



Liderar
Defender
Impulsar
Promover



**Informe
Economía**

Panorama Económico

Julio 2023

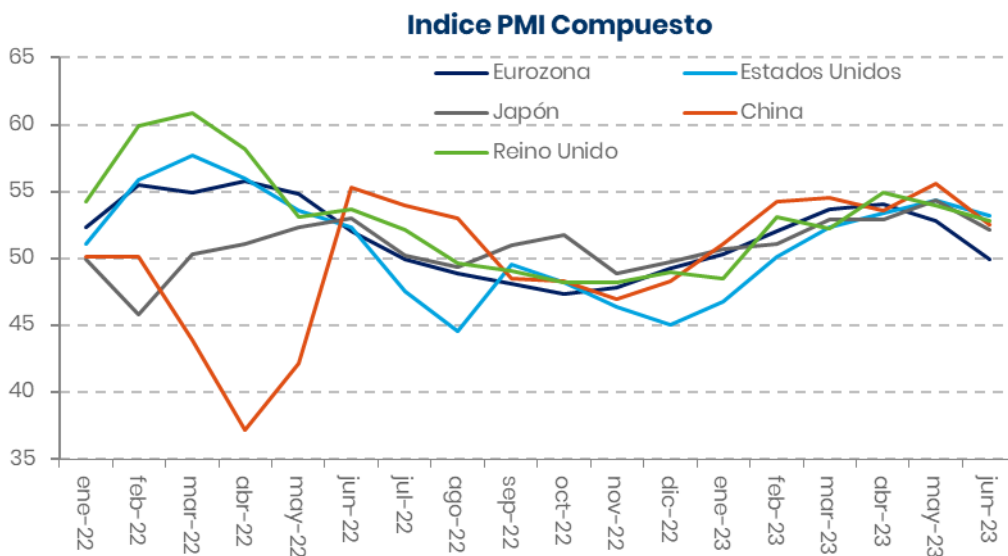
Sumario

- Los índices PMI muestran señales de desaceleración en las principales economías mundiales.
- La inflación sigue moderándose, aunque la subyacente lo hace lentamente, por lo que los bancos centrales de Occidente continúan endureciendo sus políticas monetarias.
- Los precios de las materias primas muestran una tendencia a la baja ante el menor dinamismo de la actividad.
- Se revisan al alza las perspectivas de crecimiento de la economía española para 2023 hasta el entorno del 2%, si bien hay dos etapas diferenciadas: un primer semestre de notable dinamismo y previsiblemente un segundo en clara desaceleración.
- La economía española podría registrar un crecimiento sólido en el segundo trimestre, si bien comienzan a observarse señales de ralentización.
- La afiliación a la Seguridad Social aumenta de forma moderada en junio y el ritmo de creación de empleo interanual se desacelera. Con todo, el balance del mercado laboral para el conjunto del segundo trimestre puede considerarse positivo.
- La inflación continúa su senda de desaceleración gracias al descenso de los precios energéticos y a la moderación de los alimentos no elaborados.
- Se sigue reduciendo el déficit público en mayo, si bien se aminora el ritmo ajuste.

Escenario Internacional

Señales de desaceleración económica ante el progresivo endurecimiento de la política monetaria

Los índices PMI del mes de junio han dejado señales de desaceleración en la economía mundial, con descensos en todas las principales economías, situándose el Índice PMI Global Compuesto en 52,7 puntos, el registro más bajo desde febrero. Además, el PMI Compuesto de la Eurozona ha retrocedido hasta los 49,9 puntos, volviendo a terreno contractivo por primera vez desde diciembre de 2022. La debilidad de la demanda es muy notable en los sectores de manufacturas, con los índices PMI claramente por debajo de los 50 puntos tanto en la Eurozona, como en Reino Unido, Estados Unidos y Japón. De hecho, en la Eurozona el registro de manufacturas de junio, 43,4 puntos, supone el valor mínimo en 37 meses, desde mayo de 2020. La persistencia de los índices de manufacturas en territorio contractivo (doce meses consecutivos en la Eurozona, once en Reino Unido, y durante siete de los últimos ocho meses tanto en Estados Unidos como en Japón) puede estar evidenciando las dificultades de los sectores industriales para impulsar sus inversiones, acusando el encarecimiento de la financiación, derivado del aumento de los tipos de interés. En junio, los PMI de servicios también han descendido, aunque todavía se mantienen claramente en territorio expansivo.



