



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Febrero 2021

Sumario

- Las previsiones apuntan a que la recuperación ganará impulso a partir de la segunda mitad del año, a medida que aumente el número de personas vacunadas y se vayan relajando las restricciones.
- En enero, los índices PMI de confianza se han resentido en la mayoría de los países, principalmente, en buena parte de los sectores de servicios.
- El precio del petróleo continúa su senda alcista, favorecido por las expectativas de recuperación global y por las limitaciones en la producción acordadas por los países de la OPEP+.
- Las mayores restricciones a la movilidad y a la actividad al inicio del año y la incertidumbre asociada al proceso de recuperación nos han llevado a revisar a la baja la previsión de crecimiento del PIB español en 2021 hasta el 5,4%. La Comisión Europea estima un 5,6%.
- Si la situación sanitaria mejora, logrando cierta inmunidad de grupo, se reanima la inversión gracias a los fondos europeos y comienza a materializarse el consumo embalsado, el año 2022 será más positivo, con crecimientos que podría superar el 6%.
- La recuperación del mercado laboral se estanca en enero, ante el incremento de las restricciones a la actividad para intentar contener la tercera ola de la pandemia. En este contexto, CEOE prevé que la tasa de paro aumente hasta el 16,9% en 2021.
- La inflación repunta en enero por el menor descenso de los precios energéticos y el aumento del IPC subyacente, aunque continúa en tasas muy moderadas (0,5%). En 2021 se espera una inflación en torno al 1%.
- El escenario de menor crecimiento de la economía y del empleo en 2021 compromete el cumplimiento del objetivo de déficit público del Gobierno (-7,7% del PIB).

Escenario Internacional

La recuperación se afianzará a partir de la segunda mitad de 2021

En enero, el FMI ha actualizado sus previsiones de crecimiento, en las que recoge un descenso del PIB mundial en 2020 del -3,5%, nueve décimas mejor que en sus estimaciones anteriores, debido al mayor dinamismo de la economía en la segunda mitad del pasado ejercicio. Para 2021 apunta a un incremento del PIB global del 5,5%, tres décimas más que hace unos meses, ya que esperan un mayor fortalecimiento de la actividad, favorecida por las vacunaciones y por el respaldo de las políticas fiscales de algunas grandes economías, así como por políticas monetarias muy laxas por parte de los principales bancos centrales. En este sentido, recomiendan que las políticas deben seguir apoyando la recuperación hasta que esté firmemente encarrilada.

La solidez de la recuperación en 2021 variará sensiblemente entre países, dependiendo la misma de factores como la eficacia de las medidas y políticas adoptadas, las características estructurales de cada economía o la evolución sanitaria, entre otros. Las economías avanzadas, en su conjunto, terminarán el año 2021 en niveles de actividad ligeramente inferiores a los de 2019, superando dicho listón a lo largo de 2022, aunque de forma desigual.

Previsiones de crecimiento del FMI (ene. 2021) y de la Comisión Europea (feb. 2021)

	FMI			Comisión Europea		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Crecimiento mundial	-3,5	5,5	4,2			
Estados Unidos	-3,4	5,1	2,5			
Japón	-5,1	3,1	2,4			
Eurozona	-7,2	4,2	3,6	-6,8	3,8	3,8
Alemania	-5,4	3,5	3,1	-5,0	3,2	3,1
Francia	-9,0	5,5	4,1	-8,3	5,5	4,4
Italia	-9,2	3,0	3,6	-8,8	3,4	3,5
España	-11,1	5,9	4,7	-11,0	5,6	5,3
Reino Unido	-10,0	4,5	5,0			
China	2,3	8,1	5,6			
India	-8,0	11,5	6,8			
Brasil	-4,5	3,6	2,6			
México	-8,5	4,3	2,5			
Economías avanzadas	-4,9	4,3	3,1			
Economías emergentes	-2,4	6,3	5,0			
Comercio mundial	-9,6	8,1	6,3			

