

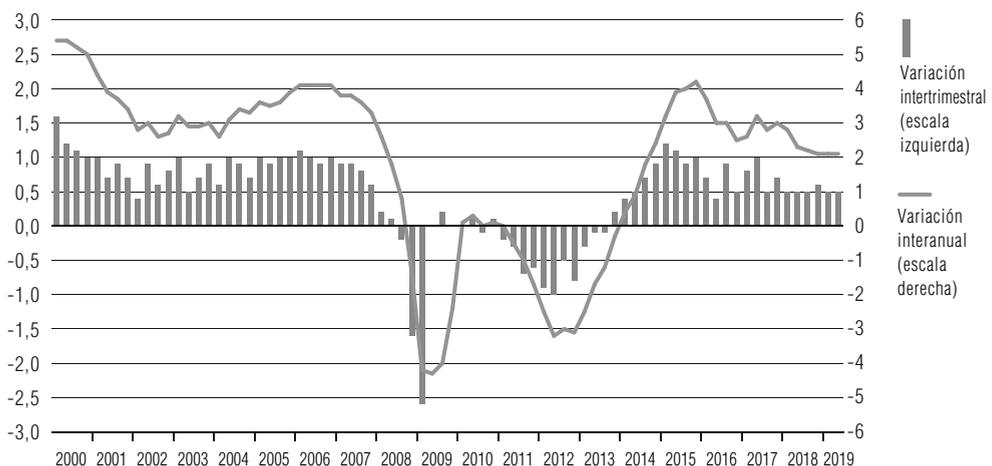
1.3.

Contexto Económico Nacional

Conforme a los últimos datos publicados por el INE de la *Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR)*, la economía española registra en el segundo trimestre de 2019 un crecimiento real del PIB del 0,5% respecto al trimestre anterior, igual que en el primer trimestre. En términos interanuales, el ritmo de crecimiento se mantiene de igual forma, en concreto, en el 2,1%, determinando que el balance de la primera mitad del año sea de un crecimiento real del PIB del 2,1%, tres décimas inferior al registrado de media en 2018 (2,4%).

Desde la perspectiva de la demanda agregada, este incremento del PIB se sustenta tanto en la aportación positiva de la demanda interna que se cifra en 1,4 puntos en el primer semestre, no obstante, 1,2 puntos menor que de media en 2018 (2,6 p.p.); como, aunque en menor medida, en el sector exterior, que registra una contribución positiva de 0,7 puntos en la primera mitad del año, tras el balance negativo en 2018 (-0,2 puntos).

Gráfico 1.3.1 PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ESPAÑA



NOTA: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario. Índice de volumen encadenado referencia 2015.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España (INE).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

Cuadro 1.3.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y DEMANDA AGREGADA. ESPAÑA

	2017	2018	2019				
			Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales	
			I	II	1 ^{er} Sem.	I	II
Demanda nacional⁽¹⁾	3,0	2,6	1,7	1,1	1,4	-	-
Gasto en consumo final	2,5	1,9	1,2	1,1	1,2	0,3	0,1
Hogares	3,0	1,8	1,0	0,8	0,9	0,3	0,1
ISFLSH	-0,2	2,5	-0,0	1,0	0,5	0,3	0,0
AAPP	1,0	1,9	2,0	2,0	2,0	-0,8	1,0
Formación bruta de capital	5,6	6,1	4,0	1,0	2,5	0,4	0,4
Formación bruta de capital fijo	5,9	5,3	4,0	0,9	2,4	0,4	-0,1
Activos fijos materiales	7,0	6,2	4,8	0,9	2,8	0,9	-0,2
- Viviendas y otros edificios y construcciones	5,9	6,6	3,3	1,9	2,6	1,3	-0,4
- Maquinaria, bienes de equipo, sistemas de armamento y recursos biológicos cultivados	8,5	5,6	7,0	-0,6	3,1	-0,3	0,0
Productos de la propiedad intelectual	1,3	1,1	-0,1	0,8	0,4	3,6	-1,1
Variación de existencias y adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos ⁽¹⁾	-0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-	-
Demanda externa⁽¹⁾	-0,1	-0,2	0,4	1,0	0,7	-	-
Exportaciones de bienes y servicios	5,6	2,2	0,1	2,1	1,1	0,1	2,1
Exportaciones de bienes	5,1	2,1	-1,8	2,1	0,2	-0,5	3,8
Exportaciones de servicios	6,8	2,3	4,3	2,0	3,1	1,4	-1,4
Importaciones de bienes y servicios	6,6	3,3	-1,0	-0,9	-1,0	-0,4	1,0
Importaciones de bienes	6,5	1,9	-2,5	-2,3	-2,4	-0,8	1,3
Importaciones de servicios	7,3	9,8	5,8	5,6	5,7	1,7	-0,1
PIB p. m.	2,9	2,4	2,1	2,1	2,1	0,5	0,5

