

- Se mantiene el ritmo de crecimiento en el primer trimestre de 2018 (0,7%), gracias al impulso de la demanda interna, mientras la externa realiza una aportación neutral.
- La economía española registra capacidad de financiación frente al exterior por quinto año consecutivo.

### Continúa el crecimiento de la demanda interna

- Ligera desaceleración del crecimiento interanual (3% frente al 3,1% del trimestre anterior) por la menor aportación de la demanda interna (2,7pp frente a 3,2pp). La demanda externa vuelve a ser levemente positiva tras haber registrado tasas negativas en el cuarto trimestre de 2017.
- El gasto de los hogares sigue creciendo al mismo ritmo (0,6%). También aumenta la inversión en vivienda, si bien algo más despacio que el trimestre previo (1,4% frente a 2,4%). Los precios de la vivienda libre mostraron un crecimiento interanual del 7,2%. Elevado dinamismo de las nuevas operaciones de crédito para la adquisición de vivienda y consumo. Aumenta la riqueza de las familias por la revalorización de los bienes inmobiliarios, lo que se ha reflejado en la reducción del ratio de endeudamiento (99,4% de la renta disponible).
- Se mantiene el comportamiento favorable de la actividad empresarial, pero se observa una moderación de la rama de industria y energía. Incremento del ritmo de concesión de crédito en todos los segmentos, tanto en las operaciones de cuantía inferior al millón de euros como en el de importes superiores (aumento del 2,9% y 1,7%, respectivamente).
- En los primeros meses de 2018 se han estabilizado los efectos adversos vinculados a la situación política en Cataluña, que se habían traducido en una caída del gasto privado interno y del turismo extranjero en la parte final del 2017.

### Se modera el superávit exterior

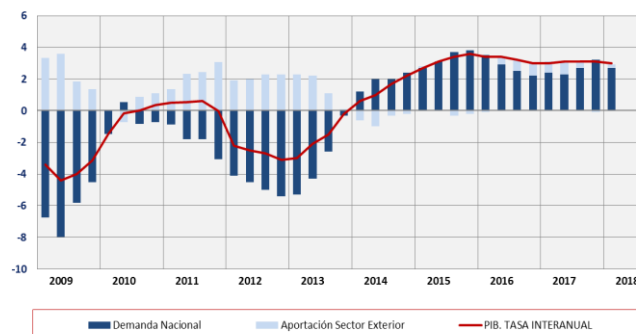
- La economía española cerró 2017 con una capacidad de financiación de 24.792 mill.€, equivalente al 1,9% del PIB, algo menor que en 2016 por el incremento de la factura energética como consecuencia del aumento del precio del petróleo. El desequilibrio comercial se ha compensado parcialmente por el superávit de servicios turísticos, que alcanzó un máximo histórico (40.560 mill.€) y la caída del déficit de rentas en un contexto de tipos de interés reducidos.
- En diciembre se registró un mayor dinamismo de las exportaciones de bienes (incremento interanual del 4,7%) que de las importaciones (1,6%) por el contexto económico favorable de los principales mercados de exportación. La información preliminar para 2018 apunta a un avance sostenido de las exportaciones y una aceleración de las importaciones. Recuperación del turismo en los primeros meses del año tras la desaceleración que se observó a finales de 2017 (caída de 5,4 pp respecto al trimestre anterior) como consecuencia de la tensión política en Cataluña y la progresiva normalización de la situación geopolítica de los principales destinos competidores.

|                              | España       | Zona Euro   | Ultimo dato    |
|------------------------------|--------------|-------------|----------------|
| <b>Crec. PIB intertrim.</b>  | <b>0,7</b>   | <b>0,7</b>  | <b>I T.18</b>  |
| <b>Tasa desemp.</b>          | <b>16,6</b>  | <b>8,6</b>  | <b>IV T.17</b> |
| <b>IPCA</b>                  | <b>1,2%</b>  | <b>1,3%</b> | <b>I T.18</b>  |
| <b>Déficit Pbco (%PIB)**</b> | <b>-3,1*</b> | <b>-0,3</b> | <b>IV T.17</b> |
| <b>Deuda Pbca (%PIB)**</b>   | <b>98,3</b>  | <b>88,1</b> | <b>IV T.17</b> |
| <b>B. Pagos c/c (%PIB)*</b>  | <b>1,9</b>   | <b>3,6</b>  | <b>Ene-18</b>  |

