



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Octubre 2022

Sumario

- La inflación continúa generalizándose y los principales bancos centrales seguirán endureciendo sus políticas monetarias.
- La OCDE y el FMI han revisado a la baja sus previsiones de crecimiento para 2023 y al alza las de inflación.
- La fortaleza del dólar diluye la moderación en el precio de las materias primas.
- Las previsiones de crecimiento de la economía española para 2023 se instalan en el entorno del 1% y se alejan del cuadro macro que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado 2023.
- Los indicadores disponibles para el tercer trimestre muestran una clara desaceleración de la economía española, que podría registrar un crecimiento intertrimestral prácticamente nulo en este periodo.
- La creación de empleo continúa moderándose y esta tendencia seguirá en la recta final de 2022. CEOE estima que la afiliación efectiva desestacionalizada aumentó un 0,7% intertrimestral en el tercer trimestre, frente al 1,0% del segundo.
- La inflación se desacelera ligeramente hasta el 8,9%, aunque se mantiene muy elevada impulsada por el avance de los precios energéticos y de los alimentos.
- La presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2023 indica que la política presupuestaria es expansiva en gasto y se sustenta en un vigor de los ingresos que sigue marcando máximos históricos.

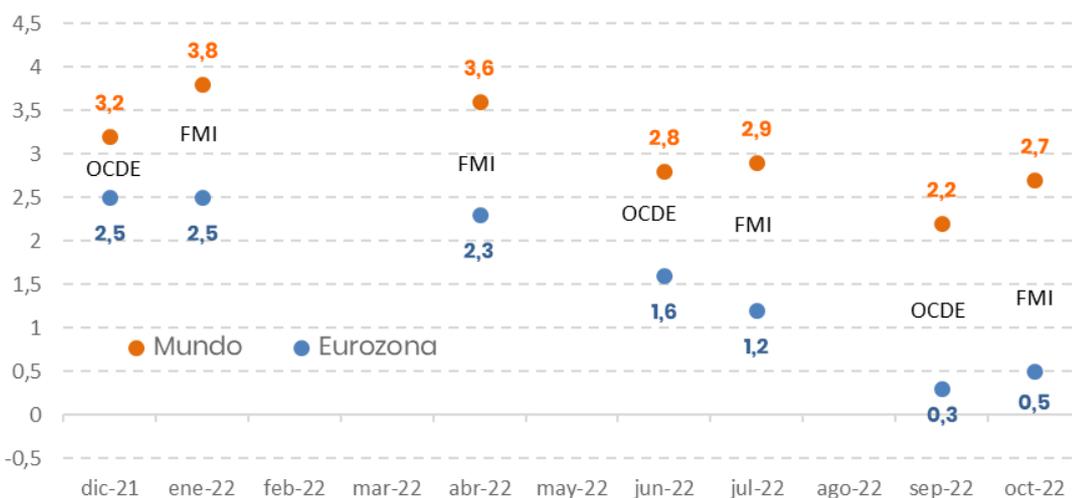
Escenario Internacional

Los organismos internacionales revisan a la baja el crecimiento de 2023, especialmente en Europa

La persistencia de la inflación en tasas elevadas es la mayor preocupación para la economía mundial. La generalización de dicha inflación a cada vez más productos ha acelerado el endurecimiento de las políticas monetarias de la mayor parte de los principales bancos centrales, con incrementos de tipos de interés no vistos en décadas. La propia inflación, el encarecimiento de la financiación, los cuellos de botella que aún continúan, así como las tensiones geopolíticas y el agotamiento del impulso que se produjo tras el fin de las medidas restrictivas, están derivando en una clara desaceleración de la economía a nivel global y con especial intensidad en Europa.