Fuente: Comisión Europea, European Economic Forecast - Winter 2021, Feb. 2021 y FMI, World Economic Outlook Update, Ene. 2021

Para Estados Unidos se estima una recuperación más dinámica, con un crecimiento del 5,1% para 2021, sensiblemente superior al descenso del -3,4% de 2020. El plan de apoyo a la economía de 0,9 billones de dólares aprobado en diciembre, junto con un nuevo paquete fiscal por valor de otros 1,9 billones, en el que está trabajando la nueva Administración Biden, serán determinantes para que la recuperación no pierda ritmo. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, también ha insistido en la importancia de los estímulos, al apreciar cierta debilidad en la demanda de los hogares y considerar que el crecimiento de la actividad y del empleo se están ralentizando. Por ello, la Fed en su reunión de enero mantuvo los tipos en un intervalo entre el 0,0% y el 0,25% y su programa de compra de activos, destacando la importancia de aplicar una política monetaria “pacientemente adaptable” para favorecer la recuperación del mercado laboral. En cuanto al alza de la inflación prevista para 2021, consideran que será transitoria y poco relevante, por lo que no afectaría a los tipos de interés, que permanecerán bajos durante bastante tiempo.

Por su parte, la Eurozona, al igual que Japón y Reino Unido, presentará recuperaciones mucho más modestas, y no se espera que sea hasta finales de 2022 cuando vuelva a niveles del PIB equiparables a los de 2019. En esta línea, la Comisión Europea también ha actualizado sus previsiones para la UE, mejorando los resultados de 2020, por el mejor comportamiento de la economía europea en la segunda parte del pasado año. Sin embargo, ha reducido en cuatro décimas el crecimiento estimado para 2021 tanto en la Zona Euro como en el conjunto de la UE, por las nuevas restricciones que se están dando en el inicio del presente año. Se espera que, en la segunda mitad, a medida que avance la vacunación y se suavicen las medidas, la recuperación gane dinamismo y que dicha mejoría se prolongue en 2022, con unas previsiones para la Eurozona y la UE ocho y nueve décimas mejor, respectivamente que las del pasado otoño, aunque con resultados muy desiguales entre los estados miembros. En cuanto a la inflación, aunque aumentará suavemente en 2021 por efectos de la energía principalmente, se estima que se mantendrá moderada. Esta situación favorecerá que el BCE siga aplicando una política monetaria muy expansiva, con los tipos en niveles mínimos y su programa de compra de activos, que continuará al menos hasta marzo de 2022. Su presidenta destacó que un amplio estímulo monetario sigue siendo esencial para preservar unas condiciones de financiación favorables para la economía, lo que aumentará la confianza y a su vez alentará el gasto y la inversión empresarial. Además, resaltó la importancia de que se ponga en marcha el plan *Next Generation EU*, ya que espera que contribuya a una recuperación más rápida y fuerte.

Entre las economías emergentes, destaca China, que ha registrado un crecimiento positivo en 2020, y se prevé que supere el 8% en 2021. También es muy reseñable el crecimiento superior al 11% que se estima para India, aunque

tras un descenso notable, alrededor del -8% en 2020. Además, hay un significativo contraste entre las economías asiáticas, que en general presentarán una recuperación dinámica, y las de América Latina, donde la crisis se ha sentido con mayor intensidad y para las que se prevén crecimientos más discretos en 2021, a pesar de haberse revisado cinco décimas al alza, que son sensiblemente inferiores a lo perdido en 2020. Para el conjunto de América Latina, se prevé que el PIB recupere los niveles previos a la pandemia a lo largo de 2023. Para apoyar el crecimiento en 2021, el FMI considera que algunos países aún presentan un cierto espacio fiscal, ya que el aumento de su deuda se ha compensado con un notable descenso de los tipos de interés. Además, también advierte sobre la incertidumbre que vivirá la región en el presente año por las diversas citas electorales previstas. Con respecto a las principales economías, destaca que la contracción del PIB en 2020 en Brasil, del -4,5%, fue sensiblemente inferior a la de México, del -8,5%, en parte por las diferentes dinámicas de las economías previas a la crisis, más vigorosa en el caso de Brasil, pero también por la mayor cuantía de las ayudas a la actividad y a los hogares, que en Brasil se han situado próximas al 8% del PIB, frente al 1,7% de México.

