

NOTA DE PRENSA

ESPAÑA SIGUE CRECIENDO, Y LA BANCA DECRECIENDO

Madrid, a 17 de abril de 2017.-

El [último informe de coyuntura económica de España](#), elaborado por el Instituto Juan de Mariana y UFM Market Trends, dibuja una imagen y perspectivas positivas. El crecimiento de la economía española se consolida en este nuevo escenario de mayor certidumbre política y mejor entorno global. La nueva amenaza potencial es la inflación, cuya tasa anual del IPC ha llegado a subir hasta el 3%.

El responsable de coyuntura económica del Instituto Juan de Mariana, Ángel Martín Oro, revisa los últimos datos macroeconómicos disponibles. Indicadores como el agregado monetario M1 o los índices de gestión de compras (PMI) apuntan a una pequeña aceleración de la economía española en el primer trimestre de 2017. El sector manufacturero recupera su dinamismo tras la desaceleración de la primera mitad del año pasado, mientras que el sector servicios registra en febrero el aumento más rápido de la actividad comercial en año y medio. La matriculación de automóviles y visados de obra nueva mantienen su expansión.

El empleo en el cuarto trimestre sorprendió ligeramente a la baja, en parte por la contracción del empleo de las Administraciones Públicas, pero los primeros meses del año están siendo positivos. En este contexto se consolidan los buenos datos de confianza de

los agentes económicos, y las estimaciones de crecimiento de la economía española de cara a 2017 vienen revisándose al alza.

Estos datos se dan con un superávit por cuenta corriente que ha continuado incrementándose hasta el 2% del PIB en el conjunto de 2016. Pero este superávit ha sido en buena parte impulsado por la reducción del déficit energético debida a la caída de los precios de la energía. Este efecto ya se está dando la vuelta, teniendo un impacto negativo sobre la balanza por cuenta corriente: los datos conocidos para enero 2017 muestran un incremento del déficit comercial (+31% frente a enero 2016) debido al mayor déficit energético (+58%).

Este aumento de los precios de la energía ha sido la principal causa del continuado repunte de la tasa de inflación de los precios al consumo desde mitad de 2016. De hecho, la tasa que excluye el componente energético y la tasa subyacente se mantienen relativamente estables desde hace año y medio. Esto apuntaría a que el fuerte repunte de la inflación es temporal, y no sería indicativo de presiones inflacionarias ni representaría una amenaza en el corto plazo para la economía española.

Más aún porque el sector bancario continúa reduciendo su volumen de activos, que ha vuelto a marcar un nuevo mínimo que no se veía desde 2007. El agregado del *stock* de crédito al sector privado sigue en contracción, debido a que las amortizaciones todavía son superiores al nuevo crédito concedido, sobre todo en vivienda, ya que el *stock* de crédito empresarial y de crédito al consumo registran tasas de variación positivas. El elevado nivel de endeudamiento de los agentes económicos españoles y el todavía alto nivel de activos de dudoso cobro hacen que no esperemos un repunte notable de la financiación en los próximos trimestres. No obstante, las condiciones para que se produzca un suelo en el desapalancamiento bancario estarían próximas.

El comportamiento del déficit público ha mejorado, como consecuencia de que los gastos se han mantenido estables mientras que los ingresos crecen. Esto explica que se haya podido cerrar 2016 cumpliendo el objetivo comprometido con la Comisión Europea del 4,6%.

La economía española se encuentra en fase de expansión, con indicadores adelantados que auguran un buen primer trimestre. Pese a los temores proteccionistas, el comercio y el crecimiento globales están repuntando y son un apoyo para el desempeño de España. Los tan cacareados riesgos políticos tampoco se han manifestado, siendo las próximas elecciones en Francia el siguiente gran evento. Con todo, a nivel global preocupan las consecuencias no previstas de los experimentos de política monetaria de estos últimos años. Y en el ámbito nacional, el endeudamiento con el exterior representa una de las principales fuentes de fragilidad de la economía española.

Crecimiento económico, empleo y confianza de los agentes económicos

- El crecimiento de la economía española se desacelera levemente en el cuarto trimestre de 2016 hasta el 3% interanual. Para el 2017, tanto gobierno como OCDE, prevén un crecimiento del 2,5%.
- El buen comportamiento del mercado laboral sigue su curso, aunque con cierta desaceleración, particularmente en el sector público. En los últimos doce meses la ocupación ha aumentado en 428.500 personas en el sector privado, mientras que ha caído 14.600 en el público. La tasa de desempleo cae hasta el 18,6%.
- Tras el repunte de la confianza de los agentes económicos entre septiembre y noviembre de 2016 fruto de la mayor certidumbre política y el mejor entorno global, en los últimos meses se consolidan esos altos niveles.