NOTAS: Tasas de variación. Índice de volumen encadenado referencia 2015. Datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario.

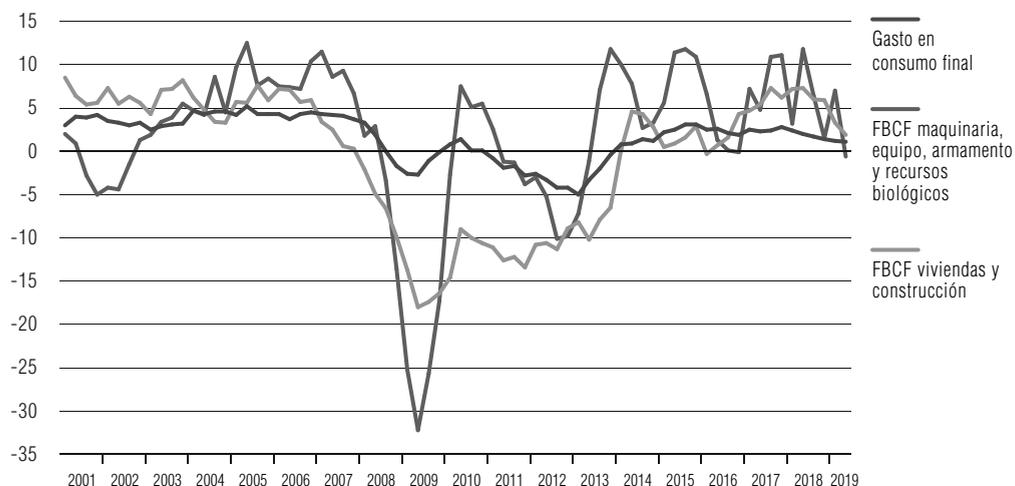
(1) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2015 (INE).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

Más específicamente, la desaceleración de la demanda interna se explica por una ralentización del consumo y, especialmente, de la inversión. En concreto, el gasto en consumo final crece un 1,2% interanual de media en el primer semestre, siete décimas menos que en 2018 (1,9%), siendo el incremento del consumo de los *hogares* del 0,9%, la mitad que en el ejercicio precedente (1,8%). Junto a ello, se desacelera también el consumo de las *Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares*, que crece un 0,5%, dos puntos menos que en el año anterior (2,5%). Por el contrario, se intensifica ligeramente el gasto de las *Administraciones Públicas*, que presenta un crecimiento del 2% en el primer semestre, una décima más que de media en 2018 (1,9%).