En cuanto a la situación actual, hay que señalar que en enero el índice Global PMI compuesto ha descendido por tercer mes consecutivo, hasta los 52,3 puntos, el nivel más bajo desde el pasado julio, aunque aún muestra que la economía mundial continúa en expansión. No obstante, las nuevas restricciones a la movilidad, aplicadas en varios países ante las nuevas oleadas de la pandemia, están afectando tanto a la demanda como a la capacidad de la oferta de muchas actividades, principalmente en los sectores de servicios, mientras que los industriales están aguantando mejor. Entre los sectores más afectados, a nivel global, están los ligados al turismo, a los viajes y a las actividades de ocio, mientras que los servicios bancarios y los inmobiliarios han presentado notables mejorías, liderando la recuperación mundial. Entre los sectores de manufacturas, los que mejor se han comportado son los de maquinaria y equipo, el sector del automóvil, y el equipamiento tecnológico. Por países, Estados Unidos mostró un aumento de la confianza, también en servicios, influida por los planes de impulso a su economía. El resto de grandes economías presentó descensos en sus PMI, destacando la abrupta caída de Reino Unido, hasta los 41,2 puntos, por las restricciones a la movilidad.

El precio del petróleo ha seguido al alza en el mes de enero, situándose el crudo Brent en 54,6 \$/barril de media mensual, el mayor valor desde febrero de 2020. El aumento del precio se debe a una mejoría en las expectativas de recuperación de la economía mundial, junto con el recorte en la producción de crudo que mantienen los países de la OPEP y sus aliados. En este sentido, el anuncio de un nuevo paquete de estímulos en Estados Unidos también ha pesado en el alza de los precios.

Economía española

Revisión a la baja de las previsiones de crecimiento para 2021

La segunda y tercera ola de la pandemia han tenido un impacto relevante en la actividad y el empleo en la parte final de 2020 y al comienzo de 2021. Así, el PIB prácticamente se estabilizó en el cuarto trimestre del año, tal y como habíamos estimado, y previsiblemente, continuará su estancamiento en el primer trimestre de 2021, dado que se han intensificado las medidas restrictivas sobre la movilidad y la actividad en algunos sectores productivos.

Estas circunstancias y la incertidumbre que rodea al proceso de recuperación, no solamente en nuestro país, sino en el resto del mundo, principalmente en Europa, explican la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento de la economía española en 2021. Aun anticipando un cambio de tendencia hacia un mayor dinamismo económico a partir de la primavera, la debilidad de estos meses iniciales del año nos ha llevado a revisar a la baja la previsión de crecimiento del PIB hasta el entorno del 5,4%, estimación muy similar a la de la Comisión Europea (5,6%).

Si la situación sanitaria mejora, logrando cierta inmunidad en determinados colectivos al final del año, y desde el punto de vista económico, se incorporan los fondos europeos a la inversión y comienza a materializarse el consumo embalsado, el año 2022 será más positivo, con crecimientos que podría superar el 6%. Para 2022, el entorno exterior también será algo más favorable para la economía española, pudiendo contribuir al aumento de nuestras exportaciones de bienes y también de servicios. De este modo, y si se cumple este escenario, la economía española recuperará los niveles de actividad precrisis a finales de 2022.

