



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Diciembre 2022

Sumario

- La inflación presenta señales de haber alcanzado sus máximos, con más nitidez en Estados Unidos que en Europa.
- Los principales bancos centrales suavizan el ritmo de subidas de sus tipos de interés, con aumentos de 50 puntos básicos.
- Los índices PMI mundiales muestran señales de pérdida de dinamismo de la actividad.
- El final del ejercicio 2022 de la economía española se está caracterizando por la continuidad en el proceso de desaceleración de la actividad, la inflación y el empleo, si bien a escalas distintas.
- El mercado laboral presenta un comportamiento favorable en los últimos meses, con una evolución del empleo mejor que lo esperado, aunque está mostrando un menor ritmo de crecimiento interanual.
- La inflación en España continúa moderándose en noviembre hasta el 6,8%, aunque la subyacente se resiste a flexionar a la baja.
- Los recursos del Estado obtenidos por IVA, IRPF y Sociedades registran un notable dinamismo, aumentando entre el 18% y 38%.
- La economía española afronta 2023 en un contexto de enorme incertidumbre, si bien se intensificará la desaceleración, con un crecimiento en el entorno del 1%, mientras que la inflación va a seguir siendo elevada (entre el 4% y 5%).

Escenario Internacional

Menor intensidad en las subidas de tipos de interés ante las señales de flexión de los precios

La inflación, que continúa en niveles muy altos y es la principal preocupación en el entorno internacional, comienza a mostrar señales de haber alcanzado sus máximos. Esta situación es más nítida en Estados Unidos, donde el IPC se ha moderado hasta el 7,1% en noviembre, y acumula cinco descensos consecutivos, mientras que en la Eurozona ha bajado en noviembre por primera vez después de diecisiete meses al alza, situándose aún en el 10%. Las inflaciones subyacentes siguen elevadas, generalizándose el alza de los precios a cada vez más sectores.

Por su parte, los indicadores PMI apuntan a una desaceleración económica cada vez más extendida, aunque de momento menos intensa que lo esperado. Ambos factores, pérdida de dinamismo en la actividad y descensos de la inflación, han pesado en las decisiones de los principales bancos centrales de Occidente, que han suavizado el ritmo al que continúan endureciendo sus políticas monetarias. Las últimas subidas de tipos de interés, de 50 puntos básicos, han sido algo menos agresivas que las que se habían producido en las reuniones previas.

A finales de noviembre, la OCDE revisó sus previsiones y, en línea con otros organismos internacionales, estima un menor crecimiento para 2023 e inflaciones más elevadas y persistentes. En su informe señala que el crecimiento mundial se estancó en el segundo trimestre del año, con contracciones en la producción tanto en Estados Unidos como en China, mientras que en el tercero se produjo un repunte moderado de la actividad. Sin embargo, consideran que el endurecimiento de la política monetaria, así como la elevada inflación, afectarán a las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos, lo que, unido al descenso de la confianza de dichos agentes, llevará a una ralentización del crecimiento, principalmente durante el próximo año. Así, para 2022 prevén un aumento del PIB mundial del 3,1%, que se rebajará hasta el 2,2% en 2023, y experimentará una discreta recuperación en 2024, donde crecerá un 2,7%, ratios aún alejadas del promedio de los años previos a la pandemia (2013-2019), donde la economía mundial crecía a tasas del 3,4% anuales.

En cuanto a la inflación, la OCDE ha modificado sus estimaciones al alza, tanto para el presente año como para el próximo, apuntando a una inflación media en la Eurozona del 8,3% en 2022 y del 6,2% en Estados Unidos. Se prevé que los precios irán moderándose a lo largo de 2023, más rápidamente en Estados Unidos, donde crecerán un 3,5% en promedio anual, y mucho más lentamente en la Eurozona, que aún presentará una inflación media del 6,8% durante el próximo año.