Gráfico 1.3.2 COMPONENTES INTERNOS DE LA DEMANDA. ESPAÑA



NOTA: Series corregidas de estacionalidad y efecto calendario. Índice de volumen encadenado referencia 2015.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España (INE).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

Por su parte, en la inversión la *formación bruta de capital fijo* registra un crecimiento del 2,4% interanual en el primer semestre, frente al 5,3% de aumento observado en 2018. Todos los componentes presentan incrementos más moderados que en 2018, especialmente la inversión destinada a *viviendas y otros edificios y construcciones*, que registra un crecimiento del 2,6% interanual, cuatro puntos por debajo de la subida del año anterior (6,6%); junto a ello, la destinada a *bienes de equipo y activos cultivados* aumenta un 3,1% interanual, 2,5 puntos menos que en 2018 (5,6%); y la destinada a *productos de la propiedad intelectual* presenta un moderado incremento del 0,4% (1,1% el año anterior).

En la demanda externa se registra una desaceleración de las exportaciones de bienes y servicios y una caída de las importaciones, siendo el balance de una contribución positiva al crecimiento del PIB en el primer semestre de 0,7 puntos porcentuales, en contraste con la aportación negativa en el año 2018 (-0,2 p.p.). En concreto, las exportaciones de bienes y servicios crecen a un ritmo del 1,1% interanual en el primer semestre, la mitad que de media en 2018 (2,2%), explicado por la pérdida de dinamismo de las exportaciones de bienes que aumentan tan solo un 0,2%, mientras que las de servicios se incrementan más intensamente (3,1%) y por encima del año anterior (2,3%); por su parte, las importaciones de bienes y servicios se reducen un 1%, en contraste con el aumento del 3,3% en 2018, debido al descenso en las de bienes (-2,4%), mientras que las de servicios crecen, aunque en menor medida que en 2018 (5,7% y 9,8%, respectivamente).

De esta forma, y en términos de la balanza de pagos, según los datos del Banco de España, hasta junio se registra un déficit en la balanza por cuenta corriente y un superávit en la de capital, siendo el saldo agregado de ambas, que mide la *capacidad o necesidad de financiación de la economía*, de una capacidad de financiación, no obstante, inferior a la observada en el mismo periodo del año anterior.

A un mayor nivel de detalle, la balanza por cuenta corriente contabiliza en la primera mitad del año un saldo deficitario de -1.205 millones de euros, en contraste con el superávit contabilizado en el mismo periodo de 2018 (+1.641 millones de euros).

De otro lado, la cuenta de capital acumula hasta junio un superávit de 1.590 millones de euros, un 8,2% superior al del mismo periodo del año anterior.

En suma, el saldo de las cuentas corriente y de capital registra en los seis primeros meses del año una capacidad de financiación de 385 millones de euros, muy por debajo de la contabilizada en el mismo periodo de 2018 (+3.112 millones de euros).

Cuadro 1.3.2 PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y OFERTA AGREGADA. ESPAÑA

	2017	2018	2019				
			Tasas interanuales			Tasas intertrimestrales	
			I	II	1 ^{er} Sem.	I	II
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,0	5,9	0,1	-4,0	-1,9	-4,2	-2,2
Industria	3,1	-0,4	-0,6	0,0	-0,3	0,8	0,2
Industria manufacturera	4,9	0,7	0,0	-0,4	-0,2	0,4	-0,4
Construcción	4,9	5,7	5,0	4,3	4,7	0,4	1,0
Servicios	2,9	2,7	2,9	2,9	2,9	0,7	0,6
Comercio, transporte y hostelería	3,5	2,4	3,1	2,8	3,0	0,9	0,3
Información y comunicaciones	7,7	5,0	2,2	0,9	1,5	-0,3	0,1
Actividades financieras y de seguros	0,5	6,7	6,2	7,6	6,9	2,7	3,2
Actividades inmobiliarias	1,7	2,3	2,7	2,8	2,8	0,7	0,6
Actividades profesionales, científicas y técnicas	5,4	4,9	4,6	5,4	5,0	1,1	1,4
Administración pública, sanidad y educación	1,5	1,7	1,9	2,0	1,9	0,2	0,4
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios	2,7	0,0	-0,0	0,7	0,3	0,6	-0,0
Impuestos netos sobre productos	2,8	1,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,1	0,3
PIB p.m.	2,9	2,4	2,1	2,1	2,1	0,5	0,5