Este escenario de desaceleración, que ya se refleja en los índices PMI de agosto y septiembre, junto con la enorme incertidumbre existente sobre múltiples factores, como la duración de la guerra en Ucrania y sus consecuencias económicas, la posible evolución de la pandemia, o los efectos del endurecimiento de la política monetaria, entre los más destacados, están llevando a los principales organismos internacionales a revisar a la baja sus previsiones de crecimiento y al alza las de inflación, principalmente para el año 2023.

Previsiones de crecimiento del PIB para 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de los informes de la OCDE y del FMI.

Tanto la OCDE, a finales de septiembre, como el FMI, en octubre, han mantenido sus estimaciones de crecimiento global para el presente año en el 3,0% y el 3,2%

respectivamente. Ambos organismos inciden en que la guerra en Ucrania está ejerciendo una presión adicional sobre alimentos y energía y que mantendrá la inflación elevada más tiempo de lo esperado. Además, señalan que el crecimiento se mantendrá muy discreto en la segunda mitad del año y que se desacelerará aún más a lo largo de 2023. En este sentido, sí han recortado sensiblemente sus estimaciones de crecimiento mundial para el próximo año, hasta el 2,2% y el 2,7% respectivamente, seis décimas menos en el caso de la OCDE que lo anticipado en junio, mientras que el FMI recorta dos décimas sus previsiones del *interim* de julio y en nueve décimas las de su informe de abril. El ajuste ha sido especialmente acusado en el caso de la Eurozona, que se verá más afectada por las consecuencias de la invasión rusa a Ucrania. En concreto, la OCDE reduce el crecimiento de la Eurozona en 2023 hasta el 0,3%, lo que supone 1,3 puntos menos que en la estimación de junio, mientras que el FMI sitúa el crecimiento en el 0,5%, siete décimas menos que en julio y casi dos puntos menos que en abril. Ambas instituciones apuntan a una contracción de la economía alemana, que en el caso del FMI también alcanzaría a Italia, mientras que Francia y España presentarán crecimientos moderados.

Previsiones de la OCDE (septiembre 2022) y del FMI (octubre 2022)

(variación interanual)	OCDE			FMI		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Crecimiento mundial	5,8	3,0	2,2	6,0	3,2	2,7
Estados Unidos	5,7	1,5	0,5	5,7	1,6	1,0
Japón	1,7	1,6	1,4	1,7	1,7	1,6
Eurozona	5,2	3,1	0,3	5,2	3,1	0,5
Alemania	2,6	1,2	-0,7	2,6	1,5	-0,3
Francia	6,8	2,6	0,6	6,8	2,5	0,7
España	5,5	4,4	1,5	5,1	4,3	1,2
Italia	6,6	3,4	0,4	6,6	3,2	-0,2
Reino Unido	7,4	3,4	0,0	7,4	3,6	0,3
China	8,1	3,2	4,7	8,1	3,2	4,4
India	8,7	6,9	5,7	8,7	6,8	6,1
Brasil	4,9	2,5	0,8	4,6	2,8	1,0
México	4,8	2,1	1,5	4,8	2,1	1,2
Comercio mundial				10,1	4,3	2,5

Fuente: OCDE y FMI

En cuanto a la inflación, se espera que se alcancen los máximos en la parte final del presente año y que a lo largo de 2023 se vaya produciendo una progresiva moderación, aunque aún se mantendrá en tasas elevadas, muy por encima de los objetivos de los bancos centrales. Para la Eurozona se estima una inflación en el promedio del año 2022, del 8,1% según la OCDE y del 8,3% según el FMI, que se

reducirá en media en 2023 hasta el 6,2% y 5,7% respectivamente, según las estimaciones de los organismos anteriores citados.