En este escenario, los riesgos son claramente a la baja, salvo que haya alguna sorpresa positiva ligada a la pronta llegada de los fondos de recuperación o a una vuelta a la normalidad más rápida de lo previsto debido a la intensificación del proceso de vacunación. La situación de nuestros principales socios comerciales y de la economía mundial, en general, es de contención o incluso retroceso de la recuperación, con una clara debilidad en algunos segmentos del sector de servicios a escala internacional que afectan negativamente a la economía española este año. Desde el punto de vista interno, la duración de la crisis está pasando factura a una buena parte del tejido empresarial de los sectores más afectados, lo que puede dar lugar a problemas de solvencia en estas empresas. Tampoco se puede olvidar la comprometida situación de nuestras finanzas públicas, que tiene un menor margen de maniobra para actuar si no se logra la recuperación esperada.

Demanda y actividad

La primera estimación publicada por el INE para el PIB del cuarto trimestre de 2020 muestra una práctica estabilización del crecimiento económico en los niveles alcanzados en el tercer trimestre (0,4% intertrimestral), frenando la recuperación. En términos interanuales, la caída del PIB se sitúa en el -9,1%, frente al -9,0% del tercer trimestre. Con este resultado, la caída del conjunto del año 2020 se cifra en el -11,0%, en línea con las previsiones de CEOE.

Desde el punto de vista de la demanda interna, destaca el aumento del consumo de los hogares (2,5% intertrimestral) y del gasto de las AAPP (4,0% intertrimestral). Sin embargo, se observa una caída de la inversión, tanto en su componente de construcción (-6,3% intertrimestral) como de maquinaria y bienes de equipo (-1,5% intertrimestral), que refleja una situación de pérdida de confianza a corto plazo como consecuencia del retardo en la normalización de la actividad, del aumento de la incertidumbre y del descenso de los resultados empresariales. Por el lado del sector exterior, se observa un mayor retroceso tanto de las exportaciones de bienes como de servicios, frente al comportamiento menos negativo de las importaciones de bienes y de servicios, con respecto al trimestre anterior. Todo ello ha empeorado el saldo de la demanda externa, intensificando su aportación negativa sobre el PIB.

En general, los sectores han mostrado tasas mucho más moderadas que en el tercer trimestre de 2020, si bien con comportamientos muy heterogéneos. Destaca el deterioro sufrido por la construcción (-8,1% intertrimestral) y algunas actividades de servicios, como las artísticas y recreativas. Tan sólo tres sectores han recuperado o superado los niveles de finales de 2019: Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, Actividades financieras y de seguros y Administración pública, educación y sanidad. En el otro extremo, con caídas muy notables respecto a hace un año, se encuentran: Actividades artísticas, recreativas y otros servicios, Comercio, transporte y hostelería y Construcción.

Respecto al primer trimestre, apenas se dispone de información sobre algunos indicadores para el mes de enero. El recrudecimiento de la situación sanitaria, el aumento de las restricciones, la lentitud en el proceso de vacunación y otros factores, como la tormenta Filomena, marcaron negativamente el comienzo de ejercicio. Todo ello ha dado lugar a un deterioro de las expectativas de los consumidores y de determinados sectores, que ya se encontraban en niveles pesimistas, fundamentalmente comercio minorista y servicios. Por todos estos factores se estima que en el primer trimestre la actividad continúe muy estancada.

Con la información relativa al cuarto trimestre y considerando la evolución al comienzo del ejercicio, desde CEOE hemos revisado nuestras previsiones para 2021 a la baja y realizado una primera estimación para 2022, situando el avance del PIB en el 5,4% y en el 6,2%, respectivamente.

En lo que respecta a la demanda interna, el consumo de los hogares mostrará todavía un escaso dinamismo en la primera mitad de 2021, pero comenzará a repuntar con fuerza a partir del segundo semestre, cuando esperamos que el proceso de vacunación ya permita una “normalidad” sin restricciones y vuelva la actividad en algunos sectores que ahora están prácticamente parados. En 2022 continuará mostrando un elevado dinamismo gracias al consumo embalsado durante la crisis y la mejora de las expectativas en línea con el mejor comportamiento del mercado laboral. El gasto público, por su parte, continuará registrando avances notables durante 2021, pero moderará su crecimiento significativamente en 2022. Por otro lado, la elevada incertidumbre persistente todavía en el inicio de 2021 está suponiendo un freno para la inversión tanto en construcción como en equipo, por lo que su crecimiento se verá limitado hasta la segunda mitad de 2021, donde la mejora de las perspectivas sobre la situación sanitaria y sobre la economía, junto con la llegada de los fondos europeos y la puesta en marcha de los proyectos, supondrá un impulso para la inversión.