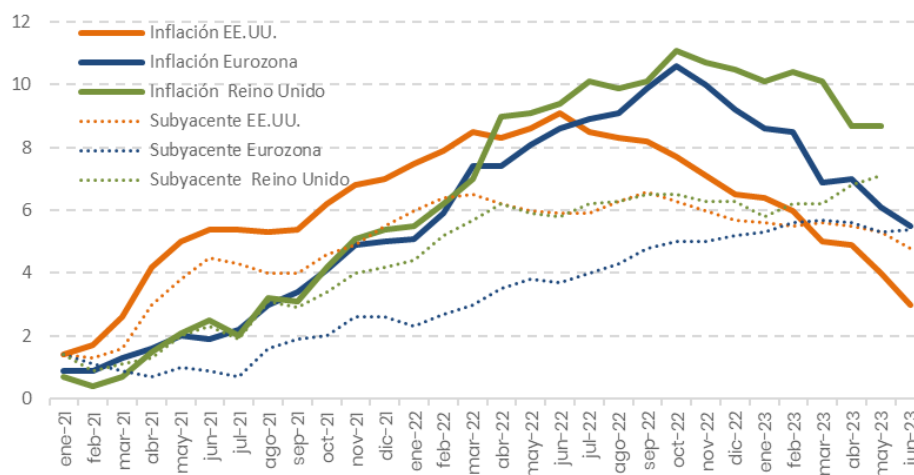
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Markit Economics

Mientras, todo apunta a que los principales bancos centrales de occidente continuarán aumentando los tipos de interés en sus reuniones de finales de julio y

primeros de agosto, aunque, en la mayoría de los casos, los máximos del actual ciclo alcista parecen estar próximos. Previsiblemente, el BCE incrementará en un cuarto de punto sus tipos de interés en julio, mientras que los mercados contemplan que pueda darse una subida adicional en septiembre, elevando, en conjunto, los tipos en medio punto sobre sus niveles actuales (4% para el tipo principal de financiación, 3,5% para la tasa de depósito y 4,25% para la facilidad marginal de crédito). También se espera que la Reserva Federal retome el alza de sus tipos de interés en julio, y existen dudas sobre si se producirá alguna subida adicional, tras haber dejado sin cambios sus tipos en junio, en la banda entre el 5% y el 5,25%. En cuanto al Banco de Inglaterra, el fin del aumento de tipos puede estar más lejano, dadas las dificultades de Reino Unido para contener la inflación, principalmente la subyacente. En junio, el Banco de Inglaterra elevó los tipos en medio punto, hasta el 5% actual, y en agosto muy probablemente continuarán las subidas, dado que el mercado contempla un techo que puede llegar a situarse alrededor del 6,5%.

El progresivo endurecimiento de la política monetaria, así como otros factores entre los que destacan el descenso de los precios de la energía, las mejoras de las cadenas de suministro, y los propios efectos base, están moderando la evolución de la inflación. En Estados Unidos, en junio, el IPC general descendió hasta el 3%, frente al 9,1% de un año atrás, donde se alcanzaron los máximos. En Europa la evolución de los precios lleva unos meses de retraso frente al país norteamericano. En la Eurozona, el dato avanzado de junio sitúa la inflación en el 5,5%, también sensiblemente por debajo del máximo del 10,6% de octubre, aunque aún está en tasas elevadas. Mientras, en Reino Unido el proceso de moderación de los precios está siendo sensiblemente más complejo, con tasas en mayo del 8,7%, muy elevadas, frente al máximo del 11,1% que se dio también en octubre.