Todas estas previsiones están sujetas a elevadas incertidumbres y riesgos, la mayor parte de ellos a la baja, como un cierre total del suministro de gas ruso a Europa, lo que derivaría en contracción en buena parte de los países de la Unión Europea y mayores niveles de inflación. También, está el riesgo de que la fuerte apreciación del dólar dificulte los flujos financieros hacia los países emergentes, complicando su financiación e incrementando sus niveles de deuda. Por otro lado, hay que recordar la persistencia de la pandemia y el riesgo de que nuevos brotes derivasen en restricciones sobre la actividad, principalmente en China, ya que tendría efectos negativos sobre las cadenas de producción globales y añadiría presiones adicionales sobre los precios. Además, China debe hacer frente a las dificultades que atraviesa su mercado inmobiliario, con el riesgo de que se produzca una desaceleración brusca del mismo, que se traslade sobre el conjunto de la economía, dado el peso del sector de la construcción en China, alrededor del 20% del PIB.

Por ello, tanto la OCDE como el FMI plantean escenarios alternativos, más negativos, donde recogen los efectos que pudieran derivarse de estas situaciones. Así, la OCDE estima que con el cierre total del gas ruso o ante un invierno especialmente frío, la escasez energética derivaría en un incremento de precios adicionales a los del escenario base de 1,5 puntos en Europa durante 2023 y de medio punto a nivel mundial. Por su parte, el crecimiento del PIB del próximo año se podría resentir alrededor de 1,3 puntos en la Eurozona, frente al escenario base, con contracción en muchos países de la región, mientras que a nivel mundial el efecto sería de medio punto a la baja con respecto al escenario central.

En términos más coyunturales, la inflación en septiembre ha seguido al alza. En la Eurozona hasta el 9,9%, marcando un nuevo máximo histórico, mientras que en Reino Unido ha aumentado hasta el 10,1% recuperando los mayores niveles en más de 40 años que ya se dieron en julio. Por el contrario, en Estados Unidos continúa moderándose ligeramente, hasta el 8,2%, lo que supone el tercer descenso consecutivo, tras el máximo de cuatro décadas del pasado mes de junio. Sin embargo, las presiones sobre los precios están cada vez más extendidas por las economías, con las inflaciones subyacentes al alza, hasta el 6,6% en Estados Unidos y hasta el 6,5% y 6,0% en Reino Unido y en la Eurozona, respectivamente.

Ante esta situación, los bancos centrales seguirán endureciendo su política monetaria. En Estados Unidos, el incremento de la inflación subyacente y el dato del mercado laboral, con la creación de 263.000 empleos en septiembre y la reducción de la tasa de paro hasta el 3,5%, facilitará un nuevo aumento de los

tipos de interés en noviembre, previsiblemente de 75 puntos básicos, lo que supondría el cuarto incremento consecutivo de esta cuantía. En cuanto al BCE, también se espera que continúe con subidas notables de los tipos de interés en octubre, previsiblemente también de 75 puntos básicos, repitiendo el aumento máximo que ya se produjo en la pasada reunión de septiembre. Con estas medidas, los bancos centrales están priorizando el control de la inflación, aunque ello implique menor dinamismo en la actividad económica o incluso contracciones moderadas del crecimiento en el corto plazo.

El agresivo aumento de tipos en Estados Unidos se está reflejando en una notable apreciación del dólar frente a otras divisas. Esta situación contribuye a la importación de inflación en los países cuya moneda se deprecia, ya que dicha pérdida de valor de sus divisas está suponiendo un encarecimiento de los precios de muchas materias primas, o compensando el abaratamiento que se pueda estar produciendo en dólares. Especialmente destacable fue el desplome de la libra a finales de septiembre, tras el anuncio en Reino Unido de fuertes recortes fiscales y notables incrementos del gasto público, que obligó al Banco de Inglaterra a intervenir para sostener su divisa. Posteriormente, el gobierno británico ha rectificado su plan y Liz Truss ha dimitido como primera ministra.

