



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Septiembre 2021

(fecha de cierre 22 de septiembre de 2021)

Sumario

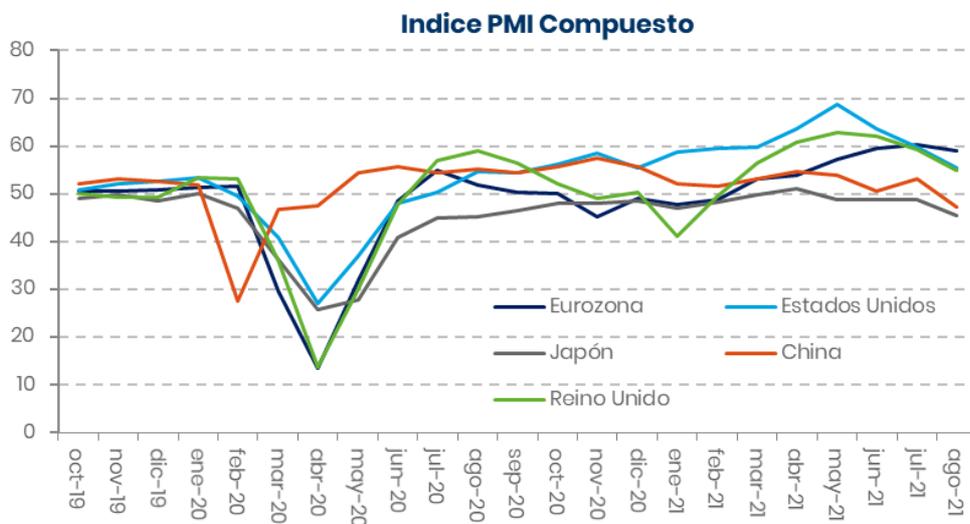
- Los índices PMI apuntan a una desaceleración del crecimiento en Estados Unidos y en China, mientras que la Eurozona mantiene un elevado dinamismo.
- El encarecimiento de las materias primas y su impacto sobre precios finales, si se prolonga en el tiempo, puede dañar al crecimiento mundial retrayendo el consumo de los hogares. No obstante, los principales bancos centrales consideran que sus efectos son transitorios y de momento no prevén endurecer sus planes de normalización de la política monetaria.
- El precio del petróleo descendió en agosto, tras el acuerdo de la OPEP+ para aumentar la producción, aunque en términos interanuales sigue en tasas muy elevadas.
- La economía española registró un notable rebote en el segundo trimestre. Aunque hay factores que apoyan la continuidad de la recuperación, persisten algunos elementos de incertidumbre que afectan al sector empresarial y que pueden frenar la intensidad de esta.
- La OCDE y el Banco de España han revisado al alza las previsiones de crecimiento de la economía española para 2021 hasta el 6,8% y 6,3%, respectivamente. El Gobierno ha mantenido su escenario económico (6,5% en 2021 y un 7% en 2022).
- La recuperación del mercado laboral continuó en agosto, aunque todavía queda camino por recorrer para alcanzar los niveles de empleo efectivo previos a la crisis. Los resultados de afiliación desestacionalizada de agosto y el avance de septiembre apuntan a un freno del proceso de recuperación en la parte final del año.
- La inflación se eleva en agosto hasta el 3,3% debido al efecto base y al aumento transitorio de los precios energéticos. Se mantendrá en tasas similares los próximos meses para comenzar a ceder a finales de año.
- El Gobierno aprobó el límite de gasto no financiero del Estado para 2022, que asciende a 196.142 millones de euros. Se trata de una cifra récord, similar a la del ejercicio anterior, en la que se incluye un nuevo paquete de fondos europeos (26.355 millones de euros).

