

Economía en concreto

España, julio 2017



Presentación de Jordi Sevilla

- Crecemos más de lo previsto, en parte porque los vientos de cola siguen soplando, pero los déficits estructurales de nuestra economía corren el riesgo de cronificarse.
- La vivienda es el principal activo donde los españoles colocamos nuestros ahorros. Por tanto, el valor de la riqueza se decide en las fluctuaciones del precio de la misma. Los más ricos tienen, además, activos financieros cuyo valor ha crecido en estos años.
- La próxima década puede ser de Europa si somos capaces de salir de la parálisis con iniciativas como las que ya está presentando la Comisión.

Para más información:

Jordi Sevilla
Vicepresidente de Contexto Económico
jsevilla@llorenteycuenca.com
www.comunicacionyreputacion.com
www.llorenteycuenca.com

Alta probabilidad: Cerraremos 2017 con un crecimiento del PIB cercano al 3,5 %, por encima de lo previsto pero con los mismos problemas estructurales intactos.

Crecemos más, pero no mejor, de lo previsto

- Si la economía española se detuviera en julio de 2017, se podría decir sin duda que casi todo es mejor que el año pasado. Los indicadores más importantes de actividad crecen más que en 2016 y las expectativas también mejoran.
- El consumo real crece aunque menos que el año anterior (1,9 frente a 3,1) y la inversión un poco menos pero más que el consumo (3,8 frente a 4,3). Las exportaciones totales mucho más (8,4 frente a 3,8). También las importaciones totales (6,4 frente a 4,5) pero menos que las exportaciones. La balanza de servicios turísticos va a seguir aportando en positivo probablemente más que en 2016 y la de servicios no turísticos seguirá aproximando su saldo a ésta.
- El empleo crece un poco menos, pero la afiliación a la Seguridad Social más. El paro EPA decrece al igual que en 2016 y el paro registrado decrece más.
- Los precios crecen y van a crecer más dentro de la moderación. De ahí la reducción del aumento del consumo y una pequeña pérdida en la posición competitiva frente al Euro. La financiación mejora, sobre todo a empresas, que caía desde 2014 mes a mes y en los últimos 2 meses los préstamos han aumentado.
- Los tipos de interés se mantienen y aún no hay respuesta a la subida de tipos en EE. UU. El Euro, por tanto, sigue con -leve- depreciación.
- Este crecimiento está siendo compatible con un superávit de la balanza de pagos y un proceso de desendeudamiento privado.

Tabla 1: Indicadores económicos España.

	Tasa de variación período con datos	2016	Último dato 2017	Tendencia
Crecimiento	PIB Real	3.2	3	↑
	Aportación demanda nacional	2.8	2.2	↓
	Aportación demanda externa	0.5	0.8	↑
	Indicador Sintético Actividad	2.9	3.3	↑
	Consumo energía eléctrica	0	0.8	↑
	Consumo aparente cemento	-3.6	9.6	↑
Expectativas	Índice Sentimiento económico	106.3	107.9	↑
	Indicador Confianza consumidor	-3.8	-1.1	↑
Mercado Laboral	Ocupados	2.7	2.3	→
	Parados	-11.4	-11.2	↓
	Paro registrado	-8.6	-10.1	↓
	Afiliados S. S.	3	3.6	↑
Precios y costes	Inflación	-0.2	2.6	↑
	IPC subyacente	0.8	1.2	↑
	Índice precios industriales	-3.1	5.9	↑
	Coste Laboral por unidad producida	-0.4	-0.1	↑
Comercio exterior	Export. bienes	3	8.4	↑
	Import. bienes	1.7	6.2	↑
	Export. servicios	7.5	8.3	↑
	Import. servicios	10.7	6.9	↓
	Consumo no residentes en TE o Exportación turismo	8.8	8.5	↑
	Consumo residentes en RM o Importación turismo	19.5	16.1	↓
	Balanza Cta. Corrte. (en %PIB)	2	2.1	↑
Déficit público	Cap / Nec finan. Sector público (en %PIB)	-4.5	-1.2	↓
Financiación	Euribor a tres meses	-0.26	-0.33	↑
	Euribor a 1 año	-0.03	-0.11	↑
	Financiación a empresas y familias	-0.7	0.5	↑
Tipo de cambio	T. de cambio Euro (\$ / €)	1.11	1.12	↑
Precio Petróleo	Precio petróleo Brent \$ barril	43.31	45.95	↑
Datos de comercio exterior en volumen.				