NOTA: Tasas de variación. Índice de volumen encadenado referencia 2015. Datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2015 (INE).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

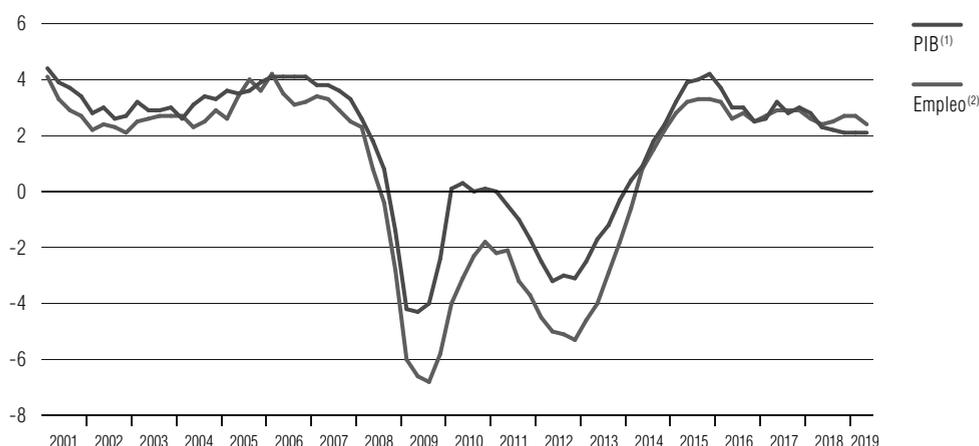
Por el lado de la oferta productiva, el crecimiento de la economía española en la primera mitad del año se sustenta en los resultados positivos de la construcción y los servicios, mientras que por el contrario caen el sector primario y la industria.

Concretamente, la construcción presenta el mayor crecimiento relativo con una subida real del Valor Añadido Bruto a precios básicos (VAB p.b.) del 4,7% interanual en el primer semestre, si bien un punto más moderada que en 2018 (5,7%), y sumando casi cinco años de tasas positivas. Junto a ello, el sector servicios registra un incremento del VAB del 2,9% en el primer semestre (2,7% de media en 2018), generalizado por ramas de actividad. Los mayores incrementos se registran en “*Actividades financieras y de seguros*” (6,9% en el primer semestre); “*Actividades profesionales, científicas y técnicas*” (5%); y “*Comercio, transporte y hostelería*” (3%).

En el lado opuesto, las ramas industriales registran un descenso del VAB del 0,3% interanual en el primer semestre, prácticamente manteniendo la caída observada el año anterior (-0,4%). También disminuye el sector primario un 1,9% interanual en el primer semestre, frente al incremento del 5,9% registrado en 2018.

Estos resultados de la demanda y oferta productiva se trasladan al mercado laboral. Según la *Contabilidad Nacional Trimestral de España*, el empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, aumenta un 2,4% interanual en el segundo trimestre, tres décimas menos que en el trimestre anterior (2,7%), dando como resultado un incremento del 2,6% en la primera mitad del año, prácticamente igual que

Gráfico 1.3.3 PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y EMPLEO. ESPAÑA



NOTAS: Tasas de variación interanual de las series corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

(1) Índice de volumen encadenado referencia 2015.

(2) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2015 (INE).

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

en 2018 (2,5%). En similar sentido apunta la *Encuesta de Población Activa (EPA)*, con un aumento del número de ocupados del 2,4% interanual en el segundo trimestre del año, casi un punto inferior al del primer trimestre (3,2%), siendo el balance del semestre del 2,8% interanual (2,7% en 2018).

Este aumento de la ocupación ha venido acompañado de un crecimiento de la población activa (0,8% interanual en el primer semestre), resultando una disminución del número de parados del 9,6% interanual, y situándose la tasa de paro en el 14,4% de media en el primer semestre, casi un punto inferior a la del año anterior y la más baja desde finales de 2008.