Escenario Internacional

La recuperación mundial continúa con desigual ritmo de crecimiento entre regiones

En el segundo trimestre el crecimiento mundial fue robusto, con una mejoría a nivel global, en la que sobresalió el buen comportamiento de la economía estadounidense, que ya superó los niveles de PIB previos a la pandemia. Al tiempo, se produjo el despegue de las economías europeas, cuya recuperación llevaba cierto retraso por los efectos de las restricciones aplicadas en muchos países durante el primer trimestre. Sin embargo, durante los últimos meses el crecimiento global parece estar perdiendo vigor. Los rebrotes de la pandemia en varias de las principales economías asiáticas y también en menor medida en Estados Unidos están conteniendo el consumo de los hogares. A esto hay que unir los cuellos de botella existentes en los suministros de determinados bienes que, a su vez, generan problemas en la producción y alza en los precios, dañando adicionalmente al crecimiento.

En este sentido, el indicador PMI compuesto global ha vuelto a descender en agosto hasta los 52,6 puntos, el tercer descenso consecutivo tras los máximos de mayo, si bien, continúa mostrando una economía mundial en clara expansión. En Estados Unidos y en Reino Unido siguen esta misma tendencia, apuntando a una desaceleración en el crecimiento. Mientras que la Eurozona, donde la recuperación se inició de forma más tardía, sigue conservando un elevado dinamismo. En contraste, Japón profundiza en terreno contractivo y China se sitúa por debajo de los 50 puntos por primera vez desde abril de 2020.



Fuente: Markit Economics

En Estados Unidos las señales apuntan a que el ritmo de crecimiento está perdiendo intensidad, a medida que los efectos derivados de los estímulos fiscales se van disipando y el consumo se está viendo afectado por el incremento de los precios y por la expansión de la variante delta del covid que, aunque no está derivando, en la mayoría de los casos, en mayores restricciones, sí retrae a los consumidores, principalmente en los sectores de servicios.

En agosto la creación de empleo aumentó en 235.000 personas, muy por debajo de lo esperado, y alejado de los casi 590.000 empleos que se estaban creando de media mensual en lo que llevamos de año. A pesar de este incremento moderado del empleo, la tasa de paro descendió hasta el 5,2% de la población activa, que a su vez se mantiene en niveles bajos. Esto genera tensiones en el mercado que están presionando los salarios al alza. No obstante, en septiembre, está previsto que terminen las ayudas al desempleo relacionadas con el covid, lo que presumiblemente contribuirá a relajar las presiones alcistas sobre los salarios. Aunque, por otro lado, el fin de estas ayudas puede repercutir negativamente sobre el consumo, ralentizando el ritmo de crecimiento.

Por su parte, la Reserva Federal se encuentra en una tesitura complicada, por un lado, la inflación está en niveles muy elevados, el 5,3% en agosto, y por encima del 5,0% desde mayo, lo que animaría a reducir el ritmo de compra de bonos, pero, por otro lado, la desaceleración en la creación de empleo puede retrasar esta decisión para próximos meses. En cualquier caso, su presidente, Jerome Powell, insistió en que los tipos no subirán en el corto plazo, y que los primeros movimientos al alza no se producirán hasta después de haber finalizado las compras de bonos.

En la Eurozona, el PIB del segundo trimestre creció un 2,2% trimestral tras dos trimestres negativos, apoyándose en el incremento del consumo y de la inversión privados, tras la flexibilización de las restricciones para luchar contra la pandemia y el aumento de la vacunación. El tercer trimestre, apoyado en el turismo y en el consumo, también presentará un buen ritmo de crecimiento, mientras que, en el cuarto, siguiendo la estela de otras economías donde la recuperación se inició antes, se prevé que comience a normalizar su velocidad de crecimiento, a pesar de contar con el apoyo que supondrán los fondos europeos. Por otro lado, la inflación, que había estado muy contenida en los primeros meses del año, se ha situado en agosto en el 3,0%, acusando el efecto base, el alza de las materias primas y los cuellos de botella en la producción y distribución de determinados bienes y servicios a nivel mundial.

En cuanto al Banco Central Europeo, cabe señalar que reducirá el ritmo de compra de activos dentro del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP), manteniendo sin cambios el resto de su política monetaria.