Desde el punto de vista del sector exterior, según los datos de Contabilidad Nacional, las exportaciones cayeron un -20,8% y las importaciones un -16,8% en 2020, con descensos intensos tanto en el comercio de bienes como de servicios, pero mucho más intensos en lo referido a los servicios turísticos, que todavía en el cuarto trimestre de 2020 se encontraban con caídas de cerca del 100% con respecto a 2019. Tanto las exportaciones como las importaciones de bienes han ido recuperando terreno a lo largo del año pasado tras el desplome del segundo trimestre, siendo los bienes energéticos los que han sufrido un mayor descenso en el conjunto del año, mientras que los bienes de consumo alimenticio los que han registrado un mejor comportamiento, tanto en lo referido a las exportaciones como en las importaciones. Con esta evolución, el saldo de la balanza por cuenta corriente de la economía ha seguido mostrando superávit, si bien mucho menor que en 2019. En términos acumulados de 12 meses hasta noviembre, la capacidad de financiación fue de 14,1 mm, frente a los 31,8 mm acumulados hasta igual mes del año anterior. Para el mismo periodo, el saldo de la cuenta corriente fue de 9,5 mm, inferior a los 26 mm de un año antes. Según nuestras previsiones, en 2021 y 2022 la economía continuará registrando superávit exterior, y este se verá incrementado respecto a 2020 en la medida en que el saldo de la balanza de turismo se recupere, situándose unas décimas por encima del 1% del PIB.

Mercado laboral

La recuperación del mercado laboral se estanca, con un incremento de los ERTE en enero, ante el aumento de restricciones por la tercera ola de la pandemia

La EPA del cuarto trimestre de 2020 muestra que durante dicho periodo continuó el proceso de normalización de la economía española, aunque a menor ritmo que en el trimestre anterior. Los ocupados aumentaron en 167.400 personas frente al tercer trimestre, lo que en términos desestacionalizados supuso una tasa intertrimestral del 1,3%, frente al 3,0% registrado en el trimestre anterior. De esta forma, el empleo (que en términos EPA incluye a las personas afectadas por ERTE) finalizó el año 2020, con 622.600 ocupados menos que un año antes, lo que supone una caída interanual del -3,1%. Por su parte, el número de desempleados se incrementó en 527.900 personas, hasta superar los 3,7 millones de personas al final del año, si bien la existencia de los ERTE ha evitado un aumento mayor del desempleo. Mientras, la tasa de paro se situó en el 16,1% en el cuarto trimestre de 2020, frente al 13,8% registrado a finales de 2019.

En relación con las perspectivas para 2021, la mejora prevista para la actividad económica conllevará una cierta recuperación del mercado laboral, aunque esta no tendrá su reflejo en las cifras oficiales de la EPA, debido a la progresiva vuelta a la normalidad de los trabajadores afectados por ERTE, que son considerados ocupados a efectos estadísticos. Así, CEOE prevé que el empleo en términos EPA descienda un -0,5% en media anual en 2021, y que crezca un 3,0% en 2022. Mientras, la tasa de paro, tras haber alcanzado un 15,5% de media en 2020, seguirá aumentando en 2021, hasta el 16,9%, y caerá hasta el 14,8% en 2022.

