

# INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

JUNIO 2015

Departamento de Economía  
Servicio de Estudios

**CEOE**

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE  
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

## ÍNDICE

<b>I.</b>	<b>PANORAMA GENERAL</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>6</b>
	<b>II.1. Estados Unidos</b>	<b>8</b>
	<b>II.2. Europa</b>	<b>9</b>
	<b>II.3. Mercados Financieros</b>	<b>12</b>
<b>III.</b>	<b>ECONOMÍA ESPAÑOLA</b>	<b>14</b>
	<b>III.1. Crecimiento y Perspectivas</b>	<b>14</b>
	<b>Recuadro 1:</b> <u>“Evolución de la base exportadora durante la recesión e inicio de la recuperación”</u>	
	<b>III.2. Inflación y Competitividad</b>	<b>23</b>
	<b>Recuadro 2:</b> <u>“España mejora dos puestos en el ranking de competitividad mundial de IMD en 2015”</u>	
	<b>III.3. Mercado laboral</b>	<b>27</b>
	<b>Recuadro 3:</b> <u>“El coste laboral y el empleo en 2008-2014: una perspectiva sectorial”</u>	
	<b>Recuadro 4:</b> <u>“Actualidad Sociolaboral: negociación colectiva y conflictividad”</u>	
	<b>III.4. Sector público</b>	<b>34</b>
	<b>III.5. Financiación de la economía</b>	<b>36</b>
	<b>Recuadro 5:</b> <u>“La recuperación del crédito nuevo a empresas y familias desde 2014”</u>	
<b>IV.</b>	<b>CUADRO DE PREVISIONES</b>	<b>40</b>

## I. PANORAMA GENERAL

La economía mundial continúa su progresiva recuperación si bien de forma desigual. Mientras EE.UU. y China han frenado su crecimiento en el primer trimestre y algunas economías emergentes sufren un notable deterioro de su actividad, Japón y Europa (con España a la cabeza y a pesar de Grecia) siguen consolidando su ritmo de recuperación. Así lo confirma el último Informe de la OCDE, en donde estima una desaceleración leve de la economía mundial en 2015 (3,1%, frente al 3,3% en 2014) y una mayor robustez en 2016, con un aumento del PIB del 3,8%. Los bajos precios del petróleo, una política monetaria expansiva generalizada y un menor ajuste fiscal explican estas mejores perspectivas de la economía mundial para lo que resta de 2015 y 2016. En cuanto al comercio mundial, tendrá ya un mayor dinamismo en 2015, pudiéndose situar su crecimiento en el 3,9% en 2015 y en el 5,3% en 2016.

En esta ocasión, el informe de la OCDE pone un mayor énfasis en la inversión, concluyendo que la recuperación de la inversión privada en esta etapa de salida de crisis está siendo lenta, minando el crecimiento potencial de las economías. Por ello, para impulsar la economía global se requiere una mayor inversión con el objetivo de aumentar la productividad, crear más empleo y nuevas ofertas de trabajo y de este modo impulsar la demanda de consumo. En este ámbito, es necesario favorecer el clima empresarial, reduciendo las restricciones financieras y la incertidumbre política.

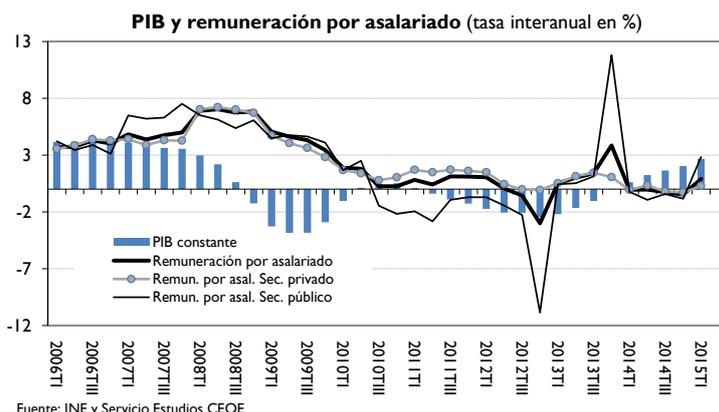
Así como la OCDE modera sus perspectivas económicas para EE.UU. en 2015, con un 2,0% de aumento del PIB, en la Eurozona prevén una consolidación de la recuperación, con un avance del 1,4%. Para 2016, ambos crecimientos se intensifican, pudiendo alcanzar un 2,1% en el caso de la Eurozona y un 2,8% para EE.UU. Para España se mejoran las perspectivas hasta un 2,9% en 2015 y un 2,8% para 2016.

Dentro de Europa, la situación de Grecia y sus cuatro meses de negociaciones con la Comisión Europea y otras instituciones siguen acaparando la máxima atención. Todavía no se ha alcanzado un acuerdo firme porque hay discrepancias sobre la intensidad de las reformas que la economía helena debe llevar a cabo. Lo que sí se ha acordado es el retraso del pago de 300 millones de euros al FMI, pudiendo acumular el desembolso de los cuatro pagos previstos a finales de junio, fecha en la que finaliza el segundo paquete de ayudas. Esta medida no ha convencido a los mercados financieros, que disparan la prima de riesgo en Grecia a la vez que ha generado una gran volatilidad en los mercados de renta fija y variable. Las dudas sobre la capacidad de Grecia de hacer frente a los pagos previstos persisten, al tiempo que desde Atenas se amenaza con la posibilidad de una nueva convocatoria de elecciones si Bruselas y el FMI no facilitan el acuerdo.

En España, el INE confirmó que la economía española aceleró su crecimiento en el primer trimestre de 2015, con un aumento del PIB del 0,9% respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, se alcanza una tasa positiva del 2,7%, frente al 2,0% del cuarto de 2014. Del análisis de este dato, cabe destacar:

- Todos los componentes del PIB por el lado de la demanda aumentan en este periodo, al igual que todas las ramas productivas, con la excepción de las actividades financieras y de seguros.
- El crecimiento por el lado de la demanda es más equilibrado. El sector exterior muestra una aportación menos negativa al PIB (-0,3 puntos porcentuales) y en cambio, la demanda interna aumenta su contribución al crecimiento, donde sobresale el avance de la formación bruta de capital fijo, tanto en construcción como en equipo, mientras que el consumo de las familias modera el dinamismo de trimestres anteriores.

- La remuneración por asalariado repuntó de forma notable en el primer trimestre, hasta situar su ritmo de crecimiento en el 0,9%. Sin embargo, parte de esta aceleración se debe a la devolución en enero de este año del 25% de la paga extra de diciembre de 2012 de los empleados públicos, que fue suprimida. Así, según las estimaciones de CEOE, en el sector público la remuneración por asalariado aumentó un 2,8%, mientras que en el sector privado el crecimiento fue del 0,3%.



- La productividad por trabajador continuó disminuyendo en el primer trimestre (-0,1%), aunque de forma menos intensa que en el último trimestre de 2014.
- El deflactor del PIB vuelve a registrar tasas positivas (0,5%) tras un año de caídas.

Ante la fortaleza de la demanda interna a comienzos de 2015 y la información que se conoce de avance del segundo trimestre, en el que el indicador de actividad de CEOE apunta en el entorno del 1,0% de crecimiento en este periodo, se ha mejorado levemente el escenario de previsión a corto plazo. En concreto, el notable impulso observado en los datos del primer semestre son un punto de partida favorable en este año y, por ello, el crecimiento del PIB para el conjunto de 2015 se sitúa en el 3,0% (el propio FMI apunta a un 3,1%). Cabe señalar que todos los componentes de la demanda interna anotan un avance positivo en 2015 y que el patrón de crecimiento será más equilibrado, con una aportación del sector exterior al PIB alrededor del cero.

En cuanto al comportamiento del sector exterior y con datos preliminares de la balanza de pagos hasta marzo, es importante destacar que se ha ampliado el superávit por cuenta corriente frente al anotado hasta marzo de 2014 a causa de un mayor superávit en la balanza de bienes y de servicios y la estabilidad de la balanza de rentas primarias y secundarias. Así, si se consideran los últimos 12 meses, la economía española ha mejorado su capacidad de financiación hasta marzo.

Por su parte, el mercado laboral sigue acumulando buenos resultados. Los datos de afiliación a la Seguridad Social de mayo, con un aumento de 213.015 personas, suponen la mayor subida mensual registrada en la serie histórica, desde los meses centrales de 2005. De este modo, la tasa interanual repunta una décima hasta el 3,6% en mayo y se eleva a 593 mil personas el crecimiento registrado en el último año en los afiliados a la Seguridad Social. Además, todos los sectores han tenido un favorable comportamiento en mayo, destacando en términos de intensidad, la construcción con una tasa interanual del 6,0%, seguido de servicios (3,8% interanual). Con esta dinámica de los ocupados unido a la continua caída del paro, se ha mejorado levemente las previsiones del mercado laboral para 2015, con una creación de empleo en media anual del entorno de las 520 mil personas.

Las tasas negativas en los precios están remitiendo, tal y como se manifiesta en el deflactor del PIB, que anotó un aumento del 0,5% interanual en el primer trimestre, y en el IPC de mayo, que ha situado su variación anual en el -0,2%, cuatro décimas superior a la registrada en abril, mientras que la inflación subyacente ha repuntado hasta el 0,5%. La inflación volverá a terreno positivo en la segunda parte de 2015, pudiendo alcanzar en diciembre una tasa interanual cercana al 1,5%. Para el conjunto del año, la inflación será de nuevo negativa (-0,2%).

**CUADRO MACROECONOMICO BASICO. ESPAÑA**

PIB. Demanda. precios constantes (tasa de variación anual)								Previsiones*	
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	2015	2016
PIB	-1,2	1,4	0,6	1,2	1,6	2,0	2,7	3,0	2,7
Gasto en consumo final	-2,4	1,8	1,1	1,8	2,1	2,4	2,6	--	--
Hogares	-2,3	2,4	1,3	2,3	2,8	3,4	3,5	3,3	2,6
ISFLSH	-0,1	1,0	0,7	0,7	0,8	1,8	1,9	--	--
AA.PP.	-2,9	0,1	0,3	0,3	0,3	-0,5	0,1	0,5	0,2
Form. bruta de cap. fijo	-3,8	3,4	0,8	3,9	3,9	5,1	6,0	6,1	4,3
Activos fijos Materiales	-4,2	3,6	0,7	4,3	3,9	5,5	6,7	6,9	4,9
Equipo y act. Cultiv.	5,6	12,2	15,8	12,9	10,2	10,3	9,4	9,8	5,9
Construcción	-9,2	-1,5	-7,4	-0,7	0,1	2,4	4,9	4,9	4,1
Activos fijos Inmateriales	-1,3	2,5	1,8	1,7	3,4	3,1	2,0	1,9	1,0
Demanda nacional (aport.)	-2,7	2,3	1,3	2,4	2,7	2,8	3,1	3,0	2,4
Exportaciones	4,3	4,2	6,4	1,0	4,5	4,7	5,7	6,1	5,6
Importaciones	-0,5	7,6	9,4	4,9	8,6	7,7	7,4	6,7	5,2
Contribución d. Exterior	1,5	-0,9	-0,6	-1,1	-1,1	-0,8	-0,4	0,0	0,3
PIB. Oferta precios constantes (tasa de variación anual)									
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I		
VAB - Agric. y pesca	15,6	3,3	10,3	1,6	5,3	-3,4	-2,6		
VAB - Industria	-1,8	1,5	0,5	1,9	1,5	2,1	2,7		
Manufacturera	-1,1	2,3	1,5	2,4	2,3	3,0	2,8		
VAB - Construcción	-8,1	-1,2	-6,2	-1,7	0,0	3,4	5,8		
VAB - Servicios	-1,0	1,6	0,9	1,4	1,7	2,3	2,6		
Empleo									
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	Abr.	May.
EPA Ocupados	-2,8	1,2	-0,5	1,1	1,6	2,5	3,0		
EPA Parados	4,1	-7,3	-5,5	-7,0	-8,7	-8,1	-8,2		
EPA Tasa de Paro	26,1	24,4	25,9	24,5	23,7	23,7	23,8		
SS - Afiliaciones	-3,3	1,6	0,4	1,5	2,0	2,3	2,9	3,5	3,6
INEM - Paro Registrado	2,6	-5,6	-4,2	-6,4	-5,9	-5,8	-6,5	-7,5	-7,8
Precios y Salarios									
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	Abr.	May.
IPC	1,4	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,5	-1,0	-0,6	-0,2
IPC Subyacente	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,5
IPRI	0,6	-1,3	-2,2	-0,1	-0,9	-2,1	-1,9	-1,0	
Salarios (conv. Colect.)	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	
Precio barril petroleo (\$)	109,6	99,4	109,1	110,2	101,7	76,4	54,0	59,1	63,8
Sector Monetario y Financiero									
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	Abr.	May.
Tipo BCE. Intervención	0,54	0,16	0,25	0,22	0,12	0,05	0,05	0,05	0,05
Euribor a 3 meses	0,22	0,21	0,30	0,30	0,16	0,08	0,05	0,00	-0,01
Bonos a 10 años. España	4,56	2,71	3,55	2,92	2,38	1,99	1,43	1,31	1,77
Tipo cambio Dólar/Euro	1,33	1,33	1,370	1,371	1,325	1,249	1,127	1,08	1,11
Sector Público									
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	Mar.	Abr.
Estado Ingresos no financ. (acum.)	-1,8	10,7	16,3	16,4	9,7	10,7	24,2	24,2	34,5
Estado Pagos no financ. (acum.)	5,5	-1,7	-1,2	-3,2	-2,4	-1,7	1,4	1,4	3,1
Saldo caja (m.m)(acum.)	-40	-24	-14	-27	-31	-24	-8	-8	-3

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

\* CEOE (jun-15)

## II. ECONOMÍA INTERNACIONAL

### *Débil crecimiento mundial en el primer trimestre del año*

El crecimiento de la economía mundial en el primer trimestre del año ha sido más débil que lo estimado unos meses atrás, aunque se espera que se deba en gran medida a efectos transitorios. La actividad se ha visto afectada por la desaceleración de economías como la china, la alemana o la de Reino Unido que junto con la contracción del PIB de Estados Unidos han compensado la mejoría de Japón y de otros países de la zona euro. Además, la fortaleza del dólar y los bajos precios del petróleo han contribuido a un notable descenso del comercio de mercancías en dólares corrientes.

### *Los organismos internacionales revisan a la baja sus previsiones de crecimiento mundial*

Tras estos resultados, los organismos internacionales han modificado a la baja sus previsiones de crecimiento para 2015 y también ligeramente para 2016, principalmente la OCDE, que ha sido el último en actualizar sus estimaciones, con una revisión de seis décimas para el presente año, desde el 3,7% al 3,1% y de una décima para el próximo año, del 3,9% al 3,8%.

Previsiones de crecimiento. FMI (abril), Comisión (mayo) y OCDE (junio)									
PIB (variación interanual)	FMI (I)			Comisión Europea			OCDE		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
<b>MUNDO</b>	3,4	3,5	3,8	3,4	3,5	3,9	3,3	3,1	3,8
<b>Estados Unidos</b>	2,4	3,1	3,1	2,4	3,1	3,0	2,4	2,0	2,8
<b>Japón</b>	-0,1	1,0	1,2	0,0	1,1	1,4	-0,1	0,7	1,4
<b>Eurozona</b>	0,9	1,5	1,6	0,9	1,5	1,9	0,9	1,4	2,1
<b>Alemania</b>	1,6	1,6	1,7	1,6	1,9	2,0	1,6	1,6	2,3
<b>Francia</b>	0,4	1,2	1,5	0,4	1,1	1,7	0,2	1,1	1,7
<b>España</b>	1,4	2,5	2,0	1,4	2,8	2,6	1,4	2,9	2,8
<b>Italia</b>	-0,4	0,5	1,1	-0,4	0,6	1,4	-0,4	0,6	1,5
<b>Reino Unido</b>	2,6	2,7	2,3	2,8	2,6	2,4	2,8	2,4	2,3
<b>China</b>	7,4	6,8	6,3	7,4	7,0	6,8	7,4	6,8	6,7
<b>Economías avanzadas</b>	1,8	2,4	2,4	1,8	2,3	2,5			
<b>Economías emergentes</b>	4,6	4,3	4,7	4,6	4,4	5,0			
<b>Comercio mundial</b>	3,4	3,7	4,7				3,2	3,9	5,3

Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE y elaboración propia

(I) Las previsiones para Estados Unidos se han revisado en junio a la baja hasta el 2,5% para 2015 y el 3,0% para 2016

(I) Las previsiones para España se han revisado en junio al alza hasta el 3,1% para 2015 y el 2,5% para 2016

En estas previsiones se estima que la actividad gane impulso en 2016 y se sigue recogiendo un cambio en la composición del crecimiento mundial, con una mayor aportación de las economías avanzadas y menor dinamismo en las emergentes, aunque estas últimas continuarán siendo las que mantengan mayores ritmos de crecimiento. También se espera una recuperación del comercio mundial, que ganará intensidad en 2016.

### *Mejoran las estimaciones para Europa y se moderan las de Estados Unidos*

El crecimiento de la zona euro se ha revisado al alza, tres décimas en 2015, hasta el 1,4% y cuatro para 2016, hasta el 2,1%, favorecido por el descenso de los precios del petróleo, las

políticas expansivas del BCE, una más suave consolidación fiscal y el impulso de su sector exterior favorecido por la depreciación del euro. Similar es la situación para Japón, cuyas previsiones para 2016 han aumentado cuatro décimas, apoyándose su crecimiento en la debilidad del yen, en la política expansionista de su banco central y en los bajos precios de las materias primas. Por el contrario, las previsiones para Estados Unidos se han revisado a la baja, 1,1 puntos en 2015 y dos décimas en 2016, por los malos resultados del primer trimestre muy condicionados por la adversa climatología del pasado invierno y por la fortaleza del dólar que ha perjudicado a su sector exterior.