En China el crecimiento está perdiendo empuje. Los rebrotes del covid y las inundaciones que ha sufrido el país han conllevado restricciones en la producción, con desaceleración en la producción industrial y en las ventas minoristas, así como menor ritmo de exportaciones. Esta menor producción, unida al incremento de los precios de las materias primas, pudiera terminar afectando al consumo de los hogares, si la situación se prolongase en el tiempo. Además, también hay que señalar que el gasto en inversión también se ha debilitado sufriendo, en parte, los efectos de unas condiciones financieras más estrictas.

Otras economías emergentes, en general tuvieron un buen comportamiento en el segundo trimestre del año, con crecimientos muy notables en países como India, Turquía o Brasil, y con perspectivas favorables también para el tercer trimestre del año, aunque con debilidades como la elevada inflación en Turquía y problemas institucionales en Brasil. No obstante, hay dos focos de preocupación en relación con las economías emergentes, por un lado, el alza del precio de las materias primas, principalmente las alimenticias, dado que en general sus economías son más dependientes de los mismos que en los países avanzados, y por otro lado, la desaceleración de Estados Unidos y de China, que afectará sobre todo a las economías más dependientes de la evolución de estos países. Adicionalmente, el riesgo de un posible endurecimiento de las políticas monetarias en Estados Unidos pudiera generar tensiones financieras en algunos países emergentes.

En cuanto a la inflación, hay que señalar que, aunque en agosto se han moderado las tasas de crecimiento interanuales, tanto los alimentos como los productos industriales siguen presentando incrementos muy notables, del 38,1% y del 34,3% respectivamente. Persisten cuellos de botella en la producción de determinados bienes como semiconductores, que está afectando a determinados sectores, como el del automóvil, entre otros. Además, las restricciones están derivando en incrementos de los precios de los fletes, que a su vez se trasladan a otros bienes y servicios. No obstante, de momento los principales bancos centrales consideran que esta situación es transitoria y que a lo largo de 2022 se producirá una notable moderación de los precios.

En lo referente al petróleo, en agosto el precio del crudo Brent se situó en 71,8 \$/barril, reduciéndose un -5,7% frente a julio, tras los acuerdos de la OPEP+ para aumentar progresivamente la producción. No obstante, en tasas interanuales el crudo Brent ha sido, un 58,2% en dólares y un 59,2% en euros, más caro que un año atrás. En los primeros días de septiembre el precio medio se sitúa alrededor de los 73 \$/barril, afectado por los problemas de producción en Estados Unidos, debido a las desfavorables condiciones meteorológicas. Los futuros apuntan a que el precio del petróleo seguirá alrededor de estos niveles en lo que resta de año, para descender suavemente a partir de 2022.

Economía española

Notable repunte de la actividad y el empleo en el segundo trimestre

Tras el retroceso del primer trimestre, el balance de la economía española en el segundo trimestre fue positivo. El avance del proceso de vacunación ha facilitado el levantamiento gradual de las restricciones y la progresiva vuelta a la normalidad, tanto en la actividad como en el empleo. Así, se produjo un punto de inflexión la pasada primavera y el PIB aumentó un 2,8% en tasa trimestral y los ocupados, según la EPA, se incrementaron en casi 465 mil personas.

Con todo, aún queda camino por recorrer para recuperar los niveles prepandemia, al ser la economía española una de las que más retrocedió en 2020. Además, esta reactivación tampoco es igual ni para todos los sectores (la llegada de turistas en julio fue tan solo el 44,5% de la de julio de 2019 y las actividades del *Alojamiento y de las Comidas y bebidas* concentran alrededor del 38% de las personas en ERTE); ni para todos los grupos de edad (el desempleo sigue incidiendo negativamente en los jóvenes y mayores de 55 años); ni para todos los territorios, donde los más especializados en turismo, como Canarias y Baleares, son los que tienen más porcentaje de trabajadores protegidos con la figura de los ERTE.

