

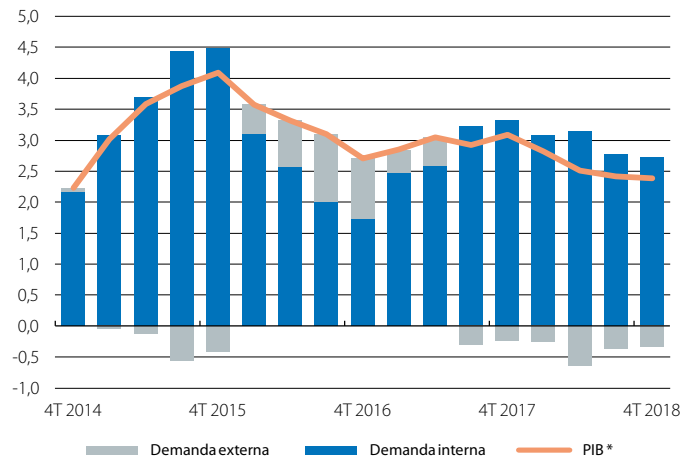
Una moderación suave del crecimiento

Los indicadores de actividad muestran que el sector industrial atraviesa un momento difícil. Para el conjunto del año 2018, el PIB español registró un crecimiento robusto del 2,5% y sensiblemente superior a la media de la eurozona (que fue del 1,8%). Para el 2019, se prevé que el crecimiento de la economía española se mantenga más dinámico que el de las principales economías de la eurozona, aunque se moderará ligeramente hasta el 2,1%. Esta moderación del crecimiento se explica tanto por el menor empuje cíclico como por el menor dinamismo del sector exterior en un entorno global de elevada incertidumbre. En este contexto, los indicadores más recientes de actividad emitieron señales mixtas. Por un lado, los indicadores de actividad del sector servicios mostraron un buen tono, tal y como refleja el índice PMI de servicios de enero, que subió 0,7 puntos hasta los 54,7 puntos. En contraposición, los homólogos del sector industrial mostraron que el sector está atravesando un momento difícil. Muestra de ello es la producción industrial, que en diciembre cayó un 6,2%, la mayor caída desde diciembre de 2012, o las cifras de negocio del sector industrial, que, también en diciembre, cedieron 2,5 p. p. y se mantuvieron estancadas (media móvil de tres meses). Este comportamiento desfavorable del sector se debe, en parte, al comportamiento del sector energético, un sector particularmente volátil, y, en menor medida, al del automóvil, un sector que acusa cambios en la regulación a nivel europeo y el deterioro de la demanda internacional.

El mercado laboral inauguró el 2019 con templanza. El número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 38.179 personas en enero (datos desestacionalizados), un avance menor al de enero de 2018 (58.758). De este modo, el ritmo de creación de empleo se suavizó hasta el 2,9% interanual, tras la ligera aceleración registrada en el mes de diciembre (3,1%). Por sectores, los servicios avanzaron un 2,9% interanual en enero (3,1% en diciembre), la construcción mantuvo su buen tono con un 6,3% interanual y la industria creció un 1,6% interanual, prosiguiendo con la paulatina desaceleración experimentada a lo largo del año 2018. Con todo, la creación de empleo se eleva hasta las 537.269 personas en el acumulado de los últimos 12 meses, un buen dato que se suma a la buena evolución de la EPA y a los datos de contabilidad nacional del 4T 2018. Para los próximos meses esperamos que esta mejoría se mantenga, aunque en tasas más moderadas.

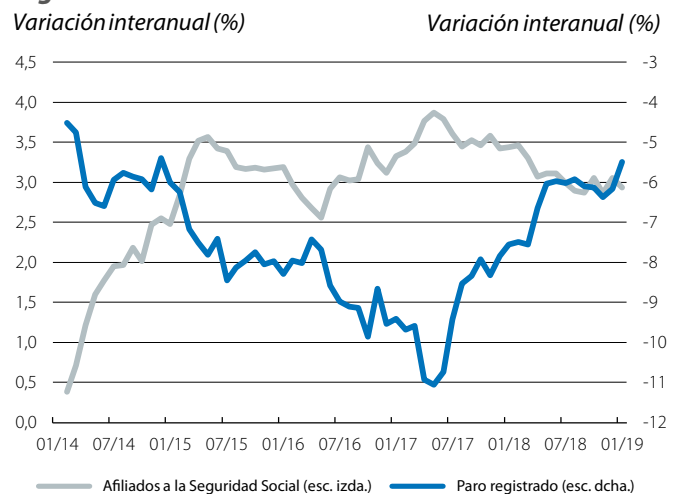
El sector exterior suma su sexto año consecutivo con superávit, pero continúa adelgazándose. En diciembre de 2018, la balanza por cuenta corriente registró un superávit del 0,8% del PIB (acumulado de 12 meses), aunque claramente por debajo del 1,8% de diciembre de 2017. De esta moderación de 1,0 p. p. del PIB, 3 décimas se explican por el aumento del precio del petróleo, 4 décimas por el deterioro en el saldo de bienes no energéticos y el resto por la caída del saldo de servicios, especialmente los no turísticos, aunque el superávit turístico tam-

España: PIB
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: * Variación interanual (%).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: afiliados a la Seguridad Social y paro registrado



