

## Evolución reciente de la economía española y perspectivas para 2013-2014

Ángel Laborda y María Jesús Fernández\*

**Aunque el clima económico internacional ha mejorado desde el pasado verano, el resurgimiento de las tensiones tras las elecciones italianas y tras el anuncio del rescate a Chipre pone de manifiesto que la situación sigue siendo frágil y que persisten importantes riesgos.**

*Los primeros meses de 2013 señalan una mejoría en la situación de las economías avanzadas, aunque de una forma desigual. Las economías emergentes, que habían experimentado una notable ralentización de su crecimiento a lo largo de 2012, registraron un repunte en los últimos meses del año. En España, el crecimiento del PIB se mantendrá en negativo hasta el tercer trimestre de 2013, para empezar a crecer ligeramente en el último tramo del año, manteniéndose la tendencia moderadamente al alza a lo largo de 2014.*

### Contexto internacional

El clima económico internacional ha mejorado desde el pasado verano, pese al empeoramiento de los resultados de las economías avanzadas en el último trimestre del año. Por un lado, las economías emergentes, que habían experimentado una notable ralentización de su crecimiento a lo largo de 2012, registraron un repunte en los últimos meses del año, que vino acompañado de una aceleración de sus cifras de comercio exterior que contrasta con el descenso de estas en las economías avanzadas. Por otro lado, los indicadores disponibles de los primeros meses de 2013 apuntan a una mejora en las propias economías avanzadas, aunque de forma desigual.

El crecimiento del PIB en Estados Unidos, cuya recuperación ofrecía señales significativas de consolidación en los trimestres anteriores, se paralizó en el cuarto, si bien debido a factores transitorios que no cuestionan la favorable tendencia subyacente. Las previsiones apuntan a que esta economía mantenga en 2013 una velocidad de crucero en torno al 2% y algo superior en 2014, que sigue siendo baja en relación a otras recuperaciones anteriores, pero que al menos permite crear algo de empleo y reducir progresivamente la tasa de paro.

En la zona del euro se intensificó la caída del PIB en el último trimestre de 2012 hasta un -2,3% en tasa anualizada, con lo que se encadenan

\* Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas.

cinco trimestres consecutivos de resultados negativos. Casi todas las economías del área cayeron en números rojos, incluida Alemania, que hasta entonces había logrado esquivar la recesión. Los indicadores del primer trimestre apuntan a que Alemania recupere la senda de un crecimiento moderado y el resto de países frene sus ritmos de caída. Las previsiones señalan una caída del PIB del 0,5% en 2013 y un crecimiento algo superior al 1% en 2014.

La mejora de la confianza se debe en buena medida al hecho de que la crisis de la deuda soberana ha remitido notablemente gracias al programa de adquisición de deuda (*Outright Monetary Transactions*) anunciado en septiembre por el Banco Central Europeo, lo que se ha reflejado en un todavía modesto retorno de los flujos financieros hacia las economías periféricas y en el descenso de sus primas de riesgo. No obstante, el resurgimiento de las tensiones, si bien en un grado más moderado, que tuvo lugar tras las elecciones italianas y tras el anuncio del rescate a Chipre, pone de manifiesto que la situación sigue siendo frágil y que persisten importantes riesgos.

## Evolución reciente de la economía española

El PIB español sufrió una contracción del 0,8% en el cuarto trimestre de 2012 con respecto al trimestre anterior, que en tasa anualizada equivale a una caída del 3,1% (así es como se expresarán en adelante las tasas trimestrales de crecimiento). El resultado para el conjunto del año fue un -1,4%.

La caída del último trimestre, el sexto consecutivo con crecimiento negativo, fue la más abultada desde el inicio de la actual fase de recaída en el tercer trimestre de 2011. Este empeoramiento obedeció al fuerte descenso de la demanda interna, como consecuencia de la intensificación de la caída del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo. El deterioro de la demanda nacional fue tan severo que no pudo ser contrarrestado por la mejora de la aportación del sector exterior al crecimiento trimestral. Esta fue la mayor

desde el primer trimestre de 2009 (4,5 puntos porcentuales), aunque no como consecuencia de un mayor crecimiento de las exportaciones, que por el contrario han descendido, sino de la abrupta caída de las importaciones.

El consumo privado registró un intenso retroceso del 7,6% en el último trimestre de 2012, que en parte se debe a la compensación del traslado de una parte del gasto hacia el trimestre anterior en anticipación a la subida del IVA, y en parte al debilitamiento de los fundamentos de esta variable como consecuencia, entre otras cosas, de la supresión de la paga extraordinaria de diciembre a los funcionarios. En el conjunto del año la contracción del consumo fue del 2,1%, aunque el descenso de los indicadores relacionados con esta variable macroeconómica, como las ventas al por menor, las matriculaciones de automóviles o las ventas interiores de grandes empresas de bienes y servicios de consumo, sufrieron retrocesos mucho más acusados (con resultados del -7,1%, -12,9% y -5,3% respectivamente).

