

1. MARCO DE REFERENCIA

1.1. COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

Durante el año 2017 los diversos organismos internacionales fueron ajustando al alza sus previsiones sobre el crecimiento económico mundial. El repunte económico iniciado a mediados del año 2016 se fortaleció en 2017, estimándose que el producto mundial aumentó un 3,7%, según la actualización de las proyecciones que el Fondo Monetario Internacional efectuó en enero de 2018, lo que supone 0,1 puntos porcentuales por encima de las proyecciones publicadas por dicho organismo en otoño y medio punto porcentual más que en 2016. En general, los niveles de crecimiento fueron más altos de los previstos, pero especialmente en Europa y Asia.

En 2017 continuó la recuperación cíclica de la economía mundial, que se extendió a la gran mayoría de los países y componentes. Según se recoge en la actualización del Informe WEO (World Economic Outlook), de enero de 2018, del FMI, unas 120 economías, que generan tres cuartas partes del PIB mundial, registraron un repunte del crecimiento, en términos interanuales, tratándose del crecimiento mundial más sincronizado desde 2010.

El consumo continuó siendo un factor clave del crecimiento a escala global y la demanda de inversión experimentó un repunte, especialmente en las economías avanzadas. La recuperación del comercio mundial coincidió con la mejora del clima empresarial.

La recuperación económica mundial estuvo respaldada por diversos factores favorables en las economías avanzadas, al tiempo que las notables dificultades que afrontaban las economías emergentes disminuyeron. En las economías avanzadas, el grado de holgura de la capacidad productiva y de los mercados de trabajo siguió reduciéndose. Las políticas acomodaticias, así como el aumento de la confianza de las empresas y los hogares, favorecieron la actividad económica en estas economías.

En las economías emergentes, las políticas de ajuste siguieron sustentando la robusta expansión de los países importadores de materias primas, mientras que el crecimiento experimentó un repunte en los países exportadores de estas materias gracias a la subida de los precios de las materias primas y a la reanudación de las entradas de capital.

El repunte de la demanda nacional y la disminución del desempleo no se plasmaron en aumentos de los salarios y de la inflación subyacente en la mayoría de las principales economías. En comparación con el año anterior, la inflación

mundial, excluidos la energía y los alimentos, se mantuvo prácticamente estable. No obstante, la inflación general mundial se incrementó como consecuencia de la recuperación de los precios de las materias primas.

Los precios del petróleo registraron una tendencia a la baja durante la primera mitad del año, desde 56 dólares estadounidenses por barril en enero hasta situarse en 44 dólares por barril en junio, como reflejo principalmente de las dudas acerca de la efectividad del acuerdo para recortar la producción alcanzado en 2016 entre la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e importantes productores de crudo no pertenecientes a esta organización, en un contexto de elevada oferta de Estados Unidos. En el segundo semestre de 2017, los precios del Brent se recuperaron. Estos precios respaldaron la evolución de la inflación mundial, incrementándose hasta alcanzar los 67 dólares estadounidenses por barril a finales de diciembre y señalando un reajuste del mercado como consecuencia de una demanda superior a la esperada en 2017, de la prórroga de los recortes de producción acordada por la OPEP y otros productores en mayo de 2017, y de las interrupciones en el suministro en algunos países productores, lo que se plasmó en una reducción continua de las existencias de crudo. A finales del año, los precios también se vieron favorecidos por las tensiones geopolíticas, por las expectativas de una nueva prórroga, hasta el final de 2018, de la vigencia del acuerdo para reducir la producción por parte de los países de la OPEP y de otros países productores, confirmada el 30 de noviembre de 2017, así como por la fortaleza de la demanda mundial de crudo.

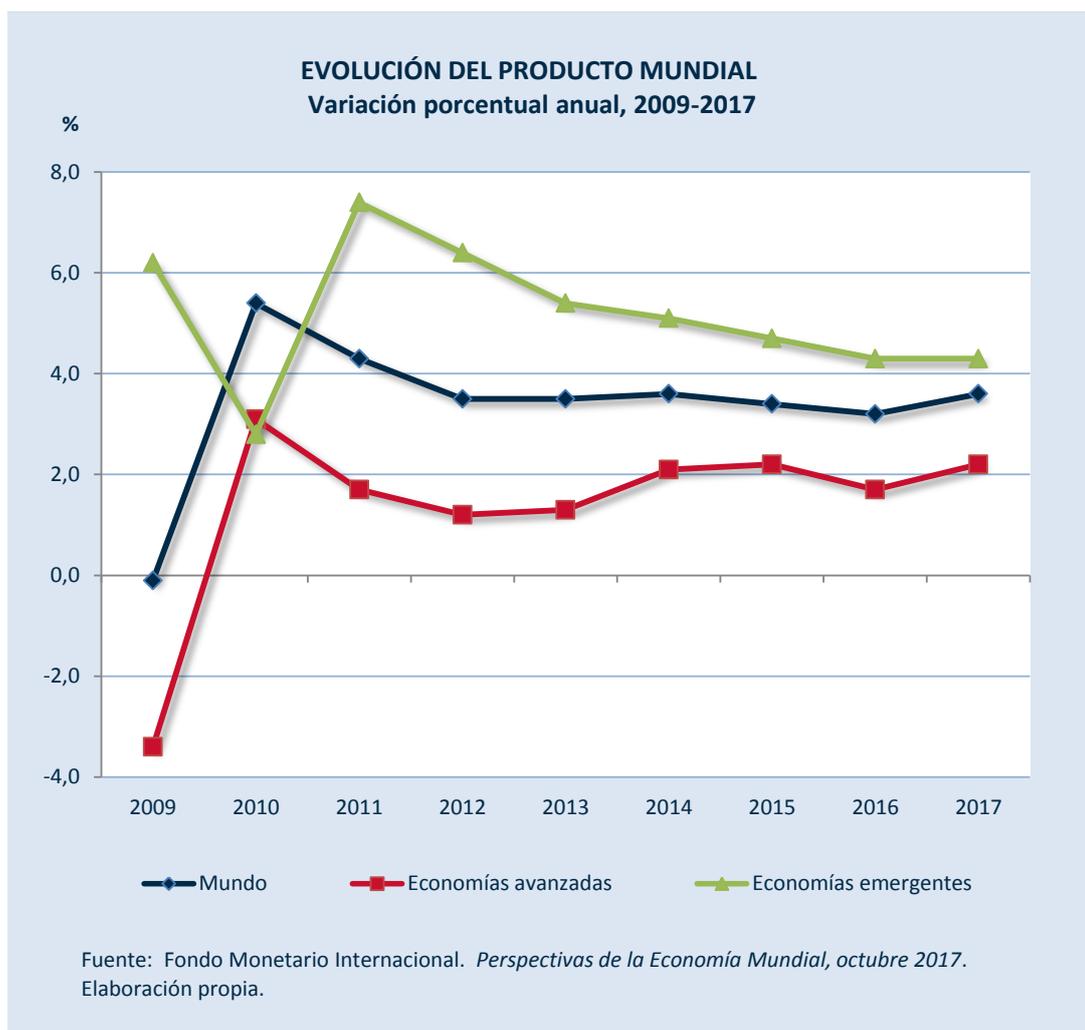
En términos generales, los precios de las materias primas no energéticas aumentaron en 2017, impulsados principalmente por la subida de los precios de los metales. Tras experimentar un descenso transitorio durante el verano, los precios de los metales se incrementaron, especialmente en el tercer trimestre, debido a la intensa demanda y a las perturbaciones de oferta en algunos países exportadores. En cambio, en general, los precios de los alimentos cayeron en 2017, fundamentalmente como consecuencia de la abundante oferta mundial de soja, trigo, aceite de palma y maíz. Con todo, la evolución de estos precios se vio compensada en gran parte por el alza de los precios de los metales.

A continuación se describe la evolución de las principales variables macroeconómicas en algunas de las economías mundiales en las que se observa un mayor dinamismo en la actividad económica, como queda reflejado en el Gráfico I.1.1 y en el Cuadro I.1.1.

En relación al **crecimiento económico**, el PIB de Estados Unidos se desaceleró en el cuarto trimestre del pasado año, siete décimas hasta el 2,5% (tasa trimestral anualizada). Esta ralentización se explica, en gran medida, por la evolución de la variación de existencias, que restó siete décimas al crecimiento trimestral del PIB, después de aportar ocho décimas en el trimestre precedente. Cabe señalar, además, que la evolución del PIB y de sus principales componentes en los dos últimos trimestres estuvo condicionada, en parte, por el paso de los huracanes y la posterior normalización de la actividad. El avance del gasto en

consumo privado se intensificó, respecto al trimestre anterior, y la formación bruta de capital fijo se aceleró, reflejando un elevado dinamismo de la inversión en equipo y una recuperación de la inversión residencial, después de anotar caídas en los dos trimestres anteriores. Por su parte, el sector exterior restó 1,1 puntos al crecimiento del PIB, como resultado de un mayor dinamismo de las importaciones que de las exportaciones. En términos interanuales, EE.UU cerró 2017 con un crecimiento medio anual del 2,2%, superior en siete décimas al de 2016 (1,5%).

Gráfico I.1.1



En Japón el crecimiento del PIB real se aceleró en 2017 hasta alcanzar el 1,6%, frente al 1,1% del año anterior, si bien la economía se moderó de forma significativa en el cuarto trimestre. Este enfriamiento a finales de año se debió, en gran parte, al sector exterior que tuvo una contribución negativa al PIB de 0,1 p.p., frente a la aportación positiva de 0,6 p.p. registrada en el tercer trimestre. No obstante, hay que indicar que el menor superávit comercial se debió al mayor dinamismo de las importaciones, con un aumento del 2,9%, frente al de las exportaciones (2,4%). La demanda interna privada mostró un comportamiento favorable, gracias a la reactivación del consumo de las familias y al dinamismo de la

inversión. Por el contrario, el gasto público restó 0,1 p.p al crecimiento del PIB, debido a la caída experimentada en la segunda mitad del año.

El crecimiento interanual del PIB en China volvió a situarse por encima de las previsiones iniciales, manteniendo tasas de crecimiento del 6,8% a finales del año, de tal manera que en el conjunto del año el PIB creció un 6,9%. La recuperación de las exportaciones en la segunda mitad del año contribuyeron a que el sector exterior tuviera una aportación al PIB de 0,6 p.p. Por su parte, el consumo privado se ralentizó en el último trimestre del año aportando 4,1 puntos porcentuales (4,5 p.p. en el trimestre anterior). La inversión fija también moderó su crecimiento a lo largo del año, con tasas inferiores a las registradas en 2016, que llegaron a superar el 10%.

En la zona euro, el avance del PIB cobró impulso en 2017, gracias a la contribución positiva de la demanda exterior y al dinamismo de la demanda interna. El consumo privado se vio favorecido por el aumento de la riqueza de los hogares y del empleo. La inversión empresarial continuó repuntando, consecuencia de unas condiciones de financiación favorables y a la mejora de la rentabilidad empresarial.

A continuación pasamos a describir algunas peculiaridades de determinados países que conforman la Unión Económica y Monetaria (UEM).

La economía alemana creció en 2017 un 2,5% con datos ajustados de calendario (1,9% en 2016), manteniendo su trayectoria positiva, siendo el mejor dato de los últimos seis años. El crecimiento del PIB alemán se ha fundamentado en el aumento de las inversiones y en el consumo interno, favorecido por el buen comportamiento del mercado laboral, con tasas mínimas de desempleo y cifras récord de población empleada. Las exportaciones repuntaban un 4,7% y las importaciones un 5,2%.

La economía francesa experimentó un crecimiento del 2% en el conjunto de 2017, nueve décimas por encima del registrado un año antes. En el último trimestre del año el aumento del PIB se cifró en un 2,5%, gracias a una aceleración de la formación bruta de capital fijo, favorecida por la inversión privada, y un aportación positiva de la demanda externa, que compensaron la ralentización del consumo privado y público.

En Italia la economía creció un 1,5% en 2017, frente al 0,9% del año precedente, como consecuencia tanto de una contribución positiva de la demanda interna de 1,3 puntos porcentuales, como de la demanda externa que aportó 0,2 puntos. El último trimestre del año mostró una ralentización del crecimiento, debido a una moderación del consumo de los hogares y una desaceleración de la inversión.

En el ámbito de la UE, fuera de la zona euro, destaca la economía de Reino Unido que aumentó en el cuarto trimestre de 2017 el 0,4% intertrimestral, una

décima menos que en el tercer trimestre. En términos interanuales, el PIB se incrementó el 1,4% en dicho periodo, cuatro décimas menos que en el trimestre anterior. La demanda interna fue el motor del crecimiento, con una contribución de nueve décimas a la variación trimestral del PIB. El avance del gasto en consumo privado se moderó una décima, el consumo público se recuperó, después de estabilizarse en el período previo, y la formación bruta de capital fijo se aceleró cuatro décimas, a pesar del estancamiento de la inversión empresarial. La demanda externa neta detrajo medio punto porcentual al crecimiento trimestral del PIB, como resultado de un retroceso de las exportaciones y de un incremento de las importaciones. En el conjunto de 2017, el PIB aumentó el 1,7%, dos décimas menos que en 2016, prolongando la desaceleración iniciada en 2014.

Cuadro I.1.1

EVOLUCIÓN DEL PIB - PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES , 2015-2017

Tasas de variación interanual

| | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 | | | |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| España | 2,9 | 3,4 | 3,6 | 3,8 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| Alemania | 1,2 | 1,8 | 1,8 | 1,3 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,7 | 2,9 |
| Francia | 1,2 | 0,9 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,2 | 0,9 | 1,1 | 1,2 | 1,9 | 2,3 | 2,5 |
| Italia | 0,4 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,3 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 1,3 | 1,6 | 1,7 | 1,6 |
| Reino Unido | 2,7 | 2,5 | 2,1 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 1,4 |
| UE | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,7 | 2,7 |
| UEM | 1,8 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 1,7 | 1,8 | 1,7 | 1,9 | 2,1 | 2,4 | 2,7 | 2,8 |
| Estados Unidos | 3,8 | 3,3 | 2,4 | 2,0 | 1,4 | 1,2 | 1,5 | 1,8 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Japón | -0,2 | 1,7 | 2,0 | 1,0 | 0,4 | 1,0 | 1,0 | 1,7 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | - |
| China | 7,0 | 7,0 | 6,9 | 6,8 | 6,7 | 6,7 | 6,7 | 6,8 | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,8 |
| OCDE | 2,6 | 2,7 | 2,5 | 2,5 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 2,1 | 2,2 | 2,5 | 2,8 | 2,7 |

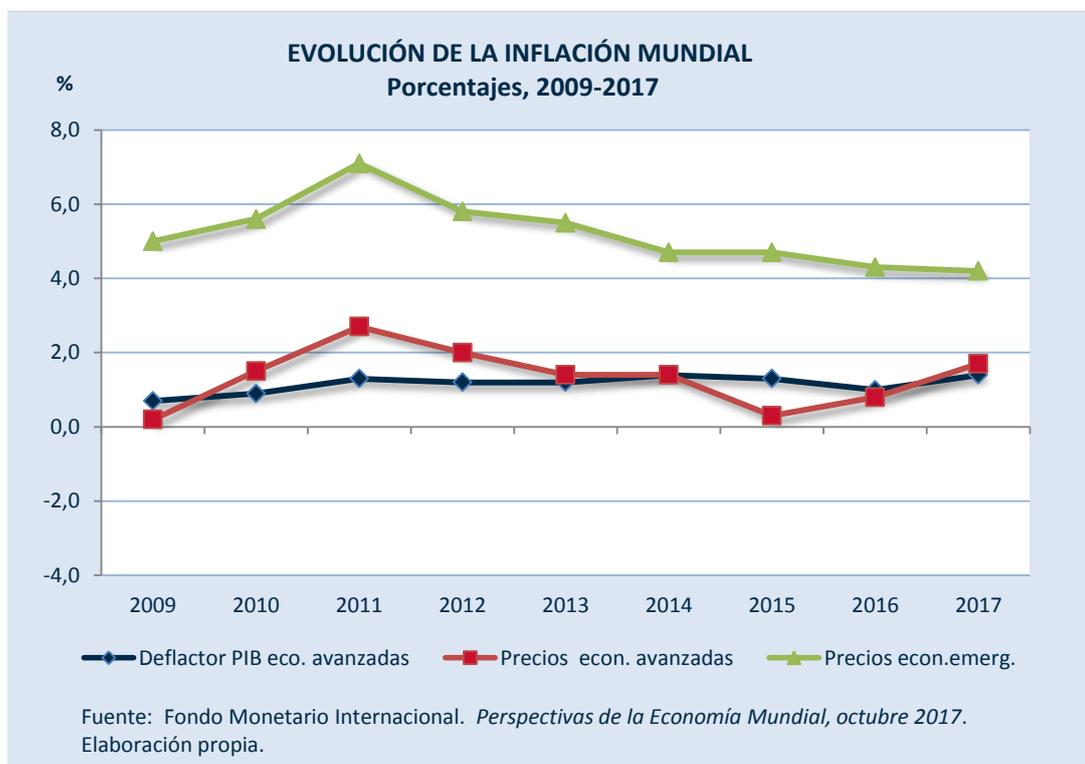
Fuente: Banco de España. Indicadores Económicos.

Como muestran los Gráficos I.1.2 y I.1.3, los **precios** han registrado tasas de crecimiento más elevadas que en el año anterior en los países de economías avanzadas. A ello ha contribuido el efecto del aumento generalizado de los precios de las materias primas.

El IPC de los Estados Unidos creció un 0,1% en diciembre y dejó la inflación total de 2017 en el 2,1%. La cifra coincide con las previsiones de los analistas y sitúa la inflación en torno al objetivo anual del 2,0% previsto por la Reserva Federal. Los principales incrementos de precios en diciembre fueron los del sector de la vivienda, que aumentaron un 0,4%, y el de alimentación. Por su parte, la energía descendió debido a la caída del precio de la gasolina, que se redujo un 2,7% en diciembre. La inflación subyacente se situó en un 1,8%.

La inflación interanual medida por los precios de consumo (IPC) en Japón se situó en 2017 en el 0,5%, lo que supone su primer incremento en dos años. El principal causante de esta evolución fue el encarecimiento de los precios del combustible, el agua y la luz que subieron un 2,7%, seguidos de los servicios médicos, con un 0,9% y la educación con el 0,6%.

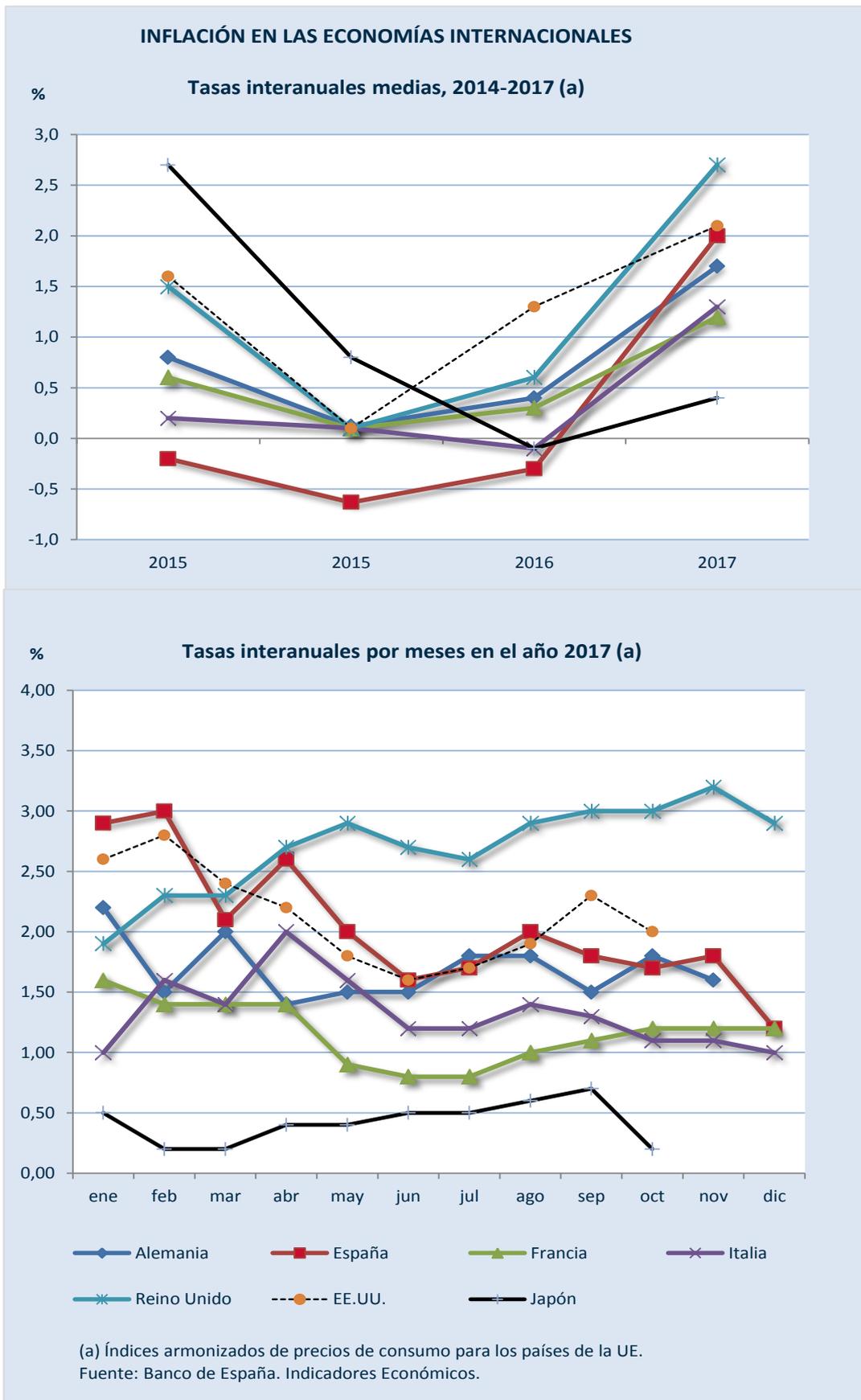
Gráfico I.1.2



En la zona euro, el sólido comportamiento de la economía real no vino acompañado por una evolución similar de la inflación. Aunque la inflación general se recuperó desde los mínimos registrados en años anteriores, situándose en un promedio del 1,5 % durante 2017 (1,4% en diciembre), las presiones internas sobre los precios siguieron siendo débiles y la inflación subyacente no mostró signos de una tendencia sostenida al alza.

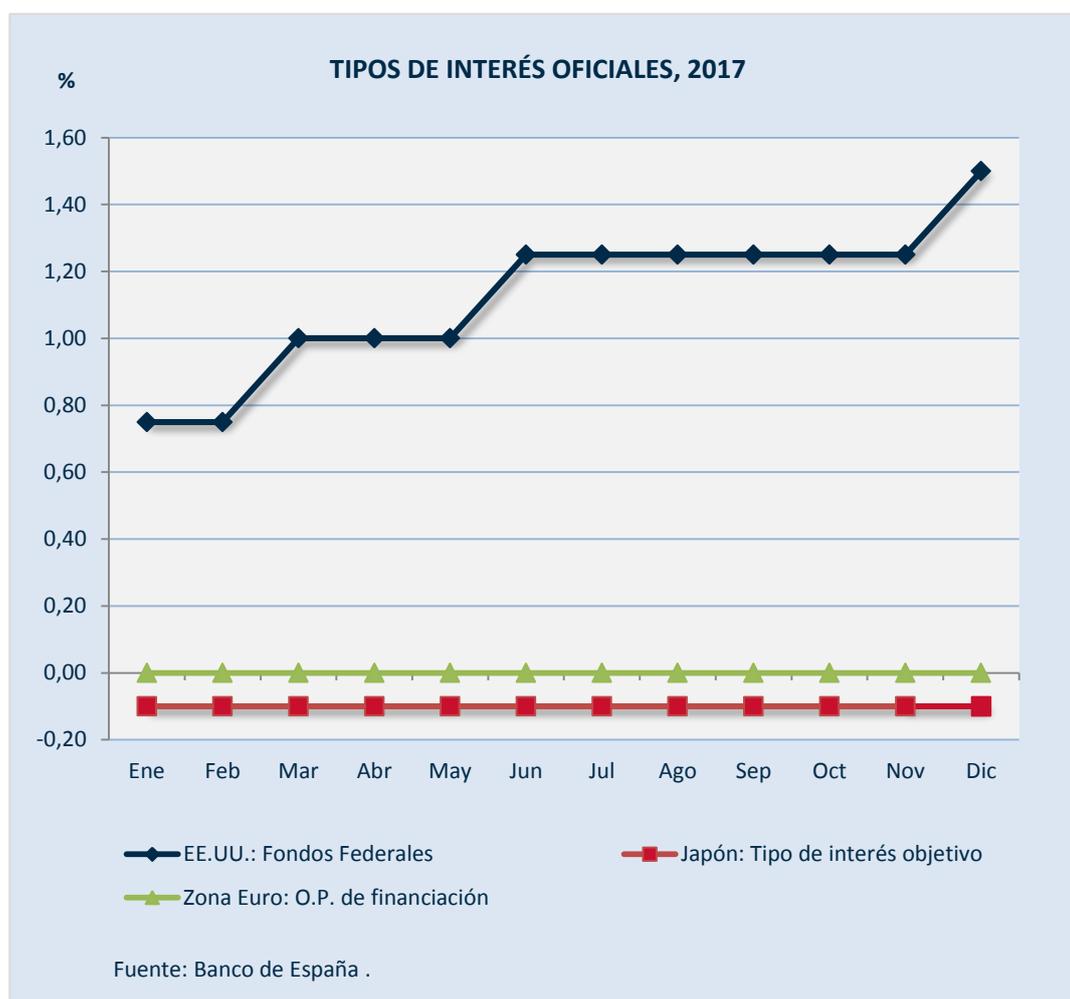
En Francia, la inflación cerró el año en un 1,2% (0,8% en diciembre de 2016), en Alemania en un 1,6% (1,7% en el mismo mes del año precedente) y en Italia en un 1% (0,5% al finalizar 2016), mientras que España registraba una tasa del 1,2%, dos décimas menos que en el mismo mes del año precedente.

Gráfico I.1.3



En cuanto a los **tipos de interés** oficiales, cabe referirse a las tres subidas de tipos oficiales decididas por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) durante el año 2017. Comenzó el año con unos tipos del 0,75% y en marzo, junio y diciembre se elevaron 25 puntos básicos, para finalizar en el 1,5%, como se recoge en el Gráfico I.1.4. Aunque el precio del dinero sigue históricamente bajo en la mayoría de las economías mundiales, la política económica americana se ha desmarcado del resto de bancos centrales con estas subidas de tipos, ya que la zona euro mantuvo el tipo de las operaciones principales de financiación durante todo el año en el 0,0% y Japón contuvo el tipo de interés objetivo en el -0,10% a lo largo de 2017.