En cuanto a la actividad, los índices PMI ya muestran nítidamente señales de desaceleración a nivel global. El PMI Global Compuesto se situó en septiembre en 49,7 puntos, y aunque mejoró levemente frente al de agosto, supone el segundo mes consecutivo en donde el índice permanece por debajo de los 50 puntos, en terreno contractivo. De entre las principales economías, Japón volvió a terreno expansivo, mientras que Estados Unidos, a pesar de que recuperó frente al mes de agosto, aún continúa apuntando a un retroceso en su actividad. Además, los resultados de la Eurozona, China y Reino Unido empeoraron, situándose todos ellos en zonas de contracción.

Por su parte, los precios de las materias primas comienzan a mostrar señales de desaceleración, tras los máximos alcanzados entre abril y mayo, incluso con algunos descensos interanuales, principalmente en productos industriales metálicos, mientras que alimentos y productos industriales no metálicos mantienen tasas interanuales positivas. En lo relativo al petróleo, el precio del crudo Brent continuó en septiembre su tendencia a la baja, hasta los 95 \$/barril en promedio. No obstante, en términos interanuales supuso un encarecimiento del 27,6%, que en euros se elevó hasta el 51,7% por la debilidad del euro frente al dólar. En las primeras semanas de octubre el precio se mantiene en promedio en niveles similares a los de septiembre, aunque supondrá menor encarecimiento interanual, por lo que la presión sobre la inflación será menor. Mientras, los futuros apuntan a una progresiva moderación del precio del petróleo ante el temor a la desaceleración de la economía mundial.

Economía española

Las previsiones de crecimiento para 2023 se instalan en el entorno del 1% y se alejan del cuadro macro que acompaña a los Presupuestos Generales del Estado 2023

Los analistas nacionales y de los organismos internacionales están revisando a la baja de forma notable el crecimiento de la economía española en 2023. En concreto, la OCDE prevé un avance del PIB del 1,5%, al igual que la AIREF, mientras el FMI un 1,2%. Desde CEOE anticipamos un 1,5% para el año que viene, con riesgos claramente a la baja. Frente a este consenso, el Ejecutivo ha presentado unos presupuestos para 2023 basados en unas previsiones económicas en las que estima un aumento del PIB del 2,1% para 2023.

El diferencial de crecimiento entre el Gobierno y otras instituciones reside, principalmente, en el impacto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR), que, según el Ejecutivo, compensará todos los desafíos externos que afronta la economía española, permitiendo un comportamiento diferencial positivo frente al registrado en la Eurozona. Así, estima un aumento del nivel del PIB en 0,7 puntos en 2021, 1,9 puntos en 2022 y 2,8 puntos en 2023, respecto a un escenario sin Plan. En cambio, la AIREF afirma que en 2021 el impacto habría sido prácticamente nulo debido al retraso en la materialización de las inversiones y estima un efecto mucho más limitado en 2022 y 2023 (0,8 puntos y 2 puntos, respectivamente) sobre el nivel del PIB respecto a un escenario sin Plan.

A pesar de las incertidumbres y riesgos a la baja que se ciernen sobre la economía española, en un contexto de condiciones financieras más restrictivas, el presupuesto para 2023 recoge unos ingresos y gastos en máximos históricos. La inflación y las medidas anunciadas de incremento de impuestos a las empresas (cotizaciones sociales, banca y energía, plástico) explican el dinamismo de la recaudación y son una clara muestra de que aumenta la presión fiscal, dado que el PIB nominal ha avanzado con menor intensidad.

Las medidas del gasto deberían haber sido más prudentes, considerando los niveles de déficit y deuda pública de los que partimos en 2022 (-5% del PIB y 115,2% del PIB respectivamente) y nuestro déficit estructural, anclado en el -4% del PIB en los últimos años. La política presupuestaria es claramente expansiva, sobre todo en el gasto corriente con carácter discrecional, consolidándose y comprometiendo la sostenibilidad de las finanzas públicas. En cuanto al gasto que se destina a actividades más productivas, la mejora se debe al PRTR, dado que no hay un incremento de peso de estas políticas si no se consideran los fondos europeos.

