

## NOTA DE PRENSA

# LA ACELERACIÓN COBRA FUERZA, PERO CONTINÚA LA FRAGILIDAD A LARGO PLAZO

---

**Madrid, a 20 de julio de 2017.-**

El pasado año todo apuntaba a que 2017 iba a ser un año de desaceleración económica. Pero como señala [el último informe de coyuntura de España](#) elaborado por el Instituto Juan de Mariana y [UFM Market Trends](#), los datos conocidos dibujan una realidad distinta. El crecimiento español se ha acelerado en el primer semestre del año, batiendo expectativas y sorprendiendo gratamente a la mayoría de analistas.

El responsable de coyuntura económica del Instituto Juan de Mariana, Ángel Martín Oro, revisa los últimos datos macroeconómicos disponibles. Indicadores como la creación de empleo o los índices de gestión de compras (PMI) apuntan a una aceleración de la economía española en el segundo trimestre de 2017. Los afiliados a la Seguridad Social han crecido en un 3.8% interanual, cuatro décimas más que en el primer trimestre. La actividad del sector servicios según el PMI se expande en junio al mayor ritmo en 22 meses.

Estas sorpresas positivas han llevado a elevar las expectativas de crecimiento para el conjunto de 2017 hasta el 3,3% en el rango alto. El Banco de España las ha revisado al alza en seis décimas respecto a comienzos de año. En este entorno, la confianza de los agentes

económicos continúa mejorando, aunque aún no se alcanzan los niveles máximos de 2015. Las bolsas europeas suben, pero es la española la que lidera las cifras de rentabilidad en 2017.

Estos datos se dan con un déficit público reduciéndose sostenida pero lentamente. De mantenerse el ritmo de crecimiento de ingresos y gastos del primer trimestre constante a lo largo de 2017, y con las previsiones de crecimiento del PIB actuales, el déficit público cerraría ligeramente por encima del compromiso con Bruselas del 3.1%. Así, para cumplir con los compromisos debería continuar la inercia positiva de la actividad y mantener los gastos prácticamente congelados durante el segundo semestre.

La cuenta corriente se mantiene en superávit si lo medimos en términos acumulados de los últimos doce meses. Pero el primer cuatrimestre del año registra déficit debido al aumento de más del 50% interanual del déficit comercial energético. [Como ya se preveía](#), el impacto de la subida de los precios del petróleo, si los comparamos con el año anterior, se ha dejado notar. La buena noticia es que, pese al sólido crecimiento económico, el saldo comercial no energético mejora en la primera parte del año respecto a 2016.

El amplio rango en el que se han movido los precios de la energía en el último año también ha sido el principal motor de la tasa de inflación de los precios de consumo. Como [se adelantaba en la anterior edición del informe](#), la supuesta amenaza inflacionaria (crecimiento del IPC del 3% en febrero) no era tal. En cambio, en los precios industriales el fuerte repunte de las tasas se ha sostenido en mayor medida, y ha sido acompañado por el índice excluyendo el componente de energía.

En el sector bancario todavía no se puede dar por finalizado el ajuste. El volumen total de activos se había estabilizado en los primeros meses del año, pero abril ha vuelto a tocar un nuevo mínimo, un 26% por debajo de los máximos de junio 2012. Los datos de crecimiento interanual del stock de financiación a las empresas no financieras refuerzan la idea del punto de inflexión al que ya se hizo referencia [en un informe previo](#).

La economía española acelera su expansión, en un entorno de baja inflación de precios de consumo, muy bajos tipos de interés y en los inicios de la recuperación del crédito. En este escenario de renovado optimismo, no se debería caer en la complacencia y descuidar los

problemas estructurales y riesgos que persisten en la economía española a medio y largo plazo. Téngase en cuenta que la situación actual está siendo apoyada por precios relativamente bajos del petróleo y costes de financiación muy reducidos. Respecto a los precios del petróleo, [desde UFM Market Trends](#) no se prevé que se vayan a disparar en un futuro próximo. Pero una subida significativa de los tipos de interés (o llamémosle “normalización”) es esperable en el medio y largo plazo. Este escenario podría tener graves repercusiones para los agentes más endeudados, como el caso del sector público. El endeudamiento con el exterior representa otra de las principales fuentes de fragilidad de la economía española, cuya corrección pasa también por reducir la deuda pública.