Gráfico I.1.4



En EE.UU. los tipos a corto plazo han aumentado durante el año hasta alcanzar como media un 1,42% en el cuarto trimestre, como se puede observar en el Cuadro I.1.2 (1,21% en el mes de diciembre). En promedio anual, se ha pasado del 0,80% en 2016 al 1,21% en 2017. En cuanto a la rentabilidad de la deuda pública a 10 años, se ha situado en el 2,39% en el cuarto trimestre (2,42% en diciembre) y en el 2,34% como media anual (1,85% en 2016).

En Japón los tipos a corto plazo se han contenido a lo largo del año finalizando diciembre con un -0,51%, con una tasa promedio anual del -0,40%. A largo plazo, en términos medios, los tipos han aumentado, situándose en el 0,05% (-0,05% en 2016).

Cuadro I.1.2

TIPOS DE INTERÉS EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES, 2013-2017

Porcentaje anual

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | | |
|---------------------------------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | | | I | II | III | IV | |
| Interbancarios a 3 meses | | | | | | | | | | |
| UEM (Zona Euro) | 0,22 | 0,21 | -0,02 | -0,26 | -0,33 | -0,33 | -0,33 | -0,33 | -0,33 | |
| Reino Unido | 0,51 | 0,54 | 0,57 | 0,50 | 0,36 | 0,36 | 0,31 | 0,29 | 0,47 | |
| Estados Unidos | 0,28 | 0,22 | 0,41 | 0,80 | 1,21 | 1,00 | 1,15 | 1,27 | 1,42 | |
| Japón | 0,06 | 0,07 | 0,06 | -0,43 | -0,40 | -0,46 | -0,29 | -0,40 | -0,47 | |
| Deuda pública a 10 años | | | | | | | | | | |
| UEM (Zona Euro) | 2,83 | 2,28 | 1,27 | 0,93 | 1,17 | 1,41 | 1,17 | 1,12 | 0,99 | |
| España | 2,28 | 2,72 | 1,74 | 1,39 | 1,56 | 1,63 | 1,55 | 1,54 | 1,51 | |
| Alemania | 2,72 | 1,16 | 0,50 | 0,09 | 0,32 | 0,29 | 0,27 | 0,39 | 0,33 | |
| Francia | 1,16 | 1,67 | 0,84 | 0,47 | 0,81 | 0,97 | 0,78 | 0,75 | 0,73 | |
| Italia | 1,67 | 2,89 | 1,71 | 1,49 | 2,11 | 2,25 | 2,17 | 2,15 | 1,89 | |
| Reino Unido | 2,89 | 2,14 | 1,78 | 1,22 | 1,21 | 1,29 | 2,28 | 1,19 | 1,29 | |
| Estados Unidos | 2,14 | 2,55 | 2,14 | 1,85 | 2,34 | 2,46 | 2,28 | 2,25 | 2,39 | |
| Japón | 0,72 | 0,55 | 0,36 | -0,05 | 0,05 | 0,07 | 0,04 | 0,05 | 0,05 | |

Fuente: Banco de España.

En la zona euro, los tipos de interés de los depósitos interbancarios a 3 meses se han mantenido a lo largo de todo el año en el -0,33%, por tanto, en promedio se han situado en el mismo valor, frente al -0,26 de 2016. El rendimiento de la deuda pública a 10 años se ha elevado, en términos promedio, pasando del 0,93% de 2016 al 1,17% en 2017, si bien en los últimos meses del año se ha reducido hasta alcanzar el tipo más bajo de todo el año con un 0,88% (1,29% en diciembre de 2016).

Los datos relativos al **desempleo** muestran un comportamiento más favorable en relación al año precedente, en la mayoría de las áreas geográficas, como se recoge en el Cuadro I.1.3.

Cuadro I.1.3

TASAS DE DESEMPLEO EN DIVERSAS ÁREAS DEL MUNDO, 2016-2017

| | 2016 | Proyecciones | |
|--|------|--------------|------|
| | | 2017 | 2018 |
| Europa | | | |
| - Economías avanzadas | 8,7 | 7,9 | 7,6 |
| - Zona Euro | 10,0 | 9,2 | 8,7 |
| Asia | | | |
| - Economías avanzadas | 3,6 | 3,4 | 3,4 |
| - Japón | 3,1 | 2,9 | 2,9 |
| - Economías emergentes | | | |
| * China | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| América del Norte | | | |
| - Estados Unidos | 4,9 | 4,4 | 4,1 |
| América del Sur | | | |
| - Brasil | 11,3 | 13,1 | 11,8 |
| Comunidades de Estados Independientes | | | |
| - Rusia | 5,5 | 5,5 | 5,5 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas de la Economía Mundial, octubre 2017.*

Una visión general la obtenemos de la evolución del desempleo en los países de la OCDE, cuya tasa de paro se ha situado en el 5,8%, cinco décimas inferior a la registrada en 2016 (ver Cuadro I.1.4).

Cuadro I.1.4

TASAS DE PARO - PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES, 2014-2017

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | | | I | II | III | IV |
| España | 22,1 | 22,1 | 19,6 | 17,2 | 18,2 | 17,3 | 16,8 | 16,6 |
| Alemania | 4,6 | 4,6 | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 3,8 | 3,7 | 3,6 |
| Francia | 10,4 | 10,4 | 10,0 | 9,4 | 9,6 | 9,5 | 9,5 | 9,1 |
| Italia | 11,9 | 11,9 | 11,6 | 11,3 | 11,6 | 11,2 | 11,1 | 11,0 |
| Reino Unido | 5,3 | 5,3 | 4,8 | 4,4 | 4,5 | 4,3 | 4,2 | 4,3 |
| UEM | 10,9 | 10,9 | 10,0 | 9,1 | 9,5 | 9,1 | 9,0 | 8,7 |
| Estados Unidos | 5,3 | 5,3 | 4,8 | 4,4 | 4,7 | 4,4 | 4,3 | 4,1 |
| Japón | 3,4 | 3,4 | 3,1 | 2,8 | 2,9 | 2,9 | 2,8 | 2,7 |
| OCDE | 6,8 | 6,8 | 6,3 | 5,8 | 6,1 | 5,8 | 5,7 | 5,6 |

Fuente: Banco de España. Indicadores Económicos.

En EE.UU. el dinamismo del mercado de trabajo continuó siendo intenso con la creación de 2,05 millones de empleos en 2017, registrándose un nuevo descenso de la tasa de paro hasta el 4,4% (4,8% en 2016), situándose en el mes de diciembre en el 4,1%.

La economía nipona alcanzó una tasa de paro del 2,8% de la población activa como promedio de 2017, inferior en tres décimas al valor estimado en 2016.

La tasa de paro en la zona euro ha caído en ocho décimas respecto a la registrada en 2016, situándose en el conjunto del año en el 9,1%. En diciembre se ha registrado la tasa más baja del año con un 8,6%, un punto menos que en diciembre de 2016.

En Alemania, la tasa de desempleo ha descendido hasta el 3,8% de media anual frente al 4,2% de 2016. Al finalizar el año la tasa se situaba en el nivel más bajo con un 3,6%.

Por su parte, en Francia la tasa de paro se ha reducido respecto al año anterior, situándose la media del año en el 9,4%, cuatro décimas por debajo de la registrada en 2016, alcanzando en diciembre un 9,0%, la tasa más baja del año.

En Italia, la tasa de paro se ha reducido situándose en el promedio anual en el 11,3%, moderándose en los últimos meses hasta alcanzar un 10,9% en el mes de diciembre.

1.2. UNIÓN EUROPEA Y ZONA EURO

1.2.1. Variables económicas

1.2.1.1. El crecimiento del PIB

La actividad económica de la zona del euro aceleró su crecimiento en 2017, gracias a la aportación positiva de la demanda exterior neta, favorecida por la recuperación mundial generalizada, y a la fortaleza de la demanda interna, como se desprende de los datos recogidos en el Cuadro I.1.5. El consumo privado se sustentó en el aumento de la riqueza de los hogares y del empleo. Por su parte, el consumo público volvió a crecer, contribuyendo así de forma positiva al crecimiento económico. La inversión empresarial continuó repuntando, gracias a unas condiciones de financiación muy favorables y a la mejora de la rentabilidad empresarial. La inversión en construcción siguió reactivándose y la inversión pública también creció en 2017, tras el descenso observado el año anterior.

El **consumo privado** de la zona del euro siguió fortaleciéndose en 2017 y registró una tasa media de crecimiento interanual de alrededor del 1,6%, favorecido por el avance de las rentas del trabajo y los reducidos tipos de interés.

Cabe indicar que la mejora en las rentas de trabajo en términos nominales se debió a un aumento de la población ocupada, más que el crecimiento de los salarios.

La **inversión empresarial** se vio favorecida en 2017 por la fortaleza de la demanda interna y externa de la zona del euro, así como por el incremento de los beneficios empresariales, la mayor utilización de la capacidad productiva y la orientación de la política monetaria, que redujo los pagos netos por intereses de las empresas y relajó las condiciones de financiación. Sin embargo, algunos factores siguieron afectando a las actividades de inversión de las empresas, como la estabilización de las expectativas de crecimiento a largo plazo de la zona del euro en tasas relativamente bajas y la incertidumbre geopolítica.

La **inversión en construcción** también continuó mejorando, a la vez que los mercados de la vivienda de la zona del euro se recuperaron, gracias a un aumento de la demanda, que se vio favorecida por el crecimiento de la renta real y la mayor confianza de los consumidores, así como por unos tipos hipotecarios y unas condiciones de concesión de crédito favorables.

Cuadro I.1.5

COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL EN LA ZONA EURO

Tasas interanuales de variación, salvo indicación en contrario; datos desestacionalizados

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | |
|---|------|------|------|-------|--------|---------|--------|
| | | | | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV |
| PIB real del cual: | 2,1 | 1,8 | 2,4 | 2,1 | 2,0 | 2,7 | 2,7 |
| Demanda interna ¹⁾ | 2,0 | 2,2 | 1,9 | 1,8 | 2,2 | 1,9 | 1,4 |
| - Consumo privado | 1,8 | 2,0 | 1,6 | 1,6 | 1,9 | 1,9 | 1,5 |
| - Consumo público | 1,3 | 1,8 | 1,2 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,4 |
| - Formación bruta de capital fijo | 3,3 | 4,6 | 3,5 | 4,1 | 3,4 | 2,4 | 2,5 |
| - Variación de existencias ^{1) 2)} | 0,0 | -0,1 | 0,1 | -0,1 | 0,3 | 0,1 | -0,2 |
| Demanda exterior neta ¹⁾ | 0,1 | -0,4 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,8 | 1,3 |
| - Exportaciones ³⁾ | 6,4 | 3,4 | 4,9 | 4,7 | 4,5 | 5,8 | 6,1 |
| - Importaciones ³⁾ | 6,7 | 4,8 | 4,4 | 4,7 | 4,5 | 4,4 | 3,7 |

¹⁾ Contribución al crecimiento del PIB real: en puntos porcentuales.

²⁾ Incluidas adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos.

³⁾ Las exportaciones e importaciones corresponden al comercio de bienes y de servicios e incluyen también las que se realizan entre los países de la zona del euro.

Fuente: Publicación 2, 2018, del BCE. Elaboración propia.

La **demanda exterior** tuvo una aportación positiva al crecimiento del PIB, consecuencia de una evolución favorable de la economía mundial. Las

exportaciones de bienes crecieron, sobre todo las dirigidas a países de Europa, a China y a Estados Unidos.

El crecimiento del producto en 2017 fue generalizado en todos los **sectores económicos**. El valor añadido bruto total, que ya en 2015 superó el máximo alcanzado antes de la crisis, registró, en promedio, un incremento de aproximadamente el 2,4%. El crecimiento del valor añadido en la *industria* (excluida la construcción) aumentó hasta situarse en torno al 3,0% en 2017 (Cuadro I.1.6), mientras que en el sector *servicios* fue de alrededor del 2,2%, en tasa interanual, superior también a la registrada en 2016. Al mismo tiempo, aunque el valor añadido de la *construcción* se mantuvo por debajo del nivel anterior a la crisis, cobró mayor impulso incrementándose alrededor de un 2,6%, la tasa de crecimiento más elevada desde 2006. Esto confirma que el sector de la construcción se está recuperando progresivamente desde el inicio de la crisis financiera en 2008.

Cuadro I.1.6

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA ZONA EURO

(Tasas de variación interanuales)

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | |
|---|------|------|------|-------|--------|---------|--------|
| | | | | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV |
| Total industria, excluido construcción | 2,1 | 1,5 | 3,0 | 1,3 | 2,7 | 3,7 | 4,2 |
| <i>por principales destinos económicos:</i> | | | | | | | |
| Construcción | -0,9 | 2,2 | 2,6 | 1,9 | 3,6 | 3,0 | 1,9 |
| Bienes intermedios | 1,0 | 1,9 | 4,1 | 2,2 | 3,8 | 4,9 | 5,5 |
| Bienes de equipo | 3,6 | 1,7 | 3,6 | 1,3 | 2,4 | 4,7 | 5,9 |
| Bienes de consumo | 2,6 | 1,2 | 1,6 | -0,5 | 1,7 | 2,0 | 3,1 |
| Energía | 0,8 | 0,2 | 0,8 | 1,9 | 1,6 | 0,6 | -1,0 |
| Industria manufacturera | 2,4 | 1,6 | 3,2 | 1,2 | 2,8 | 4,0 | 5,0 |

Fuente: Publicacion 2, 2018, del BCE.

Por último, cabe indicar que la tasa de variación interanual del PIB real fue positiva en todos los **países de la Unión Económica y Monetaria (UEM)** en relación con el año anterior, aunque con una dispar intensidad entre ellos, como se puede observar en el Cuadro I.1.7. Nuevamente Irlanda ha sido el país de la zona euro que más ha crecido en 2017, con una tasa de variación interanual del 7,5% (5,1% en 2016), seguida de Malta con un incremento del 6,6%. Por el contrario, Grecia ha vuelto a registrar el menor avance con un 1,4% (-0,2% en 2016), junto a Italia que ha crecido un 1,5% (0,9% en el año anterior).

Cuadro I.1.7

**CRECIMIENTO DEL PIB REAL Y DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS AL CONSUMO (IAPC)
EN LOS PAÍSES DE LA ZONA EURO**

(Tasas de variación interanual)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------|------|------|------|------|------|
| PIB real | | | | | |
| <i>Bélgica</i> | -0,1 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,7 |
| <i>Alemania</i> | 0,5 | 1,9 | 1,7 | 1,9 | 2,2 |
| <i>Estonia</i> | 1,4 | 2,9 | 1,7 | 2,1 | 4,9 |
| <i>Irlanda</i> | 1,1 | 8,3 | 25,6 | 5,1 | 7,5 |
| <i>Grecia</i> | -3,2 | 0,7 | -0,3 | -0,2 | 1,4 |
| <i>España</i> | -1,7 | 1,4 | 3,4 | 3,3 | 3,1 |
| <i>Francia</i> | 0,6 | 0,9 | 1,1 | 1,2 | 1,8 |
| <i>Italia</i> | -1,7 | 0,1 | 1,0 | 0,9 | 1,5 |
| <i>Chipre</i> | -6,0 | -1,4 | 2,0 | 3,4 | 3,9 |
| <i>Letonia</i> | 2,6 | 1,9 | 3,0 | 2,2 | 4,5 |
| <i>Lituania</i> | 3,5 | 3,5 | 2,0 | 2,3 | 3,8 |
| <i>Luxemburgo</i> | 4,2 | 5,8 | 2,9 | 3,1 | 4,5 |
| <i>Malta</i> | 4,5 | 8,1 | 9,9 | 5,5 | 6,6 |
| <i>Países Bajos</i> | -0,2 | 1,4 | 2,3 | 2,2 | 3,1 |
| <i>Austria</i> | 0,1 | 0,8 | 1,1 | 1,5 | 2,9 |
| <i>Portugal</i> | -1,1 | 0,9 | 1,8 | 1,6 | 2,7 |
| <i>Eslovenia</i> | -1,1 | 3,0 | 2,3 | 3,1 | 5,0 |
| <i>Eslovaquia</i> | 1,5 | 2,8 | 3,9 | 3,3 | 3,4 |
| <i>Finlandia</i> | 0,8 | -0,6 | 0,1 | 2,1 | 3,0 |
| IAPC | | | | | |
| <i>Bélgica</i> | 1,2 | 0,5 | 0,6 | 1,8 | 2,2 |
| <i>Alemania</i> | 1,6 | 0,8 | 0,1 | 0,4 | 1,7 |
| <i>Estonia</i> | 3,2 | 0,5 | 0,1 | 0,8 | 3,7 |
| <i>Irlanda</i> | 0,5 | 0,3 | 0,0 | -0,2 | 0,3 |
| <i>Grecia</i> | -0,9 | -1,4 | -1,1 | 0,0 | 1,1 |
| <i>España</i> | 1,5 | -0,2 | -0,6 | -0,3 | 2,0 |
| <i>Francia</i> | 1,0 | 0,6 | 0,1 | 0,3 | 1,2 |
| <i>Italia</i> | 1,2 | 0,2 | 0,1 | -0,1 | 1,3 |
| <i>Chipre</i> | 0,4 | -0,3 | -1,5 | -1,2 | 0,7 |
| <i>Letonia</i> | 0,0 | 0,7 | 0,2 | 0,1 | 2,9 |
| <i>Lituania</i> | 1,2 | 0,2 | -0,7 | 0,7 | 3,7 |
| <i>Luxemburgo</i> | 1,7 | 0,7 | 0,1 | 0,0 | 2,1 |
| <i>Malta</i> | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 0,9 | 1,3 |
| <i>Holanda</i> | 2,6 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 1,3 |
| <i>Austria</i> | 2,1 | 1,5 | 0,8 | 1,0 | 2,2 |
| <i>Portugal</i> | 0,4 | -0,2 | 0,5 | 0,6 | 1,6 |
| <i>Eslovenia</i> | 1,9 | 0,4 | -0,8 | -0,2 | 1,6 |
| <i>Eslovaquia</i> | 1,5 | -0,1 | -0,3 | -0,5 | 1,4 |
| <i>Finlandia</i> | 2,2 | 1,2 | -0,2 | 0,4 | 0,8 |

Fuente: Eurostat e Informe Anual 2017 BCE, Estadísticas.

1.2.1.2. Precios

La **inflación media de la zona del euro**, medida por el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC), aumentó hasta situarse en el 1,4% en 2017 (Cuadro I.1.8), desde el 0,2% del año anterior. Este avance se debió básicamente a la contribución de los precios de la energía y, en menor grado, de los precios de los alimentos. Por su parte, la inflación subyacente medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos, registró un ligero incremento hasta situarse, en promedio, en el 1,0% en 2017 (0,9% de 2016).

En cambio, otros indicadores de la **inflación subyacente** no mostraron signos claros de una tendencia al alza. La inflación medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos, fluctuó entre el 0,7% y el 1,0% durante 2016. La ausencia de un impulso al alza en la inflación subyacente se debió, en parte, a los efectos indirectos a la baja derivados de las importantes caídas registradas anteriormente en los precios del petróleo y de otras materias primas, así como por la contención en el crecimiento de los salarios.

El IAPC se vio afectado por la evolución de los *precios de la energía* durante el año. Así, la subida de los precios del petróleo a finales del año 2016 y principios de 2017 contribuyó a que la inflación general alcanzase un máximo del 2,0% en febrero de 2017. A mediados del año 2017 los precios volvieron a moderarse por la disminución de los precios del petróleo. Los acusados aumentos de los precios de las frutas y hortalizas relacionados con las condiciones meteorológicas se tradujeron en una importante contribución de los *precios de los alimentos no elaborados* al comienzo del año, mientras que, en el segundo semestre, la principal aportación correspondió a los precios de los *alimentos elaborados*.

La tasa de variación de los *precios de los bienes industriales no energéticos* se mantuvo relativamente estable y registró una media del 0,4% en 2017, igual que en 2016. Aunque la tasa de variación interanual de los *precios de importación de los bienes de consumo no alimenticio* reaccionó de la forma esperada a la evolución del tipo de cambio, el impacto de estas variaciones se vio mitigado por el hecho de que la tasa de avance interanual de los *precios industriales de las ventas interiores de bienes de consumo no alimenticio* se mantuvo contenida durante el año.

La inflación de los *precios de los servicios* se situó en una tasa media del 1,4% en 2017 y, por tanto, superó a la de 2016 (1,1%), como se recoge en el Cuadro I.1.8. La interrupción del repunte que se observó en la última parte de 2017 se debió básicamente a las débiles presiones internas de costes.

Cuadro I.1.8

EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y COSTES EN LA ZONA DEL EURO

Tasas interanuales de variación

| IPCA Y SUS COMPONENTES | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | |
|------------------------------------|------|------|------|-------|--------|---------|--------|
| | | | | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV |
| Índice general | 0,0 | 0,2 | 1,4 | 1,8 | 1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Bienes | -0,8 | -0,4 | 1,7 | 2,3 | 1,5 | 1,4 | 1,6 |
| - Alimenticios ¹⁾ | 1,0 | 0,9 | 1,8 | 2,0 | 1,5 | 1,6 | 2,2 |
| Alimentos elaborados | 0,6 | 0,6 | 1,6 | 0,9 | 1,4 | 2,0 | 2,1 |
| Alimentos no elaborados | 1,6 | 1,4 | 2,2 | 4,0 | 1,6 | 0,9 | 2,3 |
| - Bienes industriales | -1,8 | -1,1 | 1,6 | 2,4 | 1,5 | 1,3 | 1,3 |
| Bienes industriales no energéticos | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,4 |
| Energía | -6,8 | -5,1 | 4,9 | 8,2 | 4,6 | 3,4 | 3,5 |
| Servicios | 1,2 | 1,1 | 1,4 | 1,1 | 1,6 | 1,5 | 1,2 |

| OTROS INDICADORES | 2015 | 2016 | 2017 | 2017 | | | |
|------------------------------------|------|------|------|-------|--------|---------|--------|
| | | | | Tr. I | Tr. II | Tr. III | Tr. IV |
| Precios industriales ²⁾ | -2,8 | -2,3 | 3,1 | 4,2 | 3,4 | 2,4 | 2,5 |
| Precios del petróleo (EUR/barril) | 47,1 | 39,9 | 48,1 | 50,8 | 45,6 | 44,0 | 52,2 |
| Índice de primas no energéticas | -4,5 | -3,2 | 16,3 | 33,2 | 18,2 | 11,9 | 4,4 |

¹⁾ Incluidas bebidas alcohólicas y tabaco

²⁾ Excluida la construcción.

Fuente: Publicación 2, 2018 del BCE. Elaboración propia.

El Cuadro I.1.9 recoge la tasa de variación interanual del **IAPC de los países de la UE**. Sólo Chipre ha registrado una tasa de variación negativa (-0,4%). Por el contrario, varios han sido los países que han sobrepasado el objetivo del 2,0%: Estonia y Lituania (3,8%), Austria (2,3%), Letonia (2,2%) y Bélgica (2,1%), mientras que Eslovaquia se quedaba en ese 2,0%.

Cuadro I.1.9

TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS AL CONSUMO (IAPC) DE LOS PAÍSES DE LA U.E.

Diciembre 2016-2017

| | Diciembre 2016 | Diciembre 2017 | Variación absoluta 17/16 | Diferencia respecto a zona euro | Diferencia respecto a UE |
|------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|
| Alemania | 0,2 | 1,6 | 1,4 | 0,2 | -0,1 |
| Estonia | -0,2 | 3,8 | 4,0 | 2,4 | 2,1 |
| Austria | 1,1 | 2,3 | 1,2 | 0,9 | 0,6 |
| Bélgica | 1,5 | 2,1 | 0,6 | 0,7 | 0,4 |
| Chipre | -0,6 | -0,4 | 0,2 | -1,8 | -2,1 |
| Eslovaquia | -0,5 | 2,0 | 2,5 | 0,6 | 0,3 |
| Eslovenia | -0,6 | 1,9 | 2,5 | 0,5 | 0,2 |
| España | -0,1 | 1,2 | 1,3 | -0,2 | -0,5 |
| Finlandia | -0,2 | 0,5 | 0,7 | -0,9 | -1,2 |
| Francia | 0,3 | 1,2 | 0,9 | -0,2 | -0,5 |
| Grecia | 0,4 | 1,0 | 0,6 | -0,4 | -0,7 |
| Holanda | 0,5 | 1,2 | 0,7 | -0,2 | -0,5 |
| Irlanda | 0,2 | 0,5 | 0,3 | -0,9 | -1,2 |
| Italia | 0,1 | 1,0 | 0,9 | -0,4 | -0,7 |
| Letonia | 0,4 | 2,2 | 1,8 | 0,8 | 0,5 |
| Lituania | -0,2 | 3,8 | 4,0 | 2,4 | 2,1 |
| Luxemburgo | 0,9 | 1,6 | 0,7 | 0,2 | -0,1 |
| Malta | 1,3 | 1,3 | 0,0 | -0,1 | -0,4 |
| Portugal | 0,3 | 1,6 | 1,3 | 0,2 | -0,1 |
| Unión Monetaria | 0,2 | 1,4 | 1,2 | 0,0 | -0,3 |
| Bulgaria | -0,9 | 1,8 | 2,7 | 0,4 | 0,1 |
| República Checa | -0,1 | 2,2 | 2,3 | 0,8 | 0,5 |
| Dinamarca | 0,3 | 0,8 | 0,5 | -0,6 | -0,9 |
| Hungría | 1,0 | 2,2 | 1,2 | 0,8 | 0,5 |
| Polonia | -0,4 | 1,7 | 2,1 | 0,3 | 0,0 |
| Reino Unido | 0,2 | 3,0 | 2,8 | 1,6 | 1,3 |
| Rumanía | -0,7 | 2,6 | 3,3 | 1,2 | 0,9 |
| Suecia | 0,7 | 1,7 | 1,0 | 0,3 | 0,0 |
| Croacia | -0,3 | 1,3 | 1,6 | -0,1 | -0,4 |
| UE-28 | 0,2 | 1,7 | 1,5 | 0,3 | 0,0 |

Fuente: Eurostat.

1.2.1.3. Tipos de interés

En 2017, los mercados financieros de la zona del euro se vieron impulsados principalmente por las perspectivas macroeconómicas positivas y por la política monetaria que siguió aplicando el BCE. Como resultado, los tipos de interés del mercado monetario y los rendimientos de los bonos a largo plazo se mantuvieron en niveles bajos.