Demanda y actividad

La actividad se desacelera significativamente en el tercer trimestre

Como se ha visto en las páginas anteriores, el contexto internacional viene marcado por la elevada inflación y el endurecimiento de la política monetaria, lo que unido a los problemas de suministro que todavía permanecen, están lastrando de forma muy significativa la recuperación económica mundial.

La economía española tampoco escapa a esta desaceleración. Tras el repunte de la actividad registrado en el segundo trimestre (1,5% trimestral), se espera que el crecimiento del PIB sea prácticamente nulo en el tercer trimestre y pudiera mostrar un retroceso en el cuarto trimestre.

En este sentido, se observa un claro deterioro de las expectativas en los indicadores de confianza de la mayoría de los sectores y también de los consumidores. La actividad industrial se está viendo más impactada por el aumento de los precios de las materias primas, energéticas y no energéticas, junto con los problemas en las cadenas de suministro y el descenso de la entrada de pedidos. Así, los PMI de manufacturas se sitúan desde julio en niveles contractivos. Por su parte, los PMI de servicios también descendieron por debajo del nivel 50 en septiembre. Se observa un descenso de las ventas, provocado por el aumento de la incertidumbre y la persistencia de la inflación, que supone un lastre para la capacidad de compra de familias y empresas.

Los últimos datos disponibles respecto al sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales ya comenzó a frenar su ritmo de recuperación en el mes de agosto, situándose en torno al 87% de las cifras de 2019, cuando en julio se llegó a alcanzar un 92%.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para los ocho primeros meses del año muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes que la de las exportaciones, dando como resultado un déficit comercial 4,5 veces superior al del mismo periodo de 2021. En la misma línea, los datos de Balanza de Pagos muestran que en los siete primeros meses de 2022 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 1,1 miles de millones, frente a los 4,2 miles de millones de superávit del mismo periodo del año anterior. Este saldo se debió al notable deterioro del saldo de bienes y servicios no turísticos, que se ha visto compensado por el notable aumento del superávit en la balanza de servicios turísticos.

Mercado laboral

El empleo continúa desacelerando su crecimiento, aunque con una evolución más favorable que la del PIB

El mercado laboral continúa con la normalización de su evolución en 2022, con un comportamiento mes a mes más similar al observado en los años previos a la pandemia, tras el notable dinamismo del empleo en 2021. La ocupación continúa creciendo, a pesar de la incertidumbre económica y la revisión a la baja de las previsiones económicas. Esto denota el esfuerzo de las empresas por mantener los niveles de empleo, incluso en un entorno menos favorable que el existente hace unos meses. Aun así, la afiliación a la Seguridad Social viene mostrando en los últimos meses una tendencia de desaceleración que se mantendrá en la recta final de este año.

El mes de septiembre registró un aumento de 29.286 afiliados a la Seguridad Social, cifra inferior a las observadas en este mes en 2020 y 2021, pero superior a la media registrada en el periodo 2017-2019. Por sectores, destaca el incremento del empleo en la agricultura, con casi 24.000 nuevos empleos. Y dentro de los servicios, hay que señalar el notable impulso de la afiliación en la educación, con el inicio del curso escolar, en contraste con los descensos del comercio y de la hostelería, vinculados al fin de la campaña de verano del turismo. Mientras, el paro registrado aumentó por tercer mes consecutivo, en concreto, en 17.679 personas en septiembre, menos que el promedio de los precedentes a la pandemia. Así, la cifra total de desempleados se sitúa en 2.941.919 personas.

El Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones estima que octubre podría suponer un incremento de unos 102.000 afiliados a la Seguridad Social, lo que sería una cifra algo inferior a la media del periodo 2017-2019. En términos desestacionalizados, el Ministerio prevé un aumento de unos 15.000 afiliados, lo que implicaría una notable moderación frente a la evolución de los últimos meses, a excepción de julio. De cumplirse estas estimaciones, la tasa interanual de la afiliación seguiría desacelerándose, como ha venido sucediendo desde el mes de mayo, hasta situarse en el 3,0% en octubre, tras el 3,3% de septiembre.