Fuente: elaboración propia a partir de INE y Banco de España

Menos riqueza que antes de la crisis

- La riqueza neta total de los hogares españoles es de 5,9 billones de euros, un 18 % menos que antes de la crisis. Dentro de la misma, 4,6 billones corresponden a riqueza inmobiliaria y 1,32 billones a riqueza financiera. La inmobiliaria ha descendido un 26 % mientras la riqueza financiera ha aumentado un 39 %.
- Este proceso explica, en gran parte, el incremento de la desigualdad en España. La vivienda tiene un mayor peso en el patrimonio de las familias con menos ingresos y al perder un 44,3 % de valor les ha afectado

más en términos relativos. Los más ricos, por su parte, han visto revalorizada su cartera de activos financieros. Así, mientras la riqueza neta media de las familias españolas se sitúa en 245.600 euros, la del 10 % más rico es de 1.295.600 euros y la del 25 % más pobre es de -1.300 euros.

- Los hogares han experimentado un proceso de desapalancamiento en los últimos años. Su deuda ha caído un 20 % desde 2008, pasando de 960.360 millones en 2008 a 770.028 millones en 2016 (65,2 %

del PIB). Una disminución de la deuda acompañada por la bajada de tipos de interés y la disminución de la carga financiera, situada en el 12 % de la renta bruta disponible. En 2014 casi la mitad de los hogares tenían algún tipo de deuda, con un importe medio pendiente de 45.000 euros. Dentro de la deuda, el 93 % son préstamos, la mayor parte a largo plazo, y el 68,6 % corresponde a deuda para adquisición de vivienda. El ratio de endeudamiento para adquisición de vivienda asciende al 58 %.

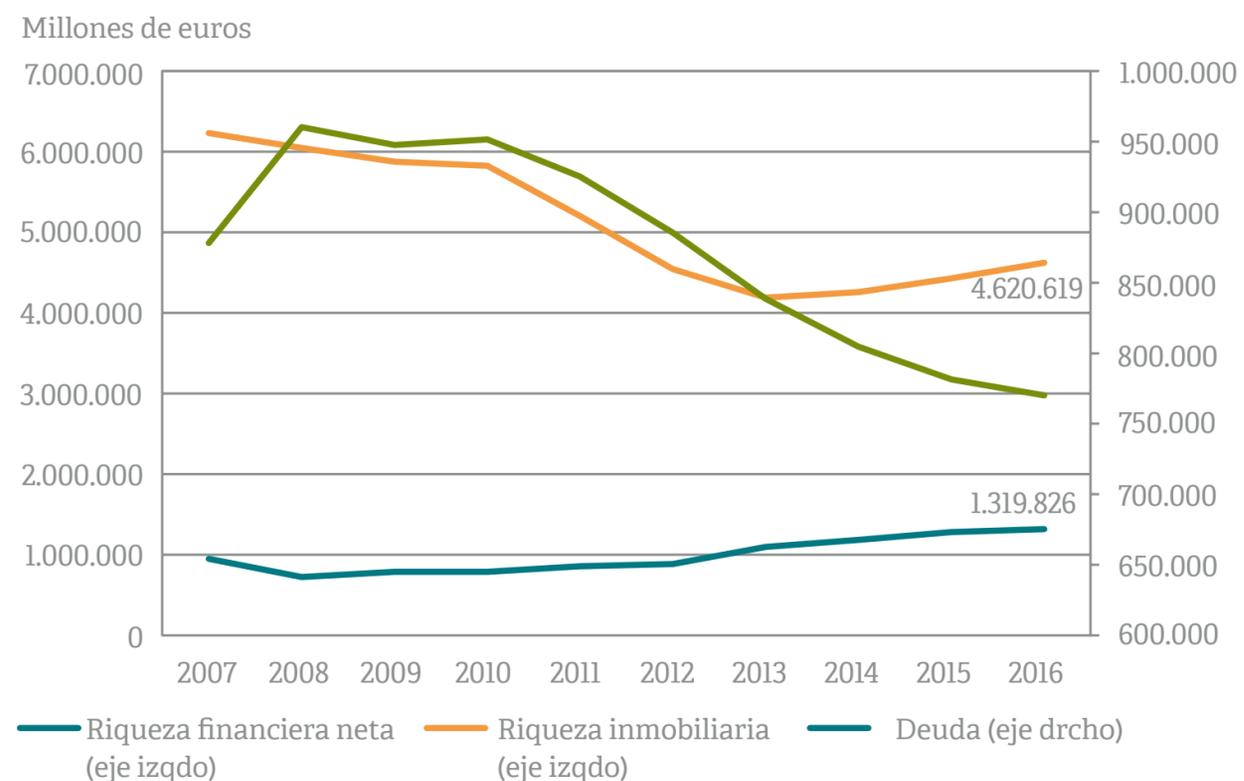
Alta probabilidad: A pesar del aumento de la riqueza financiera, España seguirá presentando una elevada tasa de propiedad inmobiliaria.