\*Excluido el coste de reestructuración del sistema financiero

\*\*Datos Zona Euro para el tercer trimestre 2017

Aportaciones al crecimiento del PIB



### EUROPA: ritmo de crecimiento sostenido

- El PIB para el conjunto del área del euro creció un 2,5% en 2017 apoyado en la política monetaria acomodaticia del BCE, unas condiciones de financiación favorables, la mejora en el mercado de trabajo y el fortalecimiento del comercio exterior
- El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre (0,6%) fue generalizado. Destaca Países Bajos (0,8%) y Alemania y Francia (0,6%), que contrastan con el moderado 0,3% de Italia. Se estima que para el conjunto de la zona euro el crecimiento del primer trimestre se ha situado en torno al 0,7%.
- El dinamismo de la economía sigue sin reflejarse en la inflación, que en febrero se moderó hasta el 1,2% como consecuencia del lento avance de los costes salariales. Se estima que alcanzará un 1,5% en los próximos meses, el nivel medio de 2017.
- En cuanto a política monetaria, el BCE decidió mantener inalterados los tipos de interés en sus reuniones de enero y marzo (0% para las operaciones de financiación, 0,25% y -0,40% para las facilidades marginales de crédito y depósito, respectivamente). Desde principios de 2018 ha reducido el ritmo de adquisición de activos hasta los 30.000 mill. € mensuales, que se mantendrá hasta, al menos, el mes de septiembre.
- El acuerdo preliminar entre la UE y Reino Unido para definir la relación que tendrán hasta que se produzca la salida definitiva de la Unión ha reducido un factor de incertidumbre. El resultado electoral en Italia deja un escenario muy polarizado, donde las fuerzas más votadas son mayoritariamente de carácter antieuropeísta.

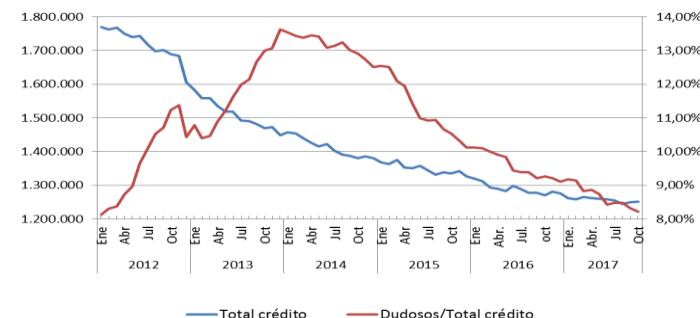
### Aceleración de la inflación

- 2017 cerró con una tasa de paro del 16,6% lo que supone el quinto año consecutivo de caída y el cuarto de creación de empleo. Los primeros datos de 2018 mantienen esta tendencia con una reducción mensual del -1,9% del paro registrado y una aceleración en la contratación, especialmente la indefinida. La temporalidad sigue siendo muy elevada, por encima del 26%.
- La afiliación media a la Seguridad Social superó los 18,5 millones de ocupados en marzo de 2018, cifra que no se alcanzaba desde diciembre de 2008. Supone un crecimiento del 3,9% interanual en el primer trimestre del año.
- El incremento de los salarios fue nulo durante el último trimestre de 2017. Para el conjunto del año, los costes laborales unitarios cayeron un 0,1 pp, lo que se traduce en un aumento de la productividad de 0,2pp, similar a la de ejercicios previos. Se espera que los salarios crezcan un 1,5% en 2018 de acuerdo a lo estipulado en los convenios colectivos firmados en enero y febrero.
- Aceleración del IPC en el mes de marzo (1,2%) resultado del aumento de los precios energéticos (3,1pp) así como del componente no energético (1%). La inflación subyacente (IPSEBENE) en el mes de febrero también aumentó 3 décimas (1,1%).

### Tendencia expansiva de la política fiscal

- El déficit de las Administraciones Públicas se situó en un 3,07% del PIB en 2017 (equivalente a 35.758 mill.€), por debajo del objetivo fijado por la Comisión Europea (3,1% del PIB). (Incluyendo la asistencia a las instituciones financieras el déficit ascendería al 3,11% del PIB). Se estima que para 2018 el déficit alcanzará el 2,2% del PIB, lo que supondrá que España abandone el Procedimiento de Déficit Excesivo de la UE.
- La deuda pública continúa aumentando en términos nominales pero se mantiene estable con relación al PIB (98,3%) gracias al crecimiento económico y al continuo proceso de consolidación fiscal. Carácter expansivo de la política fiscal reflejado en los Presupuestos Generales del 2018 (aún pendientes de aprobación) con un notable incremento del gasto social.