El balance del empleo en el tercer trimestre ha sido positivo, aunque el ritmo de crecimiento ha sido menos intenso que en el segundo trimestre. En concreto, según estimaciones del departamento de Economía de CEOE, la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de estacionalidad aumentó un 0,7% intertrimestral en el tercer trimestre, tres décimas menos que en el trimestre anterior. Esta evolución del empleo contrasta con el crecimiento prácticamente nulo que se espera para el PIB en el tercer trimestre.

Inflación

La inflación se mantiene elevada debido al incremento de los precios energéticos y los alimentos

En septiembre, la inflación se desaceleró hasta el 8,9%, tras el 10,5% alcanzado en agosto, gracias al menor avance de los precios energéticos. No obstante, los productos energéticos continúan siendo el principal elemento inflacionista, junto con los alimentos, tanto sin elaboración como elaborados, debido al incremento de las materias primas en los mercados internacionales.

El IPC subyacente disminuye dos décimas, situando su tasa de variación en el 6,2% interanual en septiembre. Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios minoran su ritmo interanual en tres décimas hasta el 3,8%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos disminuyen en tres décimas su tasa de variación hasta el 5,3%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual tres décimas hasta el 12,8%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración aumentan su tasa de variación interanual en 9 décimas hasta el 13,8%. Destaca el incremento de los precios de productos tan básicos como los cereales, leche o huevos, todos ellos con crecimientos por encima del 20%. Prácticamente la totalidad de las rúbricas de alimentos registran tasas superiores al 10%.

Los precios de los productos energéticos moderaron significativamente su tasa interanual hasta el 22,4%, frente al 37,4% de agosto, debido al menor aumento del precio de las materias primas energéticas. El precio del petróleo descendió en septiembre por el miedo a una desaceleración del crecimiento mundial. El crudo Brent se situó en 95 \$/barril, un descenso del 9,4% con respecto a agosto, aunque en términos interanuales aumentó un 27,6%. Este incremento fue más significativo en la Eurozona, un 51,7% frente a los precios de hace un año, debido a la debilidad del euro frente al dólar. De momento, el precio promedio del Brent en octubre se sitúa en torno a 95\$/barril, por lo que seguirá presionando al alza la inflación, aunque en menor medida que en meses anteriores.

La prolongación de la guerra de Ucrania y las sanciones económicas impuestas a Rusia pueden seguir condicionando la evolución de los precios de algunas materias primas, entre otras, gas, petróleo, cereales o aceites, que a su vez repercuten sobre la composición del precio de otros muchos productos. Por todo ello, la inflación se mantendrá elevada en el corto plazo, aunque seguirá moderándose.

Sector Público

Notable reducción del déficit público del Estado hasta agosto gracias al vigor de los ingresos impositivos

Como se ha comentado anteriormente, la presentación de los Presupuestos Generales del Estado para 2023 indica que la política presupuestaria es expansiva en gasto y se sustenta en un vigor de los ingresos que sigue marcando máximos históricos. Según previsiones del Ejecutivo, la economía española finalizará 2022 con una ratio de déficit público sobre PIB del -5% y de deuda pública del 115,2%. Para el próximo año, el saldo fiscal se situará en el -3,9% del PIB y la deuda pública en el -112,4%. Por lo tanto, se mantiene un desequilibrio fiscal abultado, alejado de los estándares de estabilidad presupuestaria europeos y que erige al sector público español como uno de los más endeudados de Europa.