Evolución inflación Eurozona, Reino Unido y EE.UU.



Fuente: Elaboración propia a partir de información de Eurostat, Bureau of Labor Statistic y Office for National Statistics

Por su parte, la inflación subyacente (sin alimentos ni energía) está presentando una mayor resistencia a la baja. En Estados Unidos se ha reducido hasta el 4,8% en junio, mientras que en la Eurozona se incrementó una décima frente a mayo, situándose en el 5,4%, próximo aún a los máximos del 5,7% de marzo. Peor es la situación en Reino Unido, donde la inflación subyacente continúa aumentando, con tasas del 7,1% en mayo, máximos desde el año 1992.

En cuanto a la actividad, también se perciben señales de desaceleración. En Estados Unidos, donde la economía mantiene un notable dinamismo, tras la revisión del crecimiento del primer trimestre hasta el 0,5%, el mercado laboral desacelera en su creación de empleo, con 209.000 personas en junio, sensiblemente por debajo de meses anteriores. Además, los efectos del aumento de los tipos de interés también se notan en el mercado residencial y en el deterioro de los índices PMI de manufacturas.

Por su parte, la Eurozona entró en recesión técnica en el primer trimestre, con un -0,1% de crecimiento por segundo trimestre consecutivo. El mercado laboral continúa robusto, con tasas de paro en el 6,5%, mínimo histórico, pero los índices PMI de manufacturas están nítidamente en terreno contractivo, y el mercado residencial da muestras de paralización. No obstante, la situación es muy heterogénea por países.

Mientras, en China, tras el repunte notable del primer trimestre, donde el PIB creció un 2,2% trimestral, en el segundo trimestre también se está produciendo una ralentización en la actividad, con un avance del PIB del 0,8% trimestral. Además, en mayo se ha dado un retroceso de las exportaciones y una desaceleración en la inversión, en la producción industrial y en las ventas minoristas. También su mercado residencial presenta debilidades, por lo que el Banco de China ha rebajado en 10 puntos básicos sus tipos para estimular la actividad económica.

Los precios de las materias primas en junio han aumentado ligeramente, frente a mayo, pero se mantienen claramente por debajo de los meses precedentes, acusando las perspectivas de debilidad de la economía mundial para la segunda mitad del ejercicio. El precio del petróleo en junio retrocedió hasta los 75,5 \$/barril, un 40,8% inferior al de un año atrás. No obstante, en los primeros días de julio el precio está aumentado como reacción al compromiso de Arabia Saudí y Rusia para reducir aún más la producción de crudo. En este sentido, la Administración de Información de Energía de Estados Unidos considera que los recortes en la producción de la OPEP+ reducirán los inventarios de petróleo durante los próximos trimestres, lo que impulsará el precio a finales de 2023 y a principios de 2024. Sin embargo, existe incertidumbre sobre cómo será la evolución del precio del petróleo en los próximos meses, ya que también estará muy ligada a la intensidad de la desaceleración económica.

Economía española

Se elevan las perspectivas de la economía española en 2022 hasta el 2% y se reducen para 2023 hasta el 1,4%

La revisión al alza del PIB en el segundo semestre de 2022 que ha llevado a cabo el INE y el comportamiento de la actividad mejor de lo esperado en el primer trimestre de 2023, con un incremento trimestral del 0,6%, ha llevado a elevar las perspectivas de crecimiento de la economía española de CEOE hasta el 2% en este año. Sin embargo, esta tasa esconde un comportamiento diferenciado entre la primera y segunda mitad del año. En concreto, la primera parte va a ser más dinámica (incluyendo un crecimiento en el entorno del 0,5% en el segundo trimestre), mientras que en el segundo semestre se espera una notable moderación en el ritmo de actividad, pudiendo incluso preverse un cierto estancamiento. Este hecho condiciona las perspectivas para 2024, situándose el aumento del PIB en el 1,4%.