La información más adelantada que se conoce de paro registrado y afiliados a la Seguridad Social, publicada por el *Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social*, señala que el paro se reduce a un ritmo del 3,7% interanual en agosto, aumentando junto a ello la afiliación de trabajadores a la Seguridad Social un 2,5% interanual, en ambos casos tasas más moderadas que las registradas en la primera mitad del año, así como en 2018.

En materia de precios, se registran ritmos de crecimiento muy moderados tanto desde el punto de vista de la producción como, especialmente, del consumo, inferiores al 2%,

Cuadro 1.3.3 | PRINCIPALES MAGNITUDES DEL MERCADO DE TRABAJO. ESPAÑA

	2017	2018	2019		
			I	II	1 ^{er} Sem.
EPA					
Población ≥ 16 años	0,3	0,6	0,9	1,0	0,9
Activos	-0,4	0,3	0,7	0,9	0,8
Ocupados	2,6	2,7	3,2	2,4	2,8
Parados	-12,6	-11,2	-11,6	-7,4	-9,6
Tasa de actividad ⁽¹⁾	58,8	58,6	58,4	58,7	58,5
Tasa de paro ⁽²⁾	17,2	15,3	14,7	14,0	14,4
SPEE					
Paro registrado ⁽³⁾⁽⁴⁾	-7,8	-6,2	-4,9	-4,6	-4,6
SEGURIDAD SOCIAL					
Trabajadores afiliados ⁽³⁾⁽⁵⁾	3,4	3,1	2,9	2,7	2,7

NOTAS: Tasas de variación interanual.

(1) % sobre población 16 años o más.

(2) % sobre población activa.

(3) Datos en el último mes de cada periodo.

(4) Referido al último día del mes.

(5) Media mensual.

FUENTE: EPA (INE); Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

objetivo de estabilidad de precios fijado por el BCE. Concretamente, por el lado de la producción el deflactor del PIB crece un 1,3% en la primera mitad del año, dos décimas más que en 2018 (1,1%).

Desde la perspectiva de la demanda, en agosto, última información disponible, la tasa de inflación se sitúa en el 0,3% interanual, siete décimas menor que la de la Zona Euro (1%), influenciada por la caída de los precios energéticos que se reducen un 4,5% interanual en agosto, recogiendo la reducción del precio del *petróleo Brent* en los mercados internacionales, que de media en agosto se situó en 59 dólares el barril, con un descenso del 18,2% interanual.

En términos de inflación subyacente, es decir, sin considerar los precios de los componentes más volátiles del IPC (alimentos no elaborados y productos energéticos), el crecimiento de los precios de consumo es del 0,9% interanual en agosto, manteniéndose en el entorno del uno por ciento que se viene registrando desde 2015.

En este contexto, los salarios, según datos de incremento salarial pactado en convenio hasta el mes de agosto, registran una subida del 2,29%, notablemente por encima, por tanto, de la inflación general (0,3%). Un aumento salarial pactado en los 3.029 convenios firmados en España en los ocho primeros meses del año, un 2,3% más que en el mismo periodo del año anterior, y a los que se han acogido 8.463.315 trabajadores, un 12,4% más, una cifra que representa la mitad de la población asalariada en España (50,7%).

En los mercados financieros, las autoridades monetarias han reaccionado adoptando un tono más acomodaticio de su política monetaria, ante el empeoramiento de las perspectivas de crecimiento económico global, el descenso de las expectativas de inflación, y asimismo de las rentabilidades de la deuda soberana. En EEUU, la *Reserva Federal* ha reducido en julio y septiembre en un cuarto de punto el tipo de interés de los fondos federales, hasta el rango objetivo entre el 1,75% y el 2%, los primeros recortes desde 2008, y ha anticipado que adoptará las medidas necesarias para mantener la expansión. Por otro lado, el *Banco de Inglaterra* ha mantenido en su reunión de septiembre el tipo de intervención en el 0,75%, tras la última subida en agosto de 2018, y ha advertido sobre los riesgos que puede traer para el país un *Brexit* sin acuerdo. Por su parte, el *Banco de Japón* mantiene el tipo de interés en valores negativos desde marzo de 2016, en el -0,1%, aunque anticipó la posibilidad de una próxima rebaja del precio del dinero. Y de otro lado, el *Banco Central Europeo* ha anunciado que seguirá manteniendo el tipo de interés de referencia sin variación en el mínimo histórico del 0% en el que quedó fijado en marzo de 2016, aunque no descartó situarlo en niveles inferiores hasta que observe una convergencia sólida de la tasa de inflación hacia su nivel objetivo (próxima al 2%).