Tasa de morosidad y crédito bancario



| <b>INDICADOR</b><br><i>Variaciones interanuales en porcentaje, salvo indicación en contrario</i> | <b>Fuente</b>        | <b>2015</b> <sup>(1)</sup> | <b>2016</b> <sup>(1)</sup> | <b>2017</b> <sup>(2)</sup> | <b>Penúltimo dato</b> | <b>Último dato</b> | <b>Periodo último dato</b> |
|--|----------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------|--------------------|----------------------------|
| <b>DATOS ECONOMÍA GENERAL</b>  |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Crecimiento PIB  | INE                  | 3,40                       | 3,30                       | 3,10                       | 3,10                  | 2,70               | I Trim 2018                |
| Demanda nacional - aportación al crec del PIB, en p.p  | MEH                  | 3,30                       | 2,50                       | 2,80                       | 3,20                  | 2,70               | I Trim 2018                |
| Demanda externa - aportación al crec del PIB, en p.p   | MEH                  | -0,10                      | 0,70                       | 0,30                       | -0,10                 | 0,00               | I Trim 2018                |
| Indicador Sintético de Actividad   | BdE                  | 3,20                       | 3,10                       | 3,10                       | 2,9                   | 2,7                | I Trim 2018                |
| Consumo privado  | INE                  | 3,00                       | 3,00                       | 2,40                       | 2,50                  | 2,10               | I Trim 2018                |
| FBCF en maquinaria y bienes de equipo  | Bde                  | 11,50                      | 5,00                       | 6,20                       | 6,80                  | 7,90               | IV Trim 2017               |
| FBCF construcción  | Bde                  | 3,80                       | 2,40                       | 4,60                       | 5,10                  | 4,80               | IV Trim 2017               |
| PMI compuesto (nivel, entre 0 y 100, c.v.e)  | Markit Ecs Ltd       | 56,70                      | 54,90                      | 56,20                      | 56,70                 | 57,10              | feb-18                     |
| Exportaciones de bienes y servicios  | Bde                  | 4,20                       | 4,80                       | 5,00                       | 5,60                  | 4,40               | IV Trim 2017               |
| Importaciones de bienes y servicios  | INE                  | 5,90                       | 2,70                       | 4,70                       | 5,90                  | 5,20               | IV Trim 2017               |
| Saldo de la balanza por cuenta corriente (% del PIB)   | Bde                  | 1,10                       | 2,20                       | 1,90                       | 1,80                  | 1,90               | IV Trim 2017               |
| Índice de precios de consumo (IPC) (Media anual)   | BdE                  | -0,50                      | -0,20                      | 2,00                       | 1,10                  | 1,20               | mar-18                     |
| <b>MERCADO LABORAL</b>   |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Tasa Desempleo (EPA) media del periodo   | BdE                  | 22,1                       | 19,6                       | 17,2                       | 16,80                 | 16,50              | IV Trim 2017               |
| Afiliados Seguridad Social (media mensual)   | Ministerio Empleo    | 3,2                        | 3                          | 3,6                        | 3,50                  | 3,3                | mar-18                     |
| CLU  | MEH                  | 0,20                       | -0,60                      | -0,10                      | 0,00                  | 0,00               | IV Trim 2017               |
| Productividad por trabajador   | INE                  | 0,30                       | 0,30                       | 0,20                       | 0,20                  | 0,20               | IV Trim 2017               |
| Índice de Tendencia de Competitividad (ITC)  | MEH                  | 98,70                      | 98,90                      | 98,40                      | 99,00                 | 98,60              | dic-17                     |
| <b>SECTOR PÚBLICO</b>  |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Cap o nec de financ, total AA.PP. (% PIB) (excluye restruct S Financ)*                           | MEH                  | -5,23                      | -4,30                      | -3,07                      | -1,50                 | -3,10              | IV Trim 2017               |
| Ayuda a entidades de Crédito   | MEH                  | -0,05                      | -0,21                      | -0,04                      | -0,21                 | -0,03              | IV Trim 2017               |
| TOTAL Cap o nec de financ, total AA.PP. (% PIB)  | MEH                  | -5,28                      | -4,51                      | -3,11                      | -1,50                 | -3,10              | IV Trim 2017               |
| Deuda pública según PDE (Fin de periodo % PIB)   | BDE                  | 99,80                      | 99,00                      | 98,30                      | 98,50                 | 98,30              | IV Trim 2017               |