Índices de precios

- La tasa de variación interanual del IPC ha repuntado con fuerza en los últimos meses hasta el 3%, debido al aumento de los costes de la energía. Los temores a la deflación ya están totalmente enterrados, pero este repunte inflacionario tampoco es, de momento, una amenaza.
- Si excluimos el componente energético, la tasa de inflación se mantiene relativamente estable desde hace un año y medio.
- El incremento en la tasa de inflación en España ha sido mayor que en la eurozona, y la primera se sitúa un punto porcentual por encima de la segunda.

Mercado financiero

- La bolsa española se ha comportado de forma muy positiva desde los mínimos post-Brexit, siendo en los primeros meses de 2017 una de las mejores bolsas desarrolladas.
- La rentabilidad del bono a 10 años continúa repuntando, desde los mínimos por debajo del 1% que marcó en agosto de 2016 hasta el 1,8% actual.

Niveles de deuda y apalancamiento

- El total de activos del sector bancario ha vuelto a marcar un nuevo mínimo, con una caída desde el máximo en junio de 2012 del 26%.
- Los activos de dudoso cobro moderan su reducción, mientras que el volumen de activos dudoso cobro respecto al total se ha estancado en los últimos meses en un 4,6%.
- El crédito a las empresas no financieras se mantiene estable. El crecimiento de los préstamos del exterior, que impulsó la recuperación de este tipo de crédito el trimestre anterior, se ha ralentizado. En cambio, la contribución negativa de las entidades de crédito domésticas se ha reducido.
- El stock de crédito a las familias continúa en fase contractiva, en un -1,36% en términos interanuales. El crédito al consumo lidera la tendencia positiva, mientras que la contracción del stock de préstamos para vivienda se desacelera muy lentamente debido a las importantes amortizaciones. En cambio, el crédito nuevo para vivienda crece a altas tasas.
- El *spread* de la curva de rendimientos (que mide cómo evoluciona el diferencial entre las rentabilidades de la deuda a largo y corto plazo) se ha movido ligeramente al alza en los últimos meses como consecuencia de las mayores rentabilidades de la deuda a largo plazo. Los tipos a 3 meses han permanecido sin cambios, mientras que los tipos a 10 años han subido al 1,72%.

Déficit y deuda pública

- Mejora el comportamiento del déficit público. Los gastos se han mantenido estables, mientras los ingresos han aumentado, lo que explica que se vaya a cumplir el objetivo del 4,6%.
- La deuda sobre el PIB se reduce levemente hasta el 100,3%.

Balanza de pagos

- En los últimos meses de 2016, el superávit por cuenta corriente ha continuado incrementándose, cerrando el año en un 2% del PIB frente al 1,4% del año anterior. Este buen comportamiento debe matizarse, teniendo en cuenta que la reducción del déficit comercial se debe a la caída de los precios de la energía.
- Respecto a la evolución de la inversión directa, el dato provisional de 2016 señala un ligero repunte respecto al año anterior, pero todavía por debajo de 2014 y, por mucho margen, de 2013.
- La posición deudora neta de España aumentó frente al Eurosistema. El principal factor ha sido el aumento de adquisición de activos españoles en el marco del programa de compras del BCE.

Recursos adicionales:

- Descargar informe completo: <https://trends.ufm.edu/informe/la-amenaza-inflacionaria/>.
- Qué es UFM Market Trends y por qué nace: [Nota de prensa de 29 de octubre de 2015](#).



INSTITUTO
JUAN DE MARIANA

El Instituto Juan de Mariana es una institución independiente dedicada a la investigación de los asuntos públicos. Con el fin de mantener una independencia plena, el IJM no acepta subvenciones o ayudas de ningún gobierno o partido político. Su objetivo es convertirse en un punto de referencia en el debate de las ideas y de las políticas públicas con la vista puesta en una sociedad libre. Para conseguirlo nos proponemos estudiar y difundir la naturaleza del mercado. El nombre del Instituto proviene del más prominente pensador de la Escuela de Salamanca, encarcelado a principios del siglo XVII por su oposición a Felipe III.

Contacto

Gustavo Vargas

Coordinador de Comunicación

gvargas@juandemariana.org

comunicacion@juandemariana.org

Instituto Juan de Mariana

C/ del Ángel, 2, 28005, Madrid

(+34) 91 221 9824

www.juandemariana.org