Por lo que a los tipos de cambio se refiere, el euro muestra en agosto una depreciación generalizada frente a las principales divisas, excepto con la libra esterlina. Respecto al

dólar, cotiza a 1,11 dólares de media en agosto, un 3,7% por debajo del mismo mes del año anterior; y respecto al yen a 118,2 yenes por euro, con una depreciación del 7,8%. Por el contrario, frente a la libra esterlina cotiza a 0,92 libras por euro, registrando una apreciación del 2,1% interanual.

En los mercados de deuda, la prima de riesgo española inició 2019 en el entorno de los 120 puntos básicos, registrando posteriormente una trayectoria descendente hasta los 60 puntos al comienzo del tercer trimestre, con un descenso paulatino de la rentabilidad del bono a diez años, que llegó a situarse en el 0,1% en agosto, un mínimo histórico. Desde entonces, la prima de riesgo ha venido repuntando ligeramente, si bien manteniéndose en valores históricamente reducidos, en torno a los 80 puntos básicos en septiembre, y con rentabilidades del bono a 10 años por debajo del 0,3%.

Respecto a la ejecución de las Cuentas Públicas, hasta el mes de junio el *Estado* presenta un déficit acumulado de -10.629 millones de euros en términos de contabilidad nacional, equivalente al -0,85% del PIB. Junto a ello, los *Organismos de la Administración Central* registran un saldo negativo de 900 millones de euros (-0,07% del PIB), de forma que, conjuntamente, el subsector *Administración Central* acumula en la primera mitad del año un déficit de -11.529 millones de euros, el 0,92% del PIB, un 24,3% superior al registrado en el mismo periodo del año anterior y casi el doble del objetivo marcado para el conjunto del año, el -0,5%.

De otro lado, la *Administración Regional* contabiliza en los seis primeros meses del año un déficit de -7.938 millones de euros, el -0,63% del PIB, un 10,3% más que en la

Gráfico 1.3.4 RENDIMIENTO DEL BONO A DIEZ AÑOS. ESPAÑA-ALEMANIA



FUENTE: Financial Times.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

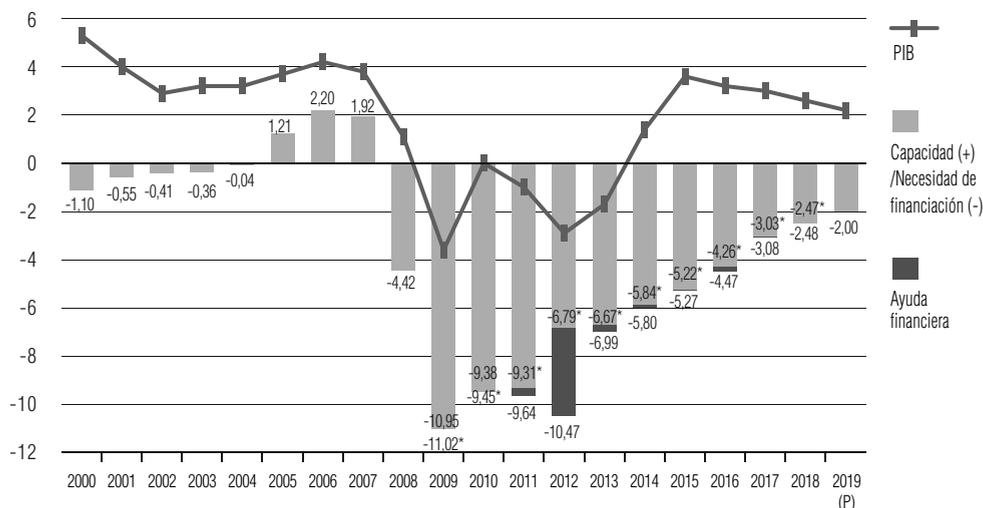
primera mitad de 2018; y el subsector *Fondos de la Seguridad Social* registra un déficit del 0,54% del PIB, un 16,1% más que hasta junio de 2018.