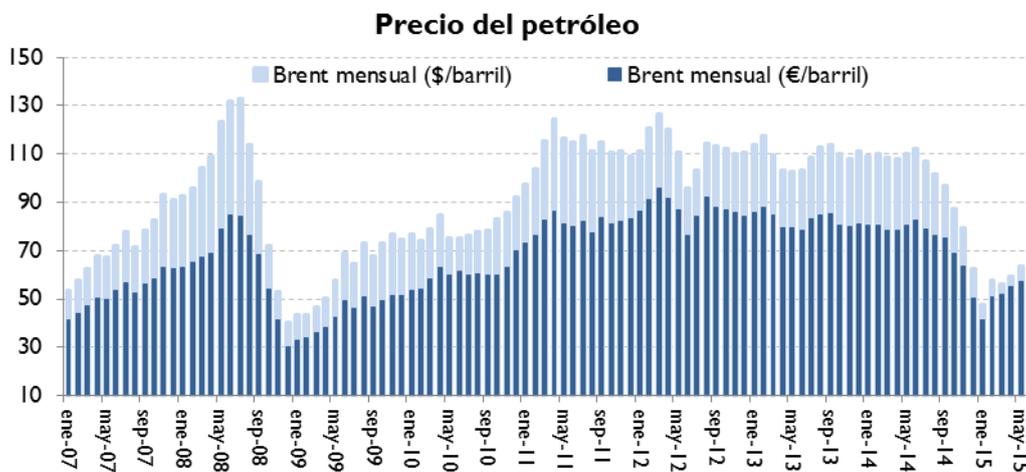
Entre las economías emergentes destaca la ralentización que se espera de la economía china que intenta reorientar su crecimiento para que los servicios ganen más protagonismo frente al empuje que ha tenido su sector exterior y la fuerte inversión realizada en vivienda en los últimos años. Por su parte, la economía india mantendrá un crecimiento sólido mientras que Brasil y Rusia contraerán su PIB en 2015 y se espera recuperación suave para 2016.

**La OCDE señala la importancia de favorecer la inversión para mejorar el ritmo de crecimiento y la creación de empleo**

El informe de la OCDE se señala la debilidad de la inversión, que desde el año 2008 ha presentado crecimientos sensiblemente inferiores al del PIB y aconseja sobre la conveniencia de aumentar el gasto en capital para alcanzar mayores sendas de crecimiento y generar más empleo. También, destaca la importancia de llevar a cabo políticas estructurales que permitan aumentar la productividad y fomentar mercados competitivos que combinados con políticas monetarias y fiscales permitan crecimientos de la demanda y reduzcan las incertidumbres.

**El petróleo continuó en mayo con su senda ligeramente alcista, mientras la OPEP decide mantener sus niveles de producción**

En cuanto al precio del petróleo, continúa la tendencia suavemente alcista que se inició en febrero. En mayo, el precio medio del crudo Brent se ha situado en 63,8 \$/barril, un 42% inferior al de un año atrás. En euros, el descenso del precio ha sido del 28,7%, debido a la notable depreciación, del 18,8%, de dicha moneda frente al dólar durante el último año. En la última reunión de la OPEP los países miembros decidieron mantener sus niveles de producción, a pesar del relativamente bajo nivel de los precios. En dicha organización esperan que en la segunda mitad del año, apoyado en un mayor crecimiento de la economía mundial, se produzca un aumento de la demanda de crudo, lo que podría contribuir a un alza moderada de los precios.



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

## II.1. Estados Unidos

### *La economía contrae su crecimiento en el primer trimestre del año*

Durante el primer trimestre de 2015 el PIB de Estados Unidos se ha contraído un 0,2% trimestral, que anualizado equivale a un retroceso del 0,7%. En términos interanuales la actividad continúa vigorosa y presenta un crecimiento del 2,7%, tres décimas más que en el cuarto trimestre de 2014.

Entre las causas que han influido en este descenso de la actividad hay factores estacionales como la mala climatología que ha afectado al país durante el pasado invierno, o la huelga de estibadores en la costa oeste, con sus efectos sobre el consumo privado y también, en parte, sobre el sector exterior. Una vez superados los mismos, es de esperar que la economía estadounidense recupere intensidad en los próximos meses. No obstante, también hay otros factores que han contribuido al descenso del PIB y que pueden limitar el crecimiento en el medio plazo, como son la fortaleza del dólar, con sus efectos en el comercio exterior, y el descenso de la inversión en la producción de petróleo mediante técnicas de fracking, como consecuencia de los menores precios del crudo.

Cuadro macroeconómico de Estados Unidos (% de crecimiento intertrimestral)							
	2013	2014	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
<b>PIB</b>	2,2	2,4	-0,5	1,1	1,2	0,5	-0,2
<b>Consumo privado</b>	2,4	2,5	0,3	0,6	0,8	1,1	0,4
<b>Gasto público</b>	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,1	-0,5	-0,3
<b>Inversión privada</b>	4,9	5,8	-1,8	4,5	1,7	0,9	0,2
Residencial	11,9	1,6	-1,3	2,1	0,8	0,9	1,2
No residencial	3,0	6,3	0,4	2,3	2,2	1,2	-0,7
<b>Exportaciones</b>	3,0	3,2	-2,4	2,7	1,1	1,1	-2,0
<b>Importaciones</b>	1,1	4,0	0,6	2,7	-0,2	2,5	1,4

Fuente: [www.freelunch.com](http://www.freelunch.com) y Servicio de Estudios CEOE

### *Se revisan a la baja las previsiones de crecimiento para 2015*

Estos resultados del primer trimestre, sensiblemente peores que los estimados hace unos meses, han llevado a los organismos internacionales a revisar notablemente a la baja sus previsiones de crecimiento para Estados Unidos, principalmente para 2015, desde estimaciones que superaban el 3% hasta tasas de crecimiento del 2% según la OCDE o del 2,5% según el FMI. Se espera que la economía vuelva a ganar intensidad en los próximos meses y que ese dinamismo se mantenga en 2016 con tasas de crecimiento en el entorno del 3%. Mientras, las tasas de desempleo seguirán descendiendo hasta el 5,2% de media en 2016 y la inflación será muy moderada en 2015, en torno al 0,3%, y se situará alrededor del 1,6% en 2016.

### *En el segundo trimestre se volverá a crecimientos positivos*

Los datos del segundo trimestre muestran los ISM, tanto de servicios como de manufacturas, similares a los del primer trimestre, ambos claramente por encima de los 50 puntos, lo que indica que la economía seguirá creciendo. Por el contrario, los índices de confianza de los consumidores son algo inferiores a los del primer trimestre, influidos por el parón que se ha producido en la actividad.

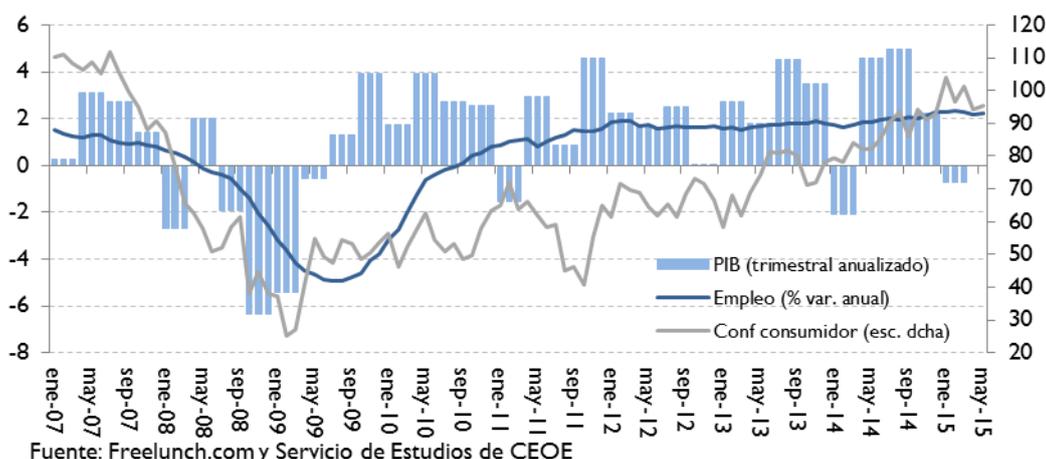
**En el mercado laboral se sigue creando empleo a buen ritmo**

En el mercado laboral, se sigue creando empleo a buen ritmo, con tasas del 2,2% anual aunque de manera desigual. El número de ocupados desciende en la minería mientras que el mayor dinamismo se da en los servicios. Por su parte, la tasa de paro se ha situado en mayo en el 5,5%, niveles en los que se encuentra desde el pasado febrero.

**En el sector residencial se aprecia un notable rebote tras los malos datos de los meses de invierno**

Pero donde más claramente se aprecia la mejoría de la actividad es en el sector residencial. En el mes de abril han aumentado con intensidad tanto el número de viviendas iniciadas (20,2%) como el de vivienda nueva vendida (6,8%), tras los flojos datos de febrero y marzo muy condicionados por la meteorología adversa del pasado invierno.

**EE.UU. Evolución del PIB, del empleo y de la confianza del consumidor**



**La inflación sigue muy baja y podría influir en que la Reserva Federal retrase la subida de tipos de interés**

No obstante, los malos resultados del primer trimestre y los bajos niveles de inflación actuales, en valores negativos desde el mes de enero, condicionados por los precios de la energía, pueden retrasar la decisión de la Reserva Federal sobre una primera subida de tipos de interés, ya que consideran que la economía está creciendo por debajo de su potencial.

**II.2. Europa**

**La economía de la Eurozona volvió a crecer un 0,4% en el primer trimestre de 2015, gracias a la fortaleza de la demanda interna**

En el primer trimestre de 2015, el PIB de la Eurozona creció un 0,4% trimestral, la misma tasa que la registrada en el cuarto trimestre de 2014. Por países, se distinguen ritmos de avance de la actividad desiguales, aunque hay que destacar que los miembros de la Eurozona van dejando atrás la senda de retrocesos del PIB. De hecho, en el primer trimestre, entre los países con datos disponibles, solo Estonia, Grecia, Lituania y Finlandia registraron caídas de la actividad. Además, entre las principales economías europeas hay que destacar que España ha alcanzado

un aumento notable, del 0,9% trimestral, mientras que en Alemania se produjo una desaceleración del ritmo de crecimiento, hasta el 0,3%. En cambio, Italia y, especialmente, Francia, han pasado de un crecimiento cero en el último trimestre de 2014 a un crecimiento positivo en el primero de 2015, del 0,3% y 0,6%, respectivamente.

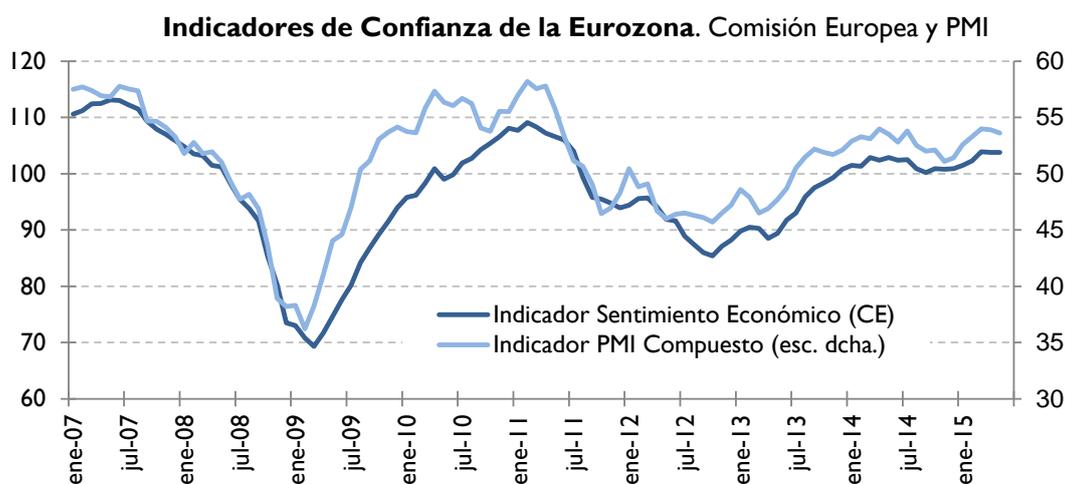
Volviendo a la Eurozona, en términos intertrimestrales, la demanda interna mostró un mayor dinamismo que en el último trimestre de 2014, como consecuencia del repunte, en mayor o menor medida, de todos sus componentes: consumo privado, gasto público e inversión. Mientras, la aceleración de las importaciones, junto con la leve ralentización de las exportaciones ha dado lugar a que la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB haya sido negativa, de 0,2 puntos porcentuales en el primer trimestre de 2015.

Cuadro macroeconómico de la Eurozona (tasa intertrimestral en %)											
	2013	2014	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
<b>PIB</b>	-0,3	0,9	-0,4	0,4	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4
<b>Gasto público</b>	0,2	0,6	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,6
<b>Consumo privado</b>	-0,6	1,0	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5
<b>Form. bruta de capital fijo</b>	-2,3	1,2	-2,2	0,8	0,7	0,5	0,5	-0,5	0,1	0,4	0,8
<b>Demanda interna</b>	-0,7	0,9	-0,5	0,2	0,7	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	0,6
<b>Export. de bienes y serv.</b>	2,1	3,7	0,4	1,6	0,5	0,8	0,5	1,3	1,4	0,8	0,6
<b>Import. de bienes y serv.</b>	1,3	4,0	0,0	1,4	1,6	0,2	0,7	1,3	1,7	0,8	1,2

Fuente: Eurostat y Servicio de Estudios de CEOE

**Las perspectivas económicas de los principales organismos internacionales apuntan que el PIB de la Eurozona podría crecer un 1,5% en 2015 y cerca de un 2% en 2016**

Para el segundo trimestre, los indicadores disponibles apuntan a una continuación del proceso de recuperación económica. Así, el Indicador de Sentimiento Económico, que elabora la Comisión Europea, registró en mayo el mismo nivel que en abril, pero la media de ambos meses se sitúa claramente por encima del dato del primer trimestre. Mientras, el indicador PMI compuesto descendió en abril y mayo, pero aun así también la media de ambos meses es superior a la del primer trimestre.



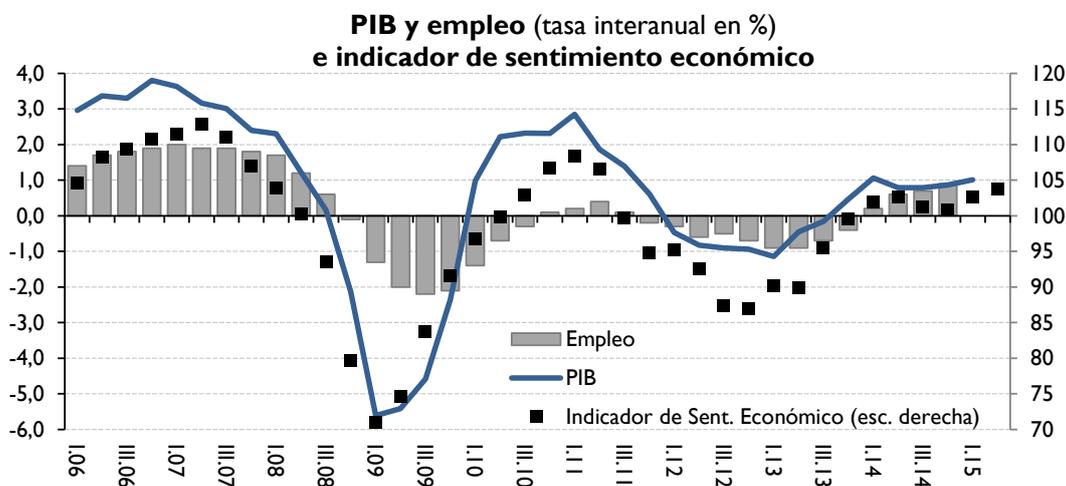
Fuente: Comisión Europea, Markit, Ministerio de Economía y Competitividad y Servicio Estudios CEOE

La consolidación de la recuperación del PIB de la Eurozona está dando lugar a una revisión de las perspectivas económicas por parte de los principales organismos internacionales. Así, por ejemplo, tanto la Comisión Europea como el BCE prevén que el ritmo de crecimiento del área de la moneda única repunte en 2015 hasta el 1,5%, y la OCDE prevé que sea el 1,4%. Mientras, para 2016, el PIB podría crecer un 1,9%, según la Comisión Europea y el BCE, frente al 2,1% previsto por la OCDE.

Varios son los factores que están apoyando la recuperación económica de la Eurozona en 2015: los niveles relativamente bajos del precio del petróleo; la depreciación del euro, que impulsa las exportaciones; y el programa de expansión cuantitativa del BCE anunciado en enero de este año son algunos de ellos. Sin embargo, no deben olvidarse que también existen riesgos a la baja, como podrían ser un aumento de las tensiones geopolíticas o en los mercados financieros, según destaca la Comisión Europea en su Informe de Previsiones de Primavera.

**La creación de empleo podría estar cercana al 1% en 2015 según el BCE y la tasa de paro sigue reduciéndose**

El proceso de recuperación de la economía de la Eurozona está favoreciendo claramente la reactivación del mercado laboral. De hecho, el BCE en su último informe de proyecciones económicas vuelve a señalar la relativamente rápida creación de empleo en comparación con el crecimiento del PIB. La institución monetaria señala que esta evolución parece reflejar el efecto positivo de las recientes reformas laborales en algunos países y la moderación salarial. Según el BCE, el empleo podría aumentar un 0,9% tanto en 2015 como en 2016, frente al 0,6% registrado en 2014. Mientras, la tasa de paro sigue descendiendo gradualmente, hasta situarse en el 11,1% en abril, el valor más bajo desde 2012. Según las previsiones del BCE, la tasa de paro pasará de un 11,6% en 2014 a un 11,1% en 2015 y un 10,6% en 2016.



Fuente: Eurostat y Servicio de Estudios CEOE

Nota: El Indicador de Sentimiento Económico de II-15 corresponde a la media de abr-may

**La inflación volvió a terreno positivo en mayo, con un 0,3% y el BCE espera que siga aumentando en el transcurso de 2015**

En materia de inflación, según las primeras estimaciones de Eurostat, en mayo, volvió a terreno positivo, con un 0,3%, tras haber sido negativa entre diciembre de 2014 y marzo de 2015 y cero en abril. Las previsiones del BCE indican que la inflación seguirá aumentando en el transcurso de 2015, de forma que la media anual se situaría en el 0,3%. Esta tendencia creciente continuaría en 2016 y la institución monetaria espera que la inflación se sitúe en el 1,5% en dicho periodo.