El estancamiento en la mejoría del mercado laboral que muestra la EPA del cuarto trimestre tiene continuidad en enero, según muestran las cifras de afiliados y paro registrado, y refleja la dificultad de volver a la normalidad en la creación de empleo, en un contexto de aumento de restricciones a la actividad derivado de la tercera ola de la pandemia. El mes de enero, que tradicionalmente es desfavorable para el mercado laboral por el fin de la campaña navideña, deja una pérdida de 218.953 afiliados a la Seguridad Social (en media mensual) y un aumento de 76.216 parados registrados, hasta un total de 3,9 millones de desempleados. Mientras, el número de ERTE diarios comenzó a elevarse tras la finalización de la campaña de Navidad, hasta situarse en 738.969 personas el pasado 30 de enero, lo que supone 35.625 personas más que al cierre del mes anterior. Además, el número de prestaciones extraordinarias para autónomos también ha aumentado en enero, en casi 35.000 personas, hasta rozar un total de 384.000 personas.

Inflación

La menor caída de los precios energéticos y el aumento de la subyacente elevan la inflación hasta el 0,5%

En enero, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) aumenta un punto porcentual y se sitúa en el 0,5%, tras acumular nueve meses en negativo. A pesar de este aumento, la inflación se mantiene en tasas muy moderadas, tanto en lo que se refiere al índice general como a la inflación subyacente, reflejando la debilidad del consumo privado y la ausencia de presiones inflacionistas externas.

La inflación subyacente aumenta cinco décimas y se sitúa en el 0,6%. Analizando sus componentes, se observa que se mantienen en tasas muy reducidas. Así, los precios de los Servicios incrementan su variación en seis décimas, hasta el 0,5%. Los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos suben dos décimas su tasa de variación, hasta el 0,3%, y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aumentan dos décimas su variación interanual, hasta el 1,1%. La subida de este último grupo de Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco se ha visto muy determinada por el incremento de la imposición sobre las bebidas azucaradas, ya que sin tener en cuenta esta subida, el aumento de precios habría sido del 0,6%, tres décimas menos que el mes anterior.

Los precios de los Alimentos sin elaboración muestran un mayor crecimiento, aumentando su tasa de variación en más de un punto, hasta el 2,5%, y continúan configurándose como el componente más inflacionista de la cesta, concentrándose las subidas en las rúbricas de legumbres y hortalizas, frutas frescas y carne de ovino.

Los precios energéticos continúan disminuyendo su ritmo de caída en enero. En concreto, la tasa interanual en este mes de los precios de los productos energéticos ha sido del -1,8%, frente al -6,2% del mes anterior, y se prevé que esta tendencia de minoración de la caída continúe los próximos meses, ya que en los primeros días de febrero el precio se ha situado alrededor de los 60\$/barril.

De cara a los próximos meses, la inflación estará condicionada por el comportamiento de los precios del petróleo y el descenso de la demanda de algunos bienes y servicios derivada de la crisis del coronavirus. De cualquier modo, se puede afirmar que estamos en una coyuntura de estabilidad de precios sin presiones inflacionistas. Nuestras previsiones apuntan una inflación del 1,2% de media anual en 2021 y del 0,5% en 2022.

Sector Público

La situación extraordinaria de la pandemia pasa factura a las cuentas públicas en 2020 y previsiblemente a las de 2021 si la economía se recupera menos de lo esperado

Con información hasta noviembre de 2020 de ejecución presupuestaria para el conjunto de las Administraciones Públicas a excepción de las Corporaciones Locales, el saldo presupuestario se sitúa en el -7,8% del PIB, frente al -1,6% del PIB del mismo periodo de 2019. Estos resultados evidencian el deterioro tan acusado de las finanzas públicas en 2020, cuyo déficit superará el -11% del PIB.

Como viene siendo habitual en este ejercicio, la Administración Central es la que concentra el mayor déficit, con un -6,5% del PIB, al asumir el coste de las medidas implementadas para hacer frente a la pandemia. Este resultado contrasta con el superávit del +0,3% del PIB de las CCAA hasta noviembre, debido a la financiación procedente del Estado. De hecho, los ingresos de las CCAA crecen un 8,5% hasta noviembre, al aumentar un 14,5% las transferencias recibidas del Estado y un 4,2% de los recursos impositivos. Dentro del gasto de las CCAA, el mayor incremento se centra en los consumos intermedios (9,4%), a causa del mayor gasto sanitario, y en las subvenciones (13,9%).