El panel de Funcas publicado en este mes de julio también apunta a una tasa del 2,1% para 2023. Cabe señalar que la mayoría de los panelistas eleva la previsión de crecimiento, mientras que para 2024, la media de los analistas prevé que el PIB avance un 1,8%.

En este escenario, el empleo modera su dinamismo sustancialmente, creciendo por debajo del PIB en ambos ejercicios, lo que va a permitir cierta recuperación de la productividad. Así, CEOE estima un avance del empleo del 1,7% y 1%, respectivamente.

En cuanto a la inflación, en junio ha intensificado su tendencia de desaceleración, hasta el 1,9%, mientras que la subyacente muestra más resistencia a la moderación, con una tasa interanual del 5,9%. Con todo, la tasa media del IPC estará por debajo del 4% en 2023. Respecto a las otras variables macroeconómicas, cabe destacar la estabilización del superávit por cuenta corriente por debajo del 1% del PIB, mientras que los niveles de déficit público se mantendrán en el entorno del -4% del PIB (-4,2% en 2023 y -3,8% en 2024), si no hay un cambio de orientación en la política presupuestaria y fiscal.

Este escenario sigue inmerso en una elevada incertidumbre en lo que resta de 2023, debido a la continuidad de las tensiones geopolíticas, cuyo origen es la invasión de Rusia a Ucrania y sus efectos negativos en Europa. A este factor de origen externo, hay que sumar el impacto de la política monetaria restrictiva y la elevada inflación en el consumo y la inversión de familias y empresas españolas, que es difícil de cuantificar, pero sí seguirá restando dinamismo a la demanda interna.

Demanda y actividad

Comienzan a observarse indicios de desaceleración en el segundo trimestre

La economía española parece haber seguido mostrando un ritmo de crecimiento notable en el segundo trimestre, por lo que podría registrar un avance similar al 0,6% registrado en el primero. Este crecimiento habría estado basado, fundamentalmente, en el favorable comportamiento del sector exterior, mientras que la demanda interna habría continuado registrando cierto estancamiento. No obstante, comienzan a observarse algunos indicios de desaceleración.

En lo que respecta a las expectativas, el indicador de confianza del consumidor y el del comercio minorista han mostrado un repunte con respecto al promedio del primer trimestre, en línea con el dinamismo que continúa registrando el empleo y la moderación de la inflación en estos últimos meses. Sin embargo, tanto el índice de comercio al por menor a precios constantes como las ventas interiores de grandes empresas mostraron un crecimiento algo más contenido en mayo. Además, se espera que en los próximos meses parte de la mejora de la renta disponible de las familias se vea lastrada por el aumento de los costes financieros, a medida que se vayan revisando los préstamos con los tipos de interés actuales. Por otra parte, el incremento de los tipos de interés también está suponiendo un encarecimiento del crédito nuevo y un endurecimiento de las condiciones de concesión, que, junto con una menor demanda, está dando lugar a un descenso de la nueva financiación.

En lo que respecta a la actividad industrial, se observa un ligero deterioro de los indicadores de confianza y de los PMI de manufacturas en el segundo trimestre, que han vuelto a niveles contractivos, tras haberse situado por encima del nivel 50 en el primer trimestre. Tras este empeoramiento de las expectativas se encuentra la debilidad de la demanda, que se concreta en una disminución de los nuevos pedidos, tanto nacionales como para exportación, en un contexto de debilitamiento de la actividad industrial a nivel global. Esta menor demanda también ha supuesto cierto alivio sobre los costes de los insumos y sobre el incremento de los precios de venta, que se desaceleraron.

En los seis primeros meses de 2023, las matriculaciones han aumentado un 24% con respecto al mismo periodo de 2022, superando el medio millón de unidades, pero todavía se sitúan un 27% por debajo de las cifras prepandemia. En el mes de junio se superaron las 100.000 unidades gracias al aumento de las ventas del rent-a-car, mientras que la demanda de particulares sigue muy contenida.