En el inicio de 2013, los dos últimos de dichos indicadores han registrado un pequeño crecimiento, pero que se inscribe dentro de una tendencia bajista que no puede darse por finalizada, apuntando, como mucho, hacia una moderación de la caída del consumo. La misma conclusión se extrae de la evolución del índice de confianza del consumidor, que mejoró en enero y febrero aunque hasta niveles que siguen siendo inferiores a los registrados en la primera mitad de 2012 (gráficos 1.1 y 1.2).

El recorte del consumo de las Administraciones Públicas en el último trimestre de 2012 fue menos intenso de lo esperado, un 1%, aunque la caída que sufrió a precios corrientes sí fue muy elevada, un 20,1%, debido a la eliminación de la paga extra de fin de año a los funcionarios, que se reflejó en un acusado descenso del deflactor de este agregado. En el conjunto del año el retroceso real del consumo público fue del 3,7%.

La formación bruta de capital fijo en maquinaria, bienes de equipo y otros productos sufrió

una contracción del 20,4% en el cuarto trimestre, y del 4,9% en el total anual, aunque también en este caso la caída anual es menos acusada que la de otros indicadores, como las disponibilidades de bienes de equipo (-8,3%), las matriculaciones de vehículos de carga (-24,8%) o las ventas interiores de grandes empresas de bienes de equipo (-9,8%). También en este caso, los indicadores disponibles relativos a enero registran una recu-

peración indicativa tan solo de una posible ralentización de la trayectoria negativa de esta variable (gráficos 1.3 y 1.4).

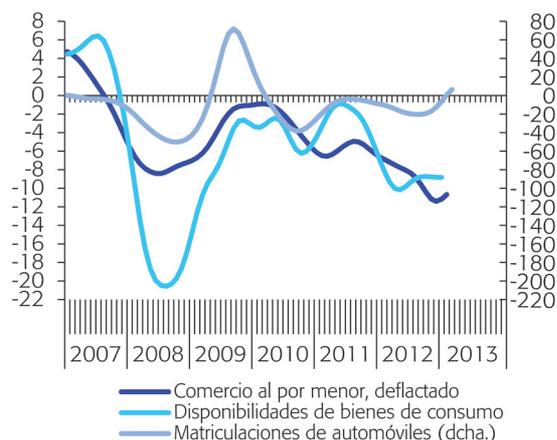
La inversión en construcción ha seguido mostrando registros muy negativos (un -11,5% anual), especialmente en construcción no residencial. No se observa ningún indicio de recuperación en la evolución del sector inmobiliario. Las ventas

Gráfico 1

### Indicadores de consumo e inversión en bienes de equipo

#### 1.1 - Indicadores de consumo (I)

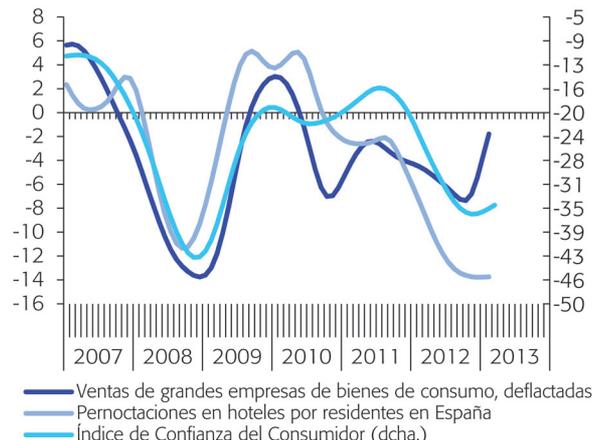
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Economía, INE, DGT y Funcas.

#### 1.2 - Indicadores de consumo (II)

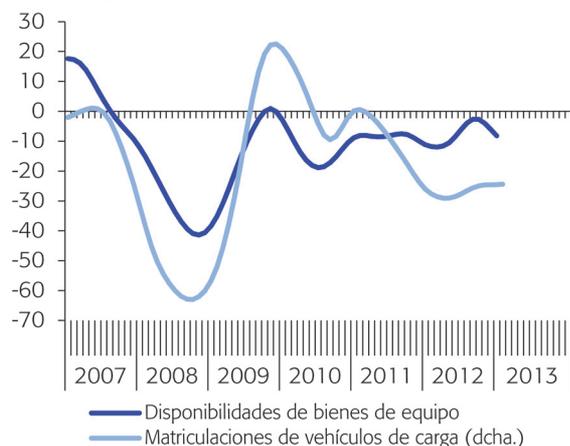
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice, series suavizadas



Fuentes: Comisión Europea, INE, AEAT y Funcas.