## II.3. Mercados financieros

### *Grecia sigue centrando la atención internacional y genera volatilidad en los mercados*

Las negociaciones del gobierno griego con sus principales acreedores siguen acaparando la atención internacional y es uno de los factores que añade incertidumbre a los mercados financieros, influyendo en el descenso de las principales bolsas europeas en las últimas semanas de mayo y los primeros días de junio y en el aumento de las rentabilidades de la deuda pública. No obstante, en lo que va de año, la mayoría de las bolsas mundiales sigue presentando comportamientos positivos, apoyadas en las políticas expansivas de los principales bancos centrales.

### *Aumento en la rentabilidad de la deuda pública europea*

El aumento de la rentabilidad de la deuda pública europea que se ha producido en mayo, donde el bono alemán a diez años ha pasado de cotizar en tasas próximas a cero a volver a situarse en niveles del 1%, a pesar del programa de compra de activos por parte del BCE, se explica por varios motivos: las incertidumbres sobre las negociaciones con Grecia y la posibilidad de un impago de la deuda por parte del país heleno, por el ajuste de carteras entre los inversores ante una posible subida de tipos en Estados Unidos y por el aumento de las expectativas de inflación en la eurozona, lo que podría llevar a anticipar el final del programa del BCE.

### *Los bancos centrales siguen con sus políticas expansivas*

En este sentido, el BCE mantuvo los tipos de interés en los niveles mínimos del 0,05% y su programa de compra de deuda y otros activos, mientras que su presidente, Mario Draghi, resaltó los efectos positivos que dicho programa está teniendo tanto en las condiciones financieras como en el aumento de las expectativas de inflación, al tiempo que insistió en su intención de mantenerlo al menos hasta septiembre de 2016.

Por su parte, también el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón mantuvieron estables sus tipos de interés en niveles mínimos, el 0,5% y el 0,1% respectivamente, y prosiguieron con sus programas de expansión monetaria.

### *Hay dudas sobre cuando iniciará la Reserva Federal una normalización de su política monetaria*

Mientras, en Estados Unidos la Reserva Federal tendrá en junio la primera oportunidad para subir tipos, aunque los malos datos del primer trimestre y los bajos niveles de inflación hacen pensar que dicha decisión se retrase para septiembre o incluso para diciembre. No obstante, su presidenta, Janet Yellen, sugirió que el primer paso sería simbólico y que la normalización de la política monetaria sería lenta, gradual y estaría condicionada por la evolución de los datos. Además, desde el FMI se ha pedido que retrasen la decisión de aumentar tipos hasta bien entrado el 2016 para que se consolide la economía estadounidense, se recupere la inflación y para evitar volatilidad en los mercados financieros.

**CUADRO MACROECONOMICO INTERNACIONAL**

	PIB a precios constantes (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	2014	2015	2016
España	-1,2	1,4	0,6	1,2	1,6	2,0	2,7	-1,2	1,4	2,8
Alemania	0,2	1,6	2,3	1,4	1,2	1,5	1,0	0,1	1,6	1,9
Francia	0,7	0,2	0,7	-0,2	0,2	0,0	0,7	0,3	0,4	1,1
Italia	-1,7	-0,4	-0,2	-0,3	-0,5	-0,4	0,1	-1,7	-0,4	0,6
R.U.	1,7	2,8	2,7	2,9	2,8	3,0	2,4	1,7	2,8	2,6
EE.UU.	2,2	2,4	1,9	2,6	2,7	2,4	2,7	2,2	2,4	3,1
Japón	1,6	-0,1	2,1	-0,4	-1,4	-0,9	-1,0	1,6	0,0	1,1
UE	0,1	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,5	0,0	1,4	1,8
UEM	-0,3	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,0	-0,4	0,9	1,5

	Indice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	2014	2014	2016
España	1,4	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,5	-1,0	1,5	-0,2	-0,6
Alemania	1,5	0,9	1,2	1,1	0,8	0,5	0,0	1,6	0,8	0,3
Francia	0,9	0,5	0,7	0,6	0,4	0,3	-0,2	1,0	0,6	0,0
Italia	1,2	0,2	0,5	0,4	-0,1	0,1	-0,2	1,3	0,2	0,2
R.U.	2,6	1,5	1,7	1,7	1,5	0,9	0,1	2,6	1,5	0,4
EE.UU.	1,5	1,6	1,4	2,1	1,8	1,2	-0,1	1,5	1,6	0,4
Japón	0,4	2,7	1,5	3,6	3,3	2,5	2,3	0,4	2,7	0,5
UE	1,5	0,6	0,8	0,7	0,5	0,2	-0,3	1,5	0,6	0,1
UEM	1,4	0,4	0,7	0,6	0,4	0,2	-0,3	1,4	0,4	0,1

	Tasa de paro (porcentaje de la población activa)							Previsiones*		
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I	2014	2015	2016
España	26,1	24,5	25,3	24,7	24,2	23,7	23,1	26,1	24,5	22,4
Alemania	5,2	5,0	5,1	5,0	5,0	4,9	4,8	5,2	5,0	4,6
Francia	10,3	10,3	10,1	10,1	10,4	10,5	10,5	10,3	10,3	10,3
Italia	12,2	12,7	12,7	12,5	12,7	12,7	12,4	12,1	12,7	12,4
R.U.	7,6	6,2	6,7	6,3	5,9	5,6	5,4	7,6	6,1	5,4
EE.UU.	7,4	6,2	6,6	6,2	6,1	5,7	5,6	7,4	6,2	5,4
Japón	4,0	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5	3,5	4,0	3,6	3,6
UE	10,8	10,2	10,5	10,2	10,0	9,9	9,7	10,9	10,2	9,6
UEM	12,0	11,6	11,8	11,7	11,5	11,5	11,2	12,0	11,6	11,0

	Tipo de interés a corto plazo (tres meses)						
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I
R.U.	0,49	0,54	0,53	0,54	0,55	0,53	0,53
EE.UU.	0,17	0,12	0,12	0,11	0,13	0,13	0,15
Japón	0,10	0,09	0,09	0,09	0,09	0,08	0,09
UEM	0,22	0,21	0,30	0,30	0,16	0,08	0,05

	Tipo de cambio euro/dólar (media del periodo)						
	2013	2014	14.I	14.II	14.III	14.IV	15.I
Euro / Dólar	0,75	0,75	0,73	0,73	0,76	0,80	0,89

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

\*Previsiones de la Comisión Europea (mayo de 2015).

## III. ECONOMÍA ESPAÑOLA

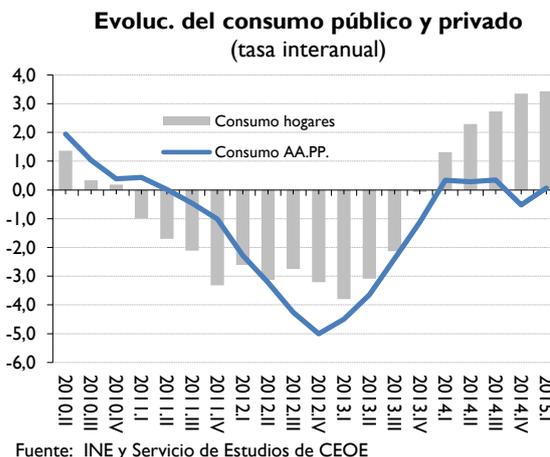
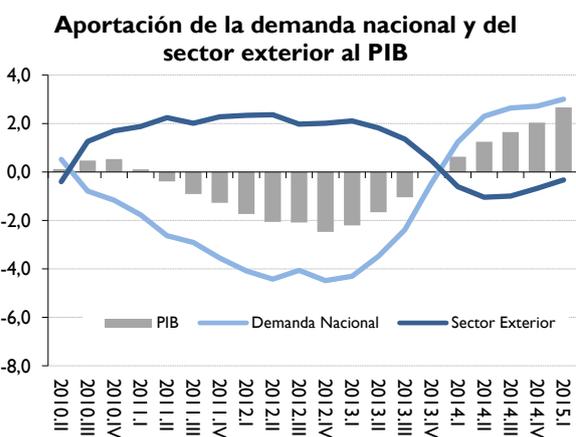
### III.1. Crecimiento y perspectivas

Transcurrida ya casi la mitad de 2015 la economía española continúa afianzando su recuperación y ganando dinamismo. Tras el excelente avance registrado en el primer trimestre, donde la economía creció un 2,7% (un 0,9% trimestral) y el empleo un 3,0%, tanto la actividad como el empleo siguen evolucionando favorablemente y las perspectivas a corto plazo se ven incluso mejoradas.

Los indicadores relativos al segundo trimestre, aunque con información todavía muy parcial, estarían apuntando un dinamismo similar. El Indicador de Actividad de CEOE estima que el PIB del segundo trimestre del año también tendrá un crecimiento alrededor del 1% en términos trimestrales.

Varios son los factores que apoyan el dinamismo de la economía española durante los últimos meses; unos tipos de interés históricamente bajos que permiten impulsar el crédito, la caída del precio del petróleo que mantiene la inflación muy contenida, la depreciación del euro que favorece el avance de las exportaciones y un mayor crecimiento de las economías de nuestro entorno. Todo ello ha propiciado una mejora de las expectativas a corto plazo y está dando lugar a una revisión al alza de las previsiones para este ejercicio. En 2015 la economía podría, incluso, sorprender positivamente, alcanzando un crecimiento superior al 3%.

Sin embargo, algunos de estos factores de impulso son de carácter temporal y las perspectivas para 2016 y los años siguientes podrían no ser tan positivas, ya que persisten factores que reducen el potencial de crecimiento económico; como son la elevada tasa de desempleo o el alto nivel de endeudamiento público y privado. Además, también existen incertidumbres sobre la evolución del contexto internacional, por lo que las previsiones avanzan cierta moderación en el crecimiento a partir de 2016.



**En el primer trimestre la economía se aceleró hasta el 0,9% trimestral y además registró un crecimiento más equilibrado entre demanda interna y externa**

En el primer trimestre de 2015 el PIB de la economía aceleró su avance trimestral hasta el 0,9% frente al 0,7% del trimestre anterior, con lo que se acumulan siete trimestres consecutivos de crecimiento. En términos interanuales la tasa alcanzó un 2,7%. En cuanto a la composición del PIB, la contribución al crecimiento de la demanda nacional fue de 3,0 puntos porcentuales (frente a los 2,7 p.p. del trimestre anterior) y la demanda exterior reduce su

aportación negativa de 0,7 p.p a 0,3 p.p., por lo que el crecimiento se configura más equilibrado. Todos los componentes de la demanda interna registraron crecimientos en el primer trimestre, destacando la aceleración en términos trimestrales de la inversión, tanto en equipo como en construcción y del consumo público.

El consumo público, que venía reduciendo su nivel de gasto durante los últimos trimestres, de nuevo, tal y como ya ocurrió en 2014, repuntó en el primer trimestre del año (1,6% trimestral), posiblemente por la realización de pagos que se venían retrasando del año anterior. Habrá que vigilar su evolución de cara al cumplimiento del objetivo de déficit público.

**El consumo de las familias continúa avanzando a buen ritmo gracias a la evolución del empleo, la moderada inflación y los bajos tipos de interés**

Dentro del componente de demanda nacional, el consumo de las familias se desaceleró hasta el 0,7% trimestral, frente al 0,9% del cuarto trimestre, aunque su tasa anual sigue aumentando hasta el 3,5%, la más elevada desde el inicio de la crisis en 2008. El avance del empleo, junto con los bajos tipos de interés y la ganancia de poder adquisitivo derivada de la caída de la inflación, son los factores que apoyan este comportamiento más dinámico del consumo. En cualquier caso, esta ligera desaceleración resulta positiva en cuanto que los hogares deben seguir disminuyendo su endeudamiento, lo que es difícil de compatibilizar con un gasto en consumo muy dinámico.

La mejora de las expectativas de los consumidores y del comercio minorista en el segundo trimestre apuntan una continuidad en el avance del gasto de los hogares, que registrará crecimientos similares a los del primer trimestre. La percepción de las familias más positiva se debe a una visión más optimista de todos sus componentes, observándose un giro significativo en la percepción del mercado laboral a más positiva.

Indicadores de Consumo e Inversión (tasa de variación anual)									
	2013	2014	14.II	14.III	14.IV	15.I	Mar.	Abr.	May.
Matricul. de turismos (ANFAC)	3,3	18,3	22,9	15,9	21,8	32,2	40,5	3,2	14,0
IPI B. de consumo (filtrado)	-2,2	1,7	2,6	1,6	0,6	0,0	4,0	0,2	
Import. B. de consumo	2,4	12,1	11,1	12,4	5,3	6,3	12,0		
Índice vtas. comercio menor	-2,1	1,0	1,0	0,0	2,6	1,7	2,1	3,2	
- deflactado por IPC	-3,8	1,0	0,7	0,3	3,0	2,5	2,9	3,9	
Financiación a familias	-5,1	-3,8	-4,4	-4,1	-3,8	-3,4	-3,4	-3,1	
Confianza del consumidor	-25	-9	-6	-8	-10	-1	2	4	2
Conf. del com. minorista	-10	7	7	7	8	13	15	16	16
Índ. ent. de pedidos consumo	-2,0	0,8	1,8	1,2	0,7	2,6	4,7		
Indicador sintético consumo	1,0	3,9	4,3	3,6	4,3	5,2	5,5		
Capac. prod., b. consumo	68,4	73,1	72,6	72,8	74,2	71,8	15.II: 74,5		
IPI B. de equipo (filtrado)	1,2	0,7	2,0	-2,1	-0,1	2,0	1,4	1,2	
Índ. ent. de pedidos equipo	2,4	7,3	6,3	-1,4	13,2	7,9	-4,7		
Import. B. de capital	14,1	18,7	17,5	19,1	9,7	17,3	3,4		
Matric. vehíc. carga (ANFAC)	10,1	31,9	37,3	21,2	29,9	41,7	66,2	18,3	
Financiación a empresas	-6,6	-4,2	-5,4	-4,7	-4,2	-2,4	-2,4	-2,6	
Capac. prod., b. inversión	75,0	77,4	77,6	77,5	78,4	80,8	15.II: 81,0		
Indicador sintético equipo	4,4	14,9	15,8	11,6	17,0	15,3	17,9		

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda y Servicio de Estudios de la CEOE

El índice de ventas al por menor mostró en los primeros meses crecimientos ligeramente inferiores al 2% y en el mes de abril continuó su aceleración (2,3%). Además, la caída de la inflación ha permitido que en términos reales el avance de las ventas sea todavía superior

(3,9% en abril). Este mayor dinamismo de las ventas se ha producido fundamentalmente por el crecimiento de las ventas de no alimentación. Las ventas interiores de las grandes empresas de bienes y servicios de consumo muestran una evolución similar, con crecimientos notables en el primer trimestre, aunque muestran cierta desaceleración en el mes de abril.

La matriculación de turismos registró un aumento del 32,2% en el primer trimestre, muy superior a los crecimientos del año anterior. En el mes de abril hubo una significativa desaceleración debido a la finalización del plan PIVE 7, que solo duró los 10 primeros días del mes, y a los días festivos por Semana Santa. A mediados de mayo se lanzó una nueva edición del plan PIVE, lo que permitió volver a tasas de dos dígitos de crecimiento (14% sobre el mismo mes del año anterior), lo que indica una respuesta muy positiva de los compradores, aproximándose a las 100.000 operaciones en el mes. Según el sector, el tirón del plan PIVE 8, junto con la mejora económica y de la financiación, llevará al mercado a superar el millón de unidades por primera vez desde 2008.

También el índice de producción industrial de bienes de consumo y las importaciones de este tipo de bienes, muestran una aceleración en los primeros meses del año. El IPI de bienes de consumo que comenzó el año con tasas negativas ha mostrado cierta mejoría en los meses de marzo y abril, en los que de promedio ha crecido un 2,4%, que obedece a crecimientos tanto en su componente de bienes de consumo duradero como no duradero. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo registraron en el primer trimestre un mayor dinamismo (6,3%), con un crecimiento en marzo del 12%, impulsadas por el mayor consumo de los hogares.

#### ***La inversión en bienes de equipo se modera aunque sigue siendo el componente más dinámico del PIB...***

La inversión de bienes de equipo sigue siendo el componente más dinámico del PIB, con un crecimiento del 9,4% interanual en los tres primeros meses del año, aunque en términos intertrimestrales continuó moderando su ritmo de avance. La mejora de las expectativas para la economía española en general y de la industria en particular, junto con unas condiciones de financiación más atractivas, han permitido que la inversión empresarial siga boyante. Las perspectivas para el segundo trimestre, con información todavía bastante incompleta, apuntan una ligera desaceleración, como lo indican los últimos datos de importaciones de bienes de equipo o el IPI de este componente, que moderan su ritmo en los meses de marzo-abril.

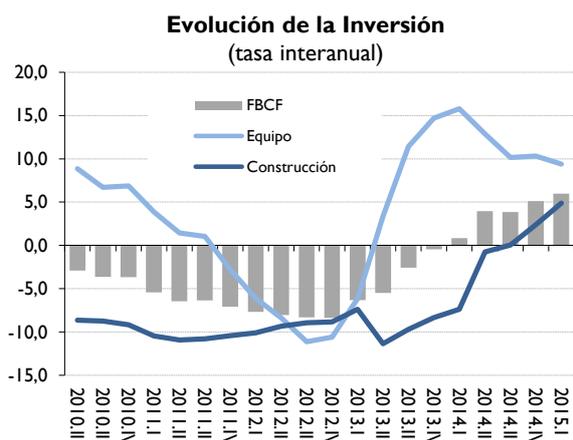
Las matriculaciones de vehículos de carga registraron un notable avance en el primer trimestre, con crecimientos hasta del 66% en el mes de marzo. Aunque en el mes de abril las tasas fueron más moderadas por el parón de las empresas de alquiler, en el mes de mayo se aceleraron de nuevo. El plan PIMA Aire 5 anunciado en el mes de mayo permitirá una mayor renovación de la flota de vehículos comerciales más seguros y menos contaminantes.

En lo que respecta a la financiación de empresas, el stock de crédito continúa descendiendo durante los últimos meses, aunque el ritmo de caída se ha visto moderado debido a que comienza a generarse nuevo crédito.