También en el sector servicios se observa cierto deterioro de las expectativas en el segundo trimestre, tanto en el indicador de confianza como en el PMI de servicios, que, aunque sigue en niveles expansivos ha disminuido hasta niveles en torno a 53 en el mes de junio, cuando en el primer trimestre se situaba cerca de 60. Los niveles de actividad siguen siendo elevados, pero se está desacelerando el ritmo de crecimiento, lo que se refleja en la entrada de pedidos. Los costes operativos para las empresas siguen aumentando, sobre todo los relativos a costes salariales, si bien a menor ritmo.

La entrada de turistas internacionales continúa recuperándose y las previsiones para el sector apuntan que puede ser un verano de récord. Así, según los últimos datos disponibles de la Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur), en abril se superó por primera vez las cifras correspondientes de 2019, antes de la pandemia, y en mayo, último dato disponible, la entrada de visitantes se situó en algo más de 8,2 millones de turistas, frente a los 8,0 millones del mismo mes de 2019. Además, dado que el gasto medio ha venido aumentando, el gasto total de los turistas durante el mes de mayo fue casi un 20% superior al registrado en el mismo mes de 2019.

Desde el punto de vista del sector exterior, la información disponible para el segundo trimestre parece apuntar a una continuidad en el mayor dinamismo de las exportaciones frente a las importaciones, de forma que en el segundo trimestre la aportación del sector seguiría teniendo un papel clave en el crecimiento. Así, la información de aduanas disponible para los primeros cuatro meses de 2023 muestra un notable mejor comportamiento de las exportaciones, lo que está dando lugar a una corrección del déficit comercial, tanto del no energético como del energético. En el periodo enero-abril, el avance de las exportaciones ha sido del 9,2% (un 0,0% en volumen), frente al 0,2% de las importaciones (un -4,4% en volumen). El saldo comercial registró un déficit de 10.953,7 millones de euros, frente a un déficit de 21.810,9 millones en el mismo periodo de 2022.

Del mismo modo, según los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los cuatro primeros meses de 2023 el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó los 15,7 miles de millones, frente a los -2,8 miles de millones de déficit del mismo periodo del año anterior. Esta positiva evolución del saldo se debió a la significativa mejora del saldo de bienes y servicios no turísticos (con un superávit de 1,6 miles de millones, frente al déficit de -12,7 miles de millones del mismo periodo de 2022), a la que se añade el superávit en la balanza de servicios turísticos (16,1 miles de millones, frente a los 11,9 miles de millones del mismo periodo del año anterior), lo que se corresponde con la favorable evolución de la entrada de visitantes este año y con el aumento del gasto de los turistas.

Mercado laboral

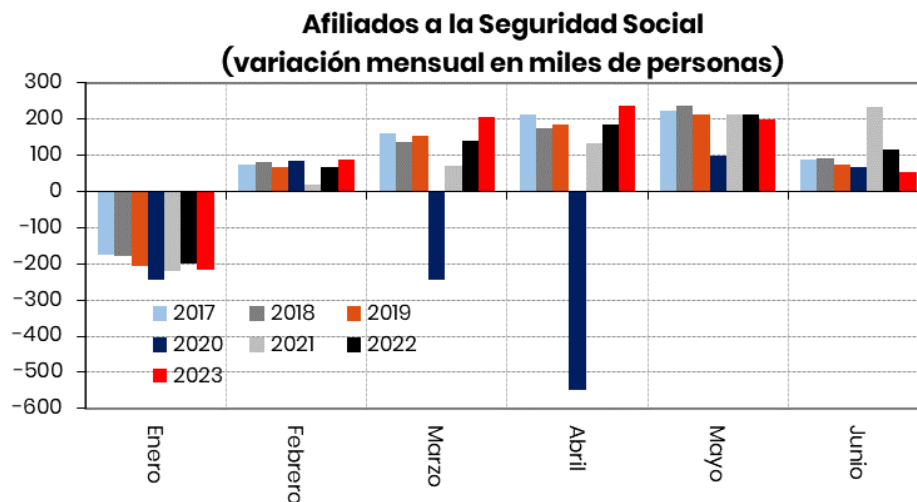
La afiliación a la Seguridad Social aumenta de forma moderada en junio y la tasa interanual pierde impulso

