

# PANORAMA ECONÓMICO

*Diciembre de 2018*



**Servicio de Estudios**  
**Departamento de Asuntos Económicos y Europeos**

**CEOE**

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE  
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

# PANORAMA ECONÓMICO

En un entorno internacional donde parecen haberse mitigado las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, ha sido el proceso del Brexit el que ha concentrado el mayor protagonismo en las últimas semanas. Tras la firma el pasado 25 de noviembre de los 27 Jefes de Estado europeos del Acuerdo de Retirada de Reino Unido de la UE y de la Declaración política sobre la relación futura tras el Brexit, se esperaba su aprobación por parte del Parlamento británico. La falta de apoyo que tiene Theresa May ha hecho que la Primera Ministra británica haya optado por aplazar la votación. El nuevo objetivo es cambiar el acuerdo de retirada de la UE para así conseguir el respaldo del Parlamento en su propio país, aunque las autoridades europeas no están por la labor, al menos hasta ahora, de reabrir la ya negociado. Este bloqueo ha generado mayor incertidumbre en un proceso, ya de por sí largo y complicado, que tiene como límite el próximo 29 de marzo de 2019 y en donde las probabilidades de una salida brusca y desordenada de Reino Unido de la UE cobran fuerza.

Otro de los frentes abiertos en Europa es la situación presupuestaria en Italia y sus negociaciones con la Comisión Europea. La Comisión ha criticado la falta de voluntad del Gobierno italiano de mejorar su desequilibrio fiscal, puesto que los presupuestos revisados presentados no incorporan cambios relevantes respecto a los iniciales. Además, han concluido que el criterio de deuda en 2017 puede considerarse como incumplido y, por tanto, estaría justificada la apertura de un procedimiento de déficit excesivo. No obstante, las negociaciones siguen abiertas, aumentando la posibilidad de acuerdo tras el reciente compromiso del Gobierno italiano para reducir el objetivo de déficit público del -2,4% del PIB al -2,04% del PIB en 2019<sup>1</sup>.

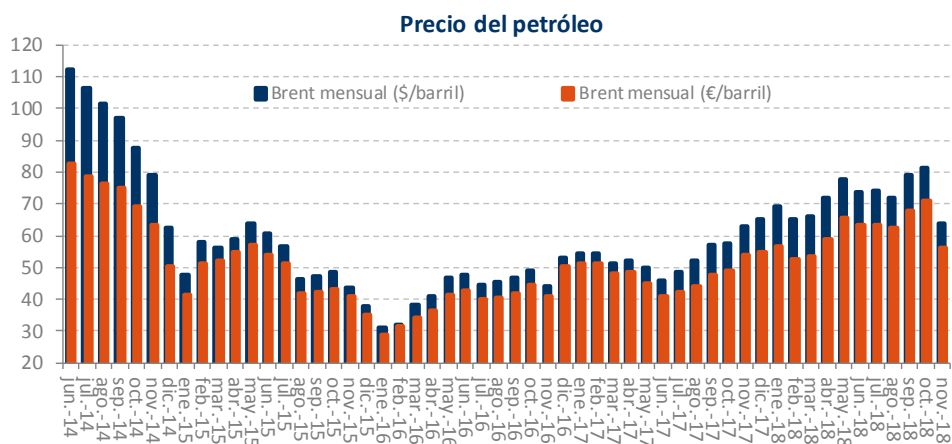
La respuesta de los mercados financieros ante este panorama en Europa ha sido una mayor volatilidad, sobre todo, en renta variable, puesto que los mercados de deuda han mostrado un comportamiento más estable, con escasas variaciones en los bonos de las principales economías avanzadas. En cuanto a las divisas, la libra sigue depreciándose frente al resto de monedas, alcanzando la cotización del euro/libra el nivel de 0,90 a mediados de diciembre. Sin embargo, el euro pierde valor frente al dólar, situándose en una cotización alrededor de los 1,13 \$/euro.

En este contexto, no ha habido sorpresas en la reunión del BCE del pasado 13 de diciembre, ya que confirmó la finalización de su programa extraordinario de compra de deuda (de duración de casi 4 años), después de haber realizado adquisiciones por valor de 2,6 billones de euros. Por su parte, se espera que la Fed vuelva a aumentar los tipos de interés este mes de diciembre, aunque el foco de atención será conocer si rebajará la intensidad del proceso de normalización de la política monetaria estadounidense de cara a 2019.