Previsiones de la OCDE (noviembre 2022)

(variación interanual)	PIB			Inflación		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Mundo	3,1	2,2	2,7			
Estados Unidos	1,8	0,5	1,0	6,2	3,5	2,6
Japon	1,6	1,8	0,9	2,3	2,0	1,7
Reino Unido	4,4	-0,4	0,2	8,9	6,6	3,3
Eurozona	3,3	0,5	1,4	8,3	6,8	3,4
Alemania	1,8	-0,3	1,5	8,5	8,0	3,3
Francia	2,6	0,6	1,2	5,9	5,7	2,7
España	4,7	1,3	1,7	8,6	4,8	4,8
Italia	3,7	0,2	1,0	8,1	6,5	3,0
China	3,3	4,6	4,1	2,0	2,2	2,0
India	6,6	5,7	6,9	6,8	5,0	4,3
Brasil	2,8	1,2	1,4	8,9	4,2	4,5
México	2,5	1,6	2,1	8,0	5,7	3,3

Fuente: OCDE

En cuanto a la evolución reciente de la economía, los datos del tercer trimestre han presentado resultados mixtos, aunque, en general, han sorprendido al alza, con el rebote del PIB en Estados Unidos, que aumentó un 0,7% trimestral, y en China, que también volvió a crecimientos positivos. Por su parte, en la Eurozona se produjo una desaceleración hasta el 0,3% trimestral, si bien se evitó caer en las tasas negativas que se anticipaban hace unos meses. En contraste, en Reino Unido y Japón sí volvieron a tasas de crecimiento negativo, del -0,2% y del -0,3%, respectivamente.

En Estados Unidos destaca el buen comportamiento que aún mantiene su mercado de trabajo, donde sigue creciendo el empleo, aunque a menor ritmo. Por otro lado, se está produciendo un acusado descenso de la tasa de ahorro de los hogares, que se ha situado en mínimos desde el año 2005, lo que podría frenar el consumo en los próximos meses. En la Eurozona, han sido el consumo y la inversión los que han mantenido el crecimiento, mientras que el sector exterior ha tenido una aportación negativa, acusando las tensiones energéticas derivadas de la invasión rusa a Ucrania. Mientras, en China las preocupaciones se centran en las restricciones a la actividad que se siguen produciendo, derivadas de su política para contener la pandemia. A esto hay que unir los problemas que atraviesa su sector inmobiliario, con el riesgo de que puedan terminar afectando al sector financiero.

En el cuarto trimestre la desaceleración de la actividad parece estar intensificándose, aunque en menor medida que lo esperado hace unos meses. El índice PMI global compuesto ha vuelto a descender en noviembre, para situarse en 48 puntos, el valor más bajo desde junio de 2020. Además, es el cuarto mes consecutivo que permanece por debajo de los 50 puntos, apuntando a una contracción del crecimiento. De hecho, en noviembre, los índices PMI compuesto de las principales economías mundiales se situaron en terreno contractivo, mostrando que la pérdida de dinamismo en la economía está generalizándose.

Ante este escenario de pérdida de dinamismo de la actividad y cierta moderación en los precios, los principales bancos centrales han aumentado sus tipos de interés en diciembre a menor ritmo (50 puntos básicos) que en las reuniones precedentes, donde los incrementos fueron de 75 puntos básicos. Así, tras estas últimas subidas, la Reserva Federal ha situado sus tipos de interés en la banda entre el 4,25% y el 4,5%, el Banco de Inglaterra en el 3,5% y el Banco Central Europeo ha llevado su tipo principal de financiación hasta el 2,5%. El BCE también ha anunciado que comenzará a reducir su balance, a razón de 15.000 millones de euros mensuales, a partir de marzo de 2023.

Las autoridades monetarias siguen insistiendo en que su prioridad continúa siendo reconducir la inflación, por lo que los tipos seguirán al alza en las próximas reuniones. Los mercados están cotizando que los tipos llegarán hasta el entorno del 5,0% en Estados Unidos, también cerca del 5,0% en Reino Unido y algo por encima del 3,0% en la Eurozona.

Por otro lado, el debilitamiento de la economía mundial está contribuyendo a una moderación en los precios de muchas materias primas. No obstante, los niveles de precios se mantienen sensiblemente más elevados que los que había antes del inicio de la guerra en Ucrania.