El mercado laboral cierra el segundo trimestre con un balance favorable, aunque la afiliación a la Seguridad Social ha mostrado una desaceleración en los dos últimos meses, siendo más intensa en junio. Previsiblemente, esto puede ser el preludio de una ralentización de la creación de empleo en el segundo semestre del año, a medida que el PIB modere su ritmo de crecimiento.

En junio, el mercado laboral ha dejado atrás las sorpresas positivas en términos de creación de empleo que se observaron en los meses anteriores. Así, la afiliación a la Seguridad Social aumentó de forma moderada, en 54.541 personas, lo que supone el menor incremento en este mes desde el año 2015. En términos desestacionalizados según el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, la evolución fue más desfavorable, dado que se registró un descenso de 20.119 afiliados, lo que contrasta con los notables incrementos registrados en los meses precedentes de 2023 y supone la primera caída desde julio del año pasado.

Volviendo a los datos brutos, hay que destacar que la moderación en el crecimiento mensual de la afiliación ha venido por el lado del sector privado, que generó 38.615 puestos de trabajo, la cifra más baja en un mes de junio en la serie histórica (que comienza a finales de 2013). Aun así, el tejido empresarial privado constituye el 71% del aumento de la afiliación en junio. Mientras, el sector público incorporó 15.926 trabajadores, una cifra algo superior a la registrada en mayo.

En términos interanuales, en junio la afiliación se ralentizó por segundo mes consecutivo, aunque de forma más intensa que en mayo, disminuyendo la tasa interanual en tres décimas, hasta situarse en el 2,6%. Así, la creación de empleo se frena, tras la tendencia alcista mostrada entre febrero y abril de este año. Tanto el sector privado como el sector público presentaron una desaceleración de la afiliación, situándose sus tasas interanuales en junio en el 2,5% y en el 3,2%, respectivamente. Además, todos los sectores económicos mostraron una evolución menos favorable en junio, con una pérdida de impulso en el ritmo de crecimiento, aunque las cifras difieren notablemente. La construcción es el sector más dinámico, con una tasa interanual del 3,9%, seguido por los servicios, con un 3,0%, mientras que la industria muestra un crecimiento más contenido, del 1,7%. En cambio, la agricultura continúa perdiendo empleo y su tasa interanual fue del -3,0%.



Fuente: Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y Departamento de Economía de CEOE

El dinamismo que registró el número de empresas inscritas en la Seguridad Social durante buena parte de 2022 ha dado lugar a una senda de crecimientos más discretos este año, por debajo del 1% interanual, lo que está complicando que el tejido empresarial recupere los niveles de 2019. En junio, el número de empresas inscritas en la Seguridad Social creció un 0,3% en tasa interanual y se situó en 1.331.470 empresas, lo que supone que hay 17.855 empresas menos que hace cuatro años. Por tamaño, son las empresas más pequeñas (entre 1 y 5 trabajadores) las que no han alcanzado los niveles precrisis. Y por sectores económicos, solo la construcción ha logrado superar los niveles de empresas de 2019, mientras que tanto en la agricultura como en la industria y en los servicios el número de empresas es inferior a los niveles precrisis.

Los trabajadores en ERTE descendieron en junio, hasta situarse en 12.054 personas en promedio del mes, lo que supone menos de la mitad de los más de 26.000 trabajadores en ERTE que había en este mismo mes en 2022. Por su parte, el paro registrado cayó en junio en 50.268 personas, una cifra muy inferior a lo que suele ser habitual este mes (el promedio en 2014-2019 fue una caída de 98.974 personas). Así, el total de desempleados se sitúa en 2.688.842 personas, el nivel más bajo desde septiembre de 2008.