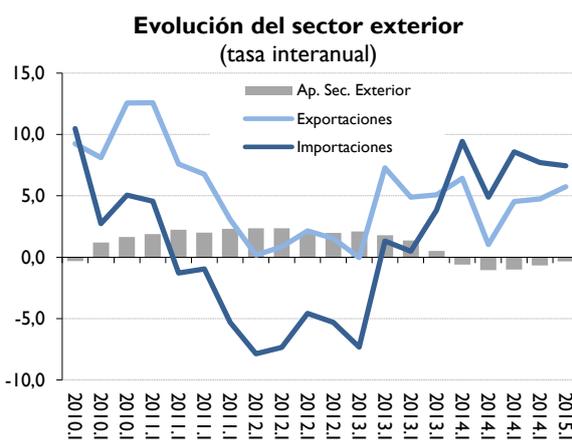
#### ***... y la inversión en construcción se acelera significativamente***

También destaca la mejora de la inversión en construcción, que ya venía mostrando un comportamiento más positivo en los trimestres previos, pero que en el primero de 2015 se ha acelerado notablemente registrando un 1,5% trimestral y un 4,9% en términos interanuales. La mejora de ambos componentes, inversión residencial y no residencial, explica estos resultados, aunque la inversión no residencial fue la que mostró un mayor avance. Los últimos datos

disponibles apuntan una mejora tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y del empleo en el sector, que irá ganando dinamismo los próximos trimestres. Así, los visados de obra nueva crecieron en torno al 30% en el primer trimestre, acelerándose en el caso de la no vivienda hasta cerca del 50%. Por su parte, las compraventas de vivienda registraron en el primer trimestre un incremento del 9%, gracias a las transacciones sobre vivienda usada, porque las de obra nueva siguieron descendiendo. Esta recuperación de la compra venta se ha visto favorecida por una mayor accesibilidad al crédito, unas mejores condiciones de financiación, unas expectativas más favorables y unos precios que acumulan una significativa corrección. No obstante, todavía los niveles están muy lejos de los pre-crisis y la recuperación está siendo muy desigual por zonas geográficas.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

### La contribución negativa del sector exterior se reduce gracias al tirón de las exportaciones

En lo que respecta al sector exterior, tanto las exportaciones como las importaciones han registrado avances trimestrales positivos en el primer trimestre, aunque el crecimiento de las exportaciones ha sido mayor debido al empuje tanto de los bienes como de los servicios. Esto ha permitido reducir la aportación negativa del sector exterior, que ha pasado de restar 0,7 p.p. al crecimiento a restar 0,3 p.p.

A pesar de la mejora de la demanda interna, el ritmo de crecimiento de las importaciones no se está disparando, lo que, unido a un mayor avance de las exportaciones, apoyadas en la mejora de las economías europeas y en la depreciación del euro, está minorando la contribución negativa del sector exterior. A lo largo de 2015 se espera que el sector exterior vaya mejorando su contribución al crecimiento, aunque las importaciones seguirán creciendo.

En lo que respecta al comercio exterior de bienes, según los datos de Aduanas correspondientes a los tres primeros meses de 2015, las exportaciones españolas de mercancías aumentaron un 4,4% frente al mismo periodo de 2014, un 3,7% en términos reales al aumentar los precios de exportación un 0,7%. Las importaciones, por su parte, avanzaron un 2,5% con respecto a 2014, un 3,9% en términos reales al disminuir sus precios un 1,3%. Con estos datos, el déficit comercial se situó en 5.524 millones de euros, un 14,9% inferior al registrado en el mismo periodo de 2014. El superávit no energético se situó en los 1.358 millones de euros, frente a los 4.319 millones del mismo periodo de 2014 y el déficit energético se redujo un 36,4%, ayudado por el descenso del precio del petróleo.

En comparación con otras áreas geográficas, en el periodo enero-marzo de 2015 las exportaciones españolas crecieron un 4,4% interanual, mayor que el registrado por las exportaciones de la zona euro (3,0%) y por la UE (3,4%).

Por destino, las exportaciones españolas a la UE y la Zona Euro se aceleraron ligeramente hasta situarse en un 5,8% y 5,4%, respectivamente, pero las destinadas a terceros países mostraron un avance más moderado (2,0%), con lo que el peso de las exportaciones a la Zona Euro sobre el total aumentó de nuevo. El superávit comercial con la UE se redujo hasta los 2.863 millones de euros, frente a los 3.513 millones del mismo periodo del año anterior. Los principales sectores exportadores en enero-marzo fueron bienes de equipo (cuyas exportaciones representaron el 20,1% del total y crecieron un 5,0%); sector automóvil (17,3% del total y un avance del 19,5%); alimentos, bebidas y tabaco (16,7% del total y un incremento del 8,3%) y productos químicos (14,3% del total y crecieron un 3,7%).

***La mejora del saldo de la balanza comercial está permitiendo una mejora de la capacidad de financiación de la economía***

Según los datos de avance de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el periodo enero-marzo de 2015 se registró un superávit por cuenta corriente de 946 millones de euros, frente al déficit de -594 millones del mismo periodo del año anterior. Esta mejora se debe al buen comportamiento de la balanza de bienes y servicios, ya que el de rentas primarias y secundarias se mantuvo prácticamente estable. Con datos acumulados de los últimos doce meses, el superávit por cuenta corriente se elevaría hasta los 10.654 millones de euros, frente a los 9.114 del mes anterior. Por componentes, el saldo de bienes y servicios aumentó hasta los 28.800 millones, 1.497 más que el acumulado hasta febrero y el déficit de la balanza de rentas se mantuvo prácticamente estable.

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital (que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía) fue positivo en marzo y ascendió a 1,6 miles de millones. En términos acumulados de los últimos doce meses se registró una capacidad de financiación por importe de 14,4 miles de millones, superior a la acumulada en el 2014 en su conjunto (12,9 miles de millones).

Estos datos muestran una mejora del saldo comercial que estaría apoyado en la mejoría de las economías europeas y en la depreciación del euro, lo que estaría dando impulso a las exportaciones, y en el descenso del precio del petróleo, que permitiría un menor avance de las importaciones nominales. El efecto de estos factores perdurará a lo largo de 2015 permitiendo una mejora de la balanza por cuenta corriente.

***La buena marcha de la economía española en el inicio de 2015, junto con la mejora de las perspectivas internacionales, está propiciando una revisión de las previsiones de crecimiento para 2015***

La situación de la economía española ha cambiado sustancialmente en el último año. En estos momentos se puede afirmar que la recesión económica ha terminado y se afronta con más optimismo el próximo ciclo. Las reformas estructurales llevadas a cabo en esta crisis, la significativa corrección de los desequilibrios macroeconómicos y el esfuerzo de familias y empresas han permitido una mejora de las expectativas y de la imagen de nuestro país para los inversores internacionales.

A estos factores propios y de carácter más estructural se añaden otros más exógenos y coyunturales que ya se han mencionado anteriormente. En concreto, los bajos tipos de interés, el descenso del precio del petróleo, las políticas monetarias expansivas o la depreciación del

euro, que están favoreciendo el crecimiento de la economía española los últimos meses y que lo seguirán haciendo los próximos trimestres.

Por todo ello, las perspectivas para la economía española han mejorado a corto plazo y las previsiones para 2015 se están revisando al alza. Todos los organismos internacionales que han publicado previsiones en los meses de abril y mayo han mejorado sus estimaciones para la economía española.

En este sentido, la Comisión Europea, en sus previsiones de primavera, apunta un mejor comportamiento en la UE y en la zona euro que lo esperado en sus anteriores previsiones y estima un crecimiento para la economía española del 2,8% para este año y del 2,6% para 2016, situándonos a la cabeza de las principales potencias y por encima del crecimiento de Reino Unido, Alemania, Francia o Italia. El fortalecimiento de la actividad se apoyará en el empuje de la demanda interna, en un contexto de aumento de la confianza, gracias a la reactivación del mercado laboral, las favorables condiciones de financiación y el impacto positivo del abaratamiento de la energía sobre la renta de los agentes. En cuanto a las exportaciones, mantendrán su dinamismo, aprovechando las ganancias de competitividad y la recuperación de nuestros socios comerciales.

Del mismo modo, las previsiones de la OCDE, se revisan al alza y avanzan un crecimiento para España del 2,9% este ejercicio y del 2,8% en el siguiente. La justificación para la mejora de las perspectivas es muy similar a la de la Comisión y, al igual que la institución europea, insiste en que se debe seguir haciendo un esfuerzo de consolidación fiscal y que la elevada tasa de paro, aunque según las previsiones irá reduciéndose, sigue siendo preocupante.

También el Gobierno presentó su nuevo cuadro macroeconómico a finales de abril, mejorando sus previsiones para la economía española. Según el Ejecutivo, el PIB crecerá un 2,9% en 2015 y 2016 y un 3,0% en 2017 y 2018. Y recientemente el FMI ha revisado al alza sus previsiones para España, hasta el 3,1% para 2015 y el 2,5% en 2016.

Por su parte, en el último Panel de Funcas se ha elevado tres décimas, hasta el 2,9%, la previsión para 2015. El rango de previsiones de los participantes varía entre un mínimo del 2,6% y un máximo del 3,1%. Para 2016 la previsión media se sitúa en el 2,7%. Las previsiones sobre la evolución del mercado laboral también se han mejorado y las correspondientes a la inflación se han revisado ligeramente al alza respecto del panel anterior.

Previsiones para la economía española								
	Consenso Analistas (may-15)		OCDE (jun-15)		Comisión Europea (may-15)		CEOE (jun-15)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
PIB	2,9	2,7	2,9	2,8	2,8	2,6	3,0	2,7
Consumo Privado	3,3	2,7	3,8	2,6	3,5	2,8	3,3	2,6
Consumo Público	0,7	0,6	-0,8	0,0	0,4	0,3	0,5	0,2
FBCF	5,4	5,3	5,4	6,3	5,5	5,1	6,1	4,3
Equipo	7,8	6,9	--	--	8,8	7,9	9,8	5,9
Construcción	3,5	4,4	--	--	--	--	4,9	4,1
Aportación Sector Exterior	--	--	-0,1	0,1	-0,4	-0,1	0,0	0,3
Exportaciones	5,4	5,8	5,4	6,1	5,5	6,2	6,1	5,6
Importaciones	6,6	6,6	6,2	6,5	7,2	7,1	6,7	5,2
Empleo	2,6	2,4			2,7	2,5	3,0	2,5
Tasa de Paro	22,2	20,5	22,3	20,3	22,4	20,5	22,3	20,5
Precios de Consumo	-0,3	1,2	-0,6	0,7	-0,6	1,1	-0,2	1,3
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	0,8	0,8	1,3	1,3	1,2	1,0	0,9	1,1

Fuente: Comisión Europea, OCDE, FUNCAS y Servicio de Estudios de CEOE

**CEOE revisa al alza sus estimaciones del PIB para la economía española en 2015, mientras que en 2016 el crecimiento podría moderarse levemente**

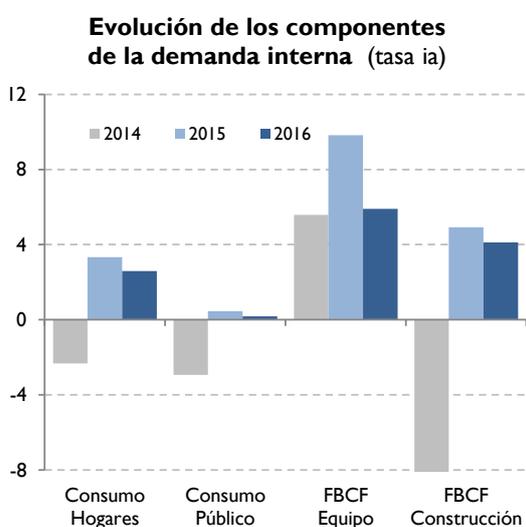
CEOE revisa al alza sus estimaciones del PIB para la economía española, con un aumento del 3,0% en 2015 mientras que en 2016 el crecimiento podría moderarse levemente hasta el 2,8%. En consecuencia, España crecerá más que la media de la Eurozona, ampliando este diferencial positivo en este periodo.

Ante la fortaleza de la demanda interna a comienzos de 2015 y la información que se conoce de avance del segundo, en el que el indicador de actividad de CEOE apunta a un 1% de crecimiento, se ha mejorado levemente el escenario de previsión a corto plazo. En concreto, la aceleración observada en los datos del primer trimestre son un punto de partida favorable en este año y, por ello, el crecimiento del PIB para el conjunto de 2015 se sitúa en el 3,0%.

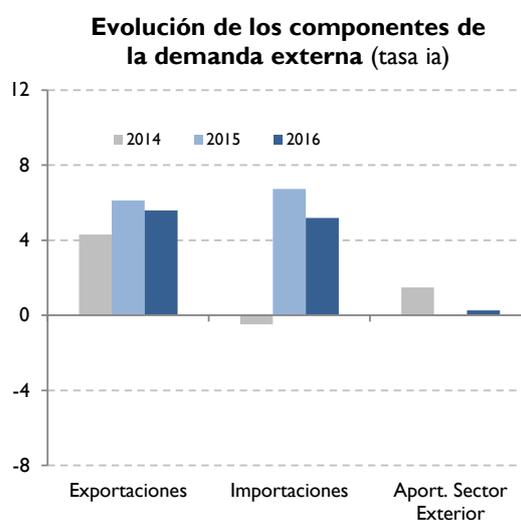
Además, el sector exterior estabiliza su contribución al PIB en 2015, dado que las exportaciones acelerarán su ritmo de crecimiento apoyadas en la depreciación del euro y la recuperación de la Eurozona. Por su parte, las importaciones tendrán aumentos más moderados que en 2014, si bien superiores a las exportaciones.

Un patrón de crecimiento similar se mantendrá en 2016, pero con un avance de la demanda interna más moderado y con una leve aportación positiva de la demanda externa.

La mejora del saldo comercial contribuirá a que la capacidad de financiación de la economía se mantenga en terreno positivo en 2015 y 2016.



Fuente: INE y CEOE



Fuente: INE y CEOE

**Este escenario está sujeto a riesgos en ambos sentidos, tanto al alza como a la baja, aunque en 2015 predominan al alza y en 2016 a la baja**

Entre los riesgos al alza cabe señalar:

- Un impacto mayor al previsto de las medidas adoptadas por el BCE en la mejora de las condiciones financieras y, en consecuencia, en la reactivación de la inversión y del crédito en Europa.
- Que la política fiscal menos restrictiva en España tenga un efecto positivo sobre el consumo mayor que el previsto.

- Que la mayor flexibilidad del mercado laboral y las nuevas medidas para la contratación favorezcan una mayor creación de empleo en España.
- Que el precio del petróleo no sufra fuertes fluctuaciones al alza y que siga contribuyendo al aumento de la renta y a la reducción del saldo comercial.

Los riesgos a la baja son:

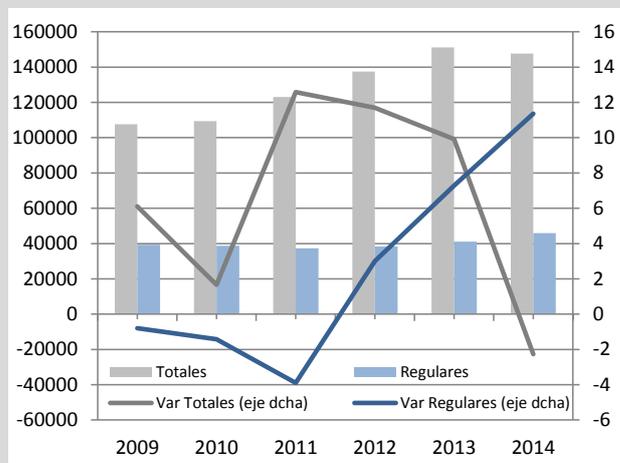
- Que se estanquen las economías centrales de la Unión Europea y no se dé una respuesta coordinada a la desaceleración de su crecimiento, lo que afectaría a nuestras exportaciones.
- Que se acentúe la inestabilidad financiera en Grecia, Rusia y Ucrania y algunos mercados emergentes y se produzca un contagio a las economías más endeudadas.
- Un repunte continuado de las importaciones y una falta de impulso de las exportaciones que impida equilibrar el sector exterior.
- Falta de impulso del crédito nuevo a empresas y familias.

### RECUADRO I: EVOLUCIÓN DE LA BASE EXPORTADORA DURANTE LA RECESIÓN E INICIO DE LA RECUPERACIÓN

No cabe duda que las exportaciones han jugado un papel fundamental durante los últimos años, tanto para frenar la caída de la economía durante la crisis como para apoyar la recuperación cuando por fin se ha producido. Ahora que la economía alcanza tasas de crecimiento notables y la demanda interna cobra mayor dinamismo, parece que uno de los principales retos para la economía española será crecer sin generar de nuevo déficit exterior. Para ello, es fundamental que las exportaciones sigan creciendo a buen ritmo, ya que la recuperación de la demanda interna llevará implícita un aumento de las importaciones (si bien este aumento también dependerá de cómo las empresas ganen competitividad en el mercado interior). El avance de las exportaciones dependerá de la evolución de su margen extensivo y de su margen intensivo.

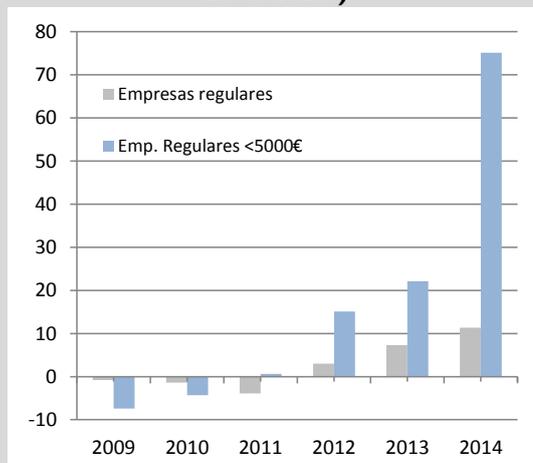
En lo que se refiere al margen intensivo (o cómo varían las ventas de las empresas exportadoras), los factores que influirán serán la ganancia de competitividad de estas empresas (vía precios u otros factores), la evolución de los mercados exteriores y la capacidad de apertura a nuevos mercados con un mayor potencial de crecimiento.