Las perspectivas para la segunda parte del año siguen apuntando a una continuidad del proceso de recuperación debido a varios factores: la propia dinámica que introduce la temporada estival; la recuperación del consumo de las familias, que se está erigiendo como el componente más dinámico del PIB (junto al consumo público); la llegada de los fondos europeos; y la palanca de las políticas expansivas monetaria y fiscal. En este último ámbito, cabe destacar la aprobación del techo de gasto para 2022, que se mantiene prácticamente en máximos históricos, lo que da una señal de que la política presupuestaria seguirá teniendo un tono muy expansivo, en un contexto de suspensión de reglas fiscales. El Gobierno ha mantenido sus previsiones de crecimiento para este año en el 6,5%, por encima de la media del Panel de Funcas (6,2%) y del Banco de España (6,3%), aunque algo menos optimista que la OCDE (6,8%).

Esta tendencia de mejora tampoco está exenta de incertidumbres, alguna de las cuales están afectando al sector empresarial de lleno. La primera es el aumento de los precios de las materias primas, desde la energía hasta los materiales de producción; la segunda es la incertidumbre jurídica en aspectos clave que afectan a la fiscalidad, la regulación y los costes laborales, que pueden paralizar nuevos proyectos de inversión. Y la tercera, es el comportamiento de la economía global que, si bien positivo, hay algunos países o áreas económicas en las que todavía no ha llegado la normalización y no están contribuyendo del mismo modo a la reactivación del comercio ni a la producción mundial.

Demanda y actividad

La actividad continúa mejorando en el tercer trimestre gracias al aumento del gasto en consumo y la mayor entrada de turistas extranjeros

A partir de junio, con la finalización del estado de alarma y el levantamiento de muchas de las restricciones que permanecían todavía, junto con la llegada de la variante delta altamente contagiosa, dio lugar a un fuerte aumento de los contagios y de la incidencia acumulada en los meses estivales. No obstante, esta quinta ola no conllevó un incremento de los ingresos hospitalarios ni de los fallecimientos en la magnitud que las anteriores, gracias al avance del proceso de vacunación, que en la actualidad ya se sitúa el 75% de la población. En este contexto, la actividad y el empleo han registrado una evolución favorable en el tercer trimestre, que previsiblemente se verá continuada en el cuarto, impulsada todavía por el consumo embalsado de las familias, las políticas monetarias y fiscales expansivas, el aumento de la llegada de turistas internacionales y el comienzo de las inversiones financiadas con los fondos NGEU.

Durante lo transcurrido del tercer trimestre han continuado mejorando las expectativas de los agentes en general, fundamentalmente la confianza del consumidor y aquellos sectores que habían sufrido más durante la crisis, como la del comercio minorista o el sector servicios, si bien se aprecia un ligero deterioro de la confianza de los sectores industrial y de construcción. En el caso de la confianza del consumidor, tanto la situación presente del hogar como la tendencia de la economía en general se observan con mayor optimismo. También los PMI en los meses de julio y agosto siguen situándose ampliamente por encima del nivel de 50 (que indica expansión de la actividad), tanto en lo que respecta a la industria manufacturera como a la actividad del sector servicios, si bien algo inferiores a los niveles alcanzados en el mes de junio, cuando se superaron los 60 puntos.

Los indicadores disponibles relativos al consumo de las familias en el tercer trimestre muestran una continuidad en la evolución positiva registrada en el segundo trimestre. Así, por ejemplo, el índice de comercio al por menor (sin estaciones de servicio) registró en el mes de julio un significativo avance con respecto al promedio del segundo trimestre, debido a un elevado dinamismo tanto del gasto en no alimentación como en alimentación. La evolución del gasto en consumo con tarjetas de crédito que ofrecen algunas entidades bancarias muestra como el levantamiento de las restricciones, junto con la llegada de las

vacaciones, ha dado lugar a un mayor consumo en aquellos servicios que se veían limitados por la pandemia como restauración, ocio o turismo, situando el gasto por encima de los niveles precrisis. Sin embargo, las matriculaciones de turismos profundizan su tendencia a la baja de los últimos meses, tras registrar en el mes de agosto un descenso del -36,1% respecto a la cifra de 2019. En el acumulado de los ocho primeros meses, las matriculaciones de turismos caen un -33,4% con respecto a hace dos años, debido a que todos los segmentos siguen reduciendo sus entregas, con tasas que superan el -20% respecto al mismo periodo de 2019. Tras esta evolución se encuentran factores de oferta, como la falta de stock en los concesionarios por la escasez de microchips que ha llevado a la paralización de determinadas fábricas, y también de demanda, como la incertidumbre de los compradores por la situación derivada de la pandemia y sobre la elección del vehículo.