Desde enero de 2015, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo analiza y toma decisiones sobre la política monetaria en las reuniones que celebra cada seis semanas, reforzando así la confianza en sus propios procesos de adopción de decisiones mejorando su transparencia y su gobernanza. Las reuniones en las que se tratan asuntos no relacionados con la política monetaria siguen teniendo lugar, al menos, una vez al mes.

En la reunión de marzo de 2016, el Consejo de Gobierno decidió bajar los **tipos de interés principales de refinanciación** a mínimos históricos del 0%, nivel en el que han permanecido a lo largo de todo el año 2017.

El **índice medio del tipo de interés del euro a un día (eonia)** permaneció estable y registró una media de alrededor de -36 puntos básicos, mientras que el **tipo de interés de oferta en el mercado interbancario del euro (euríbor) a tres meses** disminuyó ligeramente y se estabilizó en torno a -33 puntos básicos.

Los **rendimientos de la deuda pública** de la zona del euro permanecieron prácticamente estables en 2017, aunque, en promedio, se situaron en niveles más elevados que en 2016. La media ponderada por el PIB de los rendimientos de la deuda soberana a diez años de la zona del euro se situó en el 0,88% en el mes de diciembre, sin cambios significativos con respecto a la media de diciembre de 2016. El diferencial de rendimientos de la deuda soberana a diez años de los países de la zona del euro frente al tipo de interés del bono alemán a diez años se redujo, especialmente en Portugal y Grecia, como se recoge en el Cuadro I.1.10.

Cuadro I.1.10

RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO*

| | UEM | Alemania | Austria | Bélgica | Eslovaquia | España | Finlandia | Francia |
|----------|--------|----------|---------|---------|------------|----------|-------------|---------|
| 2007 | 4,33 | 4,22 | 4,30 | 4,33 | - | 4,31 | 4,29 | 4,30 |
| 2008 | 4,36 | 3,98 | 4,36 | 4,42 | - | 4,37 | 4,29 | 4,23 |
| 2009 | 4,03 | 3,22 | 3,94 | 3,90 | - | 3,98 | 3,74 | 3,65 |
| 2010 | 3,79 | 2,74 | 3,23 | 3,46 | 3,90 | 4,25 | 3,01 | 3,12 |
| 2011 | 4,31 | 2,61 | 3,32 | 4,23 | 4,23 | 5,44 | 3,01 | 3,32 |
| 2012 | 3,05 | 1,50 | 2,37 | 3,00 | - | 5,85 | 1,89 | 2,54 |
| 2013 | 3,01 | 1,57 | 2,01 | 2,41 | 2,60 | 4,56 | 1,86 | 2,20 |
| 2014 | 2,28 | 1,16 | 1,49 | 1,71 | 1,75 | 2,72 | 1,45 | 1,67 |
| 2015 | 1,27 | 0,50 | 0,75 | 0,84 | 0,89 | 1,73 | 0,72 | 0,84 |
| 2016 | 0,93 | 0,09 | 0,38 | 0,48 | 0,65 | 1,39 | 0,37 | 0,47 |
| 2017 | 1,17 | 0,32 | 0,58 | 0,72 | 0,94 | 1,56 | 0,55 | 0,81 |
| 2017 Ene | 1,31 | 0,25 | 0,57 | 0,70 | 1,00 | 1,46 | 0,50 | 0,86 |
| 2017 Feb | 1,45 | 0,26 | 0,59 | 0,87 | 1,11 | 1,70 | 0,52 | 1,03 |
| 2017 Mar | 1,46 | 0,35 | 0,59 | 0,87 | 1,17 | 1,72 | 0,51 | 1,02 |
| 2017 Abr | 1,26 | 0,22 | 0,49 | 0,78 | 1,09 | 1,61 | 0,38 | 0,88 |
| 2017 May | 1,18 | 0,34 | 0,65 | 0,77 | 1,06 | 1,57 | 0,49 | 0,81 |
| 2017 Jun | 1,07 | 0,25 | 0,55 | 0,62 | 0,93 | 1,45 | 0,56 | 0,66 |
| 2017 Jul | 1,21 | 0,46 | 0,73 | 0,83 | 0,97 | 1,60 | 0,76 | 0,84 |
| 2017 Ago | 1,04 | 0,35 | 0,61 | 0,73 | 0,81 | 1,48 | 0,65 | 0,71 |
| 2017 Sep | 1,11 | 0,35 | 0,59 | 0,70 | 0,81 | 1,54 | 0,58 | 0,70 |
| 2017 Oct | 1,15 | 0,37 | 0,61 | 0,69 | 0,84 | 1,60 | 0,60 | 0,81 |
| 2017 Nov | 0,95 | 0,31 | 0,51 | 0,58 | 0,75 | 1,49 | 0,52 | 0,72 |
| 2017 Dic | 0,88 | 0,30 | 0,50 | 0,53 | 0,68 | 1,44 | 0,51 | 0,67 |
| | Grecia | Holanda | Irlanda | Italia | Luxemburgo | Portugal | Reino Unido | Suecia |
| 2007 | 4,50 | 4,29 | 4,31 | 4,49 | 4,46 | 4,42 | 5,06 | 4,17 |
| 2008 | 4,80 | 4,23 | 4,53 | 4,68 | 4,61 | 4,52 | 4,50 | 3,89 |
| 2009 | 5,17 | 3,69 | 5,23 | 4,31 | 4,23 | 4,21 | 3,36 | 3,25 |
| 2010 | 9,09 | 2,99 | 5,74 | 4,04 | 3,17 | 5,40 | 3,36 | 2,89 |
| 2011 | 15,75 | 2,99 | 9,60 | 5,42 | 2,92 | 10,24 | 3,05 | 2,61 |
| 2012 | 22,50 | 1,93 | 6,17 | 5,49 | 1,82 | 10,55 | 1,74 | 1,59 |
| 2013 | 10,05 | 1,96 | 3,79 | 4,32 | 1,85 | 6,29 | 2,35 | 2,12 |
| 2014 | 6,93 | 1,45 | 2,37 | 2,89 | 1,34 | 3,75 | 2,53 | 1,72 |
| 2015 | 9,67 | 0,69 | 1,18 | 1,71 | 0,37 | 2,42 | 1,83 | 0,72 |
| 2016 | 8,36 | 0,29 | 0,74 | 1,49 | 0,25 | 3,17 | 1,23 | 0,54 |
| 2017 | 5,98 | 0,52 | 0,80 | 2,11 | 0,54 | 3,05 | 1,21 | 0,65 |
| 2017 Ene | 7,04 | 0,48 | 0,99 | 1,99 | 0,43 | 3,90 | 1,38 | 0,65 |
| 2017 Feb | 7,52 | 0,49 | 1,06 | 2,35 | 0,55 | 4,04 | 1,27 | 0,66 |
| 2017 Mar | 7,17 | 0,49 | 4,05 | 2,40 | 0,60 | 3,99 | 1,21 | 0,69 |
| 2017 Abr | 6,70 | 0,50 | 0,91 | 2,26 | 0,49 | 3,77 | 1,08 | 0,57 |
| 2017 May | 5,86 | 0,59 | 0,83 | 2,19 | 0,57 | 3,29 | 1,10 | 0,56 |
| 2017 Jun | 5,76 | 0,50 | 0,70 | 2,05 | 0,52 | 2,97 | 1,05 | 0,46 |
| 2017 Jul | 5,33 | 0,69 | 0,87 | 2,23 | 0,69 | 3,03 | 1,25 | 0,66 |
| 2017 Ago | 5,55 | 0,54 | 0,73 | 2,11 | 0,57 | 2,83 | 1,11 | 0,63 |
| 2017 Sep | 5,56 | 0,53 | 0,70 | 2,11 | 0,55 | 2,63 | 1,22 | 0,62 |
| 2017 Oct | 5,59 | 0,54 | 0,66 | 2,07 | 0,57 | 2,32 | 1,36 | 0,83 |
| 2017 Nov | 5,22 | 0,47 | 0,58 | 1,79 | 0,50 | 1,98 | 1,29 | 0,76 |
| 2017 Dic | 4,44 | 0,45 | 0,54 | 1,80 | 0,49 | 1,83 | 1,23 | 0,72 |

* Tipo de interés de los bonos a 10 años, que es el tipo que se utilizó en el criterio de convergencia de tipos de interés.

Fuente: Banco de España. Boletín Estadístico

1.2.2. Variables presupuestarias

El déficit presupuestario nominal de las Administraciones Públicas en 2017 para el conjunto de la zona del euro descendió, de nuevo, gracias a las condiciones cíclicas propicias y los reducidos pagos por intereses. Según los datos de Eurostat, el déficit público descendió desde el 1,5% del PIB en 2016 hasta el 0,9% del PIB en 2017, como queda recogido en el Cuadro I.1.11.

Cuadro I.1.11

DÉFICIT Y DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS ZONA EURO

(En porcentaje del PIB)

| PAÍS | Superávit (+) o Déficit (-) | | | | Deuda bruta | | | |
|----------------------|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Bélgica | -3,1 | -2,5 | -2,5 | -1,0 | 107,0 | 106,1 | 105,9 | 103,1 |
| Alemania | 0,5 | 0,8 | 1,0 | 1,3 | 74,7 | 71,0 | 68,2 | 64,1 |
| Estonia | 0,7 | 0,1 | -0,3 | -0,3 | 10,7 | 10,0 | 9,4 | 9,0 |
| Irlanda | -3,6 | -1,9 | -0,5 | -0,3 | 104,5 | 76,9 | 72,8 | 68,0 |
| Grecia | -3,6 | -5,7 | 0,6 | 0,8 | 178,9 | 176,8 | 180,8 | 178,6 |
| España | -6,0 | -5,3 | -4,5 | -3,1 | 100,4 | 99,4 | 99,0 | 98,3 |
| Francia | -3,9 | -3,6 | -3,4 | -2,6 | 94,9 | 95,6 | 96,6 | 97,0 |
| Italia | -3,0 | -2,6 | -2,5 | -2,3 | 131,8 | 131,5 | 132,0 | 131,8 |
| Chipre | -9,0 | -1,3 | 0,3 | 1,8 | 107,5 | 107,5 | 106,6 | 97,5 |
| Letonia | -1,5 | -1,4 | 0,1 | -0,5 | 40,9 | 36,8 | 40,5 | 40,1 |
| Lituania | -0,6 | -0,2 | 0,3 | 0,5 | 40,5 | 42,6 | 40,1 | 39,7 |
| Luxemburgo | 1,3 | 1,4 | 1,6 | 1,5 | 22,7 | 22,0 | 20,8 | 23,0 |
| Malta | -1,8 | -1,1 | 1,0 | 3,9 | 63,8 | 58,7 | 56,2 | 50,8 |
| Países Bajos | -2,3 | -2,1 | 0,4 | 1,1 | 68,0 | 64,6 | 61,8 | 56,7 |
| Austria | -2,7 | -1,0 | -1,6 | -0,7 | 84,0 | 84,6 | 83,6 | 78,4 |
| Portugal | -7,2 | -4,4 | -2,0 | -3,0 | 130,6 | 128,8 | 129,9 | 125,7 |
| Eslovenia | -5,5 | -2,9 | -1,9 | 0,0 | 80,3 | 82,6 | 78,6 | 73,6 |
| Eslovaquia | -2,7 | -2,7 | -2,2 | -1,0 | 53,5 | 52,3 | 51,8 | 50,9 |
| Finlandia | -3,2 | -2,8 | -1,8 | -0,6 | 60,2 | 63,5 | 63,0 | 61,4 |
| Zona del Euro | -2,5 | -2,0 | -1,5 | -0,9 | 91,9 | 89,9 | 89,0 | 86,7 |

Fuente: Eurostat.

Según las proyecciones de los expertos del Eurosistema, el crecimiento económico favorable y los bajos tipos de interés condujeron a una nueva reducción de la **ratio de deuda de las Administraciones Públicas** de la zona del euro en relación con el PIB, del 89,0% en 2016 al 86,7% en 2017. No obstante, los niveles de deuda pública siguieron siendo elevados en varios países de la zona como Italia (131,8%), Grecia (178,6%) y Portugal (125,7%).

El cumplimiento de las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) por parte de los Estados miembros continuó siendo dispar, si bien cabe señalar que el cumplimiento del criterio de déficit nominal siguió mejorando.

Después de poner fin al procedimiento de déficit excesivo (PDE) de Grecia y Portugal en 2017, y con la corrección del déficit presupuestario excesivo de Francia en 2017 que ha quedado en el 2,6%, España será el único país de la zona del euro que siga sujeto a un PDE en 2018 al haber finalizado el año en el 3,1%, superior al objetivo del 3%.

1.2.3. Variables de carácter social

1.2.3.1. Empleo

Los mercados de trabajo siguieron recuperándose en 2017. En el cuarto trimestre de 2017, el **empleo** avanzó un 1,6% en la zona euro y en la Unión Europea, superior a los porcentajes registrados en 2016 en cada una de las dos zonas, que se cifraron en el 1,3% y 1,2%, respectivamente.

Como se observa en el Cuadro I.1.12, la **tasa de empleo** de la UE-28 para las personas de edades comprendidas entre los 20 y 64 años, fue del 72,2% (71,1% en 2016), la mayor tasa anual registrada para la UE, que se encamina hacia el cumplimiento del objetivo recogido en la Estrategia Europea 2020. Dicha Estrategia es la agenda de crecimiento y empleo de la UE en esta década y señala al crecimiento inteligente, sostenible e integrador como manera de superar las deficiencias estructurales de la economía europea, mejorar su competitividad y productividad y sustentar una economía social de mercado sostenible. El objetivo de empleo de la Estrategia Europea 2020 es lograr que el 75% de las personas entre 20 y 64 años tenga empleo, es decir, 2,8 puntos porcentuales por encima de la tasa registrada en 2017.

No obstante, se pueden constatar grandes *diferencias entre países*. Suecia es el único país que supera el 80%, con una tasa de empleo del 81,8%. El grupo de países con tasas entre el 70% y el 80% incluye el Reino Unido, Francia y Alemania. Corresponde a una zona que va desde Irlanda por el oeste hasta Hungría por el este, e incluye también los tres Estados bálticos, Finlandia y Portugal. Por su parte, los países con tasas entre el 60% y el 70% forman dos grupos: uno en el Mediterráneo occidental - Adriático (España, Italia y Croacia) y otro en la frontera oriental de la UE, que va desde el extremo sur del mar Báltico hasta el extremo suroccidental del mar Negro (Polonia, Eslovaquia, Rumanía y Bulgaria). Además, este grupo de países también incluye a Bélgica. Por último, se encuentra Grecia con un porcentaje del 57,8%.

Cuadro I.1.12

TASAS DE EMPLEO. AÑOS 2016-2017

De 20 a 64 años

| | 2016 | | | 2017 | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres | Total |
| Bélgica | 72,3 | 63,0 | 67,7 | 73,4 | 63,6 | 68,5 |
| Bulgaria | 71,3 | 64,0 | 67,7 | 75,3 | 67,3 | 71,3 |
| República Checa | 84,6 | 68,6 | 76,7 | 86,3 | 70,5 | 78,5 |
| Dinamarca | 80,7 | 74,0 | 77,4 | 80,2 | 73,7 | 76,9 |
| Alemania | 82,7 | 74,5 | 78,6 | 83,1 | 75,2 | 79,2 |
| Estonia | 80,8 | 72,6 | 76,6 | 82,4 | 75,1 | 78,7 |
| Irlanda | 77,5 | 65,4 | 71,4 | 79,1 | 67,0 | 73,0 |
| Grecia | 65,8 | 46,8 | 56,2 | 67,7 | 48,0 | 57,8 |
| España | 69,6 | 58,1 | 63,9 | 71,5 | 59,6 | 65,5 |
| Francia | 73,8 | 66,3 | 70,0 | 74,6 | 66,7 | 70,6 |
| Croacia | 66,2 | 56,6 | 61,4 | 68,9 | 58,3 | 63,6 |
| Italia | 71,7 | 51,6 | 61,6 | 72,3 | 52,5 | 62,3 |
| Chipre | 73,8 | 64,1 | 68,7 | 75,6 | 66,2 | 70,7 |
| Letonia | 74,7 | 71,8 | 73,2 | 77,0 | 72,7 | 74,8 |
| Lituania | 76,2 | 74,3 | 75,2 | 76,5 | 75,5 | 76,0 |
| Luxemburgo | 76,1 | 65,1 | 70,7 | 75,4 | 67,5 | 71,5 |
| Hungría | 78,6 | 64,6 | 71,5 | 81,0 | 65,7 | 73,3 |
| Malta | 83,2 | 55,5 | 69,6 | 84,1 | 58,0 | 71,4 |
| Holanda | 82,6 | 71,6 | 77,1 | 83,3 | 72,8 | 78,0 |
| Austria | 78,7 | 70,9 | 74,8 | 79,4 | 71,4 | 75,4 |
| Polonia | 76,4 | 62,2 | 69,3 | 78,2 | 63,6 | 70,9 |
| Portugal | 74,2 | 67,4 | 70,6 | 77,3 | 69,8 | 73,4 |
| Rumania | 75,0 | 57,4 | 66,3 | 77,3 | 60,2 | 68,8 |
| Eslovenia | 73,3 | 66,7 | 70,1 | 76,9 | 69,7 | 73,4 |
| Eslovaquia | 76,9 | 62,7 | 69,8 | 77,5 | 64,7 | 71,1 |
| Finlandia | 75,0 | 71,7 | 73,4 | 75,9 | 72,4 | 74,2 |
| Suecia | 83,0 | 79,2 | 81,2 | 83,8 | 79,8 | 81,8 |
| Reino Unido | 83,1 | 72,1 | 77,5 | 83,4 | 73,1 | 78,2 |
| ZONA EURO | 75,6 | 64,4 | 70,0 | 76,6 | 65,4 | 71,0 |
| UE-28 | 76,9 | 65,3 | 71,1 | 78,0 | 66,5 | 72,2 |

Fuente: Eurostat.

En los últimos años se ha producido una disminución de la brecha en la tasa de empleo entre hombres y mujeres. En la mayoría de los casos, esto se debe al aumento de las tasas de empleo entre las mujeres (como en el caso de España y los Países Bajos), pero hay casos en los que la disminución de la brecha está causada, sobre todo, por la disminución de las tasas de empleo entre los hombres (Grecia y Chipre). También en un grupo de países las tasas de empleo de hombres y mujeres se reflejan mutuamente, con una evolución de las tasas de empleo que supone una brecha de género estable, como en el caso de la república Checa, con una diferencia de 19,1 puntos porcentuales en 1998 y 15,8 puntos porcentuales en

2017 y de Suecia (2,9 puntos porcentuales en 1996 y 4 puntos porcentuales en 2017). En el conjunto de la UE-28, el diferencial de la tasa de empleo entre hombres y mujeres en 2017 se ha situado en 11 puntos y medio.

La zona euro ha reducido el **paro** en más de cinco millones de personas en los últimos cuatro años. Al finalizar el año 2017, el desempleo se situaba en 14.749.000 personas, pero todavía por encima de la cifra que existía antes de la crisis. La **tasa de paro** continuó reduciéndose en 2017 en la zona euro hasta alcanzar el 9,1%, frente a una tasa del 10,9% en 2015 y el 10,0% en 2016. Es la tasa más baja registrada desde principios de 2009 como puede observarse en el Gráfico I.1.5 El descenso del desempleo, que comenzó en la primera mitad de 2013, ha sido generalizado en ambos sexos y en los distintos grupos de edad, y se ha producido en un contexto de aumento de la oferta de trabajo. En 2017 la tasa de paro entre los hombres se ha reducido en un punto, pasando del 9,7% de 2016 al 8,7%, en promedio, en 2017. Entre las mujeres la tasa de paro ha alcanzado el 9,5%, nueve décimas inferior a la registrada un año antes (ver Cuadro I.1.13).

Gráfico I.1.5



Cuadro I.1.13

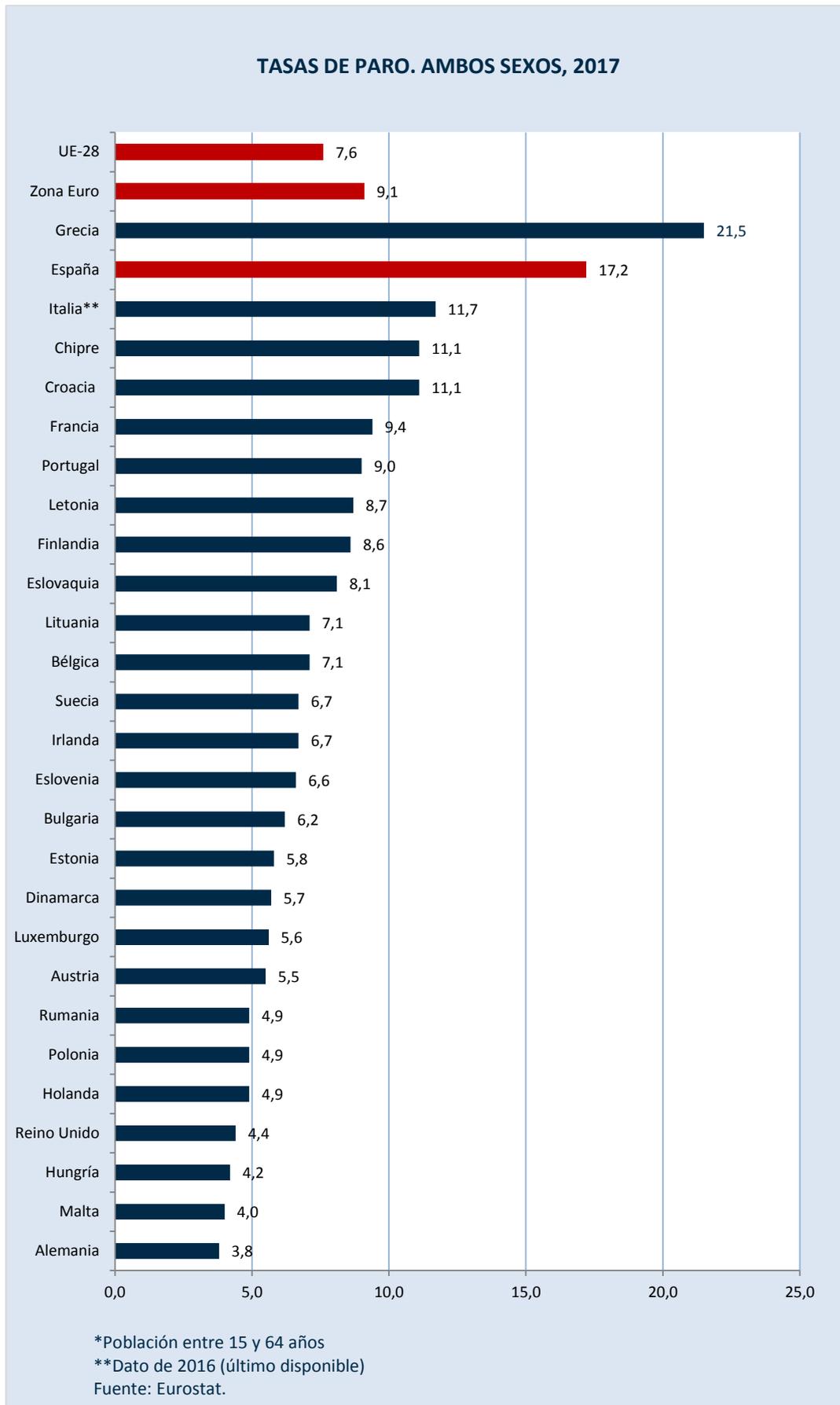
TASAS DE PARO. AÑOS 2016-2017

| | 2016 | | | 2017 | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres | Total |
| Bélgica | 8,1 | 7,6 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 7,1 |
| Bulgaria | 8,1 | 7,0 | 7,6 | 6,4 | 6,0 | 6,2 |
| República Checa | 3,4 | 4,7 | 4,0 | 2,3 | 3,6 | 2,9 |
| Dinamarca | 5,8 | 6,6 | 6,2 | 5,6 | 5,9 | 5,7 |
| Alemania | 4,5 | 3,8 | 4,1 | 4,1 | 3,3 | 3,8 |
| Estonia | 7,4 | 6,1 | 6,8 | 6,2 | 5,3 | 5,8 |
| Irlanda | 9,1 | 7,6 | 8,4 | 7,1 | 6,3 | 6,7 |
| Grecia | 19,9 | 28,1 | 23,6 | 17,8 | 26,1 | 21,5 |
| España | 18,1 | 21,4 | 19,6 | 15,7 | 19,0 | 17,2 |
| Francia | 10,3 | 9,9 | 10,1 | 9,5 | 9,3 | 9,4 |
| Croacia | 12,7 | 14,2 | 13,4 | 10,4 | 12,0 | 11,1 |
| Italia | 10,9 | 12,8 | 11,7 | | | |
| Chipre | 12,7 | 13,4 | 13,0 | 10,9 | 11,3 | 11,1 |
| Letonia | 10,9 | 8,4 | 9,6 | 9,8 | 7,7 | 8,7 |
| Lituania | 9,1 | 6,7 | 7,9 | 8,6 | 5,7 | 7,1 |
| Luxemburgo | 6,1 | 6,5 | 6,3 | 5,7 | 5,5 | 5,6 |
| Hungría | 5,1 | 5,1 | 5,1 | 3,8 | 4,6 | 4,2 |
| Malta | 4,4 | 5,2 | 4,7 | 3,9 | 4,1 | 4,0 |
| Holanda | 5,6 | 6,5 | 6,0 | 4,5 | 5,3 | 4,9 |
| Austria | 6,5 | 5,6 | 6,0 | 5,9 | 5,0 | 5,5 |
| Polonia | 6,1 | 6,2 | 6,2 | 4,9 | 4,9 | 4,9 |
| Portugal | 11,1 | 11,3 | 11,2 | 8,6 | 9,5 | 9,0 |
| Rumania | 6,6 | 5,0 | 5,9 | 5,6 | 4,0 | 4,9 |
| Eslovenia | 7,5 | 8,6 | 8,0 | 5,8 | 7,5 | 6,6 |
| Eslovaquia | 8,8 | 10,8 | 9,7 | 7,9 | 8,4 | 8,1 |
| Finlandia | 9,0 | 8,6 | 8,8 | 8,9 | 8,4 | 8,6 |
| Suecia | 7,3 | 6,5 | 6,9 | 6,9 | 6,4 | 6,7 |
| Reino Unido | 5,0 | 4,7 | 4,8 | 4,5 | 4,2 | 4,4 |
| ZONA EURO | 9,7 | 10,4 | 10,0 | 8,7 | 9,5 | 9,1 |
| UE-28 | 8,4 | 8,8 | 8,6 | 7,4 | 7,9 | 7,6 |

Fuente: Eurostat.