**Evolución de las empresas exportadoras (Total y Regulares)**



Fuente: ICEX. Perfil de la empresa exportadora española

**Evolución de las empresas exportadoras regulares que exportan <5000€ (tasa interanual)**



Fuente: ICEX. Perfil de la empresa exportadora española

En lo que se refiere al margen extensivo (o variación del número de empresas que exportan), vendrá determinado por las decisiones de las empresas, principalmente pymes, porque las empresas grandes, en general, ya son exportadoras habituales. En este sentido, existe la duda de si las pymes abandonarán los mercados de exportación cuando la demanda interna vuelva a crecer con intensidad. Ahora que ya se dispone de información para 2014 podemos hacer un primer análisis de la evolución de las empresas exportadoras en estos últimos años y en el inicio de la recuperación.

En primer lugar, hay que señalar que las empresas exportadoras españolas se caracterizan por la existencia de dos grupos: un grupo reducido de empresas que exportan de forma regular y concentran un elevado porcentaje de la exportación; y otro amplio grupo que exporta poco y forma discontinua. De las 147.731 empresas que exportaron en 2014, sólo 45.842 son exportadoras regulares (empresas que han exportado de forma consecutiva en los cuatro últimos años) y éstas concentran el 93% de las ventas al exterior. El número de exportadoras regulares disminuyó ligeramente entre 2009 y 2011, pero ha aumentado más de un 20% en los tres últimos años y un 11,4% en 2014. Este dato es muy positivo, ya que supone una ampliación de la verdadera base exportadora de la economía española en un momento en el que la demanda interna ya estaba mejorando.

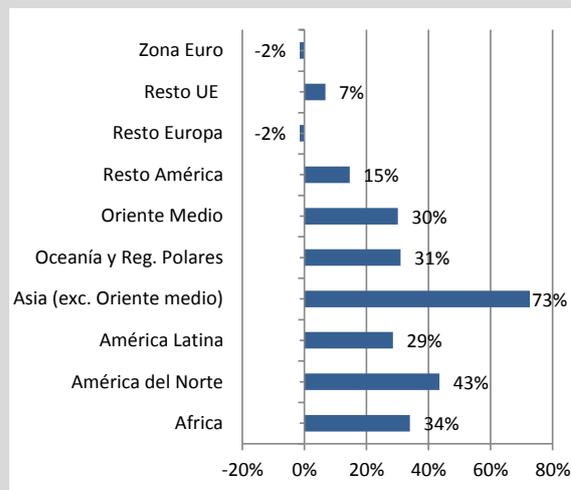
Aunque el grado de concentración de las exportaciones sigue siendo muy elevado (100 empresas sumaron más del 40% del total de exportación), se observa un notable crecimiento de los exportadores regulares entre las empresas con un menor volumen de exportación. Así, dentro de las empresas exportadoras regulares el crecimiento más significativo en 2014 fue el de las pymes, aquellas cuya venta de bienes al exterior supone menos de 5.000 de euros, y que pasaron de las 2.714 sociedades en 2013 a las 4.753 el pasado año. Lo que significa que 2.039 pequeñas y medianas empresas más lograron vender mercancías al exterior por cuarto año consecutivo; haciendo de sus ventas al exterior una parte constante en su facturación.

**Concentración de las empresas exportadoras por volumen de exportación en 2014**

5 primeras	9,8%
10 primeras	15,4%
25 primeras	25,0%
50 primeras	32,9%
100 primeras	40,2%
500 primeras	57,5%
1000 primeras	65,7%

Fuente: ICEX. Perfil de la empresa exportadora española

**Evolución de las empresas exportadoras según destinos de exportación 2014/2008**



Fuente: ICEX. Perfil de la empresa exportadora española

Por otro lado, las empresas exportadoras, además de incrementar su número y conseguir exportar de forma más regular, han ampliado los países destino de sus ventas, creciendo especialmente el número de empresas que exportan a zonas geográficas fuera de Europa y con un mayor potencial de crecimiento, mientras que el número de empresas que exporta a la Zona Euro y al resto de Europa ha descendido.

Es previsible que esta tendencia se mantenga en los próximos años por un sencillo motivo: las empresas españolas, o buena parte de ellas, han comprendido y asumido que la exportación es una actividad vital para su desarrollo, y en muchos casos para su supervivencia. La crisis de los últimos años ha puesto claramente de relieve que han sido las empresas que estaban internacionalizadas las que han podido afrontar mejor las consecuencias de la caída del mercado interno.

## III.2. Inflación y Competitividad

Los últimos meses de 2014 y los primeros de 2015 han estado marcados por el descenso del precio del petróleo, que ha supuesto una notable reducción de los precios de los productos energéticos y han tirado de la inflación a la baja situándola en tasas negativas durante los últimos once meses.

Por otro lado, la inflación subyacente se había mantenido hasta ahora en tasas históricamente reducidas; 0,0% para el conjunto de 2014 y en torno a 0,0-0,2% los primeros meses de 2015. Sin embargo, la favorable evolución del consumo de los hogares y la mejora de las perspectivas de la economía en general, está dando lugar a un repunte de la inflación subyacente, que ya compensa buena parte de la caída provocada por los precios del petróleo.

***El precio del petróleo sigue en niveles muy inferiores a los de hace un año, lo que hace que la inflación se mantenga en niveles negativos***

Con respecto a los niveles de 2014, los precios del petróleo actuales presentan un recorte de tal magnitud que las tasas de variación de los precios energéticos se mantendrán en negativo durante una buena parte del año. No obstante, se espera que los precios del crudo vayan aumentando gradualmente hasta alcanzar un nivel de equilibrio alrededor de 70\$/barril.

Así, en el mes de mayo, la tasa anual del Índice de Precios de Consumo (IPC) se ha situado en el -0,2%, tras el -0,6% de abril. Como se ha indicado anteriormente, el descenso del precio del petróleo en dicho mes, un 42% más barato que un año atrás en dólares y un 29% más barato en euros, es la principal razón para el retroceso de la inflación.

Índice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)									
	2013	2014	14.II	14.III	14.IV	15.I	Mar.	Abr.	May.
IPC. Índice general	1,4	-0,2	0,2	-0,3	-0,5	-1,0	-0,7	-0,6	-0,2
Sin Energía ni alim. no elab.	1,5	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,5
Alimentación	3,2	-0,1	-0,3	-1,4	0,1	0,2	0,5	0,5	1,3
Sin elaborar	3,6	-1,2	-2,3	-4,1	0,8	0,3	0,9	0,2	2,3
Elaborada	3,1	0,4	0,6	-0,2	-0,2	0,1	0,3	0,7	0,9
Bienes Industriales	0,4	-0,5	0,4	-0,3	-1,5	-3,2	-2,4	-2,3	-1,9
No Energéticos	0,6	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,1
Energía	0,1	-0,8	2,4	-0,2	-4,3	-9,7	-7,4	-7,2	-6,4
Carburantes y lubricantes	0,3	-3,1	0,4	-2,3	-7,6	-14,3	-9,8	-9,5	-7,3
Servicios	1,4	0,1	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3	0,6
Alquiler de Vivienda	-0,2	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5
Transporte	0,4	-0,9	0,6	-0,4	-2,8	-5,6	-3,5	-3,4	-2,2
Turismo y Hostelería	0,8	0,6	0,8	0,3	0,8	1,1	1,4	0,6	1,1

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

***La inflación subyacente comienza a repuntar y ya compensa gran parte de la caída de la inflación derivada de los precios del petróleo***

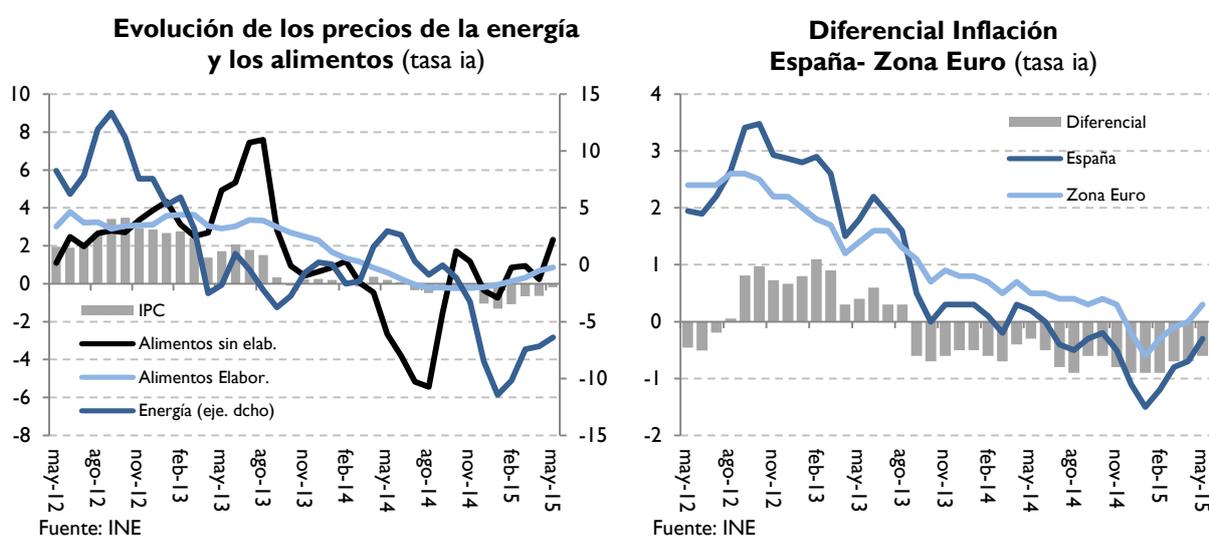
No obstante, una gran parte de la caída de la inflación derivada de los precios energéticos se está viendo compensada por el incremento de la inflación subyacente, que va ganando dinamismo gradualmente. De hecho, la inflación general sin productos energéticos es del 0,7% en mayo.

La inflación subyacente se ha acelerado hasta el 0,5%, debido a un incremento de los precios de casi todos sus componentes. Los Servicios y los Alimentos con elaboración, bebidas y

tabaco intensifican la subida de sus precios, un 0,6% y un 0,9% interanual, respectivamente, impulsados por la mejor evolución del gasto de las familias. Por su parte, los Bienes industriales sin productos energéticos comienzan a mostrar variaciones positivas (0,1%), frente a las caídas registradas durante el último año y medio.

**Continúa la ganancia de competitividad-precio con respecto a la Zona Euro, tras más de año y medio con diferencial negativo de inflación**

Por su parte, el Índice de Precios de Consumo Armonizado situó su tasa anual en el -0,3% en el mes de mayo, cuatro décimas más que en el mes de abril. Con ello, España acumula más de veinte meses consecutivos con una inflación por debajo del promedio de la Unión Monetaria, a pesar de que la variación de los precios en el Área también está siendo muy reducida, continuando la ganancia de competitividad-precio de España frente a dicha área.



**Durante los próximos meses se espera que la inflación vaya incrementándose gradualmente a medida que la subyacente adquiera un mayor ritmo de crecimiento y que el impacto de la caída de los precios del petróleo vaya atenuándose**

El precio del petróleo subió en mayo, pero los primeros días de junio ha descendido ligeramente. En los primeros días de junio el precio medio del crudo Brent se sitúa en torno a 62 \$/barril, lo que de mantenerse implicaría un descenso del 44,6% con respecto al año anterior, que en euros supondría una caída algo menor, del 33%, incluso considerando la ligera apreciación del euro en el mes de junio frente a mayo. Esta situación anticipa un mes de junio también con tasas negativas de inflación en el componente energético, que se prolongarán durante los próximos meses, ya que los precios del petróleo van a registrar niveles sensiblemente más bajos que los del año anterior.

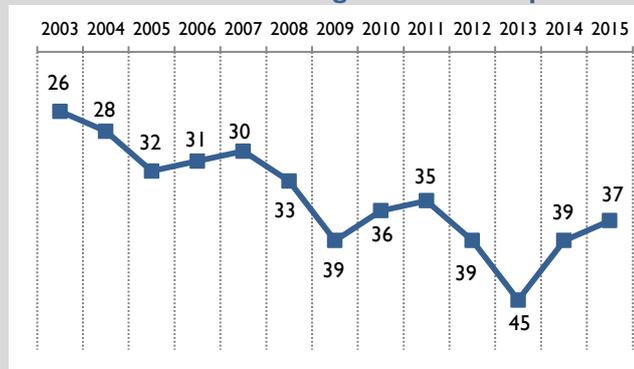
Las previsiones de CEOE apuntan una inflación ligeramente negativa, del -0,2% para el conjunto del año 2015, similar a la registrada en 2014 y se espera que a medida que avance 2015 y se establezcan los precios del petróleo se vuelva a crecer los precios de la inflación en los últimos meses del año. En 2016 la inflación repuntará, una vez el componente energético comience a presionar al alza de nuevo y la inflación subyacente muestre un mayor dinamismo en línea con la recuperación del consumo de los hogares.

**RECUADRO 2: ESPAÑA MEJORA DOS PUESTOS EN EL RANKING DE COMPETITIVIDAD MUNDIAL DE IMD EN 2015**

El World Competitiveness Yearbook, uno de los más prestigiosos y completos informes sobre competitividad internacional, elaborado por el Institute for Management Development (IMD), aborda la dimensión política, social y cultural de la competitividad, además de la estrictamente económica, al evaluar la capacidad de los países para proveer aquellas infraestructuras, instituciones y políticas que fortalezcan y apoyen la competitividad de las empresas.

Las conclusiones del informe anual correspondiente a 2015 señalan que nuestra economía ha ganado dos posiciones en el Ranking Mundial de Competitividad. En concreto, la economía nacional asciende del puesto 39 hasta el puesto 37, de un total de 61 economías analizadas. El ranking de competitividad global del informe 2015 está liderado por EEUU y Hong Kong, ocupando las siguientes posiciones Singapur y Suiza, por este orden. Canadá se coloca en quinta posición y se sitúa por encima de Luxemburgo, Noruega, Dinamarca, Suecia o Alemania, que ocupan las primeras diez posiciones.

**Posición en el Ranking General de España**



Fuente: IMD World Competitiveness Yearbook 2015

En el informe se analiza la competitividad de los países participantes a partir de cuatro áreas: Resultados Económicos, Eficiencia del Gobierno, Eficiencia Empresarial e Infraestructuras. España alcanza su mejor ranking en el área de Infraestructuras donde se sitúa en la posición 29, a pesar de haber perdido dos posiciones con respecto a los últimos años. El aspecto en el que más ha mejorado la competitividad de la economía española el último año ha sido Resultados Económicos, que sube 12 puntos hasta la posición 39.

Dentro de los factores que componen los Resultados Económicos, las principales debilidades de la economía española se concentran en la evolución del empleo y la resistencia de la economía ya que se sitúa en las últimas posiciones del ranking en aspectos como Tasa de paro, Desempleo juvenil, Resistencia de la economía a los cambios de ciclo o crecimiento del PIB. Además, aspectos como el peligro de relocalización de la industria o de la investigación se ven como un lastre a la competitividad. Destacan como fortalezas, dentro de los Resultados Económicos, la inversión extranjera directa en España, la inversión directa en el exterior, la exportación de servicios comerciales, el turismo o la concentración de exportaciones por productos.

En lo que se refiere a Eficiencia del Sector Público, España se sitúa en la posición 43 del total de 61 países, lo que supone una mejora con respecto a la edición anterior de tres puntos. Continúa siendo un importante lastre para su competitividad el déficit y la deuda públicos, la economía sumergida, todo lo referente a la regulación del mercado laboral y su flexibilidad, la burocracia para crear una empresa y la elevada contribución a la seguridad social por parte de las empresas.

Eficiencia Empresarial es el aspecto que más ha empeorado en el último año (46 en el ranking). Aunque en España destacan sus grandes empresas y la productividad y capacidades de los trabajadores, ocupa una de las posiciones más bajas del ranking en lo referido a espíritu empresarial, formación laboral o accesibilidad al crédito. Según se desprende de los resultados del informe, la eficiencia empresarial se ve lastrada por cuestiones de regulación financiera y por la necesidad de reformas económicas y sociales. Además, resulta necesaria una mayor atracción y retención del talento.

El último de los factores estudiados se refiere a Infraestructuras, donde se analiza el grado en que los recursos básicos, tecnológicos científicos y humanos cubren las necesidades de las empresas. En este factor España registra sus mejores resultados dentro del ranking (posición 29), aunque pierde dos posiciones. España ocupa una muy buena posición en ingenieros cualificados, esperanza de vida e infraestructuras sanitarias. No obstante, determinados aspectos continúan siendo un lastre para nuestra competitividad, ya que no se ajustan a los requerimientos del sistema productivo como los costes de la telefonía fija, los conocimientos de idiomas de la población, la adecuación de la educación universitaria o la atracción de científicos e investigadores.

**Conclusión:**

A pesar de la mejoría de los dos últimos años de la economía española, los resultados de este informe ponen de manifiesto algunas de las principales debilidades estructurales de la economía española que afectan a su competitividad y limitan su crecimiento a medio y largo plazo. En este sentido, puede ser de gran utilidad a la hora de identificar los principales retos para la competitividad de la economía española, de cara a emprender reformas estructurales pendientes y abordar posibles actuaciones por parte, tanto de las autoridades públicas, como de las propias empresas.

