

Que el sol salga cada mañana, no es poca cosa

Información general



PIB	1.199.057.000.000 USD (ranking mundial: puesto 14, Banco Mundial 2015)
Población	46,418 millones (ranking mundial: puesto 29, Banco Mundial 2015)
Forma de estado	Monarquía parlamentaria
Jefe de gobierno	Mariano Rajoy Brey (centro-derecha), desde 2011
Próximas elecciones	Elecciones Generales 2020 (mandato de 4 años)



Puntos fuertes

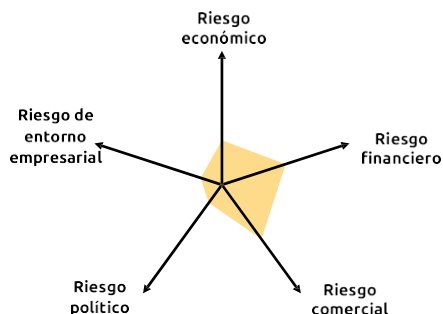
- Buen rendimiento y competitividad en algunos sectores específicos
- Presencia de grandes empresas internacionales
- Puente entre el mundo y Latinoamérica
- Gran economía
- Red de infraestructuras

Puntos débiles

- Déficit fiscal y deuda pública elevados
- Elevada deuda privada
- Débil sistema jurídico
- Mercado laboral desastroso
- Educación y formación deficientes
- Organización territorial defectuosa
- Política polarizada, falta de transparencia y corrupción

Valoración por países

A2



Fuente: Euler Hermes

Estructura Comercial

Por destino/origen (% del total)

Exportaciones	Rango		Importaciones
Francia	15%	1	13%
Alemania	11%	2	11%
Italia	7%	3	9%
Reino Unido	7%	4	6%
Portugal	7%	5	5%
			Alemania
			Francia
			China
			Italia
			Estados Unidos

Por producto (% del total)

Exportaciones	Rango		Importaciones
Vehículos	18%	1	14%
Maquinaria industrial	8%	2	13%
Maquinaria industrial	6%	3	10%
Combustibles minerales	5%	4	8%
Productos farmacéuticos	4%	5	5%
			Combustibles minerales
			Vehículos
			Maquinaria industrial
			Maquinaria eléctrica
			Productos farmacéuticos

Fuente: Comtrade (2015)

Panorama económico

La suerte está de cara

El PIB real creció un +0,7% intertrimestral y un +3% interanual en el 4T de 2016. La producción repitió los resultados de 2015, aunque fue inferior a la media del +3,9% registrada en la década anterior a la crisis financiera mundial. El consumo privado y las exportaciones se consideran una vez más los motores del crecimiento, pese a una moderada desaceleración. Se prevé que el consumo público, la inversión y las importaciones varíen en una escala similar a la de 2016.

El reequilibrio ha llevado a una composición mucho más solvente del PIB. La cuota de la construcción en el PIB aumentó del 16% al 22% entre 1998 y 2007, antes de que estallara la burbuja inmobiliaria en 2008, lo que dio lugar a una contracción de la construcción del -38% hasta 2013. De forma colateral, las secuelas de la burbuja inmobiliaria redujeron la recaudación tributaria en -70.700 millones de euros entre 2007 y 2009 y los ingresos aún se situaron -28.700 millones de euros por debajo de los del año 2007, del 23% al 32% entre 2010 y 2016. Combinado con el descenso de las importaciones, esto ha permitido a España beneficiarse de un superávit en la balanza comercial.

Duelo a garrotazos

Mariano Rajoy fue reelegido para un segundo mandato como primer ministro tras ganar un voto de confianza parlamentaria que le permitió liderar un gobierno minoritario después de diez meses de impás político. El nuevo gabinete necesitará el consenso en un parlamento hostil y polarizado para poder impulsar las reformas.

España parece estar bien encaminada para cumplir su objetivo de déficit fiscal del -4,6% para 2016, frente al -5,1% de 2015. La tendencia cuenta con el apoyo mayoritario de un rendimiento de producción mejor del esperado. El gobierno presentó en Bruselas una enmienda de su presupuesto para 2017 con el fin de cumplir con el objetivo de déficit del -3,1% para el año, que actualmente incumple en +7.500 millones de euros. Los incrementos estimados de la recaudación tributaria incluyen +4.650 millones de euros a través de la limitación de las deducciones del impuesto sobre sociedades, +850 millones de euros por el aumento de los impuestos especiales, +1.500 millones de euros mediante la mejora de la eficiencia fiscal y +500 millones de euros de la lucha contra el fraude. Sin embargo, se espera que el fondo de la Seguridad Social acumule un déficit de -2.600 millones de euros en 2017 después de haber agotado un fondo de reserva de +66.800 millones de euros en siete años. Además, se deberían aumentar 0,9 pp en 2018 para alcanzar el objetivo de déficit fiscal del -2,2% para 2017.