Las tasas de paro más elevadas se han registrado en Grecia con un 21,5% sobre el total de la población activa, seguida de España con un 17,2%. Por el contrario, Alemania con una tasa de paro del 3,8% ha sido el país de la UE con menor tasa de desempleo, como puede observarse en el Gráfico I.1.6.

Gráfico I.1.6



El Cuadro I.1.14 y los Gráficos I.1.7 y I.1.8 recogen las **tasas de actividad** por sexos en los países de la UE en 2016 y 2017. Se observa como las tasas de actividad de los hombres superan a las de mujeres en todos los países, si bien las diferencias son mucho más reducidas en los países nórdicos. En la zona euro un 78,9% de los hombres entre 15 y 64 años se ha incorporado al mercado de trabajo, frente al 67,9% de las mujeres. Para ambos sexos, la tasa de actividad se situó en el 73,4% (72,9% en 2016).

Cuadro I.1.14

TASAS DE ACTIVIDAD. AÑOS 2016-2017

De 15 a 64 años

| | 2016 | | | 2017 | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres | Total |
| Bélgica | 72,3 | 62,9 | 67,6 | 72,8 | 63,2 | 68,0 |
| Bulgaria | 72,7 | 64,6 | 68,7 | 75,4 | 67,1 | 71,3 |
| República Checa | 82,2 | 67,6 | 75,0 | 82,9 | 68,7 | 75,9 |
| Dinamarca | 82,6 | 77,2 | 80,0 | 81,5 | 76,1 | 78,8 |
| Alemania | 82,2 | 73,6 | 78,0 | 82,4 | 74,0 | 78,2 |
| Estonia | 81,9 | 73,2 | 77,5 | 82,7 | 75,1 | 78,8 |
| Irlanda | 77,5 | 63,7 | 70,5 | 78,8 | 66,6 | 72,6 |
| Grecia | 76,2 | 60,4 | 68,2 | 76,4 | 60,3 | 68,3 |
| España | 79,2 | 69,2 | 74,2 | 78,9 | 68,8 | 73,9 |
| Francia | 75,4 | 67,6 | 71,4 | 75,6 | 67,6 | 71,5 |
| Croacia | 70,3 | 60,9 | 65,6 | 71,5 | 61,4 | 66,4 |
| Italia | 74,8 | 55,2 | 64,9 | 75,0 | 55,9 | 65,4 |
| Chipre | 78,4 | 68,3 | 73,1 | 78,6 | 69,2 | 73,7 |
| Letonia | 78,8 | 74,0 | 76,3 | 79,8 | 74,3 | 77,0 |
| Lituania | 77,1 | 73,9 | 75,5 | 77,4 | 74,6 | 75,9 |
| Luxemburgo | 75,1 | 64,7 | 70,0 | 74,0 | 66,2 | 70,2 |
| Hungría | 76,9 | 63,5 | 70,1 | 78,2 | 64,2 | 71,2 |
| Malta | 81,9 | 55,5 | 69,0 | 82,9 | 57,4 | 70,4 |
| Holanda | 84,4 | 75,0 | 79,7 | 84,2 | 75,2 | 79,7 |
| Austria | 80,7 | 71,7 | 76,2 | 81,0 | 71,8 | 76,4 |
| Polonia | 75,7 | 62,0 | 68,8 | 76,6 | 62,6 | 69,6 |
| Portugal | 77,2 | 70,5 | 73,7 | 77,9 | 71,6 | 74,7 |
| Rumania | 74,8 | 56,2 | 65,6 | 76,2 | 58,2 | 67,3 |
| Eslovenia | 74,5 | 68,6 | 71,6 | 77,1 | 71,2 | 74,2 |
| Eslovaquia | 78,3 | 65,4 | 71,9 | 78,2 | 65,9 | 72,1 |
| Finlandia | 77,7 | 74,1 | 75,9 | 78,5 | 74,9 | 76,7 |
| Suecia | 83,9 | 80,2 | 82,3 | 84,3 | 80,7 | 82,5 |
| Reino Unido | 82,5 | 72,3 | 77,3 | 82,3 | 72,9 | 77,6 |
| ZONA EURO | 78,3 | 67,4 | 72,9 | 78,9 | 67,9 | 73,4 |
| UE-28 | 78,6 | 67,4 | 73,0 | 78,5 | 67,7 | 73,1 |

Fuente: Eurostat.

Gráfico I.1.7

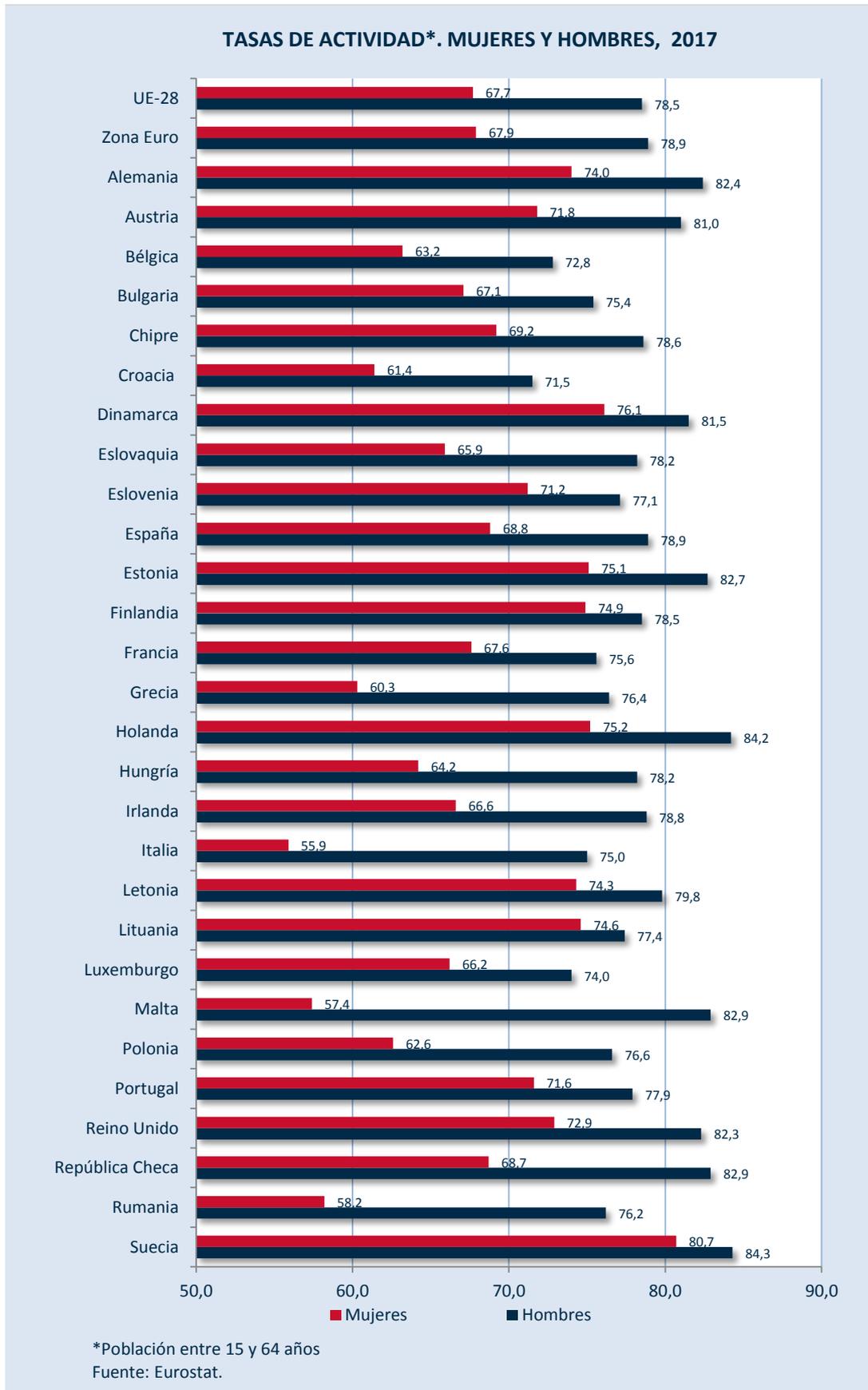
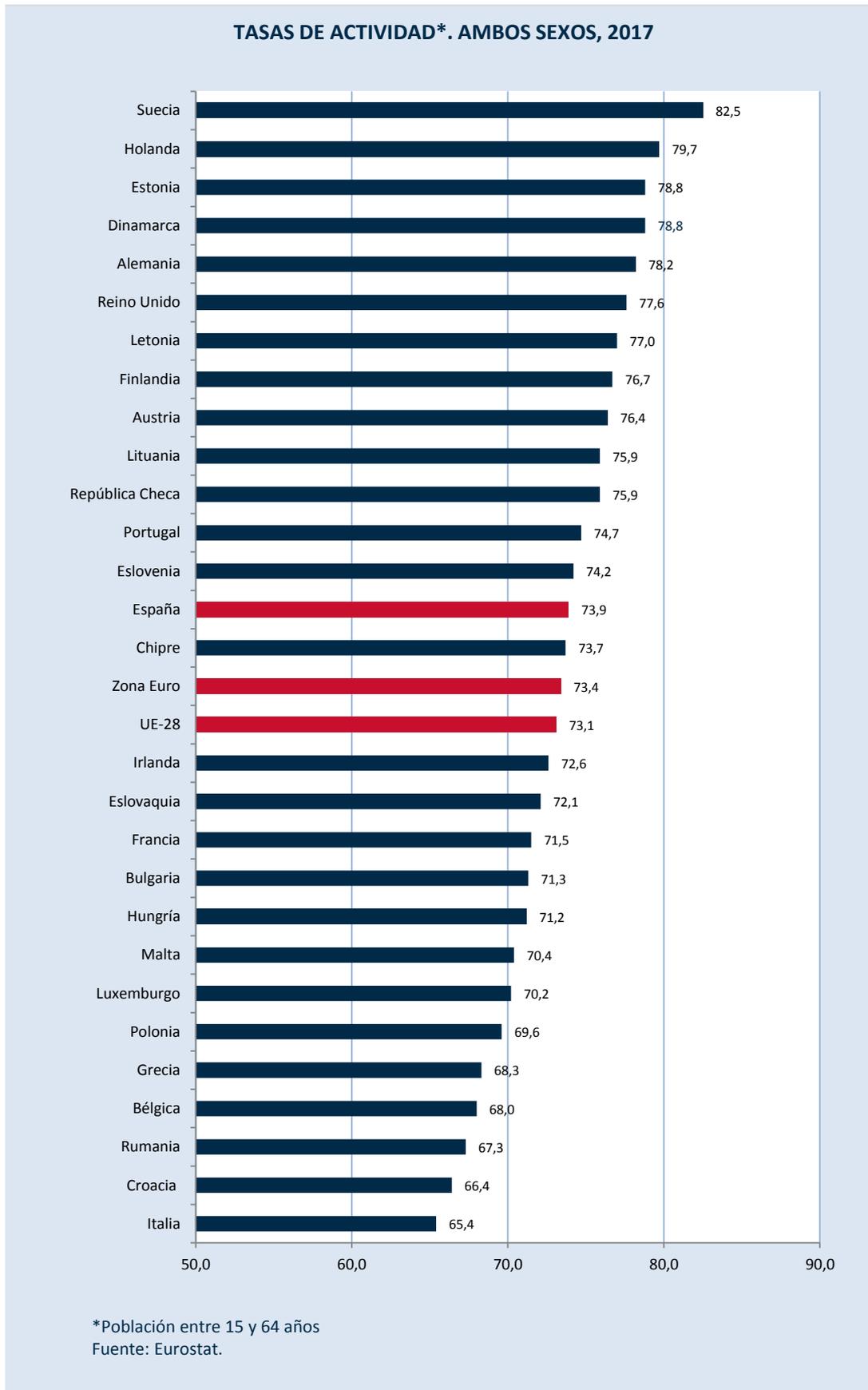


Gráfico I.1.8



En el Cuadro I.1.15 se recoge el porcentaje de **asalariados** que tienen un contrato de duración determinada, considerando la población entre 15 y 64 años. Se observa que en 2017, en la zona euro, este porcentaje se situó en el 13,7% (12,2% en la Unión Europea). En España se registraba el mayor valor de toda la UE con un 22,4%.

Cuadro I.1.15

PORCENTAJE DE ASALARIADOS QUE TIENEN UN CONTRATO DE DURACIÓN DETERMINADA, 2016-2017

De 15 a 64 años

| | 2016 | | | 2017 | | |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Hombres | Mujeres | Total | Hombres | Mujeres | Total |
| Bélgica | 6,9 | 9,0 | 7,8 | 8,0 | 10,0 | 9,0 |
| Bulgaria | 3,9 | 3,3 | 3,6 | 4,2 | 3,6 | 3,9 |
| República Checa | 6,5 | 10,1 | 8,1 | 6,2 | 10,2 | 8,0 |
| Dinamarca | 10,7 | 14,3 | 12,4 | 10,7 | 13,2 | 11,9 |
| Alemania | 11,6 | 12,2 | 11,9 | 11,5 | 12,0 | 11,7 |
| Estonia | 3,4 | 3,3 | 3,4 | 2,9 | 2,7 | 2,8 |
| Irlanda | 6,2 | 7,7 | 6,9 | 7,0 | 8,6 | 7,8 |
| Grecia | 6,5 | 8,8 | 7,5 | 6,3 | 9,6 | 7,6 |
| España | 20,6 | 23,2 | 21,8 | 20,9 | 24,3 | 22,4 |
| Francia | 13,4 | 15,2 | 14,3 | 14,0 | 16,0 | 14,9 |
| Croacia | 18,4 | 20,2 | 19,3 | 17,8 | 18,7 | 18,2 |
| Italia | 9,9 | 12,1 | 10,9 | 11,1 | 13,4 | 12,1 |
| Chipre | 9,9 | 19,0 | 14,3 | 10,3 | 16,9 | 13,5 |
| Letonia | 3,9 | 2,6 | 3,2 | 3,1 | 2,1 | 2,6 |
| Lituania | 1,9 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,2 | 1,5 |
| Luxemburgo | 7,8 | 8,1 | 7,9 | 7,8 | 8,5 | 8,1 |
| Hungría | 8,2 | 9,3 | 8,7 | 7,3 | 8,7 | 7,9 |
| Malta | 5,1 | 8,6 | 6,5 | 4,0 | 6,2 | 4,9 |
| Holanda | 15,6 | 19,0 | 17,2 | 16,5 | 19,9 | 18,1 |
| Austria | 7,7 | 8,2 | 7,9 | 8,0 | 8,4 | 8,1 |
| Polonia | 21,0 | 23,1 | 21,9 | 19,7 | 22,5 | 20,9 |
| Portugal | 18,5 | 19,6 | 19,1 | 18,5 | 19,4 | 19,0 |
| Rumania | 1,3 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 0,7 | 0,9 |
| Eslovenia | 13,3 | 16,2 | 14,6 | 13,8 | 16,8 | 15,2 |
| Eslovaquia | 7,8 | 9,1 | 8,4 | 7,3 | 8,8 | 8,0 |
| Finlandia | 10,7 | 16,6 | 13,6 | 10,9 | 17,1 | 13,9 |
| Suecia | 12,8 | 16,7 | 14,7 | 12,8 | 16,8 | 14,7 |
| Reino Unido | 4,4 | 5,8 | 5,1 | 4,2 | 5,5 | 4,8 |
| ZONA EURO | 12,5 | 14,3 | 13,3 | 12,9 | 14,8 | 13,7 |
| UE-28 | 11,3 | 13,0 | 12,1 | 11,3 | 13,0 | 12,2 |

Fuente: Eurostat.

En 2017 se ha producido un nuevo aumento en el porcentaje de asalariados que tienen un contrato de duración determinada, en términos interanuales. El CESCV considera que debe incentivarse la contratación de trabajadores a tiempo

indefinido, para lograr una mayor estabilidad en el empleo, con las consecuencias favorables que de ello se derivan.

1.2.3.2 PIB per cápita

El **PIB per cápita** es uno de los principales indicadores utilizados para el análisis económico y para las comparaciones espaciales y temporales internacionales.

Los valores del PIB nominal per cápita tomando como EU-28=100 son los que se recogen en el Cuadro I.1.16 y en el Gráfico I.1.9.

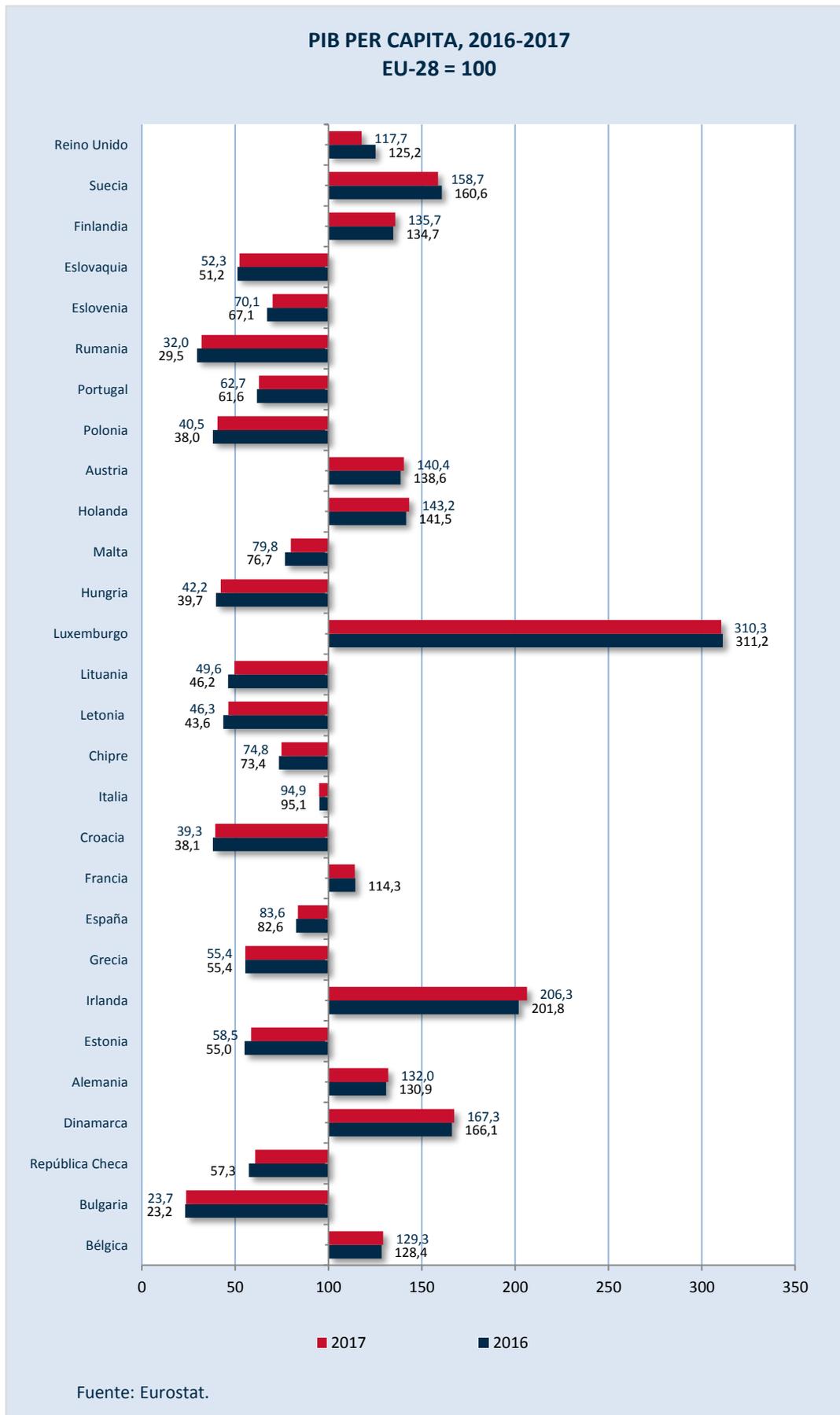
Cuadro I.1.16

PRODUCTO INTERIOR BRUTO PER CÁPITA EN LA UE, 2013-2017 (EU-28=100)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bélgica | 131,7 | 129,6 | 125,8 | 128,4 | 129,3 |
| Bulgaria | 21,6 | 21,4 | 21,7 | 23,2 | 23,7 |
| República Checa | 56,0 | 53,9 | 55,0 | 57,3 | 60,7 |
| Dinamarca | 172,1 | 170,4 | 164,7 | 166,1 | 167,3 |
| Alemania | 130,9 | 131,0 | 128,3 | 130,9 | 132,0 |
| Estonia | 53,6 | 54,4 | 53,4 | 55,0 | 58,5 |
| Irlanda | 146,3 | 152,5 | 194,4 | 201,8 | 206,3 |
| Grecia | 61,5 | 59,4 | 56,1 | 55,4 | 55,4 |
| España | 82,2 | 80,8 | 80,2 | 82,6 | 83,6 |
| Francia | 119,8 | 117,2 | 113,5 | 114,3 | 114,0 |
| Croacia | 38,4 | 37,0 | 36,5 | 38,1 | 39,3 |
| Italia | 98,8 | 96,5 | 93,7 | 95,1 | 94,9 |
| Chipre | 78,6 | 74,7 | 72,1 | 73,4 | 74,8 |
| Letonia | 42,4 | 42,9 | 42,4 | 43,6 | 46,3 |
| Lituania | 44,1 | 45,1 | 44,4 | 46,2 | 49,6 |
| Luxemburgo | 318,4 | 324,0 | 315,2 | 311,2 | 310,3 |
| Hungría | 38,5 | 38,7 | 38,7 | 39,7 | 42,2 |
| Malta | 67,0 | 70,3 | 73,6 | 76,7 | 79,8 |
| Holanda | 145,1 | 142,3 | 139,0 | 141,5 | 143,2 |
| Austria | 142,7 | 141,1 | 137,5 | 138,6 | 140,4 |
| Polonia | 38,3 | 38,6 | 38,5 | 38,0 | 40,5 |
| Portugal | 60,8 | 60,2 | 59,8 | 61,6 | 62,7 |
| Rumanía | 27,0 | 27,3 | 27,9 | 29,5 | 32,0 |
| Eslovenia | 65,7 | 66,0 | 64,8 | 67,1 | 70,1 |
| Eslovaquia | 51,2 | 50,8 | 50,1 | 51,2 | 52,3 |
| Finlandia | 139,6 | 136,1 | 131,7 | 134,7 | 135,7 |
| Suecia | 169,5 | 161,5 | 157,8 | 160,6 | 158,7 |
| Reino Unido | 120,2 | 127,7 | 137,7 | 125,2 | 117,7 |

Fuente: Eurostat.

Gráfico I.1.9

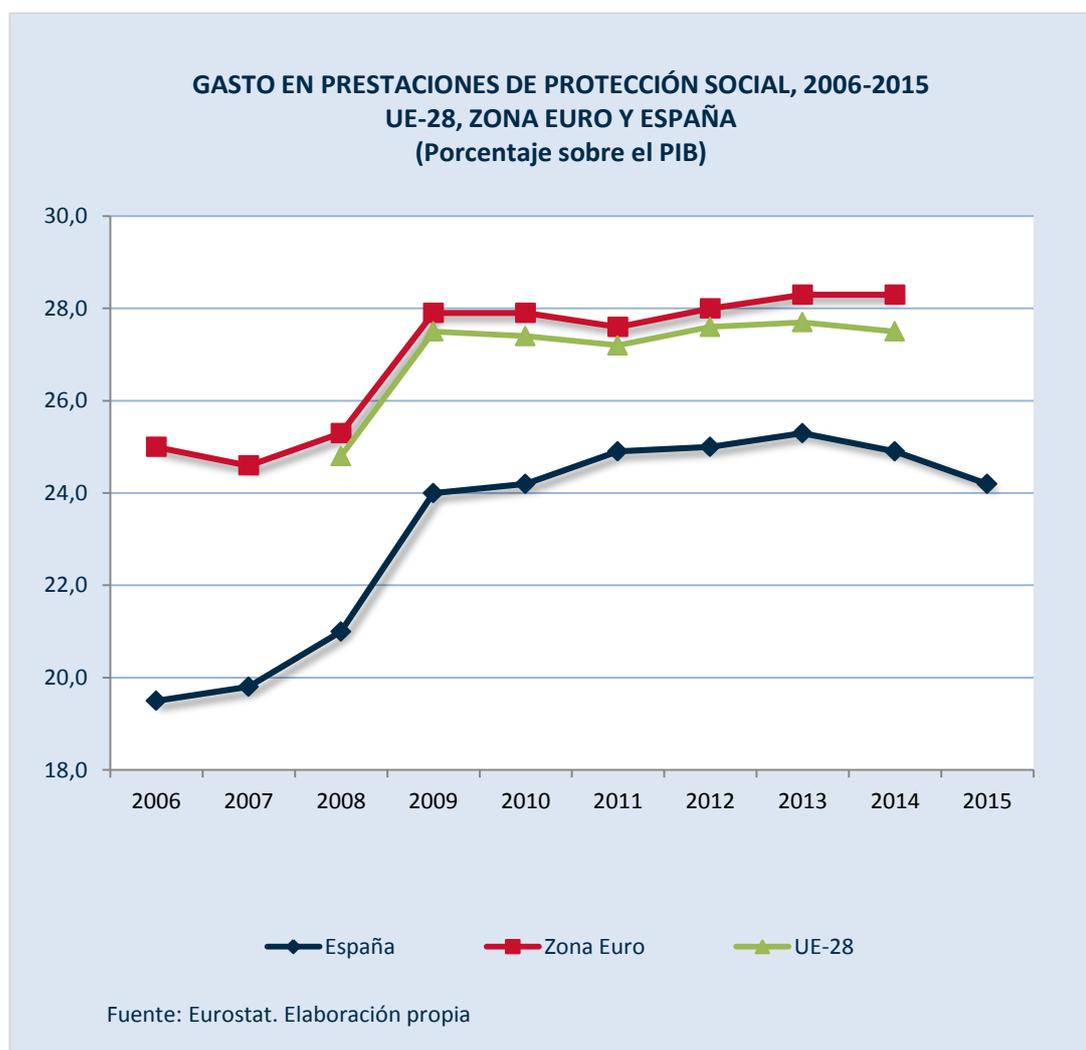


En 2017 encabeza esta clasificación Luxemburgo con un valor de 310,3, seguido de Irlanda (206,3) y Dinamarca (167,3). En el extremo opuesto, se encuentran Bulgaria y Rumanía, con 23,7 y 32, respectivamente. España, con un valor de 83,6, se sitúa por debajo de la media de la Unión Europea, habiéndose registrado un aumento de un punto en relación al año anterior

1.2.3.3. Protección social

Dentro de la UE, en el año 2015, la media de los **gastos de protección social en porcentaje del PIB**, continuaba acentuando fuertes disparidades entre los Estados miembros. Este porcentaje era más elevado en Francia (32%), Dinamarca (31,1%) y Bélgica (29,1%), mientras que Rumanía (14%), Letonia (14,6%) y Lituania (14,8%) registraban los porcentajes más bajos. España alcanzó un porcentaje del 24,2%, inferior en siete décimas al valor del año precedente, como se recoge en el en el Gráfico I.1.10 y en el Cuadro I.1.17.