Figura 1: Riqueza financiera



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España e Inverco.

Figura 2: Riqueza de los hogares



Fuente: elaboración propia a partir de Banco de España.

Europa cuenta con sus propias fuerzas

- El proyecto de la Unión Europea se vuelve a poner en marcha. Como señaló Angela Merkel, después de recibir al Presidente Trump, “los europeos tenemos que tomar el destino en nuestras manos, pues los tiempos en los que podíamos depender completamente de otros, hasta cierto punto, han terminado”. Tras los estragos causados por la mayor crisis económica de las últimas décadas y la inestabilidad que amenaza desde el entorno internacional, Europa vuelve a tener conciencia de que depende de sí misma y, por ello, vuelve a presentar propuestas de futuro.
- La Comisión Europea publicó el pasado mes un documento titulado “Papel de reflexión sobre la profundización de la unión monetaria y económica” que marca la hoja de ruta para construir una visión conjunta europea a través del debate y el consenso. Como señala el informe, “no podemos permitirnos caer en otra crisis antes de actuar”, por lo que se incluyen un conjunto de propuestas divididas en dos bloques temporales: una primera fase hasta 2019 y una segunda hasta 2025.

Alta probabilidad: Europa ha vuelto. Se impulsarán acciones que devolverán el optimismo al proyecto europeo en un contexto de inestabilidad internacional.

Tabla 2: Hoja de ruta 2017-2025 Eurozona.

	2017-2019	2020-2025
Unión financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Unión Bancaria. • Unión del Mercado de Capitales. • Cortafuegos para el Fondo Único de Resolución. • Fondo Europeo de Garantía de Depósitos. • Reducir riesgos y los préstamos dudosos. • Dar pasos hacia un supervisor único de los mercados europeos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Completar la Unión Financiera. • Activos seguros europeos (eurobono light). • Cambio en el tratamiento regulatorio de los bonos soberanos.
Unión económica y fiscal	<ul style="list-style-type: none"> • Convergencia social y económica. • Coordinación de la política económica. • Función de estabilización fiscal: protección de inversión pública, seguro de desempleo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nuevos estándares de convergencia. • Función de estabilización central. • Presupuesto único. • Incentivar reformas. • Simplificar normas del pacto de estabilidad y crecimiento.
Responsabilidad democrática y gobernanza	<ul style="list-style-type: none"> • Diálogo con el Parlamento Europeo. • Representación externa de la zona euro. • Avanzar hacia el cambio en la arquitectura institucional. 	<ul style="list-style-type: none"> • Presidente permanente del Eurogrupo. • Tesoro para la eurozona. • Fondo Monetario Europeo.

Fuente: elaboración propia a partir de Comisión Europea.

Figura 3: Principios para el futuro de la Eurozona



Fuente: elaboración propia a partir de Comisión Europea.

☉ Contexto Económico

Utilizar la información existente para adoptar la mejor decisión posible, exige trabajar con ella para convertirla en conocimiento activo manejable. Los mejores directivos adoptan decisiones más exitosas, no por casualidad, sino porque interpretan mejor los datos de que disponen.

Para apoyar una toma de decisiones más acertada, LLORENTE & CUENCA impulsa una nueva área de especialidad orientada al análisis de contexto económico, con el fin de entender mejor lo que sucede, anticipar lo que puede suceder y reaccionar ante un entorno cambiante. La toma de decisiones empresariales estará fundamentada y contrastada, ayudando también a explicarlas mejor a los diferentes públicos.

Economía en concreto

Informe de periodicidad mensual, en formato PDF, en el que sintetizamos todo lo necesario para conocer, entender y formarse una opinión fundada sobre la coyuntura socio-económica y sus problemas.

Los cuadros y gráficas son de elaboración propia a partir de los datos oficiales del INE, Banco de España, OCDE o FMI.

Está acompañado de una presentación audiovisual a cargo de Jordi Sevilla, vicepresidente de Contexto Económico en LLORENTE & CUENCA.

A partir del mes de septiembre, los informes elaborados por el equipo de Contexto Económico estarán disponibles solo bajo suscripción a través de una app propia.

Si estás interesado en seguir recibiendo nuestros informes, puedes contactar con
Jordi Sevilla
Vicepresidente de Contexto Económico
LLORENTE & CUENCA
T.: +34 91 563 77 22
Lagasca, 88 - planta 3. 28001 Madrid
jsevilla@llorenteycuenca.com

Se autoriza la difusión y reproducción del material contenido en este Informe para fines comerciales o no comerciales, citando en todo caso la fuente de los materiales utilizados.