Los lunes al sol

El estado del mercado laboral español es un problema inveterado. El empleo altamente cualificado es escaso y la mano de obra se queda rezagada respecto al capital humano.

La tasa de desempleo cayó por debajo del 20% por primera vez en seis años, aunque sigue siendo la segunda más alta entre los miembros de la UE. La tasa de desempleo media durante un período de 30 años en España supera el 17%, mientras que la tasa de empleo está más de 15 puntos porcentuales por debajo de la de los países europeos punteros.

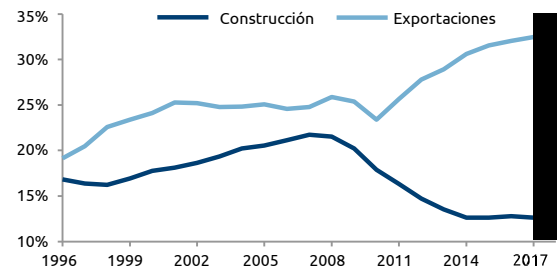
España muestra una marcada dualidad en términos de protección y salarios. El país también ocupa el segundo lugar en cuanto a la incidencia de los contratos temporales, que representan alrededor de una quinta parte de los empleados, dos veces más que la media regional. Además, la proporción de trabajadores involuntarios a tiempo parcial (del empleo a jornada completa) ha repuntado hasta más del 60% en los últimos años.

Previsiones económicas clave

	2015	2016e	2017f	2018f
PIB (real, %)	3,2	3,2	2,5	2,2
Consumo privado (%)	2,9	3,2	2,4	1,9
Consumo público (%)	2,0	0,8	1,1	1,1
Inversión (%)	6,0	3,1	3,9	4,1
Construcción (%)	4,9	1,9	2,9	3,1
Maquinaria y equipo (%)	8,9	5,0	4,7	4,9
Exportaciones (%)	4,9	4,4	4,1	3,8
Importaciones (%)	5,6	3,3	4,0	3,8
Cuenta corriente (% del PIB)	1,4	2,1	1,5	1,4
Balanza fiscal (% del PIB)	-5,1	-4,6	-3,8	-3,1
Deuda pública (% del PIB)	99,8	99,9	99,7	99,3
Inflación (media del período, %)	-0,6	-0,3	2,2	2,1
Empleo (%)	3,0	2,7	2,2	2,1
Tasa de desempleo (%)	22,1	19,6	18,0	17,0
Salarios (%)	0,2			

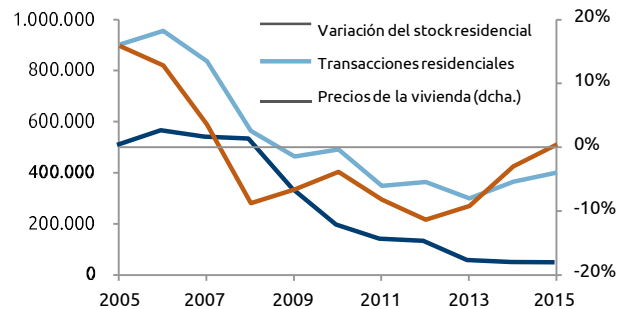
Fuentes: Estadísticas nacionales, Euler Hermes

Porcentaje del PIB



Fuentes: INE, Euler Hermes

Mercado inmobiliario



Fuentes: Fuentes nacionales, Euler Hermes

CLÁUSULA DE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

Estas valoraciones están, en todo caso, sujetas a la siguiente cláusula de exención de responsabilidad.

Euler Hermes SA, una compañía de Allianz, es la responsable de la publicación de este material, que se ofrece únicamente a efectos informativos y no debería considerarse equivalente a ningún tipo de asesoramiento específico. Los destinatarios deberían realizar su propia evaluación independiente de esta información y no debería emprenderse ninguna acción basándose únicamente en la misma. Este material no debería ser reproducido ni divulgado sin nuestro consentimiento. No está destinado a su distribución en ninguna jurisdicción en la que estuviera prohibido. Si bien se cree que esta información es fiable, no ha sido independientemente verificada por Euler Hermes y Euler Hermes no emite ninguna declaración ni garantía (tanto expresa como implícita) de ningún tipo, con respecto a la exactitud o integridad de dicha información ni acepta ningún tipo de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños derivados de algún modo de cualquier uso de esta información o confianza depositada en la misma. Salvo que se indique lo contrario, cualquier opinión, previsión o estimación se efectúa únicamente por el Departamento de Economía de Euler Hermes en esta fecha y puede ser objeto de modificación sin previo aviso. Euler Hermes SA está autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia.

© Copyright 2016 Euler Hermes. Reservados todos los derechos.