### *Crecimiento económico, empleo y confianza de los agentes económicos*

- El crecimiento de la economía española se aceleró en más de una décima en el primer trimestre de 2017 (0,8% intertrimestral) y se prevé que en el segundo sume otra décima (0,9%). Para el conjunto de 2017 todas las estimaciones se están revisando al alza y ya superan el 3%.
- La creación de empleo se acelera en el segundo trimestre (3,8% vs. 3,4% 1T). En los 12 meses hasta marzo 2017 (EPA 1T) la ocupación ha aumentado en 453.100 personas en el sector privado, mientras que ha caído 44.400 en el público. La tasa de desempleo cae hasta el 18,75%.
- La confianza de los agentes económicos continúa mejorando, aunque aún no se alcanzan los niveles máximos de 2015.

### *Índices de precios*

- La tasa de variación anual del IPC ha bajado del 3% en febrero al 1.5% en junio, mientras que la subyacente repunta ligeramente por encima del 1%, nivel en el que se ha mantenido estable dos años.
- El repunte en la tasa de variación anual de los precios industriales va más allá del impacto del componente energético y por tanto es más sostenible. La tasa general se sitúa en el 5,3% en mayo (vs. 7,5% enero) y excluyendo el elemento energía en el 2,6% (vs. 1,8%).

### *Mercado financiero*

- La bolsa española se ha mantenido plana este segundo trimestre, por un mal mes de junio. La rentabilidad del primer semestre cierra en el 11.7% para el Ibex35, más del doble que el principal índice europeo.
- La rentabilidad del bono español a 10 años ha presentado elevada volatilidad reciente. La tendencia bajista se rompió a finales de junio tras el discurso de Draghi (del 1,4% al 1,7% en dos semanas), pero en los últimos días ha corregido parte de ese repunte. La prima de riesgo se ha reducido e incluso ha perforado los 100 puntos.

### *Sector bancario y apalancamiento*

- El total de activos del sector bancario se estabiliza en los primeros meses del año, con una caída desde el máximo en junio de 2012 del 26%.
- Los activos de dudoso cobro siguen moderando su reducción interanual (-12,3% en abril vs. -20,7% un año anterior), mientras que su volumen respecto al total de activos se reduce muy lentamente. Se sitúa en el 4,5%, cuando en la década de los 2000 no superó el 1% hasta el verano de 2008.
- La financiación a las empresas no financieras se acelera al 2% interanual. Las tres categorías (préstamos bancarios domésticos y del exterior, además de los valores distintos de acciones) contribuyen positivamente, lo que no sucedía desde 2009.
- El stock de crédito a las familias continúa en fase contractiva, en un -1,2% interanual, por el componente inmobiliario.
- 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 mantenido estable alrededor del 2% desde comienzos de año hasta finales de junio.

### *Déficit y deuda pública*

- El déficit público cumplió con el objetivo en 2016 por primera vez en años, cerrando en el 4.54% del PIB, el más alto de la Eurozona.
- En el primer trimestre el déficit se ha reducido en un 42% interanual, y de seguir este ritmo a lo largo del año podría cumplirse con el compromiso del 3.1%.
- La deuda sobre PIB se mantiene estable en los últimos trimestres, ligeramente por encima del 100%.

## *Balanza de pagos*

- En los primeros meses de 2017, disminuye el superávit por cuenta corriente por el aumento en más de un 50% interanual déficit comercial energético, directamente relacionado con el precio del petróleo.
  - La evolución de la entrada de inversión directa es positiva. Las entradas netas durante los primeros cuatro meses de 2017 han sido un 27,6% superiores al mismo periodo del año anterior.
  - La posición deudora del Banco de España frente al Eurosistema aumentó en el primer trimestre hasta el 24% del PIB desde el 20% en el cuarto trimestre de 2016.
  - La posición deudora frente al exterior se mantiene en el 86,5% del PIB.
- 

### Recursos adicionales:

- Descargar informe completo: <https://trends.ufm.edu/informe/espana-t2-2017/>
- 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](mailto:gvargas@juandemariana.org)

[comunicacion@juandemariana.org](mailto:comunicacion@juandemariana.org)

**Instituto Juan de Mariana**

C/ del Ángel, 2, 28005, Madrid

(+34) 91 221 9824

[www.juandemariana.org](http://www.juandemariana.org)