Desde el punto de vista del sector exterior, con información hasta el mes de junio, se observa una mejor evolución de las exportaciones sobre la de las importaciones. Así, los primeros seis meses del año y en términos de volumen, las exportaciones aumentaron un 18,2% interanual y las importaciones crecieron un 15,0% interanual. El resultado de estos flujos fue un saldo comercial acumulado en este periodo de -5.397,3 millones de euros, un 28,7% menor al registrado en 2020 y un 61,7% inferior al registrado en 2019. Según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en el periodo enero-junio la economía española registró una capacidad de financiación frente al exterior de 2,0 mm, frente a una capacidad de financiación de 3,0 mm, observada en el mismo periodo del año anterior. La caída del saldo de turismo y viajes (2,4 mm, frente a 5,1 mm de un año antes) ha dado lugar a un deterioro de la balanza por cuenta corriente hasta situarla en déficit (-0,5 mm) frente al superávit del mismo periodo del año anterior (1,2 mm).

Los últimos datos disponibles del sector turístico muestran un repunte en el mes de julio que podría haberse visto intensificado en agosto, según indica el gasto con tarjetas extranjeras. La entrada de turistas internacionales aumentó en julio hasta los casi 4,4 millones de turistas, aunque todavía se sitúa un -55,5% por debajo de la cifra de el mismo mes de 2019 como dato anterior a la pandemia. Del mismo modo, el gasto total realizado por los turistas internacionales en España en julio alcanzó los 5.231 millones de euros, lo que supone un descenso del -56,2%, respecto a 2019. Los principales países emisores en la actualidad son Francia, Alemania y Reino Unido, este último se recupera tras el deterioro de los últimos meses. Se espera que en agosto continúe recuperándose la entrada de turistas extranjeros y se alcancen cifras superiores al 50% de las registradas antes de la pandemia en el mismo mes y que la tendencia creciente continúe hasta recuperar un elevado porcentaje de los turistas que visitaban España antes de la crisis, lo que se verá reflejado en las cifras de la balanza de pagos.

Mercado laboral

La recuperación del mercado laboral continuó en agosto

Los resultados de la EPA evidencian que el segundo trimestre ha sido un periodo de recuperación económica. En un periodo tradicionalmente marcado por una estacionalidad positiva, el levantamiento gradual de las restricciones y la progresiva vuelta a la normalidad que ha propiciado el avance en el proceso de vacunación han impulsado la creación de empleo, con un aumento intertrimestral de 464.900 empleos. El notable incremento de la población activa, en 354.800 personas, favorecido por la reincorporación de personas al mercado laboral ante la mejora del panorama económico, frenó la reducción del número de parados, que descendió en 110.100 personas, mientras que la tasa de paro bajó hasta el 15,26%. Sin embargo, en términos de la EPA, el mercado laboral todavía no ha recuperado los niveles de 2019 de empleo y desempleo.

Respecto al tercer trimestre, los resultados de agosto, tanto en afiliación a la Seguridad Social como en paro registrado, son relativamente favorables, aunque persiste cierta incertidumbre sobre su evolución futura. Las menores restricciones y la temporada estival han contribuido al impulso de la actividad, que ha derivado en un descenso de la afiliación (-118.004 personas) menor al habitual en los meses de agosto (una media de -162.000 personas en el periodo 2014-2019). Mientras, el paro registrado ha disminuido en 82.583 personas, frente al tradicional incremento en estas fechas.

En términos desestacionalizados, los afiliados han aumentado por cuarto mes consecutivo. En concreto, en agosto crecieron en 76.541 personas, aunque de forma menos intensa que en los dos meses anteriores. Además, el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones estima que septiembre cerrará con un aumento de unos 80.000 afiliados, similar al del mes anterior.

