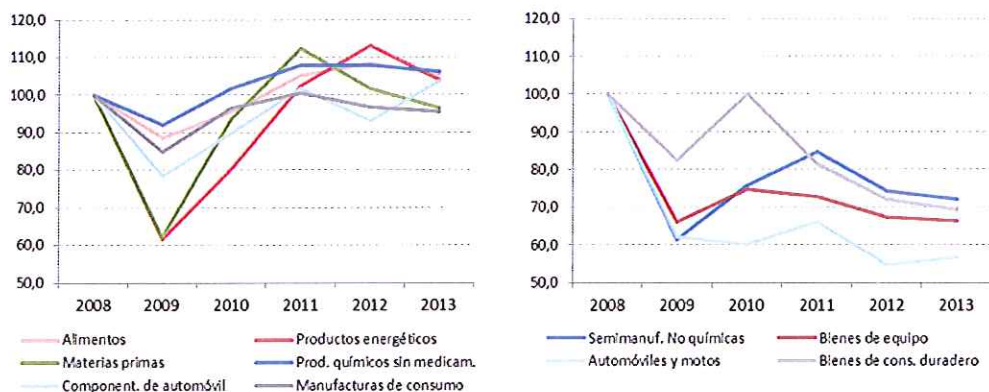


I. PANORAMA GENERAL

En el segundo trimestre la economía española ha afianzado su recuperación. El indicador de actividad de CEOE apunta a un **avance trimestral del PIB del 0,5% entre abril y junio**, lo que situaría la tasa interanual en el 1,2%. El mejor comportamiento de los indicadores de confianza tanto sectoriales como del consumidor, la continuidad de la moderada recuperación de la actividad industrial, el tono más positivo de los indicadores de consumo (sobre todo matriculación de automóviles) y el impulso del empleo respaldan estos resultados.

No obstante, este mejor comportamiento de los indicadores de actividad y demanda puede verse frenado por el avance de las importaciones. Como se viene observando desde la última parte de 2013, las importaciones están mostrando un notable dinamismo, con el consiguiente impacto en las cuentas exteriores de la economía española. Con datos hasta abril, las compras procedentes del exterior en términos nominales acumulan una tasa de crecimiento del 4,9% interanual, que contrasta con las exportaciones, con un 1,4% interanual en el mismo periodo. En términos reales, la diferencia es más acusada, con un incremento del 8,8% de las importaciones entre enero y abril, frente al 1,7% de las exportaciones. En el primer cuatrimestre, **los grupos de importaciones que más se están recuperando** son automóviles y motos (38,9%), bienes de equipo (12,5%) y bienes de consumo duradero (10,8%), que **son aquellos productos que han sufrido un descenso mayor en el periodo de crisis y todavía están lejos de recuperar los niveles anteriores a la misma**.

**Evolución de las importaciones por grupos de productos durante la crisis
(año 2008=100)**



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad. Secretaría de Estado de Comercio

En consecuencia, el déficit comercial aumentó un 52% interanual en este periodo y la tasa de cobertura se reduce 3 puntos hasta el 90%. **A pesar de la mejora del superávit de servicios, la evolución de la balanza de bienes ha contribuido a que la economía española tenga un saldo negativo de la cuenta corriente hasta abril y una necesidad de financiación acumulada por encima del mismo periodo de 2013.**

En cuanto al empleo, **los datos de afiliados a la Seguridad Social** de junio, con un aumento de 56,6 miles de personas en dicho mes, cerraron un trimestre con un avance de la afiliación desde marzo de 388,7 miles de personas. La Semana Santa y el inicio de la temporada

estival han tenido un impacto positivo en la evolución de los afiliados, con tasas de crecimiento interanual por encima de la media (1,8%) en Hostelería y Actividades Artísticas, Recreativas y de Entretenimiento. Excepto las ramas relacionadas con el sector financiero y de seguros, todas las actividades de servicios registran tasas interanuales positivas, inclusive las relacionadas con el sector público (sanidad y educación). Por su parte, la industria manufacturera también mantiene su moderada recuperación de la afiliación, con un 0,5% de tasa interanual. **Estos resultados deberían reflejarse en la Encuesta de Población Activa del segundo trimestre** que será publicada a finales de julio. **CEOE prevé un aumento de los ocupados de 300 mil personas y que la tasa de paro se reduzca por debajo del 25%.**