**Factores de competitividad**

(posición en cada ranking)	2014	2015	
1. Resultados Económicos	51	39	↑
2. Eficiencia del Sector Público	46	43	↑
3. Eficiencia Empresarial	42	46	↓
4. Infraestructuras	27	29	↓

Fuente: IMD World Competitiveness Yearbook 2015

**Evolución de los componentes de los Factores de la Competitividad en España**

	2014	2015	
<b>Resultados Economicos</b>			
Economía nacional	40	27	↑
Comercio internacional	18	20	↓
Inversiones internacionales	18	12	↑
Empleo	59	59	□
Precios	17	17	□
<b>Eficiencia del Sector Público</b>			
Finanzas públicas	56	50	↑
Política fiscal	49	45	↑
Marco institucional	34	37	↓
Legislación empresarial	43	40	↑
Marco social	19	23	↓
<b>Eficiencia Empresarial</b>			
Productividad y eficiencia	19	22	↓
Mercado de trabajo	56	56	□
Finanzas	30	29	↑
Prácticas de gestión	53	54	↓
Actitudes y valores	49	52	↓
<b>Infraestructuras</b>			
Infraestructuras básicas	23	27	↓
Infraestructura tecnológica	33	37	↓
Infraestructura científica	25	26	↓
Salud y medio ambiente	19	24	↓
Educación	37	37	□

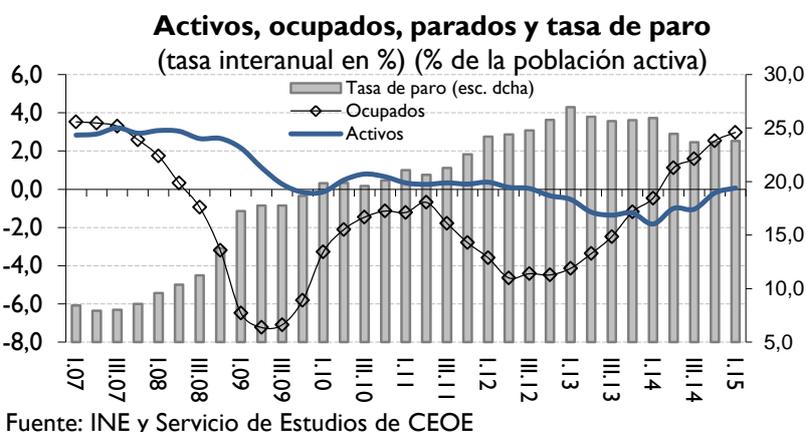
Fuente: IMD World Competitiveness Yearbook 2015

### III.3. Mercado laboral

**La EPA del primer trimestre refleja una nueva mejora del mercado laboral. De hecho, la creación de empleo se ha acelerado hasta el 3,0% en términos interanuales**

Los resultados de la EPA del primer trimestre reflejan una nueva mejora del mercado laboral. La economía española sigue creando empleo en términos interanuales, e incluso intensifica el ritmo de crecimiento. Así, la creación de empleo ha alcanzado una tasa de crecimiento del 3,0% en el primer trimestre, tras el 2,5% registrado en el trimestre anterior, lo que supone que en un año la ocupación ha aumentado en 504.200 personas. No obstante, aún queda mucho camino por recorrer para que la situación del mercado laboral en España alcance los niveles previos a la crisis.

En términos intertrimestrales, hay que destacar que el primer trimestre suele ser un periodo estacionalmente desfavorable para el mercado laboral español, por el fin de diversas actividades vinculadas al periodo navideño. En el primer trimestre de 2015 la ocupación descendió en 114.300 personas, aunque ésta es la caída más moderada en este trimestre desde 2008. Aun así, del análisis de los datos se desprende que en comparación con la evolución de los afiliados a la Seguridad Social, el descenso de los ocupados ha sido mayor que el esperado, y parece que la EPA no ha recogido parte del efecto beneficioso para el empleo de la celebración de la Semana Santa este año, que ha sido entre marzo y abril. Sin embargo, el descenso de la población activa en 127.400 personas más que compensó la caída de empleo, y en consecuencia el paro se redujo en 13.100 personas en el primer trimestre, hasta situar el total de desempleados en 5.444.600 personas. Este caída del desempleo supone el dato más favorable en un primer trimestre desde 2005. Mientras, la tasa de paro repunta levemente hasta el 23,8%.

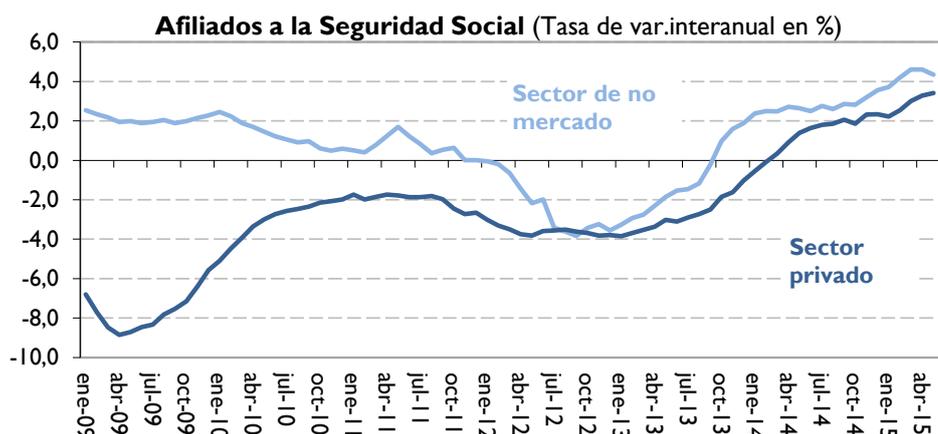


**Los afiliados a la Seguridad Social continúan intensificando su ritmo de crecimiento en 2015, con una aceleración en todos los sectores**

El proceso de recuperación del mercado laboral está continuando a lo largo de 2015. Tanto en abril como en mayo los registros de afiliados a la Seguridad Social han aumentado de forma intensa. En abril, se alcanzó el dato más elevado en este mes en la serie histórica, con unos 175.000 nuevos afiliados. Y en mayo, el aumento en unas 213.000 personas supuso el dato más elevado de la serie histórica de todos los meses, a excepción de mayo, junio y julio de 2005, cuando se produjo un proceso de regularización de inmigrantes en España. Con esta evolución, el número total de afiliados a la Seguridad Social supera los 17,2 millones, la cifra más alta desde 2011. El mejor tono del mercado laboral también se observa en la evolución de los afiliados a la Seguridad Social corregidos de efectos estacionales, que ha estado aumentando ininterrumpidamente desde agosto de 2013.

A lo largo de 2015, la recuperación del mercado laboral español se está plasmando en una aceleración progresiva de la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social. La tasa de crecimiento de mayo alcanzó el 3,6%, lo que sitúa la media de abril y mayo en el 3,5%, claramente superior al 2,9% registrado en el primer trimestre de 2015. Por sectores, se observa una aceleración del ritmo de crecimiento interanual en todos ellos. En media de abril y mayo, la afiliación creció un 2,1% en la industria, mientras que en los servicios aumentó un 3,8%. Sin embargo, la construcción ha sido el sector con el ritmo de crecimiento más elevado en este periodo, que ha alcanzado un 5,8%. Además, la agricultura pasó de registrar un descenso del -2,5% interanual en el primer trimestre a un incremento positivo, del 1,3% en abril-mayo.

En el sector público, la evolución de la afiliación a la Seguridad Social indica claramente que el ajuste del empleo ha finalizado, aunque debe tenerse en cuenta que no todos los empleados del sector público están afiliados a la Seguridad Social. Así, en el conjunto de las ramas asociadas a la economía de no mercado (Administración Pública, Educación, Sanidad y Servicios Sociales) los afiliados crecieron en mayo un 4,3%, y el ritmo de crecimiento viene superando el 4% interanual desde febrero. Mientras, en el resto de ramas, que vendría a ser una aproximación al sector privado, la tasa interanual de la afiliación a la Seguridad Social también se ha intensificado en los últimos meses, alcanzando un 3,4% en mayo, la cifra más alta desde 2006.



Fuente: Seguridad Social y Servicio de Estudios CEOE

Nota: No incluye cuidadores no profesionales

El paro registrado también está mostrando datos relativamente favorables en 2015. Tanto en abril como en mayo, el paro registrado descendió en algo menos de 120.000 personas en cada uno de los meses. Ambos registros constituyen las caídas más intensas en la serie histórica de los respectivos meses. Así, el paro registrado se sitúa en 4,2 millones de personas, que supone la cifra más baja desde el año 2011.

Los contratos registrados mostraron un notable dinamismo de las tasas de crecimiento interanuales en abril y mayo, si bien con cierta desaceleración frente al primer trimestre. En el conjunto de abril y mayo, los contratos registrados aumentaron un 9,4%, frente al 13,2% observado en el primer trimestre. Aunque en la contratación temporal también se observa cierta pérdida de intensidad en el ritmo de crecimiento, del 12,1% en el primer trimestre al 9,9% en el conjunto de abril y mayo, la ralentización es más patente en el caso de la contratación indefinida. Así, ésta pasó de crecer un 24,3% en el primer trimestre a un 4,0% en media de abril y mayo. Sin embargo, a la hora de valorar este cambio de tendencia, hay que tener en cuenta que las cifras de contratación indefinida a partir de marzo de 2014 fueron muy elevadas, con tasas interanuales superiores al 20% en muchos meses, como consecuencia de la entrada en vigor de la “tarifa plana” de las cotizaciones a finales de febrero de 2014. Esta

evolución de la contratación indefinida en 2014 puede haber provocado este brusco cambio en el ritmo de crecimiento desde abril de 2015.

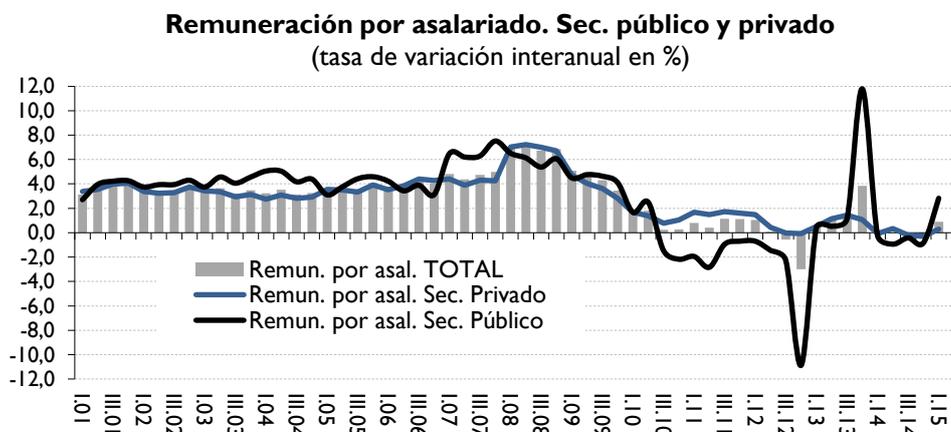
Ante la evolución del mercado laboral en 2015 más favorable que lo previsto hace unos meses, hemos revisado al alza nuestras perspectivas para este año, con una creación de empleo (en términos de ocupados EPA) en torno a 520.000 personas en media anual, lo que supondría una tasa interanual del 3,0%. En 2016, se desaceleraría en cierta medida el ritmo de crecimiento del empleo, hasta el 2,5%, lo que supondría unos 442.000 nuevos ocupados.

**La remuneración por asalariado repuntó notablemente en el primer trimestre, debido en gran medida a la devolución en enero del 25% de la paga extra de diciembre de 2012 de los empleados públicos que fue suprimida**

En el primer trimestre se ha producido un fuerte repunte de la remuneración por asalariado, que pasó de una tasa interanual negativa, del -0,5%, a un incremento positivo, del 0,9%. Sin embargo, parte de esta notable aceleración se debe a la devolución en enero del 25% de la paga extra de diciembre de 2012 de los empleados públicos que fue suprimida. Según las estimaciones del Servicio de Estudios de CEOE, en la rama más próxima a lo que sería el sector público la remuneración por asalariado creció un 2,8% en el primer trimestre, frente al descenso del -0,8% en el último trimestre de 2014. En cambio, en el agregado del sector privado, la remuneración por asalariado también repuntó, pero con mucha menos intensidad, al pasar de una tasa interanual del -0,3% en el último cuarto de 2014 a un 0,3% en el primer trimestre de 2015. Por sectores, hay que destacar la heterogeneidad existente, ya que mientras en la agricultura y en la construcción la remuneración por asalariado disminuyó, en la industria y en los servicios se registró un aumento.

La productividad aparente por trabajador (en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo) continuó disminuyendo en el primer trimestre (-0,1%), aunque de forma menos intensa que en el último trimestre de 2014. Esto se debe a que en los tres primeros meses de 2015, la aceleración del PIB fue mayor que la también registrada por el empleo.

El repunte de la remuneración por asalariado ha llevado al coste laboral unitario (CLU) a crecer en tasa interanual, un 1,0%, abandonando así la senda de descensos. De hecho, este sería el segundo incremento del CLU desde 2010, cuando comenzó a disminuir. El otro incremento fue el del último trimestre de 2013 y se produjo por un efecto comparación con 2012, cuando fue suprimida la paga extra de los empleados públicos.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

**RECUADRO 3: EL COSTE LABORAL Y EL EMPLEO EN 2008-2014: UNA PERSPECTIVA SECTORIAL**

Entre 2008 y 2013 la economía española atravesó una profunda crisis que tuvo notables consecuencias en el mercado laboral. Los salarios tardaron en reaccionar frente a la debilidad creciente de la actividad, mostrando crecimientos significativos en los primeros años de la recesión, por lo que el ajuste en el mercado laboral español se produjo a través de una intensa destrucción de empleo que implicó un fuerte incremento de los niveles de paro. En 2012, el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) 2012-2014 sentó las bases para que la economía entrara finalmente en un proceso de moderación salarial, que ha contribuido a la recuperación en 2014 de la actividad y a que se esté creando empleo con ritmos de crecimientos económicos relativamente moderados.

Aunque la crisis afectó a todos los sectores de la economía española, también es cierto que no lo ha hecho en la misma medida. El Servicio de Estudios de CEOE ha realizado un ejercicio para analizar si aquellos sectores con mayor moderación salarial desde 2008 son también los sectores que han destruido menos empleo. También se ha analizado si los sectores con mejor evolución del empleo también han registrado un menor crecimiento de los costes laborales. Para ello, se han utilizado datos de los ocupados de la Encuesta de Población Activa y del coste laboral y el coste salarial ordinario (este último concepto excluye costes no salariales, como las cotizaciones a la Seguridad Social, y está más vinculado a los incrementos salariales pactados en convenio) de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral. Se ha utilizado la desagregación por ramas de actividad según las secciones de la CNAE-2009 correspondientes a las manufacturas y los servicios, a excepción de las ramas de Administración Pública, Educación y Sanidad. En el caso de las manufacturas, que constituye por sí misma una sección, se ha optado por utilizar las divisiones para tener una mayor desagregación sectorial.

Se ha analizado la evolución del empleo y los costes laborales en el periodo 2008-2014. Además, se ha dividido este periodo en dos etapas: 2008-2011, antes de la entrada en vigor del II AENC. Y el periodo 2012-2014, que coincide con el II AENC.

Comenzando por el periodo 2008-2011, en un primer ejercicio se han dividido las ramas de actividad en dos grupos: sectores que han experimentado un crecimiento del empleo en el periodo analizado y sectores que han registrado una destrucción de empleo. Para ambos casos, se ha calculado la media aritmética de la tasa de variación media anual del empleo, del coste laboral y del coste salarial ordinario. En la tabla 1 pueden verse los resultados obtenidos. En aquellos sectores donde el empleo aumentó en el periodo de crisis 2008-2011, tanto los costes laborales como el coste salarial ordinario mostraron, en media, ritmos de crecimiento más moderados que en los sectores con destrucción de empleo.

En un segundo ejercicio, para el mismo periodo 2008-2011 se han dividido las ramas de actividad en dos grupos: sectores que han registrado un descenso del coste salarial ordinario o un incremento máximo del 1%, en media anual, y sectores con un aumento del coste salarial ordinario superior al 1% de media anual. Al igual que en el caso anterior, se ha calculado la media aritmética de la tasa de variación media anual del empleo, del coste laboral y del coste salarial ordinario en ambos grupos. Como puede verse en la tabla 2, aquellos sectores donde el coste salarial ordinario descendió o tuvo un aumento moderado, en media, registraron una caída del empleo menos intensa que en aquellos sectores con incrementos del coste salarial ordinario más acusados.

**Tabla 1**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % (2008-2011)		
Empleo y costes laborales por ramas de actividad		
	Sectores con crecimiento del empleo	Sectores con destrucción de empleo
Media aritmética		
Empleo	1,4	-6,5
Coste laboral	0,9	1,9
Coste salarial ordinario	1,1	1,6

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

**Tabla 2**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % (2008-2011)		
Empleo y costes laborales por ramas de actividad		
	Sectores con caída del coste salarial ordinario o aumento máximo del 1%	Sectores con aumento del coste salarial ordinario superior al 1%
Media aritmética		
Empleo	-2,0	-7,0
Coste laboral	0,5	2,4
Coste salarial ordinario	0,2	2,2

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

A continuación, se han realizado estos dos ejercicios para el periodo más reciente, tomando los años 2012-2014 para el coste laboral y el coste salarial ordinario, es decir, el de vigencia del II AENC, y el año 2014 para el empleo, por ser este el año que ha marcado el inicio de la recuperación del mercado laboral español con una creación de empleo a nivel agregado y un descenso de los niveles de desempleo. En esta ocasión, se observa como aquellas ramas de actividad donde el empleo se ha recuperado en 2014, son las que han registrado, en media, un incremento salarial más moderado en el periodo 2012-2014. Adicionalmente, los sectores con caídas del coste salarial ordinario o aumentos inferiores al 1% medio anual, son los que han registrado, en media, una creación de empleo en 2014.

**Tabla 3**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % Empleo (2014) y costes laborales (2012-2014) por ramas de actividad		
Media aritmética	Sectores con crecimiento del empleo	Sectores con destrucción de empleo
Empleo	8,1	-5,1
Coste laboral	0,6	1,2
Coste salarial ordinario	0,7	1,2

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

**Tabla 4**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % Empleo (2014) y costes laborales (2012-2014) por ramas de actividad		
Media aritmética	Sectores con caída del coste salarial ordinario o aumento máximo del 1%	Sectores con aumento del coste salarial ordinario
Empleo	0,9	0,0
Coste laboral	0,2	2,2
Coste salarial ordinario	0,3	2,0

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

Finalmente, se han realizado los dos ejercicios para el periodo total, 2008-2014. En este caso, se obtiene que aquellas ramas de actividad donde el empleo ha tenido una evolución más favorable en los últimos siete años, con una creación de empleo o una ligera caída (inferior al 1% de media anual), son las ramas que también han registrado un incremento del coste laboral y del coste salarial ordinario más atenuado. Además, los sectores con caídas del coste salarial ordinario o aumentos inferiores al 1% medio anual han registrado, en media, un menor descenso del empleo que los sectores con incrementos más intensos del coste salarial ordinario.

