tanto por la demanda interna como por el sector exterior, está sustentando la recuperación. La firme evolución del empleo está apoyando el poder adquisitivo de las familias y la solidez del gasto en consumo. La inversión empresarial sigue aumentando, impulsada por la renovada confianza y por unos mejores márgenes de beneficios. La inversión residencial ha mejorado, beneficiándose de la buena evolución del empleo y las favorables condiciones de financiación tanto para los hogares como para las empresas no financieras. Las reformas estructurales han mejorado la competitividad, lo que, unido a una sólida demanda procedente de los socios comerciales de España, ha contribuido al dinamismo de las exportaciones.

Se precisan nuevas reformas estructurales para lograr un crecimiento sostenible y reducir la deuda

Se estima que el déficit presupuestario disminuirá hasta situarse en el 3,2% del PIB en 2017 frente al 4,5% de 2016. La posición fiscal prácticamente neutral prevista para 2018 y 2019 es oportuna, ya que concilia la exigencia de sostener el crecimiento y la

creación de empleo con la necesidad de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Para garantizar una reducción gradual de la ratio de deuda respecto al PIB, el gobierno debería ajustarse a sus objetivos fiscales a medio plazo, especialmente en términos estructurales. Las favorables condiciones de financiación han contribuido a impulsar la demanda de crédito bancario, pese a lo cual sigue siendo débil, en parte como reflejo del incompleto proceso de reducción del endeudamiento del sector privado.

La tasa de desempleo, aunque ha descendido gradualmente, permanece elevada, especialmente la relativa al desempleo juvenil y el de larga duración. Una reducción de la brecha en el coste del despido de los contratos fijos y temporales reduciría la dualidad del mercado laboral y mejoraría la calidad del empleo, deteriorada durante la crisis. Unas políticas activas del mercado de trabajo mejor diseñadas y más eficaces y una mejora del acceso a la enseñanza y formación profesional podrían ayudar a mejorar las perspectivas laborales de los trabajadores con menor cualificación, lo que reduciría la desigualdad. Una mano de obra más cualificada se reflejaría en ganancias de productividad.

El crecimiento continuará, aunque a un ritmo más moderado

Está previsto que el ritmo del PIB se modere ligeramente y crezca algo más del 2% en 2018 y 2019, como reflejo de la ralentización del crecimiento de la demanda interna. Los efectos expansivos de un mayor gasto por parte de empresas y hogares al dar salida a la demanda embalsada durante la crisis así como debido a otros factores temporales, como los bajos precios del petróleo y las bajadas de impuestos, irán atenuándose. No obstante, la persistente creación de empleo y unas condiciones de financiación favorables respaldarán el consumo privado y la inversión empresarial. Aunque la contribución del sector exterior al crecimiento descenderá gradualmente, el saldo de la cuenta corriente seguirá mostrando superávit. Se prevé que la tasa de desempleo descienda hasta el 13,5% a finales de 2019, un nivel todavía muy superior al del conjunto de la zona euro. La inflación, si bien irá repuntando lentamente a medida que se absorba la capacidad ociosa de la economía, seguirá contenida.

La persistencia de tensiones en Cataluña podría reducir notablemente el consumo y la confianza empresarial, lastrando la demanda interna más de lo proyectado. El comercio internacional sufriría en caso de un incremento del proteccionismo a nivel global y un mayor impacto del Brexit del esperado. En el terreno positivo, la demanda interna podría mostrar mayor resistencia de lo esperado si la desaceleración del ritmo de creación de empleo es más moderada. Una mayor fortaleza de la demanda procedente de Europa, principal destino de las exportaciones españolas, impulsaría el crecimiento más de lo proyectado.