Por su parte, la Seguridad Social obtiene un saldo negativo del -1,7% del PIB, debido a la mayor cuantía destinada a los programas de prestaciones sociales. Los recursos se han incrementado un 14,1%, especialmente por las transferencias recibidas del Estado, pero los gastos no financieros aumentan en mayor medida, hasta un 22,1%.

De cara a 2021, el Gobierno anticipa un ajuste del déficit, que según sus estimaciones alcanzaría el -7,7% del PIB, frente al -11,3% de 2020. Este objetivo se basa en unas previsiones de crecimiento del PIB que varían desde el 7,2% en el escenario inercial al 9,8% en el mejor de los escenarios para 2021. El optimismo del cuadro macroeconómico condiciona la previsión de los ingresos, que se sobreestiman, y soporta, en parte, el elevado crecimiento del gasto (20%). Todo ello en un contexto de incertidumbre muy elevado por los rebotes de la pandemia tras la Navidad y su incidencia en la actividad, que compromete el cumplimiento de los objetivos marcados para este ejercicio. De hecho, el panel de Funcas apunta a una previsión del saldo presupuestario del -8,4% del PIB, algo por encima de nuestras estimaciones (-9,0% del PIB).

Previsiones

Previsiones económicas para España							
(actualización febrero 2021)							
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	3,0	3,0	2,4	2,0	-11,0	5,4	6,2
<i>Gasto en consumo privado</i>	2,6	3,0	1,8	0,9	-12,6	6,8	7,5
<i>Gasto en consumo público</i>	1,0	1,0	2,6	2,3	4,5	3,7	0,6
Formación Bruta de Capital Fijo	2,4	6,8	6,1	2,7	-12,4	4,8	11,0
<i>-Activos fijos materiales</i>	1,7	7,7	7,6	2,7	-14,5	5,1	11,7
<i>Construcción</i>	1,6	6,7	9,3	1,6	-15,8	3,0	11,9
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	1,9	9,2	5,2	4,3	-12,6	8,2	11,3
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	5,2	2,9	-0,7	2,6	-1,5	3,2	7,5
Demanda interna (*)	2,0	3,1	3,0	1,4	-9,0	5,0	5,5
<i>Exportaciones</i>	5,4	5,5	2,3	2,3	-20,9	6,6	9,4
<i>Importaciones</i>	2,6	6,8	4,2	0,7	-16,8	5,0	6,7
PIB corriente	3,4	4,3	3,6	3,4	-10,0	6,9	7,2
Deflactor del PIB	0,3	1,3	1,2	1,4	0,9	1,5	1,0
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,3	1,2	0,5
IPC (dic/dic)	1,6	1,1	1,2	0,8	-0,5	1,4	0,5
IPC subyacente (media anual)	0,8	1,1	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6
Empleo (CNTR) (**)	2,8	2,9	2,6	2,3	-7,5	2,1	4,5
Empleo (EPA)	2,7	2,6	2,7	2,3	-2,9	-0,5	3,0
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	19,6	17,2	15,3	14,1	15,5	16,9	14,8
Productividad	0,2	0,1	-0,2	-0,3	-3,8	3,3	1,8
Remuneración por asalariado	-0,6	0,7	1,0	2,1	1,8	0,6	1,1
Coste laboral unitario (CLU)	-0,8	0,6	1,2	2,4	5,8	-2,7	-0,7
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	3,2	2,8	1,9	2,0	0,5	1,2	1,5
Déficit público (% PIB) (***)	-4,1	-3,0	-2,5	-2,8	-11,5	-9,0	-6,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,75	1,50	2,50	1,75	0,25	0,25	0,25
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Petróleo Brent (\$)	43,3	54,3	70,9	64,8	41,5	57,9	54,3

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.