En cuanto al gas, hay que destacar que se ha reducido sensiblemente el riesgo de que se produzcan problemas de suministro en Europa, debido principalmente al ahorro en el consumo y el buen nivel de reservas existente, a lo que ha contribuido la favorable climatología del otoño. No obstante, el precio del gas en Europa, aunque se ha reducido notablemente desde los máximos de finales de agosto, todavía es casi el doble que el precio de finales de 2021.

Por su parte, el precio del petróleo también continúa su tendencia a la baja, situándose en noviembre en 92,9 \$/barril de media. En los primeros días de diciembre ha seguido retrocediendo, tras la entrada en vigor del embargo europeo al petróleo ruso y el tope al precio del crudo procedente de Rusia, en un máximo de 60 \$/barril. Sin embargo, los precios aún son un 13,4% más elevados que un año atrás, y en euros esta diferencia se ensancha hasta casi el 27%.

Economía española

Un cierre del ejercicio marcado por un menor impacto de la crisis energética del que se preveía hace unos meses

El final del ejercicio 2022 se está caracterizando por la continuidad en el proceso de desaceleración de la actividad, el empleo y la inflación, si bien a escalas distintas. Los datos de demanda y actividad relativos al cuarto trimestre todavía son escasos, pero coinciden en apuntar una moderación en las variables de ventas y producción, mientras que la mayoría de los indicadores de sentimiento económico se resienten ante el aumento de los costes y la incertidumbre. Con todo, no hay señales de una desaceleración abrupta, por lo que es previsible que el PIB del cuarto trimestre se sitúe en el entorno del 0%, o incluso pueda ser ligeramente positivo.

A pesar de la pérdida de dinamismo de la actividad, los resultados del mercado laboral en octubre y noviembre han sido relativamente favorables. La afiliación muestra un comportamiento positivo frente a la media de los años 2014-2019 en estos meses. Además, el paro registrado sigue reduciéndose, lo que contrasta con el incremento estacional de este periodo.

La inflación en noviembre se ha situado en el 6,8% (7,3% en octubre), aunque el IPC subyacente sigue su tendencia al alza hasta el 6,3%, si bien a un ritmo menor que en meses anteriores. En este ámbito, la clave para controlar la inflación en 2023 está en no iniciar (o mitigar) los efectos de segunda ronda.

La economía española afronta 2023 en un contexto de enorme incertidumbre, si bien se intensificará la desaceleración con un crecimiento en el entorno del 1%, mientras que la inflación, aunque no va a repetir los registros de 2022 (8,5% en media), sí va a seguir siendo elevada (entre el 4% y 5%). Siendo conscientes de que España sigue retrasada en la recuperación del PIB, nuestra economía podría mostrar una mayor resiliencia que la Eurozona debido a una serie de factores. Entre ellos, hay que destacar el menor impacto del shock energético frente a otros países europeos, un mercado inmobiliario menos tensionado y la resistencia del mercado laboral.

Con todo, los riesgos siguen siendo a la baja. El impacto de la subida de los tipos de interés en el consumo e inversión de familias y empresas, la alta inflación y la situación de las finanzas públicas, junto al panorama geopolítico, configuran, entre otros factores, un escenario que va a pasar factura tanto a la actividad como al empleo en 2023.

Demanda y actividad

La persistencia de la inflación y el aumento de los tipos de interés erosionan la demanda

Tras la significativa desaceleración de la economía española en el tercer trimestre, con un avance del 0,2% en tasa trimestral, la actividad podría mostrar un comportamiento similar o ligeramente más desfavorable en el cuarto trimestre, en línea con un contexto internacional más deteriorado. Así, el mantenimiento de la inflación en tasas elevadas, la desaceleración de las economías europeas y el endurecimiento de la política monetaria, que ya ha elevado el Euribor por encima del 2,8% y seguirá subiendo, pueden suponer un lastre para el avance del consumo, de la inversión y de las exportaciones.

En este contexto, se observa un significativo deterioro de las expectativas tanto de los consumidores como de los sectores, fundamentalmente en la industria y en los servicios, ya que la construcción incluso mejora sus perspectivas. No obstante, los indicadores de economía real todavía muestran cierta resistencia a la desaceleración.