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

España: saldo de la balanza por cuenta corriente

Acumulado de 12 meses (% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

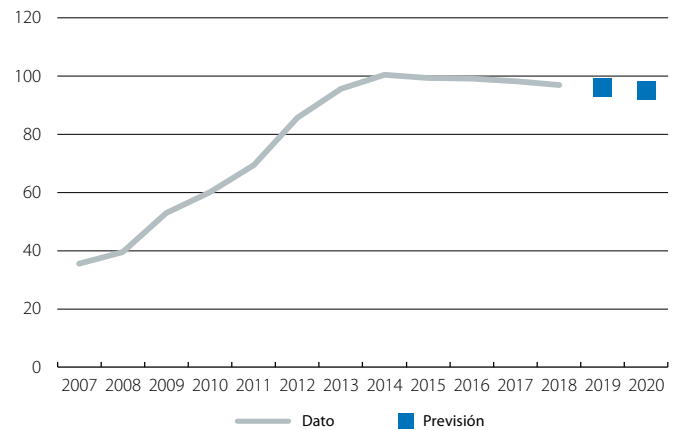
bién se redujo ligeramente por el aumento de las importaciones (españoles que viajan al extranjero). De cara a 2019, CaixaBank Research prevé que el deterioro del sector exterior sea mucho menor (0,2 p. p. del PIB) y que se mantenga en posición superavitaria, apoyándose en el mantenimiento de las ganancias de competitividad y la moderación del precio del petróleo.

Se confirma la prórroga de los presupuestos públicos para 2019. A cierre de 2018, la deuda de las Administraciones públicas alcanzó los 1,17 billones de euros, una cifra que corresponde al 97,0% del PIB y supone una reducción de 1,1 p. p. respecto al dato de finales de 2017. A pesar de esta disminución, el nivel de deuda pública sigue en cotas elevadas, no muy alejadas del máximo alcanzado en 2014 (100,4% del PIB). En este sentido, la no aprobación, por parte del Congreso de los Diputados, de los Presupuestos Generales del Estado para 2019 presentados por el Gobierno ha provocado que los presupuestos de 2018 continúen prorrogados este año. Ello, sumado al hecho de que algunas de las principales medidas de gasto del Gobierno (pensiones indexadas al IPC o subida del sueldo de los funcionarios) ya han sido aprobadas mientras que para las medidas de ingreso no se ha hecho lo propio, sugiere que, probablemente, en 2019 el déficit público terminará siendo algo superior a lo previsto anteriormente (la nueva previsión de CaixaBank Research lo sitúa en el 2,3%).

El sector inmobiliario mantiene su buen tono en 2018. El precio de la vivienda publicado por el Ministerio de Fomento, basado en tasaciones, aceleró su paso en el 4T 2018 y aumentó un 3,9% interanual (3,2% en el 3T 2018), con lo que en el conjunto del año el incremento de los precios fue del 3,4% (2,4% en 2017). Esta evolución se produjo en un contexto donde la demanda de la vivienda sigue muy robusta. Para el conjunto del año 2018, se vendieron 515.051 unidades, un 10,1% más que en 2017, con especial mención para la compraventa de vivienda nueva, que creció un 11,1% en 2018 y superó por primera vez desde 2007 al crecimiento anual de las compraventas de segunda mano (9,9%). Para el 2019, las perspectivas del sector se mantienen favorables. Así, las compraventas y los precios de la vivienda mantendrán un crecimiento considerable, aunque algo más moderado que el registrado en el último año, en línea con la evolución del conjunto de la economía.

La nueva producción de crédito crece a un ritmo sólido. En 2018, el crédito de nueva concesión a hogares y empresas se mantuvo robusto, aunque ligeramente por debajo del avance de 2017. La nueva concesión de crédito a hogares creció un 14,7% (16,7% en 2017) y permitió que, después de ocho años de contracción, el crédito total a hogares se estabilizara. La nueva concesión a empresas creció un 8,6% (9,7% en 2017), aunque el conjunto de la cartera de empresas se redujo un 6,9% en 2018, una caída motivada principalmente por las ventas de carteras de crédito dudoso (con la exclusión de dicho impacto, hubiese caído un 2%). Fruto de la reducción del crédito dudoso, la ratio de morosidad se situó en el 5,8% a finales de 2018, lejos del máximo histórico del 13,6% alcanzado en 2013.

España: deuda pública
(% del PIB)



Nota: El dato para 2018 es una estimación de CaixaBank Research realizada a partir del PIB nominal y el total de la deuda pública al término de 2018.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

España: reloj inmobiliario

Variación anual de las ventas de vivienda (%)

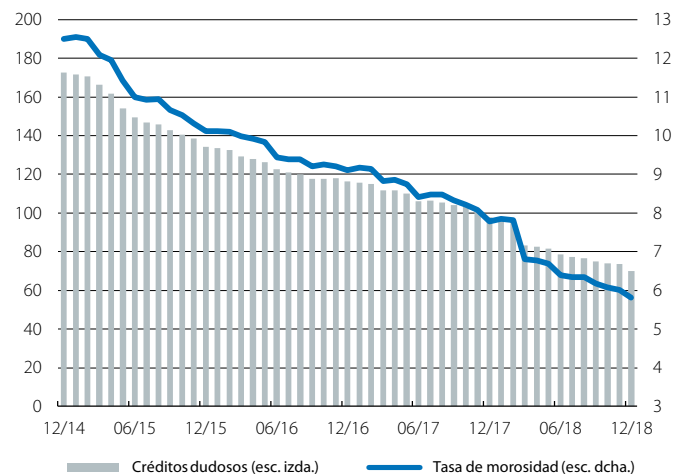


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: tasa de morosidad y créditos dudosos

(Miles de millones de euros)

(%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.