#### 1.3 - Indicadores de inversión en bienes de equipo (I)

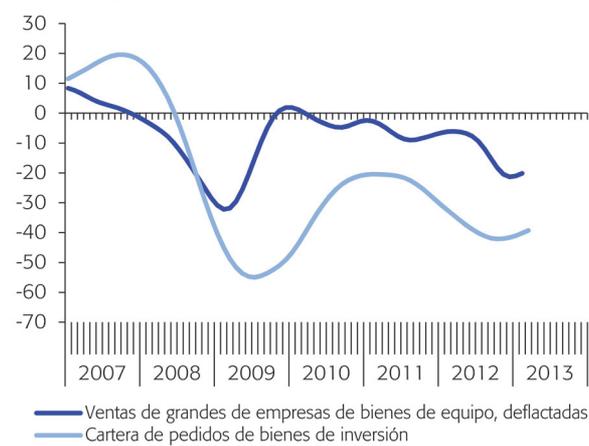
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Economía, DGT y Funcas.

#### 1.4 - Indicadores de inversión en bienes de equipo (II)

Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Industria, AEAT y Funcas.

de viviendas registraron un repunte al final del pasado año, pero fue debido a un adelanto de las compras antes de los cambios en la fiscalidad que entraron en vigor al inicio de 2013. El acusado descenso de los préstamos nuevos para la compra de vivienda en enero y febrero evidencia que la tendencia sigue siendo fuertemente descendente.

Las exportaciones de bienes y servicios se redujeron un 3,7% en el cuarto trimestre, aunque las ventas totales al exterior en el año 2012 fueron un 3,1% superiores a las del año anterior. Pese a que se trata de una tasa de crecimiento positiva, ha sido inferior a la de los años anteriores, e inferior a la tasa media histórica de crecimiento de esta variable, lo que refleja, al menos en parte, la moderación del crecimiento de la economía mundial. Concretamente, un elemento que ha pesado negativamente sobre la evolución de las ventas al exterior ha sido la fuerte caída sufrida por las exportaciones de automóviles, el principal producto de exportación de España, que se destina en su gran mayoría a los mercados europeos.

Las importaciones, por su parte, descendieron en el cuarto trimestre a un ritmo del 17,9% y cayeron un 5% en el conjunto del año, como consecuencia del hundimiento de la demanda nacional.

Desde la perspectiva de la oferta, las manufacturas y los servicios no relacionados con la administración pública son los sectores en los que la caída del VAB fue más intensa en el cuarto trimestre. En el conjunto del año, solo la agricultura registró una tasa de crecimiento positiva. En cuanto al sector turístico, tras los buenos resultados recogidos durante los trimestres centrales del año, sufrió un pronunciado declive en el último trimestre, según señalan indicadores como las pernoctaciones en hoteles, que cayeron un 13% en dicho periodo, o las entradas de turistas, que descendieron un 7%.

Los índices PMI de manufacturas y servicios, el índice de producción industrial y la evolución del número de afiliados a la Seguridad Social de los primeros meses de 2013 apuntan a una continuación de las tasas negativas de crecimiento de

la actividad en dichos sectores en el primer trimestre del año, aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre anterior (gráficos 2.1 a 2.4).

La destrucción de empleo se aceleró en el último trimestre del año hasta un 6,4% según las cifras de Contabilidad Nacional. En todo 2012 la caída fue del 4,4%, lo que supone el mayor descenso desde 2009. Esta reducción se concentró en el empleo asalariado, mientras que el número de no asalariados, por el contrario, se incrementó en un 0,1%. Las cifras de la Encuesta de Población Activa reflejan una caída del empleo algo menor que lo que indican las cifras de Contabilidad Nacional en el mismo periodo, aunque en cualquier caso más intensa que en los trimestres precedentes. No obstante, el incremento del desempleo se frenó significativamente debido al fuerte descenso de la población activa, lo cual obedeció, en parte, a una reducción de la tasa de actividad, pero, sobre todo, a la fuerte disminución de la población en edad de trabajar, tendencia que se observa desde 2012 con una intensidad creciente, como consecuencia del retorno de inmigrantes a sus países de origen y de la emigración de españoles al exterior.