En agosto, el número de afiliados supera en 153.497 personas al del mismo mes de 2019. Sin embargo, los ERTE, a pesar de su descenso en dicho mes, todavía se sitúan en 277.905 personas de media mensual, por lo que la afiliación efectiva todavía es inferior en 124.408 personas a la de agosto de 2019, es decir, que aún permanece un -0,6% por debajo del nivel de empleo efectivo previo a la crisis.

Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE, el balance del empleo en el tercer trimestre será positivo. Se estima que la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de estacionalidad habrá aumentado en torno a un 3,3% intertrimestral, frente al incremento del 1,8% registrado en el segundo trimestre. Sin embargo, los resultados de empleo (corregidos de estacionalidad) de agosto y el avance de septiembre, aunque positivos, son más moderados que los de meses anteriores, lo que podría apuntar a un freno en el ritmo de normalización del mercado laboral en la parte final del año.

Inflación

La inflación aumenta cuatro décimas hasta el 3,3% debido al efecto base estadístico y a los precios energéticos

En agosto, la tasa interanual del Índice de Precios de Consumo (IPC) aumenta cuatro décimas hasta el 3,3%. El efecto base estadístico y el incremento de los precios de los productos energéticos ha sido el principal elemento inflacionista, si bien comienza a observarse un mayor incremento de precios en otros elementos de la cesta. Las bajadas de precios del año 2020 están provocando un efecto base estadístico que obliga a considerar además de la inflación interanual, la inflación entre enero de 2020 y julio de 2021 que en términos de IPC es el 1,7% y del 0% de inflación subyacente acumulada.

La inflación subyacente aumenta ligeramente su tasa de variación en una décima hasta el 0,7% interanual. Por componentes, los precios de los Servicios aumentan su ritmo de variación en una décima hasta el 0,6%, los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos aumentan dos décimas su tasa de variación hasta el 0,6% y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa de variación dos décimas hasta el 1,2%. Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan dos décimas su tasa de variación interanual hasta el 2,6%.

Los precios energéticos constituyen el componente más inflacionista del IPC, con una tasa interanual del 23,5% (20,7% en julio). De hecho, la misma tasa para el IPC sin productos energéticos es del 0,9% en agosto. En concreto, los precios de los carburantes, junto con los de la electricidad y de los combustibles líquidos, mantienen ritmos de crecimiento muy elevados. En agosto el precio del crudo se situó en 71,8\$/barril, reduciéndose un -5,7% frente a julio, tras los acuerdos de la OPEP+ para aumentar progresivamente la producción de petróleo. No obstante, en tasas interanuales el precio del crudo Brent ha sido un 58,2% en dólares y un 59,2% en euros más caro que un año atrás. Las previsiones apuntan a que el precio se mantendrá relativamente estable durante los próximos meses, por lo que seguirá presionando al alza la inflación, aunque de forma más moderada a partir de diciembre.

De cara a los próximos meses, se espera que, a pesar del comportamiento alcista de los precios de las materias primas, y en especial de la energía, su impacto sobre la inflación se vaya reduciendo, lo que, unido a que la inflación subyacente continuará en niveles muy bajos, serán factores moderadores de la inflación en la última parte del año.

Sector Público

El techo de gasto para 2022 se mantiene en máximos históricos

En un contexto donde todavía permanece la situación excepcional de suspensión de reglas fiscales, el Gobierno aprobó a finales de julio el acuerdo que fija el límite de gasto no financiero del Estado para 2022, que asciende a 196.142 millones de euros. Se trata de una cifra récord, similar a la del ejercicio anterior (196.097 millones), en la que se incluye un nuevo paquete de fondos europeos (26.355 millones de euros), así como la transferencia de recursos adicionales para el resto de subsectores (Seguridad Social, Comunidades Autónomas y Entidades Locales).