Gráfico I.1.10



Cuadro I.1.17

GASTO EN PROTECCIÓN SOCIAL, 2011-2015

En porcentaje sobre el PIB

| PAÍS | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Dif 15/14 |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------|
| Bélgica | 28,4 | 28,3 | 28,8 | 29,0 | 29,1 | 0,1 |
| Bulgaria | 16,0 | 16,1 | 17,0 | 17,9 | 17,3 | -0,6 |
| República Checa | 19,5 | 19,8 | 19,6 | 19,1 | 18,4 | -0,7 |
| Dinamarca | 31,0 | 30,9 | 31,3 | 31,6 | 31,1 | -0,5 |
| Alemania | 27,3 | 27,4 | 27,7 | 27,7 | 27,9 (p) | 0,2 |
| Estonia | 15,5 | 14,8 | 14,7 | 14,9 | 16,2 | 1,3 |
| Irlanda | 23,3 | 23,1 | 22,2 | 20,3 | 15,2 | -5,1 |
| Grecia | 26,,8 (p) | 27,4 (p) | 25,7 (p) | 25,5 (p) | 26,1 (p) | 0,6 |
| España | 24,9 | 25,0 | 25,3 | 24,9 (p) | 24,2 (p) | -0,7 |
| Francia | 30,8 | 31,5 | 31,9 | 32,1 | 32,0 | -0,1 |
| Croacia | 20,2 | 20,7 | 21,4 | 21,0 | 20,7 | -0,3 |
| Italia | 27,4 | 28,1 | 28,6 | 28,8 (p) | 28,8 (p) | 0,0 |
| Chipre | 20,6 | 21,2 | 22,1 | 21,3 | 21,4 | 0,1 |
| Letonia | 15,1 | 14,1 | 14,4 | 14,2 | 14,6 (p) | 0,4 |
| Lituania | 16,2 | 15,4 | 14,5 | 14,4 | 14,8 (p) | 0,4 |
| Luxemburgo | 21,4 | 22,3 | 22,7 | 22,1 | 21,7 | -0,4 |
| Hungría | 21,4 | 21,1 | 20,5 | 19,6 | 19,7 | 0,1 |
| Malta | 18,7 | 18,9 | 18,7 | 18,1 | 17,3 | -0,8 |
| Holanda | 28,2 | 28,9 | 29,2 | 28,9 | 28,4 | -0,5 |
| Austria | 28,0 | 28,4 | 28,8 | 29,0 | 29,0 | 0,0 |
| Polonia | 18,2 | 18,4 | 18,9 | 18,7 | - | - |
| Portugal | 24,2 | 24,9 | 26,1 | 25,5 | 24,7 | -0,8 |
| Rumania | 16,3 | 15,2 | 14,6 | 14,4 | 14,3 | -0,1 |
| Eslovenia | 24,1 | 24,4 | 24,3 | 23,5 | 23,4 (p) | -0,1 |
| Eslovaquia | 17,3 | 17,5 | 17,8 | 18,0 | 17,7 (p) | -0,3 |
| Finlandia | 28,1 | 29,3 | 30,3 | 31,1 | 31,1 | 0,0 |
| Suecia | 27,7 | 28,7 | 29,5 | 28,9 | 28,6 (p) | -0,3 |
| Reino Unido | 28,6 | 28,7 | 27,9 | 27,1 | 28,4 (p) | 1,3 |
| ZONA EURO | 27,6 (p) | 28,0 (p) | 28,3 (p) | 28,3 (p) | - | - |
| UE-28 | 27,2 (p) | 27,6 (p) | 27,7 (p) | 27,5 (p) | - | - |

(p) Datos provisionales

Fuente: Eurostat. Elaboración propia

Estas cifras reflejan en parte las diferencias de niveles de vida, pero también la diversidad de los sistemas nacionales de protección social, así como de las estructuras demográficas, económicas, sociales e institucionales propias de cada país.

Los gastos en **vejez** predominan en la mayoría de los Estados miembros, a excepción de Irlanda, que dedicaba el 30,8% de los gastos a esta partida y Alemania (32,5%) (ver Cuadro I.1.18). Varios países dedican más de la mitad de sus gastos en prestaciones sociales a este grupo: Grecia (55,2%), Portugal (50,7%) y Rumanía (50,5%).

Los gastos de **enfermedad y cuidados de la salud** entre los Estados miembros, variaba entre un 19,6% en Grecia y un 34,9% en Reino Unido.

La parte de los gastos destinados a las **familias y a la infancia** oscilaba desde un 3,9% en Holanda al 15,5% en Luxemburgo.

Las prestaciones asociadas a la situación de **invalidez** representaban alrededor de un 13% del total en Dinamarca frente el 3,3% en Chipre.

En cuanto a los gastos de **paro**, el porcentaje más elevado correspondía a Irlanda (12,2%) y en el extremo opuesto se situaba Rumania con el 0,7%.

El reparto de las *prestaciones sociales por grupos de funciones en España* se puede observar en el Cuadro I.1.18 y en el Gráfico I.1.11. El mayor porcentaje se destina a vejez con un 40,0% del total, seguido de enfermedad y cuidados de salud con un 27,4%, supervivencia (9,8%), desempleo (9,0%), invalidez (7,1%), familia (5,3%), alojamiento (0,4%) y exclusión social (1,0%).

Cuadro I.1.18

REPARTO DE LAS PRESTACIONES SOCIALES POR GRUPO DE FUNCIONES, 2015

En porcentaje

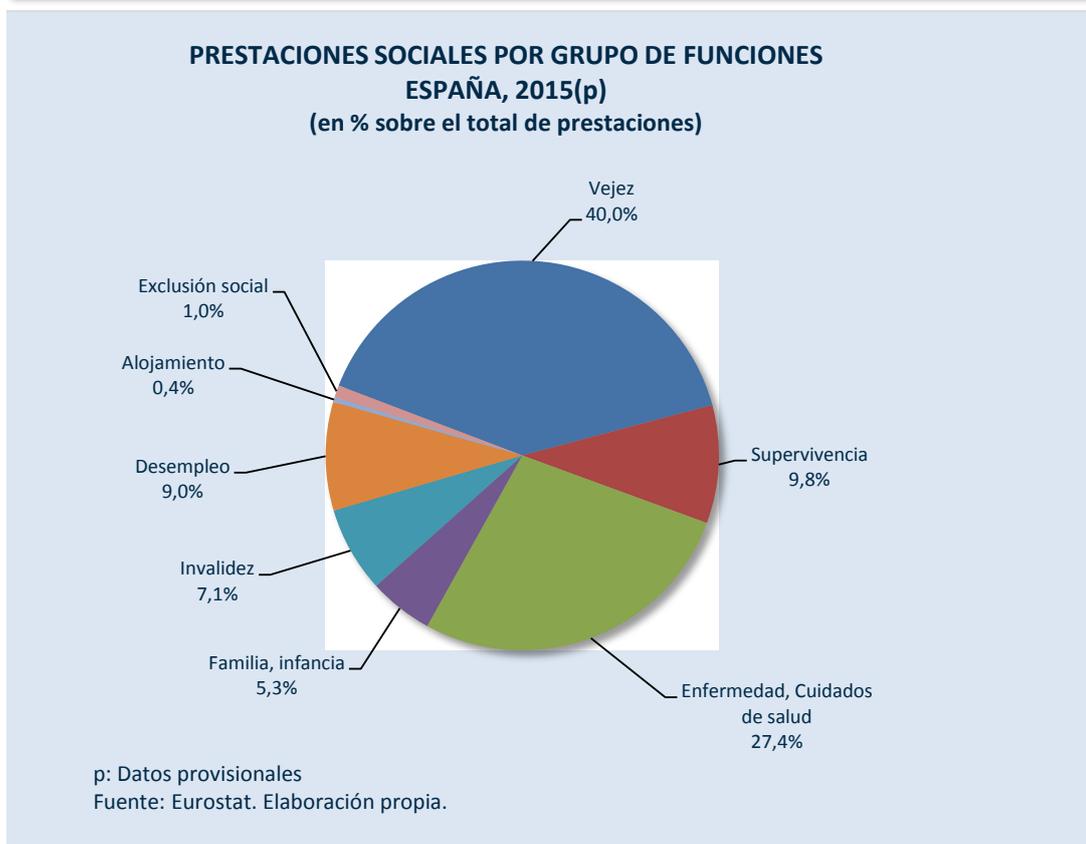
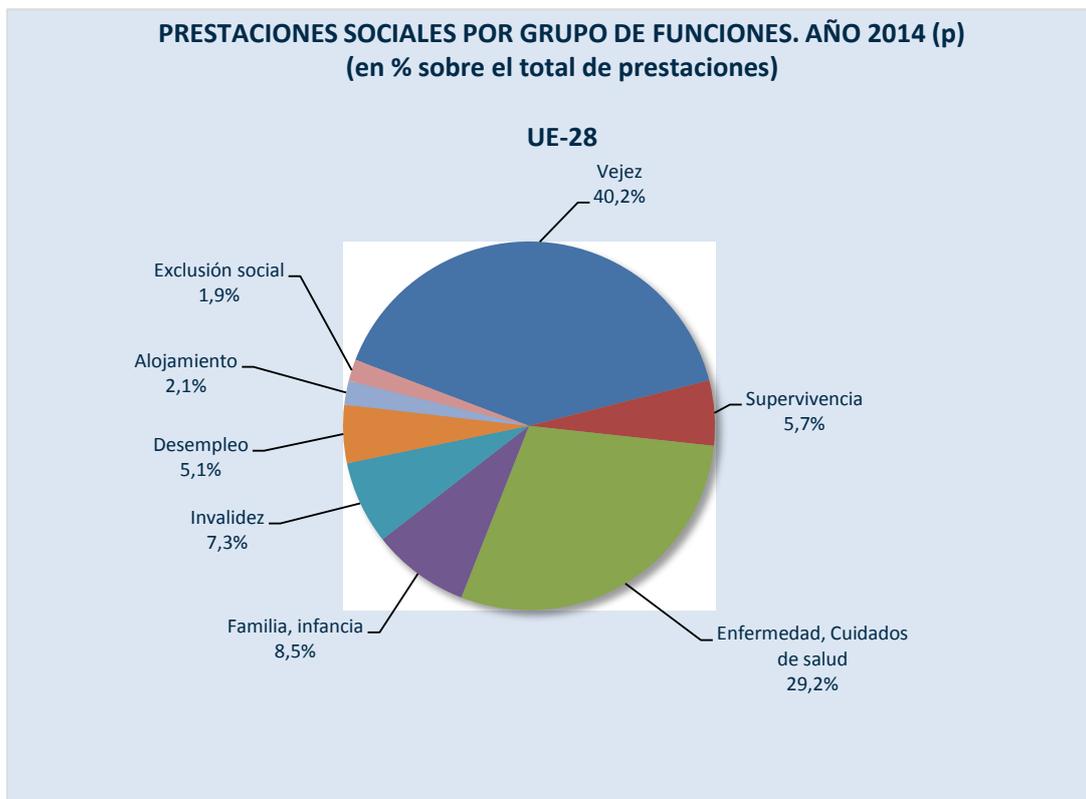
| PAÍS | Vejez | Supervivencia | Enfermedad, cuidados de salud | Familia, infancia | Invalidez | Desempleo | Alojamiento | Exclusión Social n.a.c.* |
|------------------|---------------|---------------|-------------------------------------|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------|
| Bélgica | 35,0 | 6,5 | 29,3 | 7,3 | 8,1 | 10,7 | 0,8 | 2,3 |
| Bulgaria | 44,7 | 5,5 | 26,8 | 11,0 | 7,6 | 2,9 | 0,0 | 1,6 |
| Rep. Checa | 43,9 | 3,4 | 31,7 | 8,8 | 6,6 | 2,7 | 1,5 | 1,5 |
| Dinamarca | 37,2 | 6,6 | 20,2 | 11,2 | 13,0 | 4,9 | 2,3 | 4,7 |
| Alemania | 32,5 p | 6,6 p | 34,7 p | 11,4 p | 8,1 p | 3,7 p | 2,0 p | 1,0 p |
| Estonia | 43,5 | 0,4 | 28,5 | 12,8 | 11,4 | 2,7 | 0,2 | 0,6 |
| Irlanda | 30,8 | 2,1 | 32,7 | 12,4 | 5,8 | 12,2 | 3,3 | 0,8 |
| Grecia | 55,2 p | 10,3 p | 19,6 p | 4,1 p | 6,4 p | 4,0 p | 0,1 p | 0,5 p |
| España | 40,0 p | 9,8 p | 27,4 p | 5,3 p | 7,1 p | 9,0 p | 0,4 p | 1,0 p |
| Francia | 40,1 | 5,5 p | 28,6 | 7,7 | 6,4 | 6,2 | 2,6 | 3,0 |
| Croacia | 34,1 | 9,6 | 33,5 | 7,1 | 12,2 | 2,4 | 0,1 | 1,0 |
| Italia | 49,1 p | 9,2 p | 23,1 p | 6,0 p | 5,8 p | 5,9 p | 0,1 p | 0,8 p |
| Chipre | 48,0 | 6,9 | 22,2 | 6,2 | 3,3 | 5,7 | 1,7 | 6,0 |
| Letonia | 48,9 p | 1,3 p | 24,6 p | 10,7 p | 9,3 p | 4,0 p | 0,6 p | 0,7 p |
| Lituania | 44,3 p | 2,9 p | 30,3 p | 7,5 p | 9,2 p | 3,4 p | 0,1 p | 2,2 p |
| Luxemburgo | 30,7 | 7,9 | 24,7 | 15,5 | 11,1 | 6,6 | 1,4 | 2,3 |
| Hungría | 43,7 | 5,5 | 28,2 | 12,0 | 6,9 | 1,6 | 1,5 | 0,6 |
| Malta | 42,9 | 8,3 | 32,9 | 6,7 | 3,7 | 3,0 | 1,3 | 1,2 |
| Holanda | 38,4 | 4,1 | 33,0 | 3,9 | 9,5 | 5,2 | 1,6 | 4,4 |
| Austria | 44,5 | 6,0 | 25,4 | 9,6 | 6,6 | 5,6 | 0,4 | 1,9 |
| Polonia | | | | | | | | |
| Portugal | 50,7 | 7,6 | 24,3 | 4,7 | 7,3 | 4,6 | 0,0 | 0,8 |
| Rumania | 50,5 | 4,7 | 26,6 | 8,8 | 7,4 | 0,7 | 0,1 | 1,1 |
| Eslovenia | 41,9 p | 6,4 p | 32,3 p | 7,6 p | 5,7 p | 2,7 p | 0,1 p | 3,2 p |
| Eslovaquia | 40,8 p | 5,1 p | 31,2 p | 9,1 p | 8,8 p | 2,9 p | 0,2 p | 1,7 p |
| Finlandia | 39,8 | 2,7 | 23,3 | 10,3 | 10,4 | 8,5 | 2,2 | 2,8 |
| Suecia | 41,9 p | 1,2 p | 26,2 p | 10,5 p | 11,7 p | 3,7 p | 1,6 p | 3,3 p |
| Reino Unido | 40,9 p | 0,3 p | 34,9 p | 9,6 p | 6,0 p | 1,4 p | 4,8 p | 2,2 p |
| Zona Euro | | | | | | | | |
| UE-28 | | | | | | | | |

(*) n.a.c.: otros no cubiertos

p: Valor provisional

Fuente: Eurostat.

Gráfico I.1.11



1.3. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

1.3.1. Producto interior bruto (PIB)

La economía española cerró el año 2017 con un crecimiento medio anual del 3,1%, según las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicadas por el INE y recogidas en el Cuadro I.1.19. El **PIB en volumen, corregido de calendario y estacionalidad**, en términos interanuales, creció en el último trimestre de 2017 el 3,1%, al igual que en los dos trimestres anteriores. Este crecimiento económico se ha sustentado nuevamente en la demanda interna, que en el último trimestre aumentó dos décimas su aportación al avance interanual del PIB, hasta situarse en 3,2 puntos porcentuales. Por su parte, la demanda externa neta restó una décima al crecimiento.

Cuadro I.1.19

PIB TRIMESTRAL. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL, 2016-2017

Volumen encadenado referencia 2010

| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
|-----------|------|------|--------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|
| | | | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| | | | España | 3,3 | 3,1 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 |
| Zona Euro | 1,8 | 2,4 | 1,7 | 2,4 | 1,6 | 1,6 | 2,6 | 1,9 | 2,5 | 2,4 |

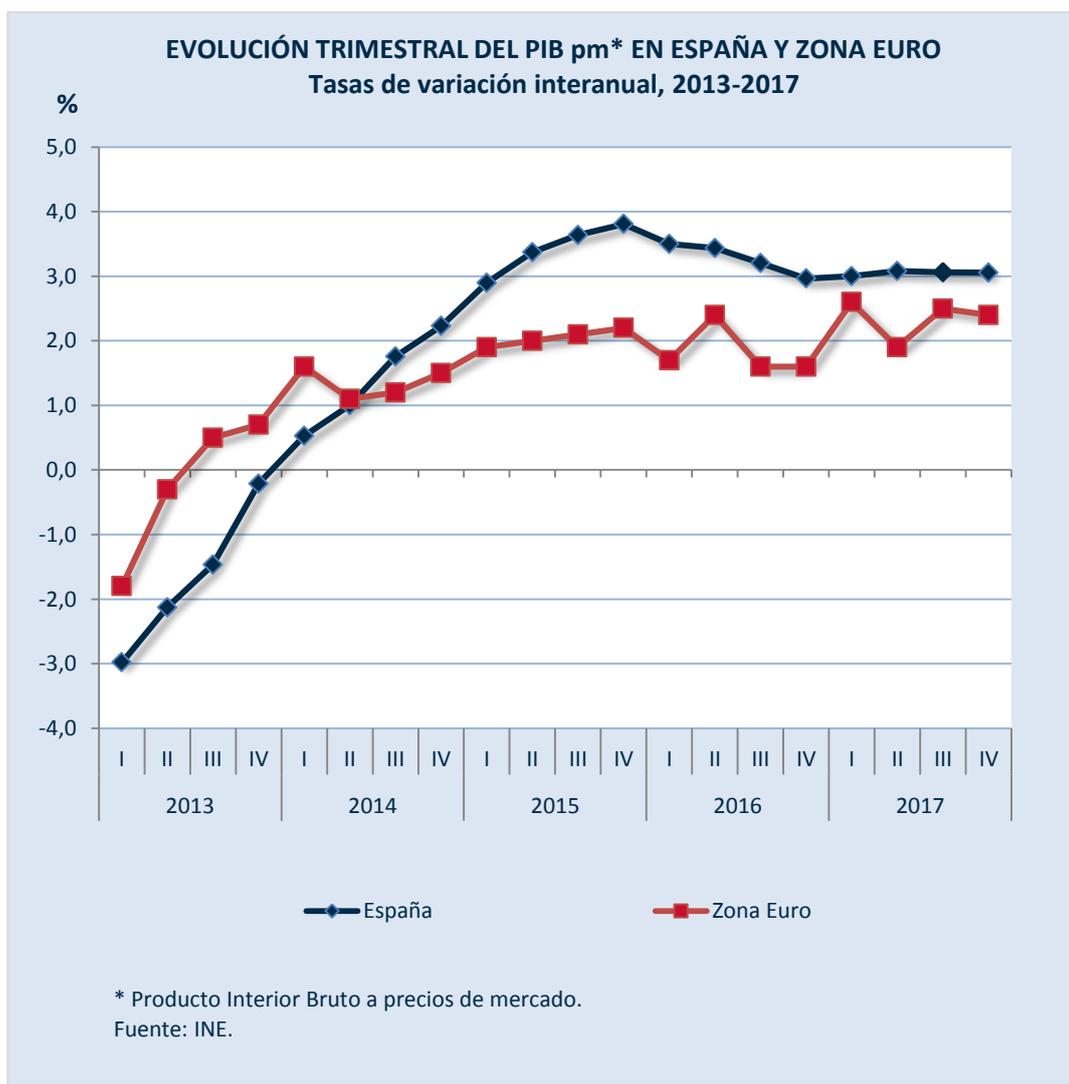
Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España y Eurostat. Elaboración propia

Respecto a la zona euro, el crecimiento del PIB en España ha sido superior desde mediados del año 2014, con tasas de variación positivas. No obstante, el diferencial en 2017 se ha reducido, como se puede observar en el Gráfico I.1.12.

El crecimiento medio anual del 3,1% ha sido inferior en dos décimas al de 2016 y superior en más de medio punto al avance medio de la zona euro. La demanda nacional volvió a ser el motor del crecimiento, gracias especialmente al dinamismo de la inversión, mientras que la demanda externa neta aportaba tres décimas al crecimiento del PIB, frente a las ocho décimas de 2016, debido a una aceleración de las importaciones de bienes y servicios superior a la de las exportaciones.

Por su parte, desde el lado de la oferta todas las actividades han presentado una aportación positiva al PIB, excepto las actividades financieras y de seguros que han registrado una tasa de variación negativa del 1,5% en el conjunto del año.

Gráfico I.1.12



1.3.3.1. El PIB desde el lado de la demanda

En 2017, la **demanda nacional** se consolidó como motor del crecimiento, aportando 2,8 puntos porcentuales al avance del PIB, tres décimas más que en 2016, impulsada principalmente por el dinamismo de la inversión, como se recoge en el Cuadro I.1.20.

Cuadro I.1.20

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm - COMPONENTES DE LA DEMANDA, 2016-2017

Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario

Volumen encadenado referencia 2010

| OPERACIONES | TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUALES | | | | | | | | | |
|--|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
| | | | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Gasto en consumo final | 2,5 | 2,2 | 2,8 | 2,7 | 2,3 | 2,1 | 1,9 | 2,2 | 2,1 | 2,5 |
| - De los hogares | 2,9 | 2,4 | 3,2 | 3,2 | 2,7 | 2,7 | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 2,5 |
| - De las ISFLSH ⁽¹⁾ | 7,4 | 2,7 | 8,3 | 7,1 | 7,4 | 6,7 | 3,2 | 3,3 | 2,3 | 2,0 |
| - De las AA.PP. ⁽²⁾ | 0,8 | 1,6 | 1,6 | 0,9 | 0,8 | 0,0 | 1,0 | 1,5 | 1,4 | 2,4 |
| Formación bruta de capital fijo | 3,3 | 5,0 | 4,3 | 3,6 | 2,7 | 2,7 | 4,9 | 3,9 | 5,6 | 5,6 |
| - Bienes de equipo | 4,9 | 6,1 | 7,6 | 5,5 | 4,1 | 2,5 | 6,1 | 3,9 | 6,6 | 7,7 |
| - Construcción | 2,4 | 4,6 | 2,2 | 2,3 | 2,1 | 3,1 | 4,5 | 4,3 | 5,1 | 4,8 |
| - Prod. prop. Intelectual | 2,7 | 3,7 | 3,8 | 3,4 | 1,6 | 2,1 | 3,5 | 2,9 | 5,0 | 3,3 |
| Variación de existencias ^(*) | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 |
| Demanda nacional^(*) | 2,5 | 2,8 | 3,1 | 2,9 | 2,2 | 2,0 | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 3,2 |
| Exportación de bienes y servicios | 4,8 | 5,0 | 4,5 | 6,2 | 3,8 | 4,5 | 5,6 | 4,5 | 5,6 | 4,4 |
| Importación de bienes y servicios | 2,7 | 4,7 | 3,6 | 4,8 | 0,8 | 1,6 | 4,5 | 3,1 | 5,9 | 5,2 |
| Demanda exterior neta^(*) | 0,8 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 1,0 | 1,0 | 0,5 | 0,6 | 0,1 | -0,1 |
| PIB a precios de mercado | 3,3 | 3,1 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |

⁽¹⁾ ISFLSH: Instituciones sin fin de lucro al servicio de los hogares

⁽²⁾ AA.PP.: Administraciones Públicas

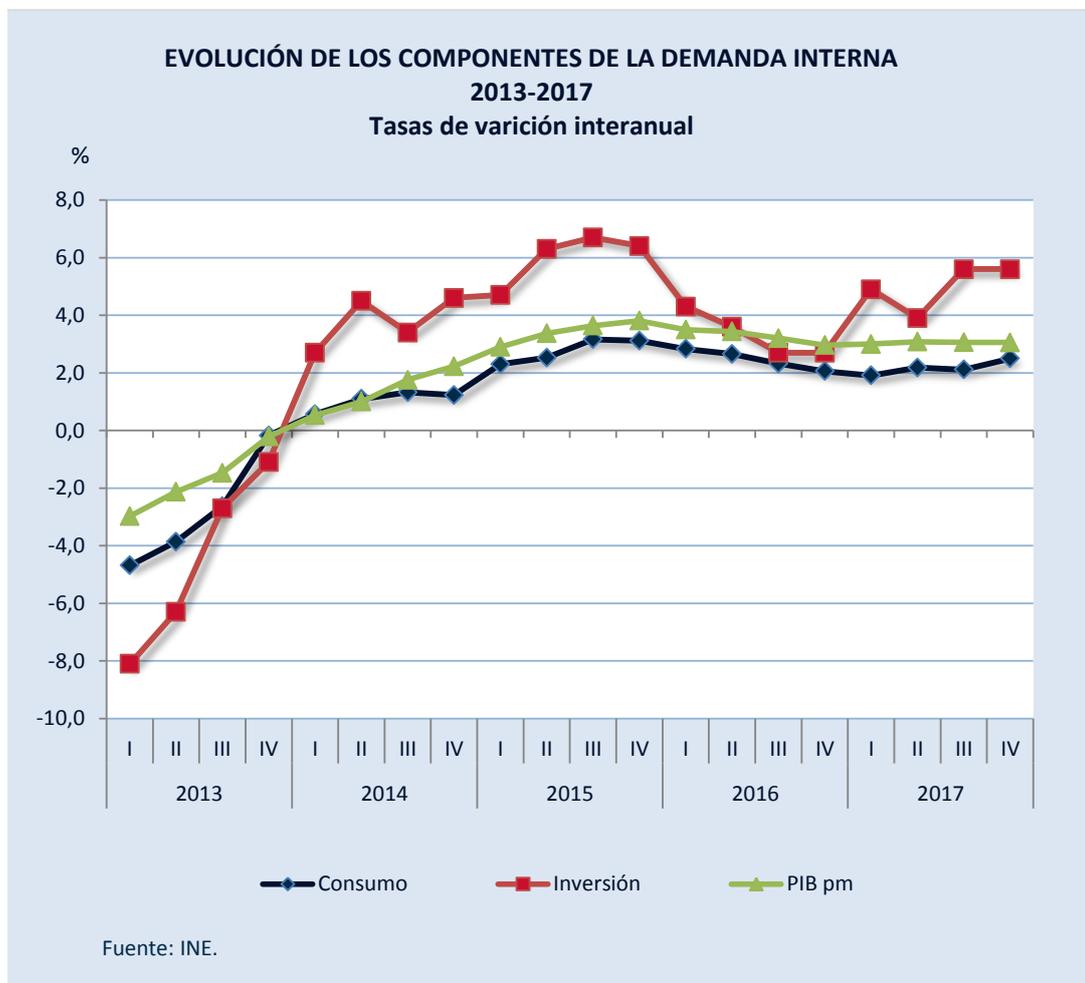
^(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España.