En lo que respecta a la evolución del consumo, el avance de la inflación y el aumento de los tipos de interés han aumentado la incertidumbre y deteriorado la confianza de los consumidores, lo que reduce la intención de los hogares de realizar compras importantes. Además, estos factores implican una merma en el poder adquisitivo de las familias, que no se está compensando con una mayor creación de empleo, por lo que el consumo privado registrará una ralentización en los próximos trimestres. Por otro lado, el ahorro acumulado por los hogares desde el inicio de la crisis de la Covid-19 puede amortiguar parcialmente el efecto de la subida de precios y tipos de interés, aunque una parte de este ahorro se destinará a otros fines, como reducir deuda o invertir en vivienda.

El aumento de los precios energéticos y los problemas de suministro están impactando de forma más intensa a la actividad industrial, aunque los servicios también comienzan a mostrar cierta desaceleración ante la pérdida de poder adquisitivo de las familias.

Así, los PMI de manufacturas, que se sitúan desde julio en niveles contractivos, en octubre alcanzaron el más bajo desde 2020. No obstante, en noviembre han mejorado ligeramente, pero siguen en fase contractiva. Las empresas encuestadas manifiestan una caída de la entrada de pedidos, que se asocia con un menor consumo debido al aumento de la inflación. Los retrasos en los plazos de entrega continuaron, aunque con menor intensidad, y los precios de las

materias primas se desaceleraron ligeramente, si bien los precios energéticos y de transporte siguieron elevados.

La industria del automóvil también se está viendo afectada por la falta de determinados suministros, en especial microchips y semiconductores, a lo que se une una demanda a la baja ante el aumento de la inflación y la incertidumbre sobre el contexto económico, lo que está condicionando la evolución de la producción y las exportaciones en 2022. Así, a pesar de los incrementos en las matriculaciones de vehículos registrados en los últimos cuatro meses hasta noviembre, el mercado podría cerrar el ejercicio en torno a las 820.000 unidades matriculadas, registros mínimos desde la crisis de 2008.

El sector servicios continúa recuperándose tras el levantamiento de las restricciones asociadas a la pandemia. No obstante, las expectativas del sector se han deteriorado en los últimos meses, llegando a situarse sus PMI en niveles contractivos en septiembre y octubre, debido tanto a la persistencia de la inflación como a la subida de los tipos de interés que erosionarán la capacidad de consumo de las familias, por lo que el gasto en servicios sufrirá cierta desaceleración en los próximos meses.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información de aduanas disponible para los nueve primeros meses del año muestra una evolución mucho más dinámica de las importaciones de bienes que de las exportaciones en términos nominales, debido tanto al mayor avance en términos reales como al incremento de precios de las importaciones. Así, las exportaciones aumentaron un 24,7% interanual (un 4,8% en volumen) y las importaciones un 39,8% interanual (un 10,6% en volumen). El resultado de estos flujos fue un déficit comercial en este periodo de -53.437,1 millones de euros, frente a los -13.267,4 millones del mismo periodo de 2021. En la misma línea, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los nueve primeros meses de 2022 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 1,4 miles de millones, frente a los 6,2 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 superávit en la balanza de servicios turísticos, en línea con la mejor evolución de los flujos turísticos este año.