En lo que se refiere a la ejecución presupuestaria hasta agosto, el déficit del Estado en términos de contabilidad nacional ha descendido un 57,0% respecto al mismo periodo de 2021. En términos del PIB, este saldo se ha situado en -1,8%, lo que contrasta con el -4,6% del mismo periodo de 2021. La clave de este descenso del desequilibrio fiscal del Estado continúa siendo el buen comportamiento de los recursos, que han aumentado un 32,3% hasta agosto, por encima del 5,0% de los gastos.

Dentro de los recursos no financieros, sobresale el aumento de los impuestos y cotizaciones sociales, que se incrementan un 23%. Entre las principales figuras tributarias cabe señalar el IVA, con un avance del 20,8%. Por su parte, el IRPF es el impuesto que muestra un vigor mayor, con un incremento de sus ingresos del 44,7% hasta agosto. También destaca la recaudación del Impuesto sobre Sociedades (22,2%). Del resto de figuras impositivas, sobresalen el Impuesto de Hidrocarburos y las Labores del Tabaco y las subastas de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

A pesar de la mejor situación de la pandemia y de la recuperación económica, los gastos siguen incrementándose por las medidas destinadas a la bonificación de los combustibles y las ayudas específicas al sector del transporte y empresas intensivas en consumo de gas. También cabe señalar el incremento de los gastos por intereses, que aumentan a un ritmo del 18,7% hasta agosto, seguido de otras partidas como las transferencias a otras administraciones públicas¹, las subvenciones y las pensiones de las clases pasivas.

¹ Las transferencias han sido, fundamentalmente, a Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. En este último caso, la liquidación del sistema de financiación de 2020 ha supuesto un resultado a su favor de 6.376 millones de euros.

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización septiembre 2022)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2,3	2,1	-10,8	5,1	4,3	1,5
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,8	0,9	-12,2	4,7	2,9	1,9
<i>Gasto en consumo público</i>	2,3	2,0	3,3	3,1	-0,8	-0,1
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	6,3	4,5	-9,5	4,3	9,3	4,9
<i>-Activos fijos materiales</i>	7,5	5,8	-10,5	4,1	9,3	5,2
<i>Construcción</i>	9,5	7,1	-9,6	-2,8	6,1	4,6
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	4,6	3,7	-12,1	15,7	14,0	6,0
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	1,1	-1,5	-4,3	5,5	9,2	3,1
<i>Demanda interna (*)</i>	2,9	1,6	-8,6	4,7	2,8	1,6
<i>Exportaciones</i>	1,7	2,5	-20,1	14,7	13,6	5,3
<i>Importaciones</i>	3,9	1,2	-15,2	13,9	9,7	5,8
<i>Demanda externa (*)</i>	-0,6	0,5	-2,2	0,4	1,4	-0,1
PIB corriente	3,5	3,4	-9,7	7,3	7,8	2,5
Deflactor del PIB	1,2	1,3	1,1	2,2	3,5	1,0
IPC (media anual)	1,7	0,7	-0,3	3,1	8,8	3,5
IPC (dic/dic)	1,2	0,8	-0,5	6,5	7,1	2,4
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,9	0,7	0,8	5,0	3,5
Empleo (CNTR) (**)	2,2	2,6	-7,6	6,6	2,9	1,4
Empleo (EPA)	2,7	2,3	-2,9	3,0	3,0	1,1
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	15,3	14,1	15,5	14,8	13,0	12,7
Productividad	0,1	-0,5	-3,5	-1,4	1,4	0,1
Remuneración por asalariado	1,8	2,6	1,3	-0,7	2,1	2,3
Coste laboral unitario (CLU)	1,7	3,1	5,0	0,7	0,7	2,3
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	1,9	2,1	0,8	0,9	0,2	0,8
Déficit público (% PIB)	-2,5	-2,9	-10,3	-6,9	-5,2	-4,5
Tipos de interés EE.UU. (dic)	2,50	1,75	0,25	0,25	3,50	4,50
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	0,00	1,50	2,50
Petróleo Brent (\$)	70,9	64,8	41,5	71,1	105,5	90,3

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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