El **gasto en consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro** al servicio de los hogares (ISFLSH), registró en el cuarto trimestre un incremento del 2,5% interanual, frente al 2,4% del tercer trimestre (Gráfico I.1.13), aportando 1,4 puntos al crecimiento del PIB y cerrando el año 2017 con un crecimiento medio anual del 2,4%, medio punto inferior al de 2016. En términos intertrimestrales, el consumo privado moderó una décima el ritmo de avance, hasta el 0,6%.

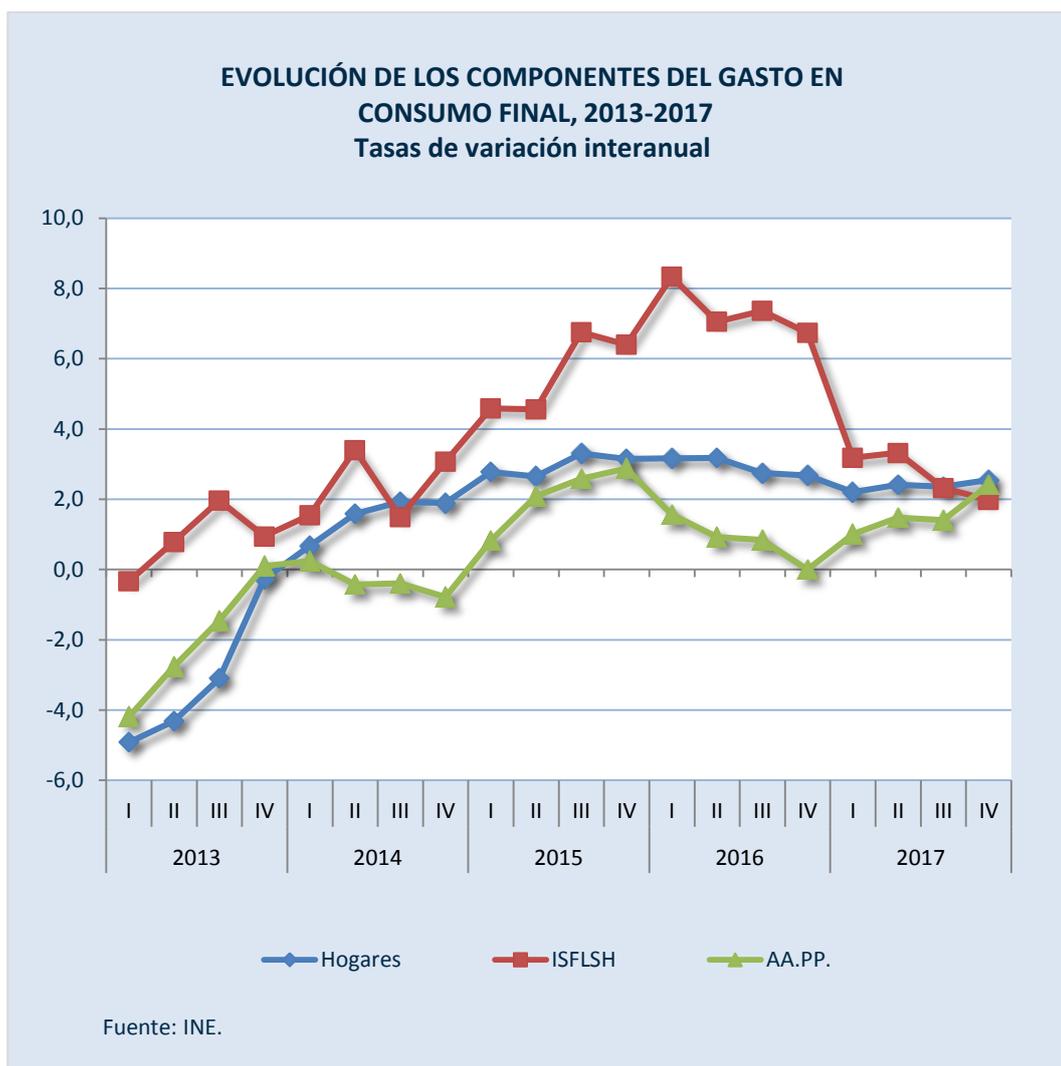
El favorable comportamiento del consumo privado se ha debido, entre otros factores, a la creación de empleo y las favorables expectativas y condiciones financieras.

Gráfico I.1.13



Por su parte, el **gasto en consumo final de las Administraciones Públicas**, se aceleró un punto en el cuarto trimestre del pasado año, hasta el 2,4% interanual, cerrando 2017 con un incremento medio anual del 1,6%, como se puede observar en el Gráfico I.1.14. En términos intertrimestrales, el ritmo de crecimiento del consumo público se mantuvo en el cuarto trimestre en el 0,4%.

Gráfico I.1.14



La **variación de existencias** ha tenido una aportación positiva al crecimiento de una décima.

Por su parte, la **formación bruta de capital fijo** registró un avance interanual del 5,6% en el cuarto trimestre de 2017, al igual que en el trimestre anterior, la tasa más elevada desde el inicio de 2016 (ver Gráfico I.1.15), y una contribución de más de un punto porcentual al avance anual del PIB. Por componentes, la *inversión en bienes de equipo* se aceleró 1,1 puntos, hasta el 7,7%, mientras que la *inversión en construcción y en productos de la propiedad intelectual* se desaceleraba 0,3 y 1,7 puntos, respectivamente, hasta el 4,8% y el 3,3%. En términos intertrimestrales, la formación bruta de capital fijo se incrementó el 0,7% en el cuarto trimestre del pasado año, la mitad que en el trimestre anterior, debido a la disminución de la inversión en productos de la propiedad intelectual, del 0,5%, tras el incremento del 1,7% en el trimestre precedente, así como a la desaceleración de la inversión en bienes de equipo, que pasó de registrar un incremento del 2,8% en el tercer trimestre a un 0,9% en el cuarto. Por su parte, la

inversión en construcción creció el 1,0%, ocho décimas más que en el trimestre precedente. En el conjunto del año 2017, la inversión en capital fijo se aceleró 1,7 puntos, hasta el 5% (3,3% en 2016), mostrando un favorable comportamiento todos sus componentes. Así, la inversión en equipo aumenta el 6,1%, 1,2 puntos más que en 2016, la inversión en construcción se incrementa el 4,6%, 2,2 puntos más que en el año precedente, y el avance de los productos de la propiedad intelectual se situó en el 3,7%, un punto por encima del registrado en 2016.

Gráfico I.1.15



El año 2017 se cierra con una aportación de la **demanda externa** neta al crecimiento medio del PIB de 0,3 puntos, frente a la contribución de 0,7 puntos en 2016, debido a una aceleración de las exportaciones de bienes y servicios (0,2 puntos, hasta el 5%) inferior a la de las importaciones (2 puntos, hasta el 4,7%). El sector exterior aportó una décima a la variación intertrimestral del PIB en el cuarto trimestre de 2017, tras una contribución negativa de una décima en el trimestre previo, como consecuencia de una desaceleración de las exportaciones de bienes y servicios inferior a la de las importaciones. En términos interanuales, la demanda externa neta detrajo una décima a la variación del PIB en el cuarto trimestre de

2017, tras aportar la misma cuantía en el tercer trimestre, debido a que las exportaciones se desaceleraron más que las importaciones.

Así, tanto la demanda interna como la externa registran en 2017 contribuciones positivas al crecimiento del PIB, por segundo año consecutivo.

1.3.3.2. El PIB desde el lado de la oferta

La actividad productiva ha mostrado una mejora durante el último año 2017, gracias a la evolución de la mayoría de los sectores económicos (ver Cuadro I.1.21 y Gráfico I.1.16), destacando la aceleración en el sector de la industria y en la construcción, como a continuación se detalla.

Las **actividades agraria y pesquera** han mostrado una tasa de variación en 2017 del 3,7% (6,9% en 2016). Durante todo el año han registrado variaciones interanuales positivas, pero con una clara desaceleración a lo largo del año, con un aumento del 2% en el cuarto trimestre, el menor de todo el año.

La **industria** ha registrado un crecimiento medio anual del 3,7% frente al 3,6% de 2016, con un perfil al alza a lo largo del año. En términos interanuales, el Valor Añadido Bruto (VAB) de la industria se aceleró siete décimas en el cuarto trimestre de 2017, hasta el 4,6%. En términos intertrimestrales, la evolución más favorable del VAB en el periodo octubre-diciembre de 2017 correspondió a la industria con un 1,8%, tasa superior en 1,2 puntos a la del trimestre anterior.

El mayor dinamismo de la actividad en el conjunto del año 2017 correspondió a la **construcción**, cuyo VAB registró una aceleración de tres puntos, hasta el 4,9% (1,6% en 2016). Como ha ocurrido en la industria, el mayor incremento se ha registrado en el cuarto trimestre con un incremento interanual del 5,4%. En términos intertrimestrales, el VAB del sector de la construcción se aceleró cuatro décimas, hasta el 1,5%.

Los **servicios** han tenido un crecimiento medio anual de un 2,6%, frente al crecimiento de 3% registrado en 2016. El perfil de su evolución durante el año 2017 ha sido de ligera desaceleración con un avance medio en el segundo semestre del 2,5%. En términos intertrimestrales, el VAB moderó el ritmo de avance tres décimas, hasta el 0,4%

Cuadro I.1.21

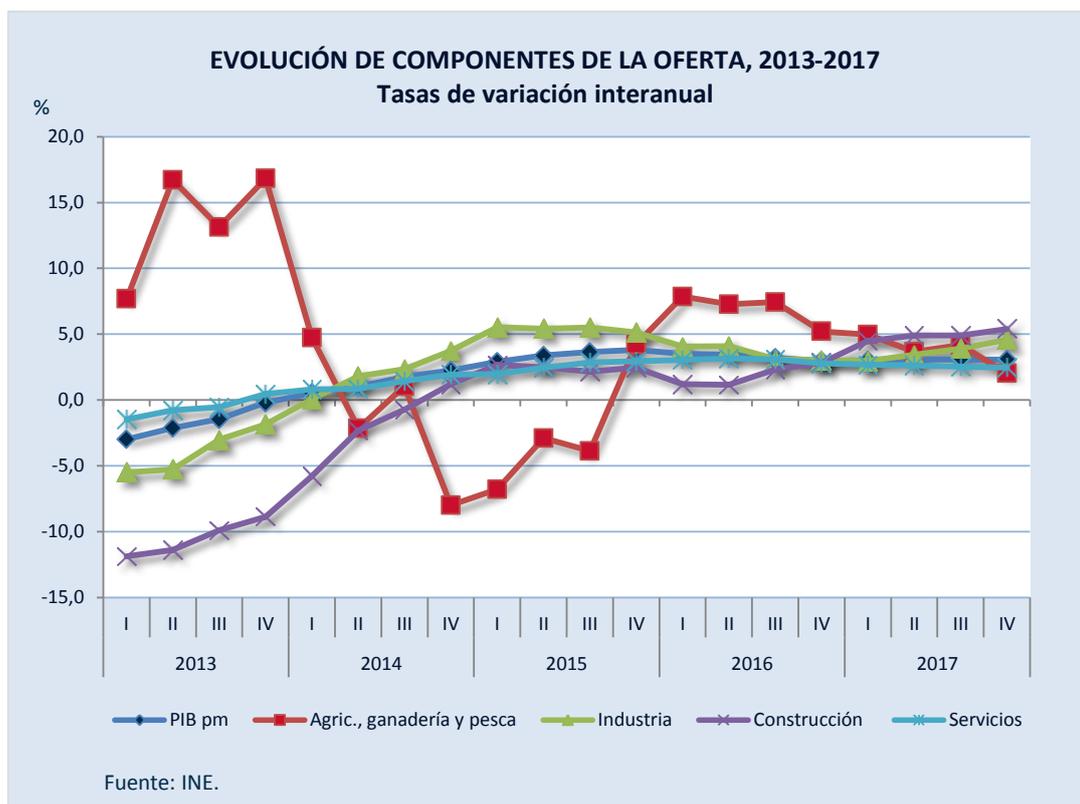
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm - COMPONENTES DE LA OFERTA, 2016-2017

Volumen encadenado referencia 2010

| OPERACIONES | TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUALES | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
| | | | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Agric., ganad., silvic. y pesca | 6,9 | 3,7 | 7,9 | 7,3 | 7,4 | 5,2 | 5,0 | 3,7 | 4,2 | 2,0 |
| Industria | 3,6 | 3,7 | 4,0 | 4,1 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,4 | 3,9 | 4,6 |
| Construcción | 1,9 | 4,9 | 1,2 | 1,2 | 2,3 | 2,8 | 4,5 | 4,9 | 4,9 | 5,4 |
| Servicios | 3,0 | 2,6 | 3,0 | 3,2 | 3,1 | 2,8 | 2,7 | 2,6 | 2,5 | 2,5 |
| - Comercio, transporte y host. | 3,8 | 3,2 | 3,8 | 4,2 | 3,7 | 3,5 | 3,7 | 3,3 | 3,1 | 2,9 |
| - Información y comunicaciones | 4,9 | 5,1 | 4,1 | 5,3 | 5,3 | 5,0 | 5,5 | 4,7 | 5,3 | 5,1 |
| - Act. Financieras y seguros | -0,8 | -1,5 | -0,1 | -2,2 | -0,7 | -0,3 | -2,6 | -0,4 | -0,6 | -2,2 |
| - Act. Inmobiliarias | 1,5 | 1,3 | 0,7 | 1,4 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 1,3 | 1,1 | 1,1 |
| - Act. Profesionales | 7,0 | 6,2 | 7,2 | 6,9 | 7,0 | 6,8 | 6,2 | 6,4 | 6,2 | 5,9 |
| - Admon. Publica, sanidad y educ. | 2,0 | 1,4 | 2,4 | 2,3 | 2,0 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,6 |
| - Otros servicios | 1,5 | 1,7 | 1,9 | 2,0 | 1,2 | 0,9 | 1,5 | 1,4 | 1,8 | 2,2 |
| Impuestos netos s/ productos | 4,4 | 4,2 | 5,9 | 4,5 | 3,7 | 3,6 | 4,1 | 4,6 | 4,2 | 3,7 |
| PIB a precios de mercado | 3,3 | 3,1 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |

Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España.

Gráfico I.1.16



1.3.2. Mercado de trabajo

La **población activa** ha registrado en 2017, por segundo año consecutivo, una caída del 0,4%, mostrando un repunte interanual en el cuarto trimestre del 0,1%, tras tres trimestres con unas tasas de variación negativas (Cuadro I.1.22). Estas variaciones unidas al ligero aumento en la **población en edad de trabajar** (0,2%) han reducido la tasa de actividad hasta el 58,8% (59,2% en 2016).

La *tasa de actividad femenina* se situó en el 53,2%, inferior en cuatro décimas a la registrada en 2016, mientras que la *masculina* descendía del 65,1% del año 2016 hasta el 64,7%, manteniéndose el diferencial entre ambas.

Por sexos, en la parte final de 2017 se redujo la participación laboral en ambos colectivos, mientras que, por edades, se experimentó un avance en la participación de los menores de 30 años y los mayores de 45 años.

Cuadro I.1.22

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE ACTIVIDAD SEGÚN EPA EN ESPAÑA, 2016-2017

| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr |
| Población activa. Tasas interanuales | -0,4 | -0,4 | -0,3 | -0,6 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,3 | 0,1 |
| Tasa de actividad | 59,2 | 58,8 | 59,3 | 59,4 | 59,3 | 59,0 | 58,8 | 58,8 | 58,9 | 58,8 |
| - Entre 16 y 64 años | 75,4 | 75,1 | 75,3 | 75,5 | 75,5 | 75,1 | 75,0 | 75,1 | 75,2 | 75,1 |
| - Por sexos: | | | | | | | | | | |
| * Hombres | 65,1 | 64,7 | 65,2 | 65,2 | 65,3 | 64,8 | 64,6 | 64,7 | 65,0 | 64,6 |
| * Mujeres | 53,6 | 53,2 | 53,6 | 53,9 | 53,6 | 53,4 | 53,2 | 53,3 | 53,1 | 53,3 |
| - Por edades: | | | | | | | | | | |
| * Entre 16 y 29 años | 55,5 | 55,5 | 54,9 | 5,7 | 56,8 | 54,7 | 54,2 | 55,4 | 57,3 | 55,1 |
| * Entre 30 y 44 años | 90,2 | 89,6 | 90,4 | 90,4 | 90,0 | 90,1 | 90,0 | 89,7 | 89,2 | 89,7 |
| * De 45 años en adelante | 44,9 | 45,0 | 44,8 | 44,9 | 44,7 | 44,9 | 44,9 | 45,0 | 44,9 | 45,2 |
| - Por formación (a): | | | | | | | | | | |
| * Estudios bajos | 27,1 | 26,4 | 27,2 | 27,2 | 27,1 | 26,9 | 26,6 | 26,3 | 26,4 | 26,3 |
| * Estudios medios | 67,0 | 66,1 | 67,3 | 67,5 | 67,0 | 66,3 | 66,2 | 66,3 | 66,1 | 65,7 |
| * Estudios altos | 80,5 | 79,9 | 81,0 | 80,9 | 80,0 | 80,3 | 80,1 | 80,1 | 79,5 | 79,7 |

(a) Bajos: sin estudios o sólo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

Fuente: Banco de España. Boletín Económico.

El **número de personas ocupadas** creció un 2,6% en el conjunto del año 2017 (2,7% en 2016), una décima menos que en 2016, elevando la tasa de ocupación hasta el 62,1% (Cuadro I.1.23), pero lejos de los niveles previos a la crisis.

Cuadro I.1.23

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN ESPAÑA, 2016-2017
Tasas de Variación Interanual

| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
|---|------|------|------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|
| | | | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr |
| Pobl. Ocupada | 2,7 | 2,6 | 3,3 | 2,4 | 2,7 | 2,3 | 2,3 | 2,8 | 2,8 | 2,6 |
| - Por sexos | | | | | | | | | | |
| * Hombres | 2,5 | 2,7 | 3,4 | 2,1 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | 2,9 | 3,0 | 2,7 |
| * Mujeres | 2,9 | 2,6 | 3,1 | 2,8 | 3,2 | 2,5 | 2,5 | 2,7 | 2,5 | 2,6 |
| - Por duración jornada: | | | | | | | | | | |
| <i>Jornada completa</i> | 3,3 | 2,9 | 4,0 | 3,0 | 3,5 | 2,8 | 2,4 | 2,9 | 3,1 | 3,3 |
| * Hombres | 2,6 | 3,1 | 3,3 | 2,3 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 3,3 | 3,6 | 3,3 |
| * Mujeres | 4,3 | 2,6 | 5,0 | 4,0 | 4,9 | 3,4 | 2,6 | 2,2 | 2,4 | 3,3 |
| <i>Jornada parcial</i> | -0,8 | 1,0 | -0,2 | -0,6 | -1,9 | -0,4 | 1,5 | 2,5 | 1,1 | -1,0 |
| * Hombres | 0,5 | -3,2 | 5,0 | 0,0 | -1,9 | -1,1 | -0,8 | -2,5 | -3,9 | -5,5 |
| * Mujeres | -1,2 | 2,6 | -2,1 | -8,0 | -2,0 | -0,1 | 2,5 | 4,4 | 3,0 | 0,7 |
| - Asalariados | 3,1 | 3,2 | 3,8 | 2,9 | 3,0 | 2,6 | 2,7 | 3,3 | 3,3 | 3,5 |
| * Por duración contrato: | | | | | | | | | | |
| <i>Indefinidos</i> | 1,8 | 2,3 | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 1,5 | 1,7 | 1,8 | 2,7 | 3,2 |
| <i>Temporales</i> | 6,8 | 5,6 | 10,1 | 5,5 | 6,2 | 5,9 | 5,6 | 7,7 | 4,9 | 4,4 |
| - No asalariados | 0,7 | -0,1 | 1,1 | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 0,1 | 0,3 | 0,6 | -1,5 |
| Ocupación por ramas de actividad | | | | | | | | | | |
| - Agricultura | 5,1 | 5,8 | 8,4 | 2,7 | 4,8 | 4,7 | 9,0 | 9,5 | 4,5 | 0,5 |
| - Industria | 1,6 | 5,0 | 1,7 | -0,4 | 0,5 | 4,7 | 3,6 | 5,6 | 5,5 | 5,1 |
| - Construcción | 0,0 | 5,1 | -2,7 | -1,4 | 2,3 | 2,0 | 4,8 | 5,2 | 4,3 | 6,0 |
| - Servicios | 2,9 | 1,9 | 3,8 | 3,2 | 3,0 | 2,2 | 1,4 | 1,7 | 2,1 | 2,1 |
| <i>De mercado</i> | 3,1 | 1,9 | 4,2 | 3,2 | 3,0 | 2,2 | 1,6 | 2,0 | 2,4 | 1,5 |
| <i>De no mercado (a)</i> | 2,4 | 1,8 | 2,9 | 3,3 | 3,0 | 0,6 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 3,3 |
| PRO MEMORIA. NIVELES (%) | | | | | | | | | | |
| Tasa de empleo (b) | 60,5 | 62,1 | 59,4 | 60,3 | 61,1 | 61,1 | 60,8 | 62,0 | 62,8 | 62,6 |
| Ratio de asalarización | 83,0 | 83,5 | 82,8 | 83,0 | 83,1 | 83,1 | 83,2 | 83,4 | 83,5 | 83,8 |
| Ratio de temporalidad (c) | 26,0 | 26,7 | 25,0 | 25,7 | 27,0 | 26,5 | 25,8 | 26,8 | 27,4 | 26,7 |
| Ratio de parcialidad (d) | 16,5 | 16,3 | 16,9 | 16,6 | 15,8 | 16,6 | 16,9 | 16,6 | 15,5 | 16,0 |

(a) Servicios de no mercado engloban el sector de la Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. El resto de servicios integra los servicios de mercado.

(b) Población de 16 a 64 años.

(c) En porcentaje de asalariados.

(d) En porcentaje de ocupados.

Fuente: Banco de España. Boletín Económico.

El **empleo asalariado con contrato temporal** ha aumentado un 5,6% (6,8% en 2016), mientras que los *contratos indefinidos* crecían en un 2,3% (1,8% en el año anterior). Estas variaciones han provocado un aumento de siete décimas de la ratio de temporalidad en el conjunto de 2017, situándose en el 26,7% (26,0% en 2016). No obstante, el 73,3% de la población asalariada mantenía una relación de contratación indefinida.

El CES-CV llama la atención sobre la elevada tasa de temporalidad que existe en el mercado laboral de España, siendo el país de la Unión Europea que mayor tasa de temporalidad ha registrado en 2017.

En cuanto a la **duración de la jornada laboral**, en 2017 el *empleo a jornada completa* ha aumentado un 2,9% (3,3% en 2016), mientras que el número de puestos de trabajo *a tiempo parcial* crecía un 1,0% frente al aumento del 1,9% del año anterior, disminuyendo ligeramente la ratio de parcialidad hasta el 16,3%, en promedio anual (16,5% en 2016). En términos absolutos hay un total de 2.818.900 personas ocupadas a tiempo parcial, de las que 752.000 son hombres y 2.066.900 son mujeres, es decir, el 73,3% (72,2% un año antes). Por su parte, el colectivo de personas ocupadas a tiempo completo ascendía a 16.005.900 personas, de las que el 59,4% eran hombres y el 40,6% mujeres.

El **desempleo** descendió en el conjunto del año un 12,6%, frente al descenso del 11,4% de 2016 (Cuadro I.1.24), con una caída de la tasa de paro de 2,4 puntos porcentuales hasta el 17,2%. En términos absolutos el desempleo se situó en 3.766.700 personas al finalizar 2017, con un descenso de 564.300 personas en relación al año anterior, de las que 257.100 son mujeres.

Así, la *tasa de paro de las mujeres* se redujo en 2,4 puntos porcentuales hasta alcanzar el 19,0%, mientras que entre los *hombres* se reducía también en 2,4 puntos hasta situarse en el 15,7%, en términos promedio.

Por su parte, en 2017 el número de *personas paradas de larga duración* representaba el 52,6% del total de la población parada (57,3% en 2016). Por sexos, entre los hombres este porcentaje se situó en el 51,7% (56,0% en el año anterior), mientras que entre las mujeres alcanzaba el 53,4%, más de cinco puntos por debajo del registrado en 2016.