Entre las medidas de política económica del Gobierno, cabe destacar la **Reforma Fiscal** aprobada por el Gobierno a finales de junio. La valoración de CEOE de los cambios en el Impuesto sobre Sociedades se puede ver en este informe trimestral en el recuadro “*Valoración de CEOE de los cambios en el Impuesto sobre Sociedades establecidos en la Reforma Fiscal*”. También el Ejecutivo ha presentado el **techo de gasto** para 2015, que está en línea con el Programa de Estabilidad 2014-2017. En concreto, el límite de gasto no financiero del Estado para 2015 asciende a 129.060 millones de euros y supone una caída del 3,2% frente al Presupuesto de 2014. Hay que recordar que el límite de objetivo de déficit fijado por el Estado para 2015 es del -2,9% del PIB, frente al objetivo del -3,5% del PIB en 2014. El saldo estructural seguiría reduciéndose, pero pierde intensidad, mientras que el saldo estructural primario avanza unas décimas hasta el 2,6% del PIB.

En el ámbito europeo hay que señalar que el Banco Central Europeo (BCE) ha detallado algo más alguna de las medidas tomadas en junio y también anunció dos novedades adicionales. Entre estas últimas se encuentran el cambio del calendario de las reuniones (cada seis semanas) y la publicación de las actas de cada reunión.

Referente a las medidas de política monetaria, el BCE publicó las condiciones de las próximas subastas de liquidez a largo plazo (conocidas por TLTRO), cuyo importe total podrá ascender a 1 billón de euros a un tipo de interés a cuatro años fijo, del 0,25%. Habrá ocho subastas de liquidez, en donde el sistema financiero podrá obtener desde septiembre hasta diciembre de este año, un 7% del saldo vivo total de sus préstamos a empresas y hogares a fecha abril de 2014. Desde 2015 hasta junio de 2016, los bancos podrán obtener financiación adicional trimestralmente hasta el triple del valor de sus préstamos a las empresas y particulares (no hipotecario). Por otro lado, el requisito para que los bancos acudan a las subastas depende de si las entidades de crédito presentan una financiación neta admisible positiva o negativa. Los bancos que no presten a las empresas y particulares deberán devolver el dinero en septiembre de 2016, aunque no habrá penalización.

A nivel internacional, **las tensiones en Irak** provocaron una escalada alcista del precio del petróleo hasta situarse en 115,15 dólares por barril a mediados del mes de junio. **Esta tendencia ha comenzado a remitir hasta 107 dólares por barril** (al cierre de este informe), en línea con el promedio registrado en el primer semestre del año. **Este reciente y moderado repunte podría influir en la evolución de los precios a corto plazo, aunque no hace peligrar la situación de baja inflación en la economía española y europea.** De hecho, las previsiones de inflación para España siguen situándose en tasas muy bajas de crecimiento este año (entre 0,1% y 0,3%) e incluso algún mes puede volverse a situar en registros negativos. En Europa, las previsiones de inflación del Banco Central Europeo apuntan a un 0,7% en media para 2014, con lo que España tendrá un diferencial negativo de inflación y, en consecuencia, ganancias de competitividad vía precios.

INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



CUADRO MACROECONOMICO BASICO. ESPAÑA									
PIB. Demanda. precios constantes (tasa de variación anual)								Previsiones*	
	2012	2013	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I	2014	2015
PIB	-1,6	-1,2	-1,9	-1,6	-1,1	-0,2	0,5	1,2	1,8
Gasto en consumo final	-3,3	-2,1	-3,7	-3,1	-1,2	-0,3	1,1	--	--
Hogares	-2,8	-2,1	-4,2	-3,0	-1,8	0,7	1,6	1,7	1,8
ISFLSH	-0,2	-0,1	-1,0	-0,4	0,1	0,9	0,8	--	--
AA,PP.	-4,8	-2,3	-2,3	-3,4	0,2	-3,5	-0,2	-1,2	-1,3
Form. bruta de cap. fijo	-7,0	-5,1	-7,2	-5,8	-5,3	-1,7	-1,1	-0,1	3,6
Activos fijos Materiales	-7,8	-5,5	-7,9	-6,1	-5,6	-2,5	-1,7	-1,4	3,1
Equipo y act. Cultiv.	-3,9	2,2	-4,1	1,7	2,2	9,5	11,1	8,8	7,7
Construcción	-9,7	-9,6	-9,8	-10,1	-9,8	-8,6	-8,7	-6,8	0,4
Activos fijos Inmateriales	2,9	-0,2	-0,3	-3,3	-2,9	6,0	4,1	8,1	5,6
Demanda nacional (aport.)	-4,1	-2,7	-4,4	-3,6	-2,1	-0,6	0,7	0,7	1,5
Exportaciones	2,1	4,9	2,9	9,5	3,5	3,7	8,1	6,6	5,7
Importaciones	-5,7	0,4	-4,9	3,2	0,6	2,7	9,3	5,4	4,8
Contribución d. Exterior	2,4	1,5	2,4	2,1	1,0	0,4	-0,2	0,5	0,3
PIB. Oferta precios constantes (tasa de variación anual)									
	2012	2013	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I		
VAB - Agric. y pesca	-10,9	1,2	-4,1	3,9	0,9	4,1	6,8		
VAB - Industria	-0,5	-1,2	-2,5	-2,1	-0,8	0,3	0,7		
Manufacturera	-1,1	-0,8	-2,5	-1,2	-0,8	1,2	1,7		
VAB - Construcción	-8,5	-7,7	-7,0	-8,3	-7,8	-7,7	-8,4		
VAB - Servicios	-0,3	-0,5	-1,1	-0,9	-0,6	0,5	0,8		
Empleo									
	2012	2013	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I	May.	Jun.
EPA Ocupados	-4,3	-2,8	-4,1	-3,4	-2,5	-1,2	-0,5		
EPA Parados	15,9	4,1	10,8	5,5	2,0	-1,4	-5,5		
EPA Tasa de Paro	24,8	26,1	26,9	26,1	25,6	25,7	25,9		
SS - Afiliaciones	-3,4	-3,4	-4,3	-3,7	-3,1	-1,0	0,4	2,2	1,3
INEM - Paro Registrado	10,9	2,6	7,1	4,1	1,5	-1,8	-4,2	-6,5	-6,6
Precios y Salarios									
	2012	2013	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I	May.	Jun.
IPC	2,4	1,4	2,6	1,7	1,2	0,1	0,0	0,2	0,1
IPC Subyacente	1,6	1,5	2,2	1,9	1,3	0,3	0,1	0,0	0,0
IPRI	3,8	0,6	1,6	0,5	0,4	0,0	-2,2	-0,4	
Salarios (conv. Colect.)	1,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	
Precio barril petroleo (\$)	111,7	108,7	112,6	102,7	110,3	109,3	108,2	109,5	111,8
Sector Monetario y Financiero									
	2012	2013	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I	May.	Jun.
Tipo BCE. Intervención	0,88	0,54	0,75	0,58	0,50	0,33	0,25	0,25	0,15
Euribor a 3 meses	1,06	1,07	ND	1,75	0,74	ND	0,70	0,55	ND
Bonos a 10 años. España	5,67	4,65	5,17	4,61	4,61	4,18	3,45	2,97	ND
Tipo cambio Dólar/Euro	1,286	1,328	1,320	1,307	1,325	1,361	1,370	1,373	1,359
Sector Público									
	2011	2012	I3.I	I3.II	I3.III	I3.IV	I4.I	Abr.	May.
Estado Ingresos no financ.	-18,2	18,4	-15,5	-7,1	-1,1	-1,8	16,3	2,2	15,0
Estado Pagos no financ.	-15,9	0,8	3,8	1,0	5,4	5,5	-1,2	-2,5	-0,4
SS: Gastos no financ.	2,3	-	3,0	3,1	5,3	-	-	-	-

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda, Comisión Europea y Servicio de Estudios de la CEOE

* CEOE (jun-14)