En suma, el conjunto de la *Administración Central*, *Administración Regional* y *Fondos de la Seguridad Social* contabiliza un déficit de -26.272 millones de euros hasta junio (-2,09% del PIB), un 17,6% superior al registrado en el mismo periodo del año anterior. Sin incluir las ayudas al sector financiero, que no se tienen en cuenta para el análisis del cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, el déficit se eleva ligeramente al 2,10% del PIB, siendo el objetivo para el conjunto del año, establecido en la actualización del *Programa de Estabilidad 2019-2022 del Reino de España* (de fecha 30 de abril de 2019), del -2% del PIB.

Con esta trayectoria descrita por la economía española en lo que va de año, las previsiones de los distintos organismos nacionales e internacionales pronostican que la economía española continuará desacelerándose en 2019, prolongándose esta pérdida de dinamismo en 2020.

Más específicamente, el Ministerio de Economía y Empresa sitúa el crecimiento de la economía española en el 2,2% de media en 2019, en el escenario macroeconómico del *Programa de Estabilidad 2019-2022*, de 30 de abril de 2019, dos décimas inferior al del ejercicio precedente (2,4%). Una previsión que se sitúa en línea con las realizadas por el FMI y la Comisión Europea (2,3% en ambos casos, conforme a sus informes

Gráfico 1.3.5 PIB Y SALDO PRESUPUESTARIO ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. ESPAÑA



NOTAS: Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación en porcentaje del PIB.

PIB: Tasas de variación interanual. Índice de volumen encadenado referencia 2010.

(P): Previsión.

(*) Sin impacto de operaciones de reestructuración del sistema financiero.

FUENTE: Contabilidad Nacional Trimestral de España (INE); Ministerio de Hacienda.

ELABORACIÓN: Secretaría General de Economía. Consejería de Economía, Conocimiento, Empresas y Universidad. Junta de Andalucía.

respectivos de actualización de previsiones del mes de julio) e iguala a la realizada por la OCDE (mayo de 2019).

Esta desaceleración esperada de la actividad económica se trasladará al mercado laboral, donde se espera una ralentización del proceso de creación de empleo. En términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, el Ministerio de Economía y Empresa prevé un crecimiento del 2,1%, cuatro décimas inferior al de 2018 (2,5%). No obstante, este aumento del empleo va a permitir que continúe reduciéndose la tasa de paro, que según todos los pronósticos se espera se sitúe cercana al 14%.

En lo concerniente a los precios, el Ministerio de Economía y Empresa estima que el deflactor del PIB registre en 2019 un incremento del 1,6%, frente al 1,1% de 2018. Las previsiones de los organismos internacionales, en cuanto a la evolución de los precios de consumo, muestran también una tasa en torno al 1%, similares a la del año anterior (1,2%). Subidas todas ellas, en cualquier caso, inferiores al 2%, objetivo de estabilidad de precios establecido por el BCE.

Finalmente, y por lo que a las finanzas públicas se refiere, el objetivo comprometido con la Comisión Europea es que el déficit del conjunto de las Administraciones Públicas se sitúe en el -2% del PIB en 2019, estimando los organismos internacionales (FMI y la Comisión Europea) que se supere dicho objetivo alcanzando el -2,3% del PIB.