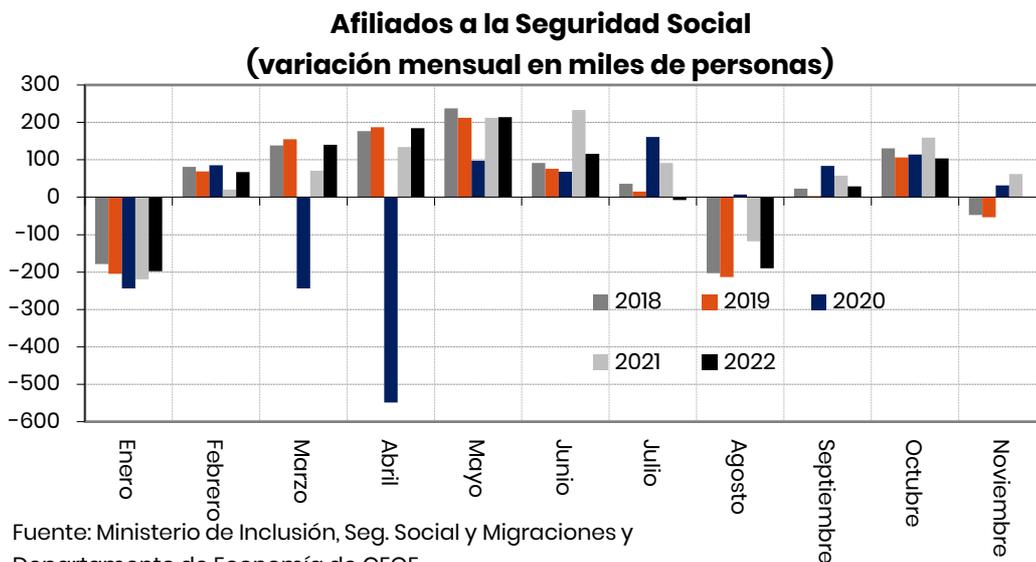
Los últimos datos disponibles del sector turístico muestran cómo la entrada de turistas internacionales continúa recuperándose, con cerca de 7,2 millones de turistas en octubre, solo un 5% por debajo de las cifras de octubre de 2019, antes del comienzo de la pandemia, y mejorando significativamente respecto a agosto y septiembre, cuando la cifra de turistas se situó apenas en el 88% de los niveles precovid.

Mercado laboral

La creación de empleo pierde impulso en los últimos meses, pero se comporta mejor que lo esperado

En los últimos meses, el mercado laboral está mostrando un comportamiento favorable, con una evolución del empleo mejor que lo esperado, a pesar de la elevada incertidumbre existente. Aunque el mercado laboral presenta una gran resiliencia, el empleo está mostrando una ralentización de su ritmo de crecimiento desde mediados de año, si bien ésta no está siendo tan intensa como se preveía hace unos meses. Esta evolución del mercado de trabajo refleja que las empresas están poniendo todo su empeño en mantener sus plantillas de trabajadores, a pesar del encarecimiento de sus costes de producción, del deterioro de sus niveles de confianza y en un entorno económico marcado por la desaceleración de la actividad.

En noviembre, la afiliación a la Seguridad Social se mantuvo prácticamente estable frente al mes anterior, al registrar un leve descenso, de 155 personas. Este resultado puede considerarse favorable en comparación con lo sucedido en este mismo mes en los años anteriores a la pandemia, en los que lo habitual era registrar un descenso, con un promedio de -23.219 personas en el periodo 2014-2019. En términos desestacionalizados, la afiliación acumula 19 meses consecutivos de incrementos y el aumento registrado en noviembre, de 78.695 personas, es el más elevado en este año.



Volviendo a las cifras brutas, por sectores, hay que destacar que el de servicios fue el único sector donde descendió la afiliación en términos intermensuales, siendo los servicios de alojamiento y de comidas y bebidas las ramas que registraron la caída más abultada en términos de personas, a lo que ha contribuido el fin de la temporada estival. Por su parte, la tasa interanual de la afiliación total continúa moderándose y se situó en el 2,7% en noviembre, tres décimas menos que en octubre, y casi la mitad que la tasa alcanzada en abril, que fue el 5,1%. Como nota negativa, hay que destacar que el sector privado perdió 21.372 trabajadores en noviembre, lo que fue contrarrestado por la incorporación de 21.216 nuevos empleados en el sector público.

El número de trabajadores en ERTE se ha estabilizado en cifras algo superiores a las 20.000 personas desde el pasado julio. En concreto, alcanzó las 23.108 personas en noviembre, de las que casi la cuarta parte pertenecen al sector del automóvil.

Al igual que sucedió en octubre, el paro registrado volvió a sorprender positivamente en noviembre, al reducirse en 33.512 personas, lo que contrasta con los aumentos habituales en este mes por razones estacionales. De esta forma, el paro registrado baja de los 2,9 millones de personas y se sitúa en 2.881.380 personas. Por sectores, hay que destacar que el paro descendió en noviembre en todos los sectores, especialmente los servicios, con 25.083 parados menos, mientras que aumenta en el colectivo sin empleo anterior.