Cuadro I.1.24

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO EN ESPAÑA, 2016-2017

| | 2016 | 2017 | 2016 | | | | 2017 | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr | I Tr | II Tr | III Tr | IV Tr |
| Pobla. desempleada (tasas variación interanual) | -11,4 | -12,6 | -12,0 | -11,2 | -10,9 | -11,3 | -11,2 | -14,4 | -13,6 | -11,1 |
| Tasa de paro | 19,6 | 17,2 | 21,0 | 20,0 | 18,9 | 18,6 | 18,8 | 17,2 | 16,4 | 16,5 |
| - Por sexos: | | | | | | | | | | |
| * Hombres | 18,1 | 15,7 | 19,5 | 18,4 | 17,4 | 17,2 | 17,2 | 15,6 | 14,8 | 15,0 |
| * Mujeres | 21,4 | 19,0 | 22,8 | 21,8 | 20,7 | 20,3 | 20,5 | 19,0 | 18,2 | 18,3 |
| - Por edades: | | | | | | | | | | |
| * Entre 16 y 29 años | 33,3 | 29,4 | 35,7 | 34,4 | 31,5 | 31,6 | 31,6 | 29,7 | 28,3 | 28,2 |
| * Entre 30 y 44 años | 17,2 | 14,8 | 18,5 | 17,6 | 16,5 | 16,3 | 16,4 | 14,7 | 13,9 | 14,3 |
| * De 45 años en adelante | 16,9 | 15,0 | 18,0 | 17,0 | 16,4 | 16,2 | 16,4 | 15,0 | 14,2 | 14,4 |
| - Por formación (a): | | | | | | | | | | |
| * Estudios bajos | 35,8 | 32,3 | 38,0 | 36,1 | 34,8 | 34,4 | 34,1 | 32,4 | 31,6 | 31,0 |
| * Estudios medios | 20,6 | 18,1 | 22,1 | 21,0 | 19,6 | 19,4 | 19,9 | 18,2 | 17,0 | 17,5 |
| * Estudios altos | 10,3 | 8,8 | 10,5 | 10,2 | 10,3 | 10,0 | 9,4 | 8,5 | 8,8 | 8,5 |
| Paro de larga duración (b) | 57,3 | 52,6 | 57,7 | 58,2 | 56,6 | 56,4 | 54,4 | 54,6 | 50,7 | 50,4 |
| * Hombres | 56,0 | 51,7 | 56,4 | 56,4 | 55,6 | 55,4 | 56,3 | 53,7 | 50,1 | 49,5 |
| * Mujeres | 58,5 | 53,4 | 58,9 | 59,9 | 57,7 | 57,4 | 55,6 | 55,3 | 51,2 | 51,3 |

(a) Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

(b) Peso en el total de parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

Fuente: Banco de España. Boletín Económico.

1.3.3. Tipos de interés

En marzo de 2016 el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) redujo los **tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación** del Eurosistema hasta mínimos históricos del 0,0% (Cuadro I.1.25), que se han mantenido invariables en 2017.

Cuadro I.1.25

TIPOS DE INTERÉS - 2017

Porcentajes

| | Subasta BCE semanal | EURIBOR | | | Mercado Secundario Deuda a 10 años |
|------------|------------------------|---------|----------|--------------|---|
| | | EONIA | A un mes | A tres meses | |
| Enero | 0,00 | -0,352 | -0,37 | -0,33 | 1,47 |
| Febrero | 0,00 | -0,353 | -0,37 | -0,33 | 1,70 |
| Marzo | 0,00 | -0,353 | -0,37 | -0,33 | 1,72 |
| Abril | 0,00 | -0,357 | -0,37 | -0,33 | 1,62 |
| Mayo | 0,00 | -0,359 | -0,37 | -0,33 | 1,57 |
| Junio | 0,00 | -0,359 | -0,37 | -0,33 | 1,45 |
| Julio | 0,00 | -0,359 | -0,37 | -0,33 | 1,60 |
| Agosto | 0,00 | -0,356 | -0,37 | -0,33 | 1,48 |
| Septiembre | 0,00 | -0,358 | -0,37 | -0,33 | 1,54 |
| Octubre | 0,00 | -0,359 | -0,37 | -0,33 | 1,61 |
| Noviembre | 0,00 | -0,349 | -0,37 | -0,33 | 1,49 |
| Diciembre | 0,00 | -0,342 | -0,37 | -0,33 | 1,44 |

Fuente: Banco de España.

La evolución de los tipos oficiales del BCE se transmitió a los tipos de interés de los mercados monetarios, como se observa en el Cuadro I.1.26 y en el Gráfico I.1.17.

En cuanto a los tipos de interés a largo plazo, analizados a través de la **deuda pública a diez años**, en diciembre alcanzaron el 1,44%, idéntico porcentaje al registrado un año antes. La media anual se ha situado en 1,56% (1,39% en 2016).

Cuadro I.1.26

TIPOS DE INTERÉS EN ESPAÑA, 2013-2017

Media de cada periodo

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2016 Dic. | 2017 Dic. |
|--------------------------------------|------|------|------|-------|-------|--------------|--------------|
| Mercado Monetario | | | | | | | |
| Tipo de intervención | 0,25 | 0,05 | 0,05 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Interbancario a tres meses | - | 0,45 | 0,12 | -0,07 | -0,33 | -0,32 | -0,33 |
| Interbancario a 1 año | 0,53 | 0,55 | 0,17 | -0,03 | -0,15 | -0,08 | -0,19 |
| Mercado Secundario | | | | | | | |
| Tesoro: emisión Letras a 1 año | 1,17 | 0,41 | 0,05 | -0,16 | -0,34 | -0,22 | -0,41 |
| Deuda Pública a 3 años | 2,53 | 0,92 | 0,36 | 0,07 | -0,07 | 0,04 | -0,10 |
| Deuda Pública a 10 años | 4,56 | 2,72 | 1,74 | 1,39 | 1,55 | 1,44 | 1,44 |
| Entidades de depósito | | | | | | | |
| TAE (1)(2) a hogares | | | | | | | |
| Vivienda | 3,16 | 2,64 | 2,50 | 2,05 | 2,19 | 2,19 | 2,05 |
| Consumo y otros fines | - | - | 5,80 | 5,83 | 6,36 | 5,83 | 5,93 |
| TAE a Sociedades no Financieras | | | | | | | |
| Créditos < 1 millones € | 5,18 | 4,13 | 3,77 | 3,16 | 2,92 | 2,97 | 2,66 |
| Créditos > 1 millones € | 2,83 | 2,10 | 2,19 | 1,81 | 1,72 | 1,67 | 1,61 |
| TEDR (3)(4) a hogares | | | | | | | |
| A la vista | - | - | 0,12 | 0,08 | 0,04 | 0,06 | 0,04 |
| A plazo | - | - | 0,42 | 0,19 | 0,10 | 0,11 | 0,08 |
| TEDR (3) a Sociedades no financieras | | | | | | | |
| A la vista | - | - | 0,31 | 0,22 | 0,12 | 0,15 | 0,10 |
| A plazo | - | - | 0,12 | 0,10 | 0,21 | 0,13 | 0,16 |

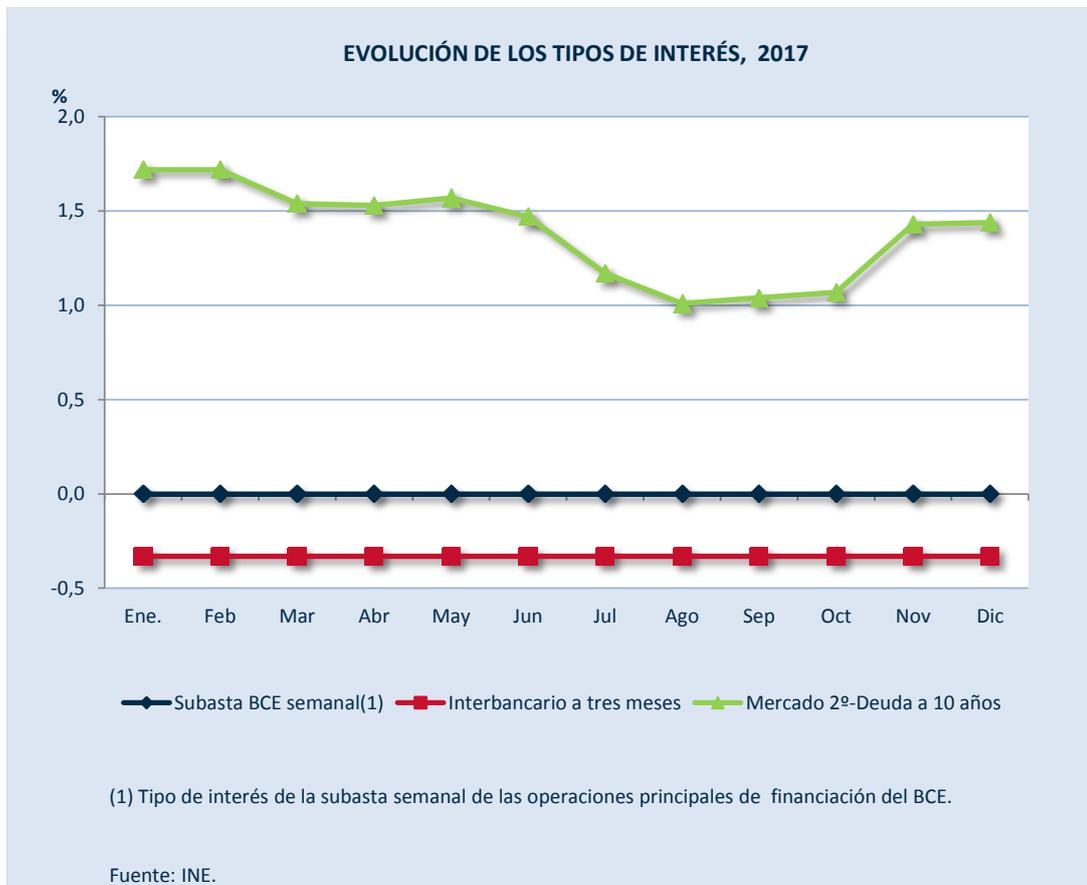
(1) Préstamos, créditos y depósitos de nuevas operaciones.

(2) TAE: Tasa Anual Equivalente.

(3) Depósitos

(4) TEDR: Tipo Efectivo Definición Restringida: equivale al TAE sin incluir comisiones.

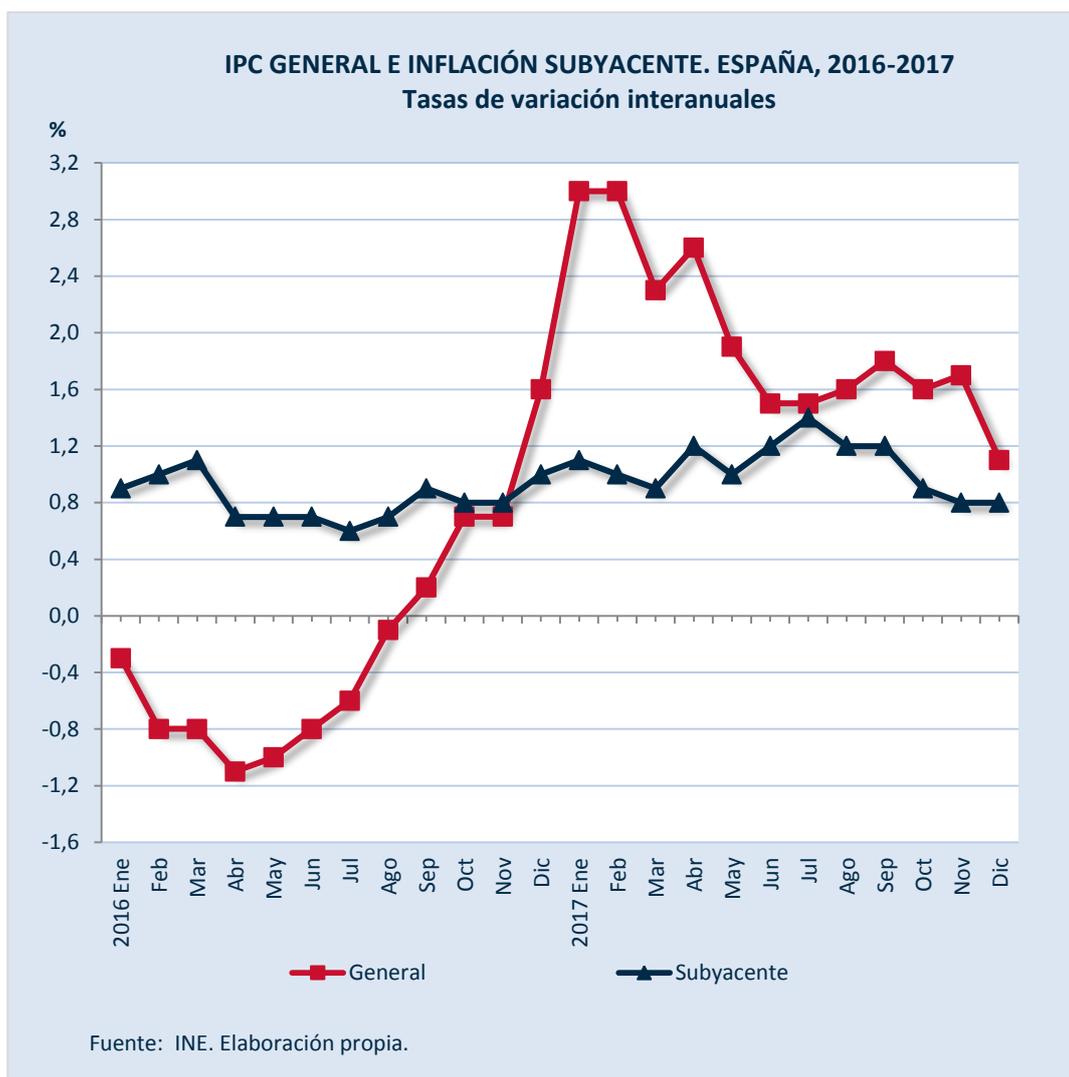
Gráfico I.1.17



1.3.4. Inflación

La inflación española, medida a través del **Índice General de Precios del Consumo (IPC)**, terminó el año 2017 en el 1,1% respecto a diciembre de 2016. Como se observa en el Gráfico I.1.18, los precios han registrado tasas de variación positivas a lo largo de todo el año, mostrando un perfil descendente desde el mes de mayo, situándose en diciembre en el 1,1%, la tasa más baja de todo el año.

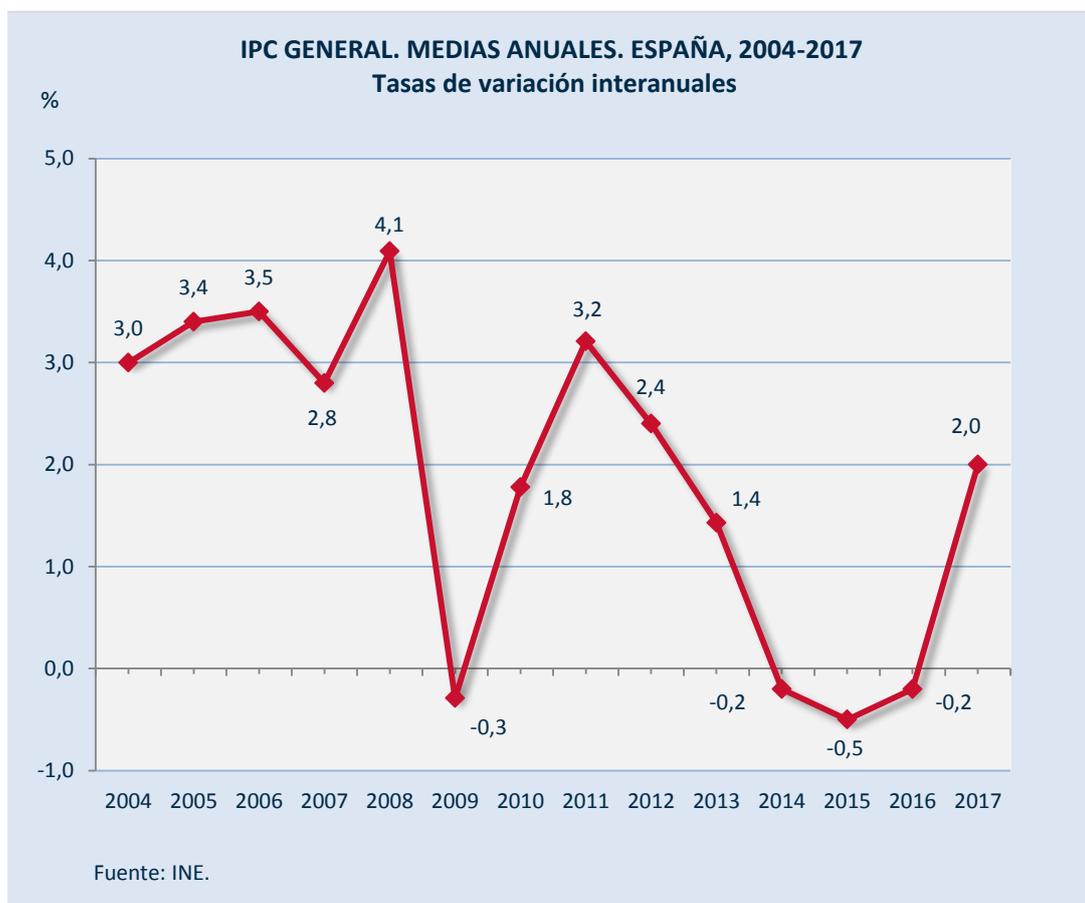
Gráfico I.1.18



La **inflación subyacente**, que excluye los elementos más volátiles (los productos energéticos y los alimentos frescos), se situó en el 0,8%, inferior en dos décimas a la registrada en 2016. Por tanto, el diferencial entre la inflación medida a través del índice general y la inflación subyacente se ha situado en tres décimas, en el mes de diciembre de 2017. Durante todo el año la inflación subyacente se ha mantenido en niveles inferiores a los registrados por las tasas de variación del índice general, especialmente en los primeros meses del año en los que los aumentos de los precios energéticos han sido más elevados.

La *tasa de variación de la media anual del IPC* se ha situado en el 2,0%, después de tres años consecutivos mostrando valores negativos, como se puede observar en el Gráfico I.1.19.

Gráfico I.1.19



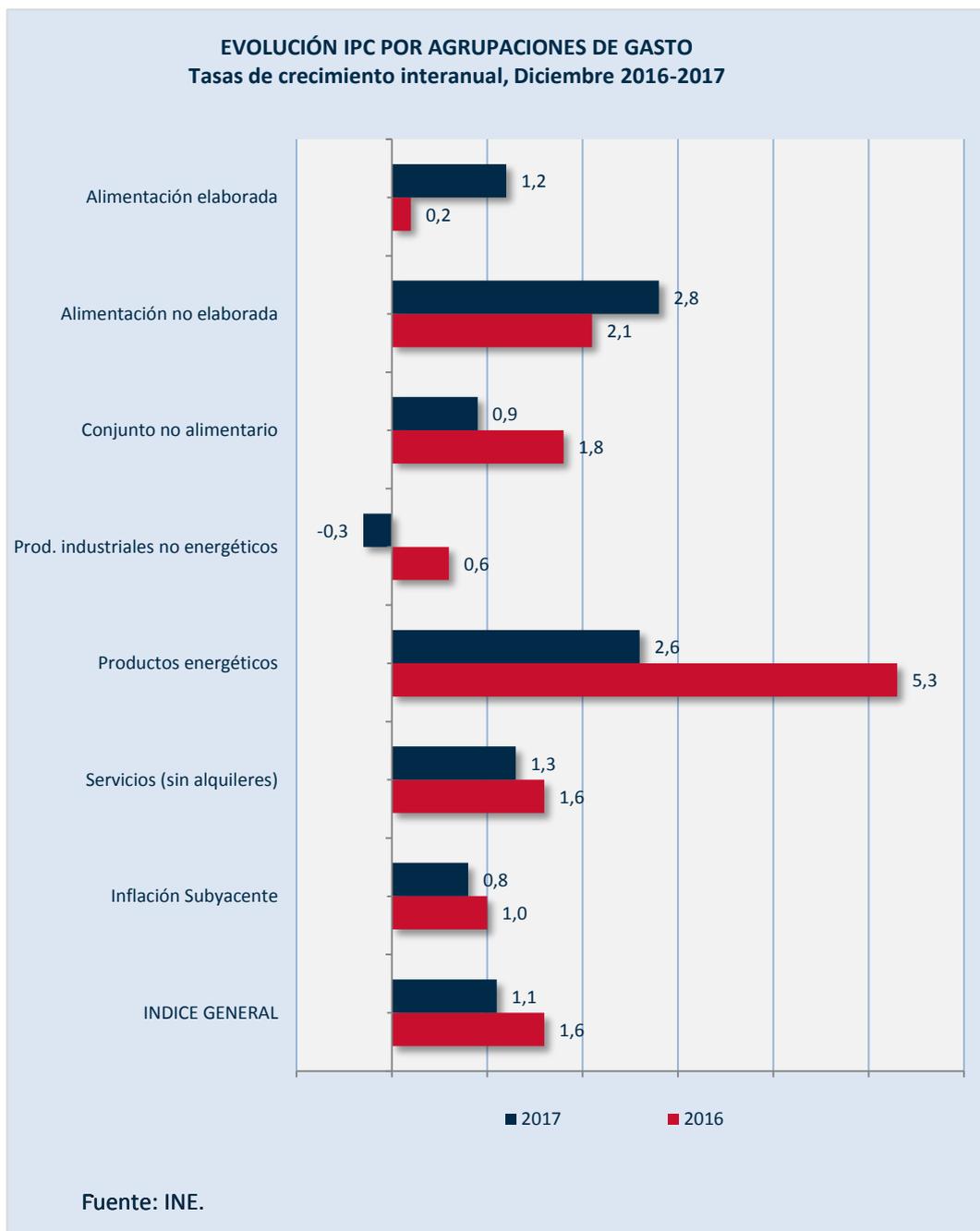
Los precios de los *productos energéticos* cerraron 2017 con una tasa de variación interanual del 2,6% frente al 5,3% del año anterior (Gráfico I.1.20).

Los precios de los *alimentos* aumentaron en 2017 en mayor medida que en el año anterior. La tasa de variación interanual de la *alimentación elaborada* se situó en el 1,2% (0,2% en 2016) y la *no elaborada* en el 2,8% (2,1% el año anterior).

Por lo que respecta a los *servicios*, uno de los grupos que más peso tiene dentro del IPC, finalizaron el año con una variación del 1,3%, tres décimas por debajo de la del año 2016.

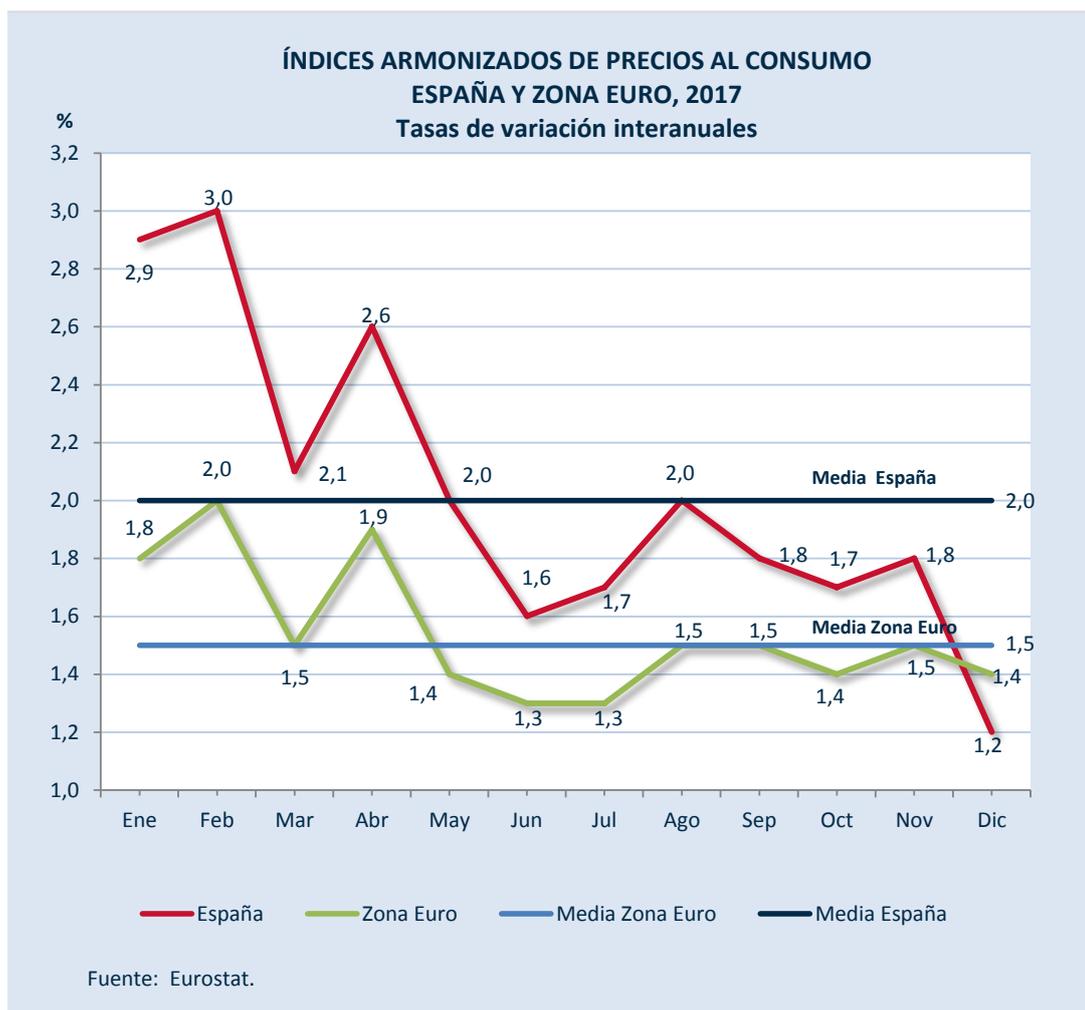
Los precios de los *bienes industriales no energéticos (BINE)* mostraron una caída del 0,3% interanual, frente al aumento del 0,6% registrado un año antes.