A pesar del tono menos favorable del mercado laboral en junio, el balance del segundo trimestre puede considerarse positivo. La afiliación a la Seguridad Social creció un 2,8% en tasa interanual en el segundo trimestre, tres décimas más que en el primero. Además, se estima que la afiliación efectiva (descontando ERTE) desestacionalizada (según la serie publicada por el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones) aumentó un 1,4% intertrimestral en el segundo trimestre, frente al 0,9% registrado en el primero.

Inflación

La inflación continúa desacelerando gracias al descenso de los precios energéticos y a la moderación de los alimentos no elaborados

En el mes de junio la inflación general desciende un punto y tres décimas hasta el 1,9% y la subyacente continúa su senda de desaceleración, aunque de forma mucho más gradual, situándose en el 5,9%, dos décimas menos que en mayo. Los precios de los productos energéticos han acentuado su caída y los precios de los bienes industriales y de los alimentos no elaborados han mostrado una desaceleración adicional. Se espera que esta tendencia continúe los próximos meses, ya que se observan menores presiones inflacionistas en los mercados internacionales. Sin embargo, en el caso de los servicios, debido a la fortaleza de su demanda, se observa una mayor resistencia a la desaceleración.

Dentro del componente subyacente, los precios de los Servicios aumentan su ritmo interanual en una décima hasta el 4,3%; los precios de los Bienes industriales sin productos energéticos minoran su tasa de variación en dos décimas hasta el 4,0%; y los Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco desaceleran su tasa interanual en nueve décimas hasta el 12,0%.

Los precios de los Alimentos sin elaboración también desaceleran de forma notable, 2,6 puntos porcentuales, hasta situarse en el 6,3%. No obstante, todavía muchos productos con un peso importante en la cesta de la compra de las familias presentan variaciones de dos dígitos, como cereales, carne de porcino, leche o huevos.

Los precios de los productos energéticos intensificaron su ritmo de caída hasta el -24,9% en tasa interanual, frente al -19,6% del mes anterior, debido al mayor descenso del precio de las materias primas energéticas este mes. Aunque se prevé que durante lo que resta de año los precios de los productos energéticos muestren caídas significativas, estas se verán ligeramente matizadas por la retirada del descuento de 20 céntimos por litro en comparación con 2022.

Las previsiones apuntan a que la inflación seguirá moderada los próximos meses, aunque podría haber algún repunte puntual en última parte del año. Con ello, se espera que en 2023 la tasa media de inflación sea mucho más baja que en 2022, por debajo del 4%.

En términos de comparación con Europa, el IPCA en junio alcanzó una tasa del 1,6%, mientras que en la Unión Monetaria esta tasa se situó en el 5,5%, con lo que el diferencial negativo se eleva a 3,9 p.p.

Sector Público

La reducción del déficit público del Estado pierde intensidad en mayo

El déficit público del Estado acumulado hasta mayo se ha seguido reduciendo, si bien este proceso pierde intensidad respecto a los primeros meses de 2023. Así, la necesidad de financiación alcanza el -0,9% del PIB, frente al -1,4% del PIB del mismo periodo del año anterior. Por su parte, el saldo primario (descontando del saldo total los intereses) sigue siendo negativo, con un -0,1% del PIB, frente al -0,5% acumulado hasta mayo de 2022.

El dinamismo de los recursos sigue siendo la nota más destacada, con un avance del 9,7% en los cinco primeros meses de 2023. Alrededor del 50% del crecimiento de los ingresos viene explicado por los impuestos de nueva creación en 2023 como son: el Impuesto Especial sobre los Envases de Plástico, el Gravamen temporal energético y Gravamen temporal a las entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito. Entre los tres, el importe total recaudado se eleva a 1.639 millones hasta mayo. A esto hay que añadir el incremento de recaudación del primer pago fraccionado del Impuesto sobre Sociedades (232 millones de euros). Otro factor que ha influido positivamente en los recursos son las rentas de la propiedad, principalmente intereses y dividendos.