La contratación está cayendo en los últimos meses en tasas interanuales, y en noviembre se registraron un 29,5% menos de contratos que un año antes, debido al descenso de los contratos temporales, que disminuyen un 53,5%. Mientras, los contratos indefinidos continúan creciendo a un ritmo notable, debido a los cambios en la regulación del mercado de trabajo, aunque el crecimiento es cada vez menos intenso. Los contratos indefinidos suponen un 43,2% de la contratación registrada total, cuando lo habitual anteriormente era una cifra en torno al 10%.

Según estimaciones del departamento de Economía de CEOE, el balance del mercado laboral en el cuarto trimestre será positivo teniendo en cuenta el desfavorable contexto económico, aunque el empleo seguirá perdiendo dinamismo en términos de tasas interanuales. En concreto, se estima que la afiliación efectiva (descontando ERTE) corregida de estacionalidad aumentará en torno a un 0,7% intertrimestral en el cuarto trimestre de este año, la misma tasa que en el tercer trimestre.

Inflación

La inflación continúa moderándose en noviembre, aunque la subyacente se resiste a flexionar a la baja

Los precios en noviembre continúan su tendencia de moderación. En concreto, la tasa interanual se situó en el 6,8%, frente al 7,3% de octubre, gracias al menor avance de los precios energéticos. Sin embargo, los precios de los alimentos se configuran como el principal elemento inflacionista, ya que, a su notable incremento, se une el significativo peso que representan en la cesta de productos del IPC.

El análisis por componentes revela que comienza a observarse una significativa ralentización del ritmo de avance de los precios de los productos energéticos (hasta el 4,5% interanual frente al 37,4% de agosto) y también en noviembre ha flexionado la tasa de avance de los precios de los alimentos no elaborados (2,7 puntos hasta el 12,6% interanual), lo que obedece a unas menores tensiones sobre los precios de las materias primas en los mercados internacionales. No obstante, la prolongación de la guerra a Ucrania y otros problemas de suministro pueden seguir condicionando la evolución de los precios de muchos productos.

Por su parte, el IPC subyacente eleva una décima su tasa de variación hasta el 6,3% interanual en noviembre, mostrando una resistencia a retomar la senda de desaceleración. Dentro de este componente, los precios de los Servicios disminuyen su ritmo interanual en una décima hasta el 3,8%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos disminuyen en dos décimas su tasa de variación, hasta el 4,6%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco aceleran su tasa interanual en 1,4 p.p. hasta el 14,7%.

Las previsiones apuntan a que la inflación seguirá moderándose a lo largo del próximo año. El ejercicio 2022 podría terminar con una inflación alrededor del 6% en diciembre, con un promedio en torno al 8,5%. En 2023 se espera una tasa media mucho más moderada, próxima al 4%. En este contexto, resulta especialmente relevante evitar un escenario en el que los aumentos de los precios y los salarios se retroalimenten entre sí, para no producir efectos de segunda ronda que nos lleven a una espiral inflacionista.

En términos de comparación con Europa, el IPCA en noviembre alcanzó una tasa del 6,7%, mientras que en la Unión Monetaria esta tasa se situó en el 10,0%, con lo que el diferencial negativo se mantiene en 3,3 p.p., con una menor inflación en España.

Sector Público

El déficit público del Estado se sitúa en el -1,4% del PIB hasta octubre

El déficit del Estado en términos de contabilidad nacional acumulado hasta finales de octubre se ha reducido hasta el -1,4% del PIB desde el -4,9% del PIB de 2021. En este mismo periodo el Estado ha obtenido un superávit primario (descontando los intereses) que representa el 0,34% del PIB, frente al déficit primario del -3,4% del mismo periodo del ejercicio anterior.