Gráfico I.1.20



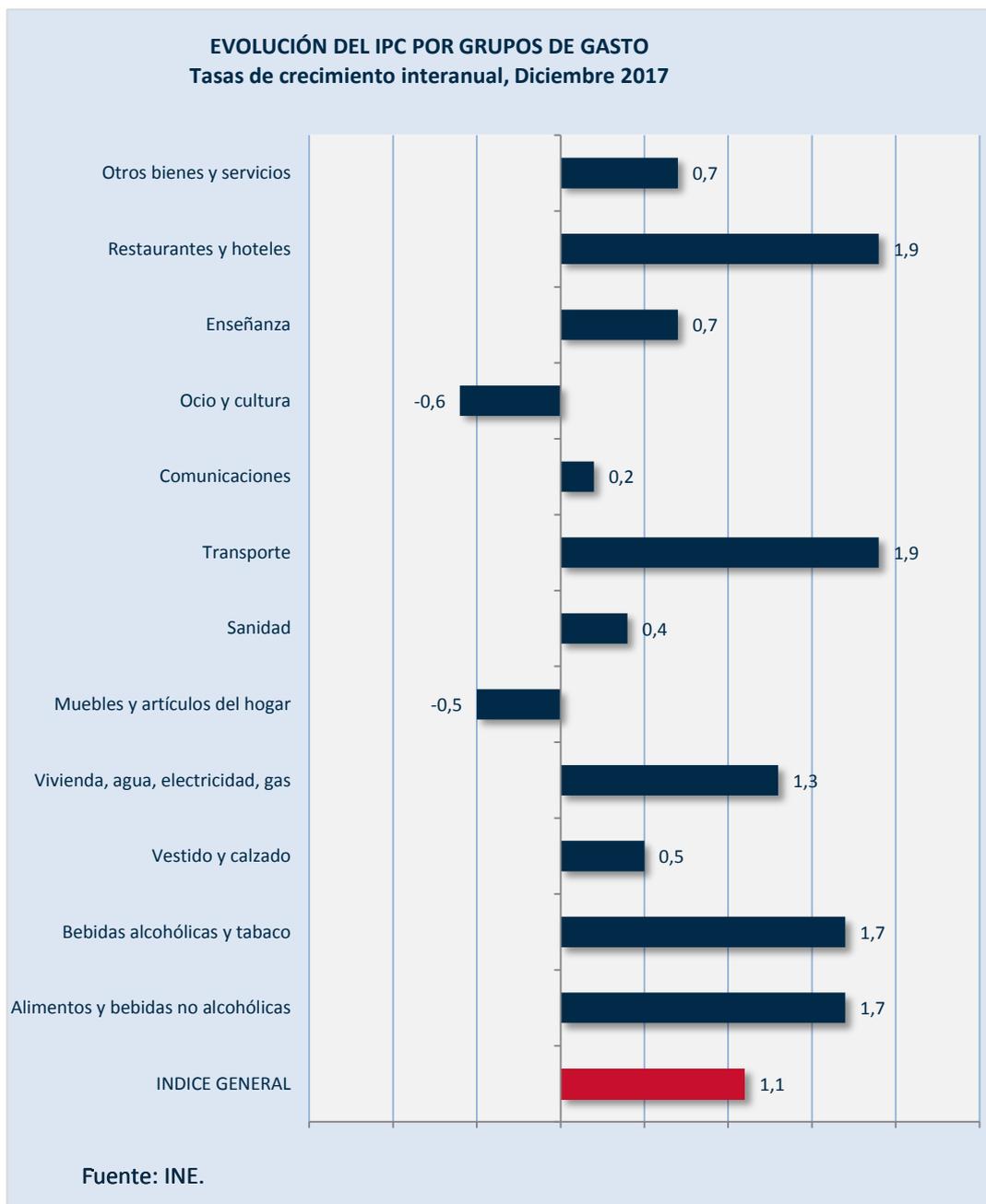
La tasa de variación anual del **Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA)** en el mes de diciembre se situó en el 1,2% frente al 1,4% de la zona euro (Gráfico I.1.21), es decir, un diferencial en este caso a favor de España de dos décimas. En media anual, sin embargo, el porcentaje de variación del IPCA fue del -2% en España y del 1,5% en la zona euro. Este diferencial de precios con la zona euro es relevante en la medida que puede determinar la capacidad competitiva frente a otras economías que comparten el euro y con las que no es posible variar los precios relativos mediante apreciaciones o depreciaciones.

Gráfico I.1.21



Por *grupos de gasto*, *ocio y cultura* ha registrado una tasa de variación negativa, con una caída del 0,6%, mientras que *muebles y artículos del hogar* retrocedía medio punto. El resto de grupos han mostrado un incremento de precios, destacando *transporte y restaurantes y hoteles* con un 1,9%, *bebidas alcohólicas y tabaco* y *alimentos y bebidas no alcohólicas* con un 1,7% y *vivienda, agua, electricidad y gas* con un 1,3%. Con tasas inferiores a la del índice general se encuentran *enseñanza y otros bienes y servicios* con un 0,7%, *vestido y calzado* con un 0,5%, *sanidad* (0,4%) y *comunicaciones* con un 0,2% (Gráfico I.1.22).

Gráfico I.1.22



Por último, el Cuadro I.1.27 recoge la *repercusión sobre el Índice General de los distintos grupos*, mostrando la importancia que ha tenido el avance de precios de transporte y de alimentos y bebidas no alcohólicas.

Cuadro I.1.27

REPERCUSIÓN POR GRUPOS SOBRE EL IPC, 2016-2017

| | 2016 | 2017 | Dif. 17/16 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| 1. Alimentos y bebidas no alcohólicas | 0,151 | 0,335 | 0,184 |
| 2. Bebidas alcohólicas y tabaco | 0,024 | 0,051 | 0,027 |
| 3. Vestido y calzado | 0,065 | 0,032 | -0,033 |
| 4. Vivienda, agua, electricidad, gas | 0,103 | 0,172 | 0,069 |
| 5. Muebles y artículos del hogar | 0,000 | -0,027 | -0,027 |
| 6. Sanidad | -0,004 | 0,016 | 0,020 |
| 7. Transporte | 0,728 | 0,285 | -0,443 |
| 8. Comunicaciones | 0,113 | 0,008 | -0,105 |
| 9. Ocio y cultura | 0,032 | -0,050 | -0,082 |
| 10. Enseñanza | 0,015 | 0,013 | -0,002 |
| 11. Restaurantes y hoteles | 0,163 | 0,230 | 0,067 |
| 12. Otros bienes y servicios | 0,180 | 0,047 | -0,133 |
| Índice General | 1,570 | 1,112 | -0,458 |

Fuente: INE. Elaboración propia.

1.3.5. Balanza de pagos

En 2017 las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes registraron una **capacidad de financiación de la economía española frente al exterior** de 24.792 millones de euros, frente a los 24.166 millones del año anterior, gracias a un mayor superávit en la cuenta corriente, en relación al año precedente. En concreto, la **Balanza por Cuenta Corriente** ha presentado un superávit acumulado de 22.144 millones de euros, con un incremento del 3,1% respecto a 2016. Por su parte, la Balanza de Capital cerró el ejercicio con un superávit de 2.648 millones de euros, un 1,3% inferior al del año anterior (Cuadro I.1.28 y Gráfico I.1.23).

Los *intercambios de mercancías* generaron un déficit comercial de 22.000 millones de euros, con un aumento del déficit del 26,3%, en términos interanuales, en un contexto en el que las exportaciones aumentaron un 8,1%, mientras que las importaciones crecían en un 10,3%.

La *balanza de servicios* aumentó su superávit hasta los 55.541 millones de euros, un 8,7% superior al contabilizado en 2016, aumentando su porcentaje sobre el PIB hasta el 4,8%. Los ingresos netos por turismo se incrementaron en un 9%, situándose en 40.561 millones de euros. En concreto, los ingresos por turismo han aumentado un 10,1%, mientras que los pagos por turismo lo hacían en un 12,4%.

Los servicios no turísticos han registrado un superávit superior al del año anterior, con 14.980 millones, frente a los 13.873 millones de 2016, es decir, un aumento del 8%.

Cuadro I.1.28

NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR, 2016-2017

| | 2016p | | 2017p | | Var. 16/17 | |
|--------------------------|---------------|------------|---------------|------------|------------|-------------|
| | m | % s/PIB | m | % s/PIB | m | % |
| Cuenta Corriente | 21.484 | 1,8 | 22.144 | 1,9 | 660 | 3,1 |
| Bal. Comercial | -17.423 | -1,5 | -22.000 | -1,9 | -4.577 | 26,3 |
| Bal. Servicios | 51.095 | 4,4 | 55.541 | 4,8 | 4.446 | 8,7 |
| Turismo | 37.222 | 3,2 | 40.561 | 3,5 | 3.339 | 9,0 |
| Otros | 13.873 | 1,2 | 14.980 | 1,3 | 1.107 | 8,0 |
| Bal. Rentas Primarias | -176 | 0,0 | -103 | 0,0 | 73 | -41,5 |
| Bal. Rentas Secundarias | -12.012 | -1,0 | -11.294 | -1,0 | 718 | -6,0 |
| Cuenta de Capital | 2.682 | 0,2 | 2.648 | 0,2 | -34 | -1,3 |
| Total | 24.166 | 2,1 | 24.792 | 2,1 | 626 | 2,6 |

m: millones de euros p: datos provisionales

Fuente: Banco de España.

El saldo acumulado de bienes y servicios, el más representativo del sector exterior, anotó un superávit de 33.541 millones de euros, frente a los 33.672 millones de 2016, registrando un ligero descenso del 0,4%.

La *balanza de rentas primarias* ha contabilizado un déficit de 103 millones de euros. Los ingresos, intereses y dividendos de las inversiones españolas en el exterior, que es la partida de mayor peso en la balanza de rentas primarias con 45.057 millones registraron un aumento del 1,2%, mientras que las rentas de las inversiones extranjeras en España, 50.692 millones, crecían un 1%.

La *balanza de rentas secundarias*, cuyo principal componente son las *remesas de inmigrantes*, registró en 2017 un déficit de 11.294 millones de euros, frente a los 12.012 millones de 2016, debido a un aumento de los ingresos del 5,9% y un ligero incremento en los pagos (0,6%) (Gráfico I.1.24).

La **Balanza de Capital** que recoge, entre otras partidas, las transferencias de capital procedentes de la UE (2.353 millones de euros frente a los 2.474 millones en 2016), generó un superávit de 2.648 millones de euros, manteniendo su representación sobre el PIB en el 0,2%.

Gráfico I.1.23

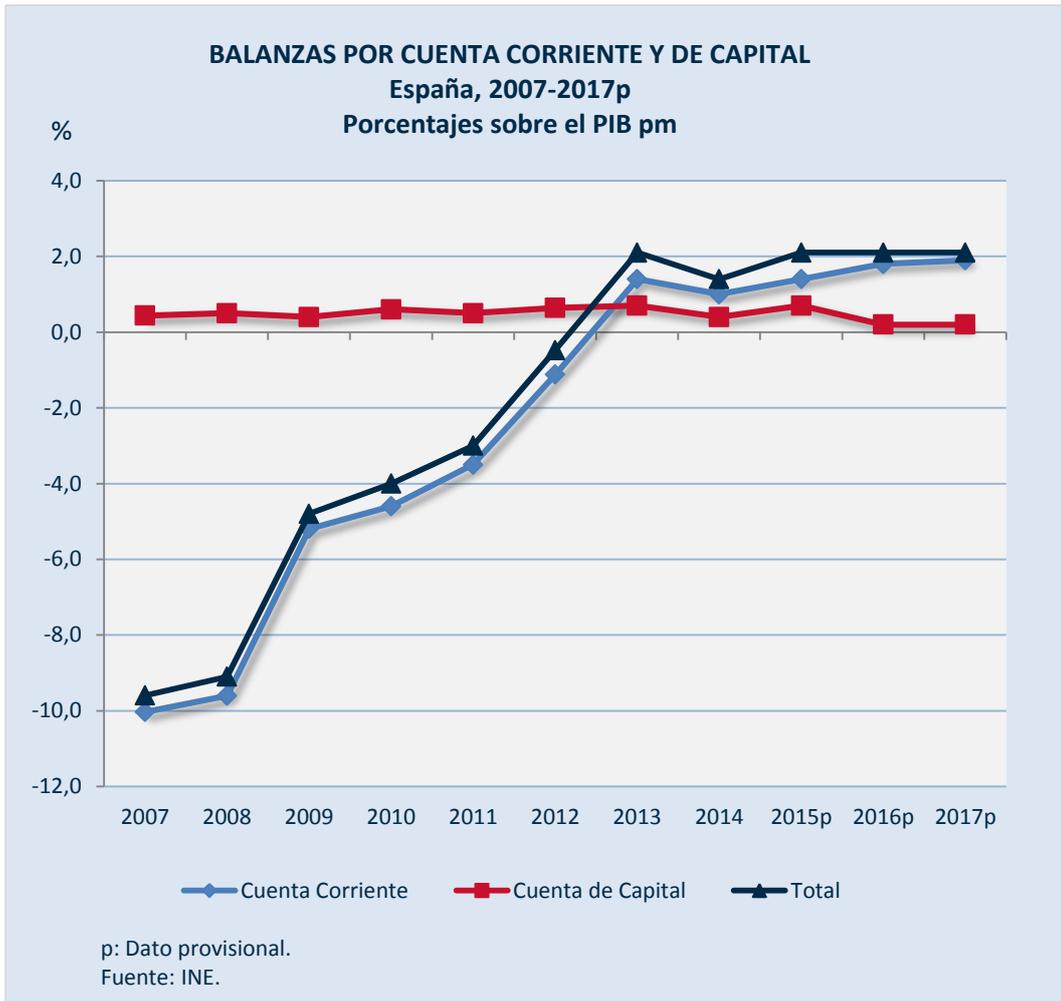
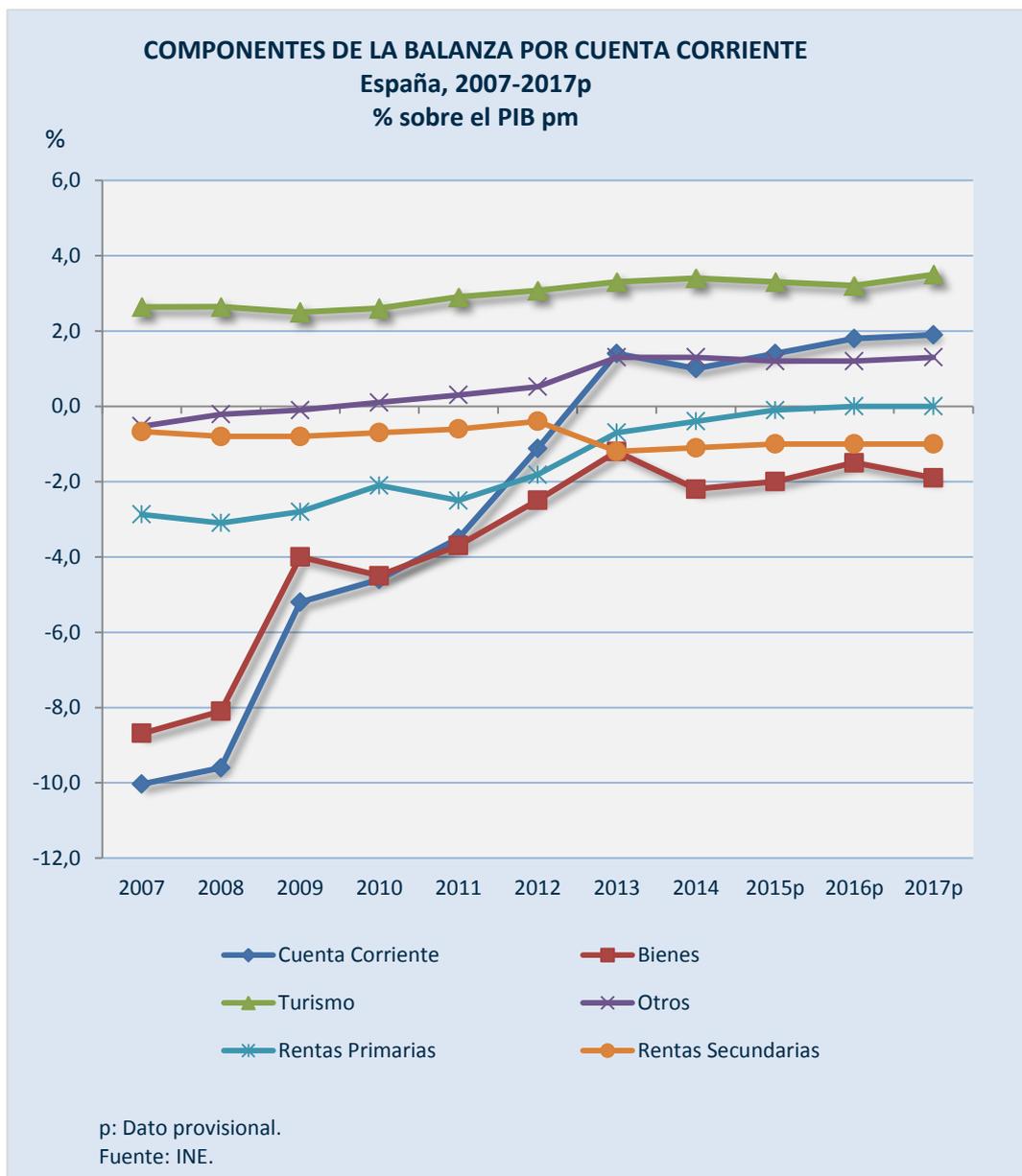
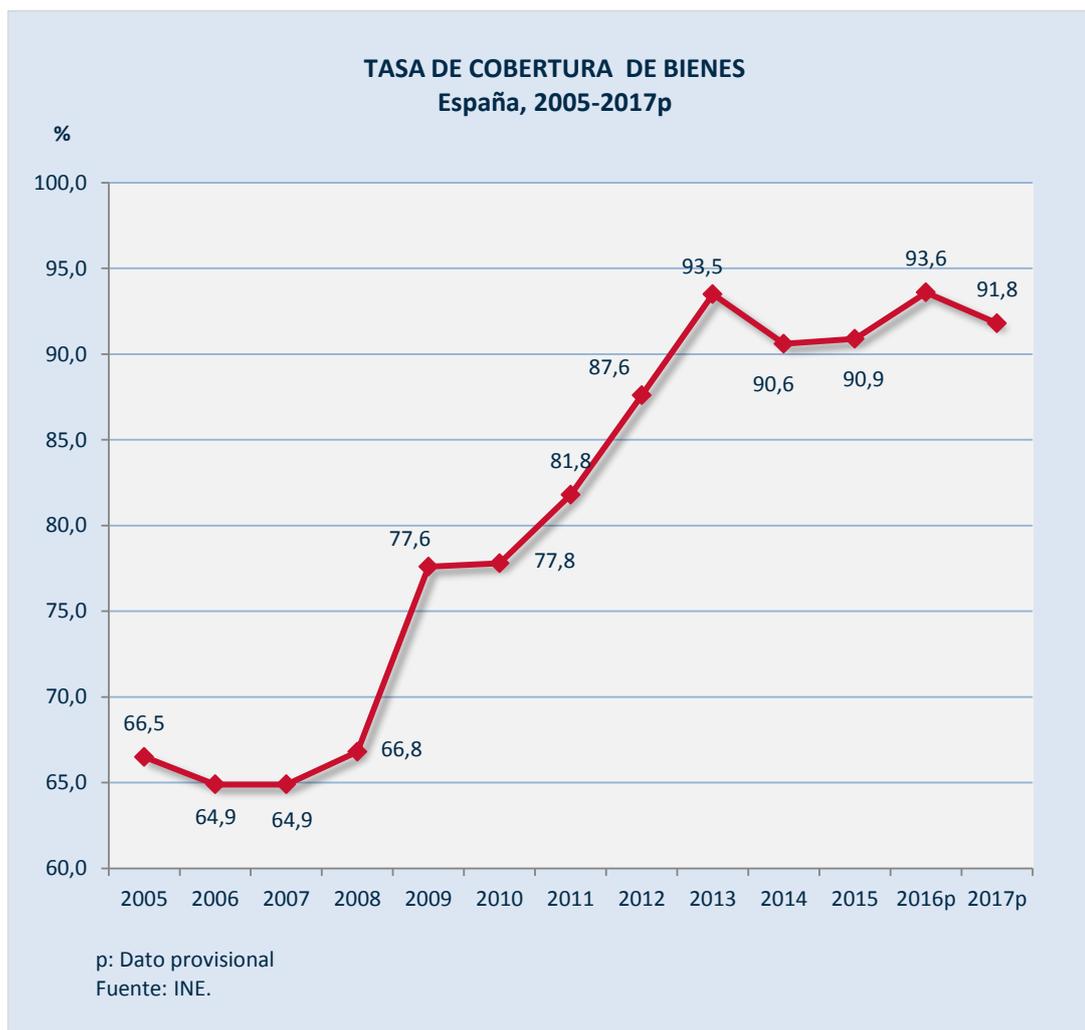


Gráfico I.1.24



La *tasa de cobertura de bienes* se ha situado en el 91,8% en 2017, disminuyendo en 2,8 puntos en relación al año 2016 (Gráfico I.1.25). El aumento del 8,1% en las exportaciones y del 10,3% en las importaciones, ha dado lugar a este descenso de la tasa de cobertura.

Gráfico I.1.25



En 2017, el *tipo de cambio del euro* se apreció en términos efectivos nominales. El euro se apreció bilateralmente frente a la mayoría de las principales monedas y de manera especialmente pronunciada frente al dólar estadounidense. Asimismo, se apreció de forma significativa frente al yen japonés y, en menor medida, frente a la libra esterlina, como se puede observar en el Cuadro I.1.29.

Así, en diciembre de 2017 el euro cotizaba a 1,184 dólares, un 11,6% superior a la cotización de comienzo del año, y un 4,8% por encima de la media del año 2016.

Respecto al yen japonés, a finales de 2017, el euro cotizaba a 133,6 yenes japoneses, superior al nivel observado al comienzo del año (122,1), y un 5,4% superior a la cotización media del año 2016.

Por otra parte, el euro se apreció ligeramente respecto a la libra esterlina, y en diciembre la cotización del euro era de 0,883 libras, frente a las 0,861 libras del mes de enero y a las 0,819 libras de media de 2016.

Cuadro I.1.29

**TIPOS DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS NO INTEGRANTES
DEL EURO FRENTE AL EURO**

| | Dólar EE.UU. | Yen Japonés (100) | Libra Esterlina | Corona Sueca | Corona Danesa |
|-------------------|-----------------|----------------------|--------------------|-----------------|------------------|
| Media 2011 | 1,392 | 111,0 | 0,868 | 9,03 | 7,45 |
| Media 2012 | 1,285 | 102,5 | 0,811 | 8,70 | 7,44 |
| Media 2013 | 1,328 | 129,7 | 0,849 | 8,65 | 7,46 |
| Media 2014 | 1,329 | 140,3 | 0,806 | 9,10 | 7,45 |
| Media 2015 | 1,110 | 134,3 | 0,726 | 9,35 | 7,46 |
| Media 2016 | 1,107 | 120,2 | 0,819 | 9,47 | 7,45 |
| Media 2017 | 1,130 | 126,7 | 0,877 | 9,635 | 7,44 |
| 2017 Enero | 1,061 | 122,1 | 0,861 | 9,51 | 7,44 |
| Febrero | 1,064 | 120,2 | 0,853 | 9,48 | 7,43 |
| Marzo | 1,069 | 120,7 | 0,866 | 9,53 | 7,44 |
| Abril | 1,072 | 118,3 | 0,848 | 9,59 | 7,48 |
| Mayo | 1,106 | 124,1 | 0,856 | 9,71 | 7,44 |
| Junio | 1,123 | 124,6 | 0,877 | 9,75 | 7,44 |
| Julio | 1,151 | 129,5 | 0,886 | 9,59 | 7,44 |
| Agosto | 1,181 | 129,7 | 0,911 | 9,55 | 7,44 |
| Septiembre | 1,192 | 131,9 | 0,895 | 9,53 | 7,44 |
| Octubre | 1,176 | 132,8 | 0,891 | 9,61 | 7,44 |
| Noviembre | 1,174 | 132,4 | 0,888 | 9,85 | 7,44 |
| Diciembre | 1,184 | 133,6 | 0,883 | 9,94 | 7,44 |

Fuente: Boletín Estadístico. Banco de España.

1.3.6. Cuentas públicas

Las Administraciones Públicas cerraron 2017 con un déficit del 3,1% del PIB, frente al 4,5% del PIB del año 2016 (Cuadro I.1.30). La *Administración Central* cerró el año con un déficit del 1,9% del PIB (2,7% en 2016); las *Administraciones de la Seguridad Social* contabilizaron un déficit del 1,5% (1,6% en 2016); las *Comunidades Autónomas* alcanzaron un déficit del 0,3% (0,8% en 2016); por su parte, las *Corporaciones Locales* obtuvieron un superávit del 0,6%, idéntico porcentaje al del año anterior.

Cuadro I.1.30

DÉFICIT PÚBLICO, 2015-2017

En porcentaje del PIB

| | 2015 ^(P) | 2016 ^(P) | 2017 ^(A) |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|
| Administraciones Públicas⁽²⁾ | -5,3 | -4,5 | -3,1 |
| - Administración Central ⁽²⁾ | -2,8 | -2,7 | -1,9 |
| - Comunidades Autónomas | -1,7 | -0,8 | -0,3 |
| - Corporaciones Locales | 0,4 | 0,6 | 0,6 |
| - Administraciones de Seguridad Social | -1,2 | -1,6 | -1,5 |

(A) Avance (P) Previsión

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad.

En *términos de caja*, el año 2017 ha finalizado con un déficit de 16.290 millones de euros, frente al déficit de 16.203 millones que se obtuvieron en el año anterior, lo que ha supuesto un aumento del 0,5%.

En 2017, los *ingresos no financieros del Estado*, en términos de caja, se situaron en 131.456 millones de euros, lo que supone un descenso del 1,6% sobre los del año anterior (Cuadro I.1.31). Incluyendo los ingresos cedidos a los entes territoriales (88.379 millones de euros), la recaudación total acumulada del Estado se situó en 219.835 millones, un 2,9% superior a la de 2016.

Los ingresos no financieros por el IRPF aumentaron un 0,6% e incluyendo la participación de las Administraciones Territoriales aumentaron en un 6,4%. Por el Impuesto sobre Sociedades experimentaron un aumento del 6,8%.

Por el IVA, incluida la participación de las Administraciones Territoriales, los ingresos aumentaron un 1,3% respecto a 2016. Por su parte, la recaudación por los impuestos especiales creció un 2,2%.

En cuanto a los *pagos no financieros*, éstos alcanzaron los 147.746 millones, con una caída del 1,4% respecto a 2016. Las operaciones corrientes ascendieron a 134.805 millones de euros, cayendo un 1,8% y las operaciones de capital aumentaron un 3,6%, cifrándose los 12.941 millones.

Entre los *pagos corrientes* destaca el descenso de la partida correspondiente al *pago de intereses* que ha retrocedido un 5,5%, cifrándose en 30.324 millones. Las *compras* disminuyeron un 4,6%, hasta alcanzar los 3.355 millones de euros y los *pagos de personal* se situaron en 15.836 millones de euros, inferior en un 2,3% a los del año 2016, mientras que las *transferencias corrientes* se redujeron en un 0,2%, alcanzando una cifra de 85.290 millones. En cuanto a los *pagos de capital*, las *transferencias de capital* han caído un 6,7%, con 7.611 millones de euros. Por su parte, las *inversiones reales* se han cifrado en 5.330 millones, con un aumento del 22,9%.