**Tabla 5**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % (2008-2014) Empleo y costes laborales por ramas de actividad		
Media aritmética	Sectores con crecimiento del empleo o caídas inferiores al 1% anual	Sectores con caída del empleo superiores al 1% anual
Empleo	0,4	-5,7
Coste laboral	0,9	1,5
Coste salarial ordinario	0,8	1,4

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

**Tabla 6**

TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL EN % (2008-2014) Empleo y costes laborales por ramas de actividad		
Media aritmética	Sectores con caída del coste salarial ordinario o aumento máximo del 1%	Sectores con aumento del coste salarial ordinario superior al 1%
Empleo	-3,5	-4,7
Coste laboral	0,7	1,8
Coste salarial ordinario	0,5	1,8

Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

Por lo tanto, con el análisis sectorial realizado, se puede concluir que durante la crisis que ha atravesado la economía española, en aquellos sectores donde se registró una moderación salarial, la destrucción de empleo fue menor, llegando a verse sectores donde se creó empleo a pesar del entorno económico desfavorable. De esto se deduce que si la economía española hubiera afrontado la crisis con una mayor flexibilidad salarial, probablemente la destrucción de empleo hubiera sido menos intensa que la registrada.

## RECUADRO 4: ACTUALIDAD SOCIOLABORAL: NEGOCIACIÓN COLECTIVA Y CONFLICTIVIDAD

### I. Negociación colectiva

Según datos de la Estadísticas de Convenios Colectivos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social <sup>[1]</sup>, durante los **cinco primeros meses de 2015**, el número de **convenios registrados** -convenios completos y revisiones-, con efectos económicos en dicho año y de los que se conoce la variación salarial pactada, asciende a **926**, que afectan a **514.305 empresas** y **2.707.559 trabajadores** -el **25,54% de los cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2015**-.

En los 926 convenios se incluyen:

- **163 convenios firmados en 2015**<sup>[2]</sup>, aplicables a 219.615 trabajadores.
- **763 convenios firmados en años anteriores a 2015**<sup>[3]</sup>, que pactan una variación salarial para dicho año, y afectan a 2.487.944 trabajadores.

En los **cinco primeros meses de 2014** se habían suscrito **811 convenios** -firmados con inicio de efectos en 2014 o revisados- que afectaban a **3.500.320 trabajadores** -el **33,02% de los cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2014**-. Durante los **cinco primeros meses de 2015** se han registrado **113 convenios pertenecientes a nuevas unidades de negociación**, 112 de ámbito empresarial, que afectan a **7.307 trabajadores** y uno de sector, con 38 trabajadores.

La variación salarial pactada en los **convenios con efectos económicos en 2015**, registrados hasta 31 de mayo de este año, es del **0,73%** -en mayo de 2014 la variación salarial pactada era 0,54%-, siendo en los **firmados antes de 2015 el 0,73%** -0,55% en mayo de 2014- y en los **firmados en 2015 el 0,75%** -0,49% en mayo de 2014-. Dado que se negocian y registran algunos convenios en fechas muy posteriores a la finalización del año de referencia, el registro de convenios se cierra a efectos estadísticos 18 meses después de terminar dicho año, así los datos de 2015 se cerrarán en junio de 2017. Esto determina que, ante el volumen de convenios registrados hasta mayo, **los datos sobre variación salarial sean todavía muy provisionales**. Además, en la valoración de los datos hay que tener en cuenta que la información estadística no recoge las modificaciones salariales realizadas al margen de los convenios o en el marco de las inaplicaciones de los mismos. Tampoco incluye los datos relativos a convenios cuyos efectos económicos no sean cuantificables en forma de variación salarial.

Atendiendo al **ámbito funcional**, hasta 31 de mayo de 2015, los convenios **sectoriales** y de **grupo de empresas** han pactado una variación salarial del **0,74%** y los de **empresa** del **0,56%**. En los **convenios sectoriales de ámbito nacional** la variación salarial es del **0,69%**, en los **autonómicos** del **0,54%** y en los de **ámbito provincial** del **0,85%**. En los **convenios de empresa** la variación salarial es del **0,63% en la empresa privada** y del **0,26% en la empresa pública**. Por **sectores de actividad**, y teniendo en cuenta la provisionalidad de los datos y los posibles efectos estadísticos, la construcción<sup>[4]</sup> registra la mayor variación salarial (1,31%), seguida por el sector agrario (0,81%), la industria (0,72%) y los servicios (0,66%). **El mayor porcentaje de trabajadores** cubiertos por convenios con variación salarial pactada para 2015, en concreto el **52,41%**, tienen pactado en sus convenios **incrementos salariales que oscilan entre el 0,50% y el 0,99%**, en línea con las recomendaciones del III AENC para este año en materia de incremento salarial.

La **jornada media pactada** en los convenios registrados hasta 31 de mayo de 2015 es de **1.757,37 horas anuales**, cifra 3,09 horas superior a la del año anterior en las mismas fechas -1.754,28 horas anuales-, lo que, entre otros motivos, puede atribuirse a efectos estadísticos. En los **convenios sectoriales y de grupo de empresa** la jornada, como es habitual, supera la media, siendo de 1.759,99 horas anuales -1.757,12 horas en mayo de 2014-, mientras los de **empresa** quedan por debajo de la media, con 1.714,94 horas anuales -1.702,09 horas en mayo de 2014-.

<sup>1</sup> Más información en <http://www.empleo.gob.es/estadisticas/cct/welcome.htm>.

<sup>2</sup> De los 163 convenios firmados en 2015, 37 son de sector o de grupo de empresas -202.347 trabajadores- y 126 de empresa -17.268 trabajadores-.

<sup>3</sup> En los 763 convenios firmados antes de 2015, 235 corresponden a convenios de sector o de grupo de empresas -2.347.806 trabajadores en su ámbito de aplicación- y 528 a convenios de empresa -140.138 trabajadores-.

<sup>4</sup> Este incremento salarial del Sector de la construcción debe valorarse con especial cautela, dado que se extrae de la información estadística procedente, hasta 31 de mayo de 2015, de 21 convenios de empresa y 10 convenios de ámbito superior a la empresa, que afectan a 175.747 trabajadores, es decir al 25,91% de los afiliados al Régimen General de la Seguridad Social correspondientes a dicho Sector en mayo.

En mayo de 2015 se han depositado **134 inaplicaciones de convenios**<sup>[5]</sup>, que afectan a **2.418 trabajadores**, frente a las 232 del mismo mes del año anterior aplicables a 5.820 trabajadores. El dato acumulado de los **primeros cinco meses de 2015** asciende a **813 inaplicaciones de convenios**, realizadas por **756 empresas distintas** -una misma empresa puede haber llevado a cabo varias inaplicaciones- y que afectan a un total de **24.643 trabajadores**. Desde la entrada en vigor de la **Reforma Laboral** se han depositado ante las distintas autoridades laborales un total de **6.146 inaplicaciones** de convenios, que han afectado a **279.748 trabajadores**. La mayoría de los **trabajadores afectados por inaplicaciones depositadas en 2015 pertenecen al sector servicios**, en concreto el 74,66% de los trabajadores afectados por inaplicaciones en los primeros cinco meses de 2015. Según el **tamaño de las empresas**, el **44,15% de los trabajadores** afectados están en **empresas de 250 o más trabajadores**. Sin embargo, la **mayoría de las empresas** que presentan inaplicaciones, el 83,27%, tienen **plantillas de entre 1 y 49 trabajadores**. En cuanto a las **condiciones de trabajo inaplicadas**, el **64,58% de las inaplicaciones son de la cuantía salarial exclusivamente**, aunque en el porcentaje restante suele inaplicarse junto con otras condiciones. El **96,43% de las inaplicaciones son de uno o varios convenios de ámbito superior a la empresa**. Finalmente indicar que **la gran mayoría de las implicaciones, el 90,77%, se han producido con acuerdo en el periodo de consultas con la representación de los trabajadores**.

## 2. Conflictividad laboral

Según los respectivos Informes de conflictividad de CEOE, en los **primeros cinco meses del año** han tenido lugar **459 huelgas**, con **6.633.454 horas de trabajo perdidas** y **210.729 trabajadores implicados en las mismas**. Respecto al mismo período del año 2014, **han descendido un 0,86% el número de huelgas**, aunque han crecido un 36,93% los trabajadores que las secundaron y un 8,87% las horas de trabajo perdidas. En el análisis de estos datos debe tenerse en cuenta la incidencia de la huelga en enseñanza convocada por el sindicato de estudiantes en los meses de febrero, marzo y abril.

En los **cinco primeros meses de 2015**, en la **conflictividad estrictamente laboral** tuvieron lugar **357 huelgas**, en las que participaron **21.345 trabajadores** y se perdieron **1.543.690 horas de trabajo**. En relación con el mismo período de 2014, **han descendido las horas de trabajo perdidas** (un 57,87%), **los trabajadores que siguieron las huelgas** (un 23,22%) y **el número de huelgas** (un 2,19%).

Por su parte, en **empresas o servicios de carácter público** han tenido lugar, en los **primeros cinco meses de 2015**, 78 huelgas, secundadas por 181.832 trabajadores, en las que se perdieron 4.524.804 horas de trabajo. De esta forma, **respecto al mismo período de 2014, ha aumentado las horas de trabajo perdidas** (un 93,30%), **los trabajadores que participaron en las huelgas** (un 46,69%) y **el número de éstas** (un 6,85%).

En cuanto a las **causas de la conflictividad**, señalar que hasta **mayo por la tramitación de expedientes de regulación de empleo** tuvieron lugar 110 huelgas, en las que participaron 13.636 trabajadores y se perdieron 962.212 horas de trabajo, el 14,51% de las pérdidas en los cinco primeros meses de 2015. Por la **negociación de convenios** se produjeron 34 huelgas en los cinco primeros meses de 2015, secundadas por 2.974 trabajadores y se perdieron 189.900 horas de trabajo, el 2,86% de las pérdidas entre enero y mayo de 2015, ambos inclusive.

Respecto a los **cinco primeros meses de 2014**:

- **Han disminuido las horas de trabajo perdidas** (-64,2%) y **el número de huelgas** (-18,52%) y **crecido los trabajadores que secundaron las huelgas motivadas por EREs** (26,11%).
- **Han descendido los trabajadores implicados** (-72,26%) y **las horas de trabajo perdidas** (-50,46%) y **aumentado el número de huelgas motivadas por la negociación de convenios** (3,03%).

Finalmente señalar que durante los **cinco primeros meses de 2015 los sectores más afectados por las huelgas**, desde la perspectiva del número de horas de trabajo perdidas, fueron Educación (3.829.600 -el 57,73% de las horas perdidas entre enero y mayo de 2015-); Transportes y comunicaciones (1.291.820 -el 19,47%-); Metal (245.948 -el 3,71%-); y Actividades sanitarias (240.528 -el 3,63% de las horas perdidas en los cinco primeros meses de 2015-).

<sup>5</sup> Los datos se refieren a los acuerdos de inaplicación de convenios alcanzados por las empresas y los trabajadores, así como, en su caso, a las inaplicaciones derivadas de decisiones arbitrales.

### III.4. Sector Público

**En la actualización del Programa de Estabilidad 2015-2018 el Gobierno español mantiene su compromiso con la senda de consolidación fiscal**

En la actualización del Programa de Estabilidad 2015-2018 que el Gobierno ha enviado a la Comisión Europea se prevé una reducción del déficit público en 2015 hasta un -4,2% del PIB, frente al -5,7% del PIB de 2014 (sin ayudas al sistema financiero). El proceso de reconducción del desequilibrio fiscal finalizaría en 2018 con un equilibrio presupuestario (-0,3% del PIB) gracias al mayor esfuerzo por la vía del gasto, que desciende su peso en el PIB en todos los capítulos, inclusive el de gastos financieros. Sólo el peso de la inversión permanece estable en el 1,9% del PIB. En cambio, el porcentaje de ingresos sobre el PIB aumenta de manera leve en todo el horizonte de previsión a pesar de la recuperación económica y de la mayor inflación prevista. Uno de los puntos más débiles de las finanzas públicas siguen siendo los elevados niveles de endeudamiento del sector público y su consiguiente carga financiera, si bien el Ejecutivo prevé que alcancen su máximo nivel sobre PIB en 2015.

El equilibrio presupuestario previsto en 2018 se extiende a todos los niveles de la Administración Pública. El Estado es el que hará un esfuerzo mayor, que será más paulatino, dado que parte de un déficit del -3,5% del PIB en 2014. En cambio, la Seguridad Social y las Comunidades Autónomas (CCAA) contribuirán intensamente a este proceso desde 2015. En concreto, según el Ejecutivo, la Seguridad Social podría alcanzar un déficit del -0,6% del PIB este año y las CCAA del -0,7% del PIB, cuando cerraron el ejercicio 2014 con un déficit superior al 1% en ambos casos. Por su parte, para las Corporaciones Locales (CCLL) se estima un equilibrio presupuestario en todo el horizonte de previsión.

**PROGRAMA DE ESTABILIDAD 2015-2018**

(% PIB)	Objetivos déficit público				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Administración Central</b>	-3,5	-2,9	-2,2	-1,1	-0,2
<b>Seguridad Social</b>	-1,1	-0,6	-0,3	-0,1	-0,1
<b>CCAA</b>	-1,7	-0,7	-0,3	-0,2	0
<b>CCLL</b>	0,5	0	0	0	0
<b>Total AAPP</b>	-5,8	-4,2	-2,8	-1,4	-0,3
GASTOS	43,5	42,0	40,6	39,5	38,4
INGRESOS	37,8	37,8	37,8	38,0	38,1

Fuente: Gobierno de España

No cabe duda de que el ciclo de recuperación de la economía española contribuye positivamente a reducir el desequilibrio fiscal. Por ello, dada la coyuntura actual donde la recuperación económica se está intensificando, sería oportuno abordar un plan más ambicioso de consolidación fiscal. Hay que tener en cuenta que el déficit estructural en España, según las últimas previsiones de la Comisión Europea, se ha estancado desde 2013 en tasas del -2,0% del PIB y no se prevén mejoras en próximos años.

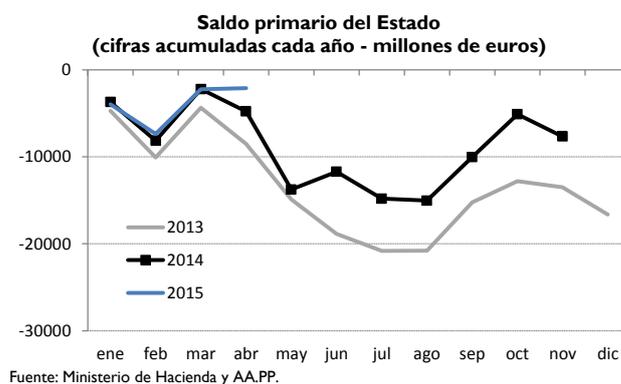
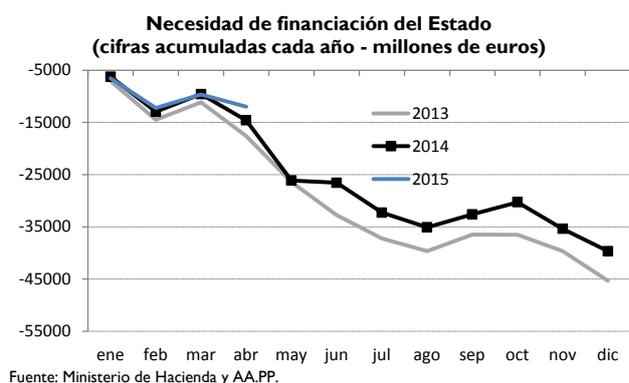
**La ejecución presupuestaria hasta marzo de las AAPP señala que el déficit público es ligeramente superior al correspondiente a 2014...**

Respecto a la ejecución presupuestaria en 2015, la información correspondiente a la Administración Central, Seguridad Social y CCAA señala que el déficit público hasta marzo se

situó en el 0,8% del PIB, una décima superior al contabilizado en el primer trimestre de 2014. Mientras en este periodo las CCAA han reducido un 23,3% su déficit respecto a 2014, la Seguridad Social anotó un superávit menor que 2014 y el Estado se mantiene prácticamente su saldo negativo en el -0,8% del PIB.

**...sin embargo, con información hasta abril, el déficit del Estado se corrige**

Con información más adelantada para el Estado, correspondiente al mes de abril, cabe señalar que su déficit se ha reducido respecto al primer cuatrimestre de 2014. En concreto, ha registrado un saldo negativo de -1,1% del PIB, frente al -1,4% del año anterior, lo que supone un descenso del 18% interanual. La fortaleza que mantienen los recursos (+4,0%) y la contención de los empleos (-0,5%) explican este resultado. El saldo primario también disminuye hasta abril, con un -0,2% del PIB, frente al -0,5% de 2014.



**El dinamismo de los recursos impositivos contrasta con la contención de los empleos**

El dinamismo de los ingresos impositivos, con un aumento del 6,7% hasta abril, explican esta favorable evolución de los recursos no financieros del Estado, entre los que destaca la recaudación por IVA y, en segunda posición, los impuestos sobre la renta y el patrimonio, con un avance interanual de casi el 6%. En cambio, disminuyen las rentas de la propiedad debido a la caída de los dividendos e intereses.

En cuanto a la ligera caída de los empleos, es preciso señalar que viene condicionada por dos operaciones que han tenido lugar en este periodo de 2015 y no en 2014: el extra-coste por la producción de energía eléctrica en los territorios no peninsulares y la devolución del 25% de la paga extra de los funcionarios. Si no fuese por estos factores, los empleos hubieran caído hasta un -1,2% acumulado en abril. Así, el mayor crecimiento de los empleos se concentra en la remuneración de asalariados y la partida denominada resto de empleos corrientes. También hay que añadir el aumento del 5% de los consumos intermedios, consecuencia de los gastos electorales y de los mayores gastos de colocación y emisión de la deuda pública (operaciones sindicadas y amortización anticipada del préstamos MEDE).

También cabe señalar la caída de transferencias corrientes entre las AAPP, la partida más cuantiosa por parte de los empleos, debido al descenso de los fondos destinados al Servicio Público de Empleo Estatal, que más que compensa el aumento de las transferencias a las CCAA y CCLL. Llama la atención la contención de los gastos financieros (0,5% hasta abril), que contrasta con los fuertes incrementos observados en años anteriores.