Otro aspecto reseñable es la caída del precio del crudo en la recta final de 2018. El crudo Brent superó el valor de los 80 dólares el barril en octubre y desde ese nivel ha caído hacia el entorno de los 60 dólares por barril al inicio de diciembre. La continua revisión a la baja de las perspectivas de la economía mundial (las últimas estimaciones de la OCDE apuntan también en esta dirección, con un avance del PIB del 3,5% en 2019) junto con el aumento de la producción en EE.UU., Rusia y Arabia Saudí explican el descenso de la cotización de esta materia prima.

---

<sup>1</sup> Un análisis más detallado se puede encontrar en el recuadro de este informe titulado "Mecanismos de la Unión Europea para asegurar el cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento".



Fuente: Ministerio de Economía y Empresa y Servicio de Estudios de CEOE

Ya en España, el foco de atención sigue estando en la esfera política por la incertidumbre que genera la situación en Cataluña, la aprobación o no de presupuestos del Estado para 2019 o incluso la posibilidad de adelantar las elecciones generales. En este entorno, la principal novedad en cuanto a la economía española reside en la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento, si bien leve, tal y como señalan los principales organismos nacionales e internacionales. Así, la OCDE apunta a un crecimiento del PIB del 2,6% este año y del 2,2% para 2019, en línea con la Comisión Europea y el Panel de Funcas. Por su parte, el Banco de España ha rebajado el crecimiento para el presente año hasta el 2,5% y mantiene el 2,2% para el próximo. Por lo tanto, hay un amplio consenso sobre el proceso de desaceleración en la actividad que está registrando la economía española en 2018 y que continuará en 2019. Esto tendrá su reflejo en el empleo y, de este modo, se reducen las expectativas de creación de empleo hasta el entorno del 2,4% y el 2,0% en ambos años (en términos de Contabilidad Nacional), según el Panel de Funcas. La tasa de paro seguirá descendiendo hasta el nivel del 15,3% y 13,8% en 2018 y 2019, respectivamente, mientras que la inflación se mantendrá por debajo del 2% en este periodo. En este ámbito, cabe resaltar la notable desaceleración del IPC en noviembre (1,7%, frente al 2,3% anterior) debido fundamentalmente a la bajada del precio de la electricidad y de los carburantes.

Pero quizás una de las notas destacadas es la revisión a la baja que se está produciendo del saldo exterior, puesto que difícilmente superará el 1% del PIB en 2018. Así, con datos del Banco de España hasta septiembre de 2018, la capacidad de financiación se situó en 5 mil millones de euros, frente a 12,6 mil millones de un año antes. Esta caída del superávit exterior se debe, en buena parte, al comportamiento de la balanza comercial<sup>2</sup>, cuyo déficit viene aumentando desde 2016, donde alcanzó uno de sus valores más reducidos de los últimos años. De hecho, entre enero y septiembre de 2018, el déficit comercial registra una cuantía de -24.187 millones de euros, prácticamente el doble que en el mismo periodo de 2016.

Por último, cabe señalar la aprobación en el Consejo de Ministros del día 7 de diciembre de los objetivos de estabilidad presupuestaria y deuda para el periodo 2019-2021, que no suponen novedad alguna respecto a los que recoge el Plan Presupuestario del pasado octubre, aunque sí pudieran ser el punto de partida para la presentación de los presupuestos de 2019. Así, para el conjunto de las Administraciones Públicas se contempla un déficit público del 1,8% del PIB en 2019; del 1,1% del PIB para 2020, y del 0,4% del PIB para 2021. En cuanto a la deuda pública, se establecen como objetivos el 96,1% del PIB para 2019, 94,1% del PIB para 2020 y 91,5% del PIB para 2020.

<sup>2</sup> Un análisis más detallado se puede encontrar en el recuadro de este informe titulado "Evolución reciente del comercio exterior de bienes en España".

**ceoe**

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE  
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

Calle Diego de León, 50

28006 Madrid

(+34) 91 566 34 00

[www.ceoe.es](http://www.ceoe.es)