Los recursos no financieros siguen marcando máximos históricos, destacando, entre las principales figuras tributarias, el IRPF, que ha incrementado sus ingresos un 38,0% y el Impuesto de Sociedades un 25,2%. Por su parte, el IVA registra un crecimiento del 18,0%, a pesar de las medidas adoptadas para paliar el impacto de los precios de la electricidad. Respecto al resto de ingresos, hay que señalar el incremento del 6,6% en el Impuesto de Hidrocarburos, el Impuesto sobre las Labores del Tabaco, con un 6,1%, y las subastas de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, con el 42,0%.

Además de los impuestos, otra fuente importante de ingresos para el Estado es la que engloba las transferencias recibidas de otras administraciones públicas, con un avance del 113,1% respecto a 2021. Esto es debido a que la liquidación definitiva de los recursos del sistema de financiación de Comunidades Autónomas y de Corporaciones locales del año 2020 ha tenido un efecto a favor del Estado muy superior al de 2019.

En cuanto a los empleos no financieros, estos han aumentado un 1,8% hasta octubre. En el desglose de partidas de gasto cabe señalar la evolución de los intereses (+18,6%) y de las subvenciones. Este último concepto forma parte de la partida "resto de empleos corrientes", que se incrementa un 91,5%. Aquí se incluyen las ayudas y bonificaciones en el precio de venta al público de determinados productos energéticos que tienen una bonificación de 15 céntimos por litro/kg repostado, tanto para empresas y autónomos como para particulares. También se engloban los 419 millones de ayudas al sector del transporte y los 61 millones a las empresas intensivas en consumo de gas. En total, este gasto se eleva unos 5.000 millones hasta octubre.

En cuanto al resto de partidas, sobresalen las mayores cuantías destinadas al Sistema de Seguridad Social y la menor dotación al SEPE, principalmente por la finalización de los ERTES-COVID.

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización diciembre 2022)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2,3	2,0	-11,3	5,5	4,6	0,8
<i>Gasto en consumo privado</i>	1,8	0,9	-12,4	6,0	2,1	0,8
<i>Gasto en consumo público</i>	2,3	1,9	3,5	2,9	-1,6	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo	6,3	4,5	-9,7	0,9	5,7	4,8
- <i>Activos fijos materiales</i>	7,5	5,3	-11,1	0,1	5,4	5,1
<i>Construcción</i>	9,5	7,2	-10,2	-3,7	4,4	4,6
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	4,6	2,4	-12,6	6,5	7,0	5,9
- <i>Activos fijos inmateriales</i>	1,1	0,6	-2,5	4,7	6,9	3,5
<i>Demanda interna (*)</i>	2,9	1,6	-9,1	5,3	1,5	1,0
<i>Exportaciones</i>	1,7	2,2	-19,9	14,4	17,8	4,3
<i>Importaciones</i>	3,9	1,3	-14,9	13,9	9,2	4,5
<i>Demanda externa (*)</i>	-0,6	0,4	-2,2	0,3	3,1	-0,2
PIB corriente	3,5	3,4	-10,1	7,8	8,1	2,0
Deflactor del PIB	1,2	1,4	1,2	2,3	3,5	1,2
IPC (media anual)	1,7	0,7	-0,3	3,1	8,5	4,3
IPC (dic/dic)	1,2	0,8	-0,5	6,5	6,1	4,6
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,9	0,7	0,8	5,1	4,5
Empleo (CNTR) (**)	2,2	3,3	-6,8	6,6	3,5	0,5
Empleo (EPA)	2,7	2,3	-2,9	3,0	3,1	0,6
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	15,3	14,1	15,5	14,8	12,9	13,0
Productividad	0,1	-1,3	-4,8	-1,0	1,1	0,3
Remuneración por asalariado	1,8	2,4	2,5	-0,8	1,5	2,8
Coste laboral unitario (CLU)	1,7	3,8	7,7	0,2	0,5	2,6
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	1,9	2,1	0,8	0,9	0,7	0,0
Déficit público (% PIB)	-2,5	-2,9	-10,3	-6,9	-4,8	-4,4
Tipos de interés EE.UU. (dic)	2,50	1,75	0,25	0,25	4,50	5,00
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	0,00	2,75	3,50
Petróleo Brent (\$)	70,9	64,8	41,5	71,1	104,9	88,1

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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