## III.5. Financiación de la economía

### *Mayor volatilidad de los mercados financieros*

Las condiciones de financiación de la economía se han visto afectadas durante el periodo reciente por una mayor incertidumbre asociada al proceso de negociación del gobierno griego con sus principales acreedores. Esta situación está propiciando un aumento de la volatilidad en la cotización de los activos de los principales mercados de capitales de la Eurozona. En particular, los mercados secundarios de la deuda pública están registrando una significativa caída de sus cotizaciones, lo que implica un aumento de la rentabilidad en la práctica totalidad de los activos. A éste hecho está contribuyendo, igualmente, el reajuste que los inversores están realizando en sus carteras, tras el registro de mínimos históricos del precio de la deuda pública, lo que refleja una importante toma de beneficios a principios de mayo por parte de estos agentes.

Como resultado de este proceso, está aumentado adicionalmente la volatilidad y se está presionado al alza las rentabilidades de estos activos en la mayor parte de los países europeos. La rentabilidad del bono español a diez años se situó a cierre de este boletín en el 2,29%, 68 puntos básicos (pb) por encima de la registrada a comienzos de este año. Por su parte, la rentabilidad del bono alemán aumentó en ese periodo 46 pb, hasta el 0,99%, situándose el diferencial España-Alemania en 129 pb, 22 pb por encima del nivel anotado a finales de marzo. La inestabilidad de los mercados de deuda está afectando igualmente a la cotización de los activos en los mercados bursátiles españoles. Si bien se mantiene, en lo que llevamos de año, un aumento cercano al 8,5% anual de la cotización de su principal índice, el IBEX 35, este índice bursátil retrocede un 3,1% desde su posición máxima del año (11.521,1 puntos) registrada a finales del primer trimestre de 2015. Los sectores de actividad más afectados son la construcción, las entidades de crédito, los servicios de consumo y tecnología y telecomunicaciones.

### *Mejoran las condiciones de acceso a la financiación*

Esta evolución de los principales mercados de capitales se está produciendo bajo un contexto monetario caracterizado por los efectos de las medidas no convencionales de política monetaria aplicadas por el BCE, en particular, por la compras de activos mensuales por importe medio de 60.000 millones de euros que se llevan a cabo desde marzo de 2015 y que perdurarán hasta septiembre de 2016 como mínimo. En este sentido, el activismo monetario está teniendo un efecto positivo en la restauración de los principales canales de transmisión de la política monetaria, mejorando las condiciones de acceso a la financiación del conjunto de los agentes de la Eurozona y, en particular, las de la economía española. La curva de tipos interbancarios mantiene una tendencia a la baja en todos sus plazos, entrando el Euríbor 3m en valores negativos en mayo, al igual que hizo el Euríbor 1m a finales del primer trimestre de 2015. La relajación de las condiciones financieras, junto a un amplio flujo de liquidez, explican la evolución de estas condiciones de financiación de las entidades de crédito. Los agentes, asimismo, descuentan en sus expectativas ligeras caídas de estos tipos de interés, factor que está siendo ligeramente compensando, en el plazo a doce meses, por el aumento de las primas de riesgo que se exigen en el mercado.

De igual forma, durante los últimos meses, se ha reducido significativamente el tipo de interés de los créditos bancarios aplicados en las nuevas operaciones destinadas a la financiación por importe inferior en 1 millón de euros de las sociedades no financieras, variable proxi que se asocia a la evolución de las condiciones de financiación de las Pymes. En concreto, el tipo de interés de estas operaciones se redujo con respecto el promedio del primer trimestre en 36 pb situándose en el 3,59% en abril. Asimismo, se ha de destacar que este tipo de interés se sitúa aún por encima en 71 pb del establecido en media en los países de la Eurozona, estableciéndose éste en el 2,88% en abril. En cuanto al importe de las nuevas operaciones de

financiación para las pymes, vía préstamos bancarios, se está produciendo un aumento del importe anual acumulado de estas operaciones superior al 9,5% acorde con los resultados de distintas encuestas de opinión que muestran una mejora del acceso a la financiación, vía préstamos bancarios, para las Pymes españolas.

Según la Encuesta sobre el Acceso a la Financiación de las Empresas de la Eurozona, correspondiente al periodo de octubre de 2014 a marzo de 2015, cuando se preguntó a las empresas que valoraran la importancia del acceso a la financiación como un problema en su situación actual, tan sólo las Pymes griegas siguieron percibiendo el acceso a la financiación como un problema muy importante (aproximadamente un 7 en una escala del 1 al 10). En Austria, Irlanda, España, Francia y los Países Bajos, el acceso a la financiación se ha convertido en un problema menos importante (registrando valores cercanos al 5 en la misma escala) mientras que, por su parte en Bélgica, Alemania y Finlandia, la puntuación permanece estabilizada entre los valores 3 y 4. Entre estas economías y, ante la pregunta sobre las variaciones que se han producido en la disponibilidad de financiación externa durante los últimos seis meses, se ha de destacar que tanto las Pymes alemanas como, fundamentalmente, las Pymes españolas señalaron una mejora sensible en la disponibilidad de la financiación vía préstamos bancarios (un 30% de saldo positivo, frente al 11% en el período de la encuesta anterior).

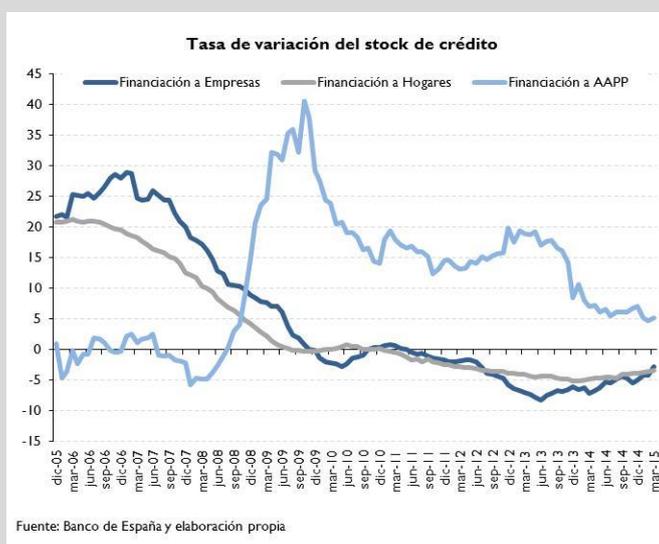
A pesar de este dinamismo de las nuevas operaciones, el stock del crédito bancario dirigido hacia empresas sigue disminuyendo, aunque cada vez lo hace con menor intensidad. Por instrumentos, se observó en abril una atenuación del descenso de los préstamos bancarios con respecto el mes anterior, situándose su variación interanual en el -4,6%. También se experimentó un menor dinamismo de la financiación procedente de valores de renta fija, que pasaron a crecer a una tasa próxima al 5,6%. Por su parte, en el mismo periodo se registró una disminución de la financiación procedente de préstamos del exterior. La evolución de este saldo durante el periodo reciente ha estado marcada por el intenso desapalancamiento del tejido empresarial español, donde el ratio de deuda sobre el PIB disminuyó en más de 23 puntos porcentuales desde sus máximos alcanzados en 2010, situándose en el cuarto trimestre de 2014 en el 111,1%. Si bien es cierto que, desde el tercer trimestre de 2014, se constata una cierta ralentización en el ritmo de reducción del saldo de financiación procedente de las entidades de crédito, fruto del ritmo de devolución de la deuda pendiente (amortizaciones), y del restablecimiento del flujo del crédito de nueva concesión, es preciso añadir que el descenso del saldo vivo del crédito bancario a empresas es menor en el caso de aquellas que no se dedican al sector de la construcción y promoción inmobiliaria (-1,7% interanual, frente al 15,6% interanual que registró el crédito al sector de la construcción en su conjunto). Un sector, este último, que comienza a reestablecer su actividad después del intenso ajuste acometido como consecuencia de la crisis.

Financiación a los Sectores No Financieros de España				
	Saldo Abril. (mm. Euros)	Tasas de Variación Interanual		
		Feb.	Mar.	Abr.
<b>Empresas y Familias</b>	1.691	-3,2	-2,8	-2,8
<b>Empresas</b>	951	-2,8	-2,4	-2,6
Préstamos bancarios	575	-5,8	-4,8	-4,6
Valores	83	9,2	8,1	5,6
Préstamos del Exterior	293	0,5	0,1	-0,5
<b>Familias</b>	741	-3,6	-3,4	-3,1
Préstamos Bancarios. Vivienda	579	-3,8	-3,4	-3,6
Préstamos Bancarios. Otros	162	-2,8	-3,5	-1,4
Préstamos del Exterior	10	2,6	2,1	2,7
<b>Administraciones Públicas</b>	-	4,7	5,2	-
<b>Financiación Total</b>	-	-0,3	0,0	-

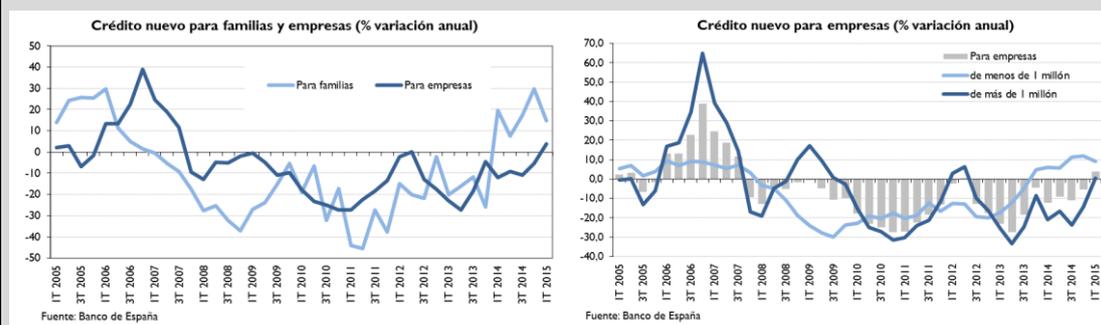
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad.

**RECUADRO 5: LA RECUPERACIÓN DEL CRÉDITO NUEVO A EMPRESAS Y FAMILIAS DESDE 2014**

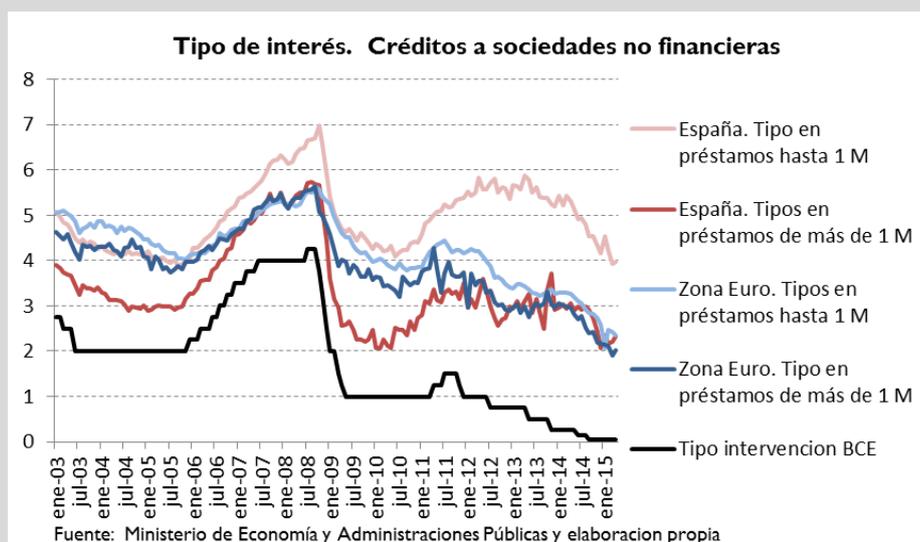
Tanto las familias como las empresas continúan con el proceso iniciado en 2009 de reducir sus niveles de endeudamiento. En el caso de las sociedades no financieras su stock de crédito entre diciembre de 2008 y diciembre de 2014 se ha reducido en más de 310 mil millones de euros, casi un 25% menos que la deuda que tenían a finales de 2008. En el caso de las familias el proceso de desapalancamiento también ha sido notable, casi 160 mil millones menos, lo que supone una reducción del 17,6% con respecto a diciembre de 2008. En los últimos meses el ritmo de desendeudamiento se ha ralentizado debido, por un lado, al menor volumen de la deuda y, por otro, a la mejoría de la economía y la reducción del coste de la financiación que hacen más atractiva la inversión y el consumo. El contraste viene de la mano de las Administraciones Públicas cuyo nivel de endeudamiento ha seguido creciendo considerablemente. Así, a finales de 2014 la deuda conjunta de familias, empresas y AA.PP ascendía al 258,1% del PIB, frente al máximo 265,8% de finales de 2012.



Tal como se ha señalado anteriormente, el desendeudamiento que han llevado a cabo las familias y empresas, y que debe continuar en el corto y en el medio plazo, es compatible con el incremento en la concesión de crédito nuevo que se ha producido desde el año 2014 para las familias y para las empresas en créditos de menos de un millón de euros, al que recientemente también se ha sumado los créditos superiores al millón de euros. En concreto, el crédito nuevo a las familias presenta crecimientos positivos desde el inicio de 2014, y tasas alrededor del 30% en los últimos meses del año pasado (considerando medias móviles de tres meses para evitar volatilidades). Por su parte, el crédito a las empresas también presenta crecimientos positivos para los créditos inferiores a un millón de euros desde los últimos meses de 2013, superando el 10% en la segunda mitad de 2014 y en tasas próximas al 10% en el primer trimestre de 2015. Además, en estos primeros meses, también ha vuelto a tasas positivas, aunque aún moderadas, el crédito para préstamos de más de 1 millón de euros.



Este incremento del crédito se ha visto favorecido por la recuperación de la actividad económica y por el carácter expansivo de la política del BCE, con el descenso de los tipos de interés y su posterior compra de bonos, lo que ha llevado a una relajación adicional de las condiciones financieras por parte de las entidades bancarias. No obstante, en España los tipos de interés aplicados a los créditos inferiores al millón de euros aún siguen siendo sensiblemente más altos que los aplicados en la media de la zona euro, si bien el diferencial se está recortando. Por el contrario, los tipos de interés aplicados en España a los créditos superiores al millón de euros son similares a los de la eurozona.



Los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de abril de 2015, que contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito, confirman que si bien durante los últimos tres meses los criterios para la aprobación de préstamos en España se mantuvieron prácticamente sin cambios, considerando el último año sí se ha percibido cierta relajación en dichos criterios. No obstante, siguen siendo restrictivos al considerarlos desde una perspectiva histórica. Donde sí se ha apreciado una mejora es en las condiciones de los préstamos, en particular, en los márgenes aplicados, y señala que esta mejoría fue más acusada en España que en el conjunto de la zona euro. Además, se prevé que esta evolución se prolongue durante el segundo trimestre del año.

Adicionalmente, por el lado de la demanda también se produjo un aumento de las solicitudes de financiación tanto de empresas como de hogares, que también fue más intensa en España, salvo en créditos para vivienda ya que en España apenas crecieron las solicitudes, mientras que en la UEM continuaron aumentando.

Por su parte, las entidades de crédito han señalado que el programa de compra de activos del BCE ha permitido mejorar durante los últimos meses su situación financiera. También han apuntado que contribuyó a relajar las condiciones de los créditos al sector privado no financiero, aunque apenas ha tenido incidencia sobre los criterios de aprobación de préstamos. Esta mejora en la liquidez de las entidades, así como la mayor competencia entre las mismas se encuentran entre los principales factores que han contribuido a expandir la oferta de crédito y reducir los márgenes aplicados.

En resumen, la mejora de la situación económica y las políticas expansivas del BCE, con el descenso de los tipos de interés y la compra de activos, han favorecido el aumento del crédito nuevo tanto para empresas como para familias, al tiempo que están mejorando las condiciones en la concesión de créditos. No obstante, los criterios para la concesión de los mismos, siguen siendo bastantes restrictivos.

## IV. CUADRO DE PREVISIONES

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA					
(actualización junio 2015)					
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario					
	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PIB</b>	-2,1	-1,2	1,4	3,0	2,7
<i>Gasto en consumo privado</i>	-3,0	-2,3	2,4	3,3	2,6
<i>Gasto en consumo público</i>	-3,7	-2,9	0,1	0,5	0,2
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-8,1	-3,7	3,4	6,1	4,3
-Activos fijos materiales	-9,2	-4,1	3,6	6,9	4,9
<i>Construcción</i>	-9,3	-9,2	-1,4	4,9	4,1
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	-9,0	5,8	12,3	9,8	5,9
-Activos fijos inmateriales	-0,2	-1,3	2,5	1,9	1,0
<i>Demanda interna (*)</i>	-4,3	-2,7	2,2	3,0	2,4
<i>Exportaciones</i>	1,2	4,3	4,2	6,1	5,6
<i>Importaciones</i>	-6,3	-0,4	7,7	6,7	5,2
<b>PIB corriente</b>	-2,0	-1,0	2,1	3,5	3,9
<b>Deflactor del PIB</b>	0,1	0,2	0,7	0,5	1,2
<b>IPC (media anual)</b>	2,4	1,4	-0,2	-0,2	1,3
<b>IPC (dic/dic)</b>	2,9	0,3	-1,0	1,3	1,1
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	1,6	1,5	0,0	0,3	0,5
<b>Empleo (CNTR) (**)</b>	-4,4	-3,3	1,2	2,8	2,4
<b>Empleo (CNTR) (variación miles) (**)</b>	-783,4	-551,1	189,1	471,2	400,6
<b>Empleo (EPA)</b>	-4,3	-2,8	1,2	3,0	2,5
<b>Empleo (EPA) (variación miles)</b>	-788,7	-493,7	205,2	519,1	441,7
<b>Parados (EPA) (total en miles)</b>	5811,0	6051,1	5610,4	5118,1	4725,3
<b>Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)</b>	24,8	26,1	24,4	22,3	20,5
<b>Productividad</b>	2,5	2,1	0,2	0,2	0,3
<b>Remuneración por asalariado</b>	-0,6	1,7	-0,2	0,4	0,7
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	-3,0	-0,4	-0,4	0,3	0,4
<b>Balanza por Cuenta corriente (% PIB)</b>	-0,3	1,4	0,8	0,9	1,1
<b>Déficit público (%PIB) (***)</b>	-6,6	-6,3	-5,7	-4,2	-3,5
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)</b>	0,75	0,25	0,15	0,05	0,05
<b>Petróleo Brent (\$)</b>	112,4	109,6	99,4	64,0	71,5

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(\*) Aportación al crecimiento

(\*\*) Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo

(\*\*\*) Sin tener en cuenta la ayuda al sistema financiero.