El Gobierno estima que el déficit público del conjunto de las Administraciones Públicas se situará en 2021 en el -8,4% del PIB y seguirá reduciéndose hasta el -5,0% del PIB en 2022. Como ocurrió en 2020, el Estado asume la mayor parte del coste de la pandemia, garantizando la liquidez al resto de subsectores. Así, su desequilibrio fiscal asciende al -6,3% del PIB este año, descendiendo al -3,9% del PIB en 2022. Le sigue la Seguridad Social, con un saldo negativo del -1,5% y -0,5% en ambos ejercicios, mientras que las CCAA tendrán un ligero déficit en el entorno del -0,6% del PIB y las Entidades Locales seguirán en equilibrio presupuestario.

Respecto a la ejecución del Estado en términos de Contabilidad Nacional en la primera mitad de 2021, cabe destacar que el déficit del Estado se sigue corrigiendo respecto a 2020. En concreto, ha sido un -3,0% del PIB hasta junio, frente al -4,3% del PIB del mismo periodo del año anterior. En este primer semestre de 2021, el déficit primario representa el -2,0% del PIB, por debajo del -3,3% del PIB alcanzado en 2020.

La reducción del déficit público viene explicada por el dinamismo de los recursos no financieros del Estado, que son un 15,0% superiores a los del mismo periodo del año anterior. En cuanto a los gastos, prácticamente se han mantenido respecto al primer semestre de 2020, con una tasa del -0,1%.

La evolución de los recursos se debe al crecimiento en un 20,6% de los ingresos por impuestos que se sitúan en 80.611 millones, 13.797 millones más que en el primer semestre de 2020, periodo en el que la pandemia tuvo un mayor impacto en la actividad económica. Al analizar la recuperación de los ingresos por impuestos, hay que señalar que todavía están un 2,7% por debajo del nivel que alcanzaron en el primer semestre de 2019.

Previsiones

Previsiones económicas para España							
(actualización septiembre 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	-10,8	5,7	6,0
<i>Gasto en consumo privado</i>	2,6	3,0	1,8	0,9	-12,4	5,4	5,9
<i>Gasto en consumo público</i>	1,0	1,0	2,6	2,3	3,8	2,4	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	2,4	6,8	6,1	2,7	-11,4	5,8	7,6
- <i>Activos fijos materiales</i>	1,7	7,7	7,6	2,7	-13,3	6,5	8,3
<i>Construcción</i>	1,6	6,7	9,3	1,6	-14,0	2,4	8,4
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	1,9	9,2	5,2	4,3	-12,2	12,5	8,1
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	5,2	2,9	-0,7	2,6	-1,7	2,6	4,1
Demanda interna (*)	2,0	3,1	3,0	1,4	-8,8	4,8	4,1
<i>Exportaciones</i>	5,4	5,5	2,3	2,3	-20,2	9,0	11,1
<i>Importaciones</i>	2,6	6,8	4,2	0,7	-15,8	6,0	5,1
PIB corriente	3,4	4,3	3,6	3,4	-9,9	7,2	7,0
Deflactor del PIB	0,3	1,3	1,2	1,4	1,0	1,5	1,0
IPC (media anual)	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,3	2,4	0,9
IPC (dic/dic)	1,6	1,1	1,2	0,8	-0,5	3,0	0,3
IPC subyacente (media anual)	0,8	1,1	0,9	0,9	0,7	0,5	0,8
Empleo (CNTR) (**)	2,8	2,9	2,6	2,3	-7,5	4,4	4,6
Empleo (EPA)	2,7	2,6	2,7	2,3	-2,9	1,0	1,7
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	19,6	17,2	15,3	14,1	15,5	15,4	14,6
Productividad	0,2	0,1	-0,2	-0,3	-3,6	1,3	1,4
Remuneración por asalariado	-0,6	0,7	1,0	2,1	1,4	0,5	1,1
Coste laboral unitario (CLU)	-0,8	0,6	1,2	2,4	5,3	-0,8	-0,4
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	3,2	2,8	1,9	2,0	0,7	1,2	1,5
Déficit público (% PIB)	-4,3	-3,0	-2,5	-2,9	-11,0	-8,3	-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	68,8	67,8

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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