Respecto a la recaudación por impuestos, se observa una notable diferencia de comportamiento. Así, mientras el IVA desciende un -0,7%, otros impuestos relacionados con la producción y las importaciones aumentan un 9,9%. También cabe señalar la fortaleza de los impuestos sobre la renta, el patrimonio, etc., si bien es debido en buena parte al adelanto del primer pago fraccionado del Impuesto sobre Sociedades, como se ha dicho anteriormente.

Respecto a los empleos, se constata un leve avance del 2,2% a finales de mayo. La evolución por partidas también es dispar. Entre las que más han aumentado su cuantía, sobresalen las transferencias entre Administraciones Públicas y las prestaciones sociales. Otros aumentos de gasto, aunque de menor importe, se registran en la remuneración de asalariados, con un 3,7%, y en los consumos intermedios, con un 11,6%, debido en este último caso a los 204 millones del programa elecciones y partidos políticos.

En sentido contrario, la rúbrica de recursos propios de la Unión Europea basados en el IVA y en la RNB se reduce en un 20,5% debido a las menores aportaciones tanto en el recurso IVA como en el recurso RNB. También disminuyen las subvenciones, así como la inversión y las ayudas a la misma.

Previsiones

Previsiones económicas para España						
(actualización julio 2023)						
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2,0	-11,3	5,5	5,5	2,0	1,4
<i>Gasto en consumo privado</i>	0,9	-12,4	6,0	4,5	0,0	0,8
<i>Gasto en consumo público</i>	1,9	3,5	2,9	-0,7	1,3	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	4,5	-9,7	0,9	4,6	2,0	2,5
<i>-Activos fijos materiales</i>	5,3	-11,1	0,1	4,4	1,9	2,0
<i>Construcción</i>	7,2	-10,2	-3,7	4,7	4,0	2,1
<i>Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	2,4	-12,6	6,5	4,1	-1,6	1,9
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	0,6	-2,5	4,7	5,5	2,5	4,5
<i>Demanda interna (*)</i>	1,6	-9,1	5,3	3,1	0,8	1,2
<i>Exportaciones</i>	2,2	-19,9	14,4	14,4	6,4	3,3
<i>Importaciones</i>	1,3	-14,9	13,9	7,9	3,4	3,0
<i>Demanda externa (*)</i>	0,4	-2,2	0,3	2,4	1,2	0,2
PIB corriente	3,5	-10,2	7,9	10,0	5,5	4,4
Deflactor del PIB	1,5	1,1	2,4	4,5	3,5	3,0
IPC (media anual)	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,5	2,8
IPC (dic/dic)	0,8	-0,5	6,5	5,7	4,2	2,3
IPC subyacente (media anual)	0,9	0,7	0,8	5,2	6,2	3,1
Empleo (CNTR) (**)	3,3	-6,8	6,6	3,8	1,7	1,0
Empleo (EPA)	2,3	-2,9	3,0	3,1	1,6	1,0
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	14,1	15,5	14,8	12,9	12,5	12,4
Productividad	-1,3	-4,8	-1,0	1,6	0,3	0,4
Remuneración por asalariado	2,4	2,5	-0,8	2,0	4,0	2,9
Coste laboral unitario (CLU)	3,8	7,7	0,2	0,4	3,7	2,5
Balanza por Cuenta corriente (% PIB)	2,1	0,6	1,0	0,6	1,2	0,8
Déficit público (% PIB)	-3,1	-10,1	-6,9	-4,8	-4,2	-3,8
Tipos de interés EE.UU. (dic)	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50
Tipos de interés Eurozona (dic)	0,00	0,00	0,00	2,50	4,50	4,00
Petróleo Brent (\$)	64,8	41,5	71,1	103,7	77,7	72,8

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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