| Tipo deuda pública 10 años   | BDE                  | 1,75                       | 1,39                       | 1,58                       | 1,30                  | 1,24               | feb-18                     |
| Diferencial 10 años España - Alemania (pp)   | BDE                  | 1,21                       | 1,25                       | 1,20                       | 0,72                  | 0,74               | mar-18                     |
| <b>SECTOR FINANCIERO</b>   |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Credito nuevo a empresas y familias  | BDE                  | 12,20                      | -13,90                     | 5,80                       | 17,60                 | 13,90              | feb-18                     |
| Morosidad, en porcentaje sobre total crédito- Datos final periodo                                | BDE                  | 11,25%                     | 9,67%                      | 7,81%                      | 8,08%                 | 7,80%              | IV Trim 2017               |
| Préstamos y créditos a empresas hasta 1 mill.euros   | BDE                  | 3,80                       | 3,20                       | 2,90                       | 2,90                  | 2,60               | feb-18                     |
| <b>CONSTRUCCIÓN</b>  |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Precio Vivienda libre  | Ministerio Fomento   | 1,10                       | 1,90                       | 2,40                       | 2,70                  | 3,10               | IV Trim 2017               |
| Viviendas a Construir. Visados.  | Ministerio Fomento   | 42,60                      | 29,00                      | 24,80                      | 15,30                 | 11,10              | ene-18                     |
| Crédito nuevo a hogares para compra de vivienda  | BdE                  | 32,30                      | 5,00                       | 3,60                       | 14,00                 | 20,30              | feb-18                     |
| Compraventa de Viviendas   | INE                  | 11,50                      | 14,00                      | 14,60                      | 9,20                  | 23,10              | ene-18                     |
| Consumo aparente de cemento  | OFICEMEN             | 6,10                       | -3,60                      | 11,00                      | 5,20                  | 5,40               | ago-17                     |
| Afiliados a la S. Social (construcción, media diaria)  | M. Empleo            | 6,30                       | 3,90                       | 8,80                       | 10,40                 | 9,80               | feb-18                     |
| <b>INDUSTRIA</b>   |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| IPI, filtrado de calendario  | INE                  | 3,40                       | 1,90                       | 3,20                       | 6,90                  | 0,70               | ene-18                     |
| Cartera de pedidos industriales  | Ministerio Industria | -4,30                      | -5,30                      | 1,80                       | 3,40                  | 6,20               | mar-18                     |
| Cifra de negocios de la industria  | INE y FUNCAS         | 1,50                       | 1,20                       | 5,50                       | 7,70                  | 3,70               | ene-18                     |
| <b>SERVICIOS</b>   |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Índice de cifra de negocios servicios (precios corrientes)                                       | INE                  | 4,80                       | 4,40                       | 6,60                       | 6,20                  | 5,80               | ene-18                     |
| Matriculación turismos   | DGT                  | 22,90                      | 10,90                      | 7,70                       | 20,30                 | 13,00              | feb-18                     |
| Afiliados a la S.Social en sector servicios  | Ministerio Empleo    | 3,90                       | 3,80                       | 4,40                       | 4,30                  | 4,10               | feb-18                     |
| <b>OTROS INDICADORES</b>   |                      |                            |                            |                            |                       |                    |                            |
| Indicador Sentimiento Económico (nivel, media=100)   | Eurostat             | 108,70                     | 106,30                     | 108,60                     | 110,20                | 109,00             | mar-18                     |
| Sociedades creadas (var.anual)   | INE                  | 0,50                       | -0,51                      | 1,50                       | 1,30                  | 0,90               | feb-18                     |
| Concursos disueltas (var.anual)  | INE                  | -5,10                      | 2,20                       | 1,60                       | -2,30                 | -0,70              | IV Trim 2017               |
| Ventas al por menor (ICM) deflact, ajust por días hábiles  | INE                  | 3,60                       | 3,60                       | 0,80                       | 2,00                  | 2,20               | feb-18                     |