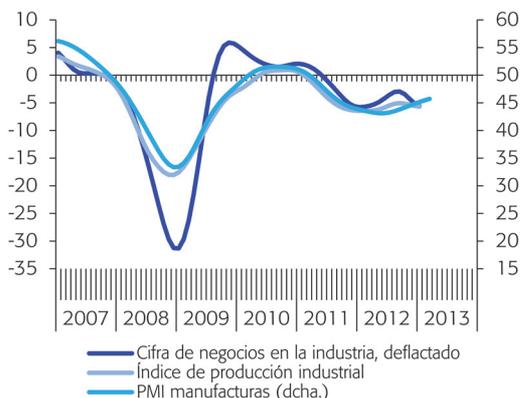
En los tres primeros meses de 2013, según indican las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el empleo ha seguido reduciéndose en todos los sectores productivos, aunque a un ritmo menos intenso que en el trimestre anterior. Esto, unido a la evolución del resto de indicadores disponibles relativos a los primeros meses del año apunta a que el PIB ha continuado descendiendo en el primer trimestre de 2013, aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre anterior (gráficos 3.1 a 3.4).

La productividad aparente del factor trabajo aumentó en 2012 un 3,2%, lo que supone el mayor incremento desde el inicio de la crisis. La remuneración por asalariado se redujo un 0,3% de media, el primer descenso de esta variable en términos anuales. Esta reducción de la remuneración media se debe íntegramente a la supresión de la paga extra de diciembre de los empleados públicos, ya que en los sectores no relacionados con la Administración Pública se produjo un ligero incremento.

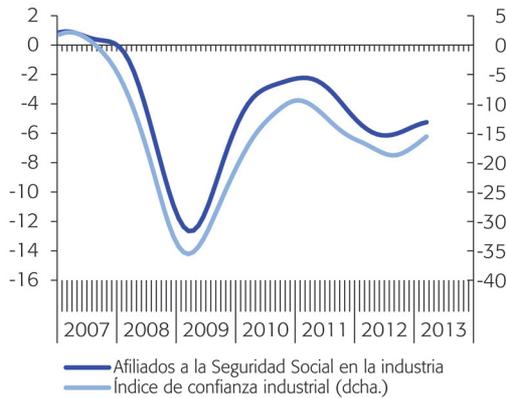
Gráfico 2

**Indicadores de actividad en la industria, servicios y construcción**

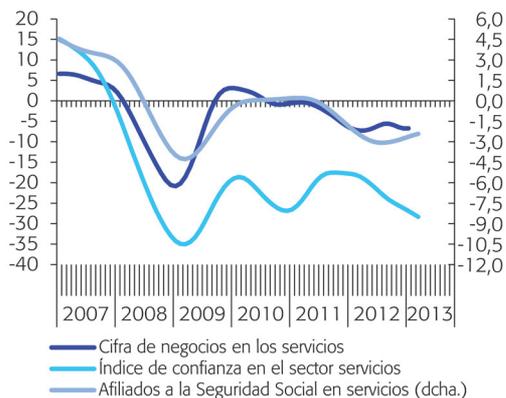
**2.1 - Indicadores de actividad en la industria (I)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice series suavizadas



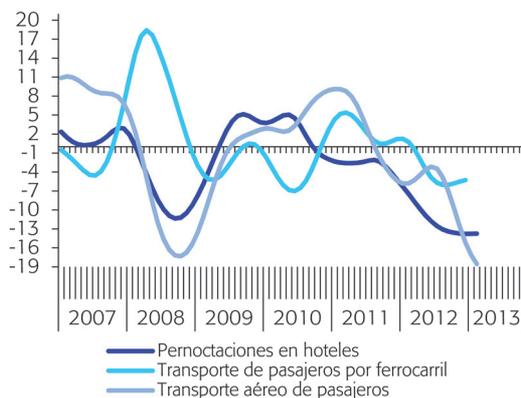
**2.2 - Indicadores de actividad en la industria (II)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice series suavizadas



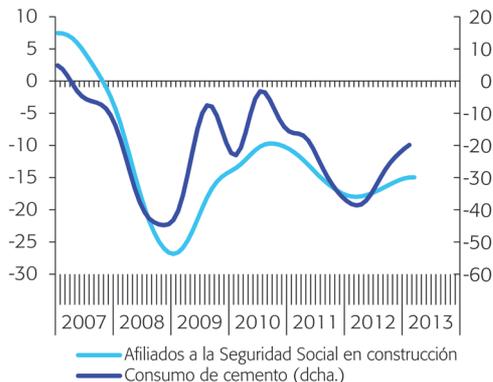
**2.3 - Indicadores de servicios (I)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice series suavizadas



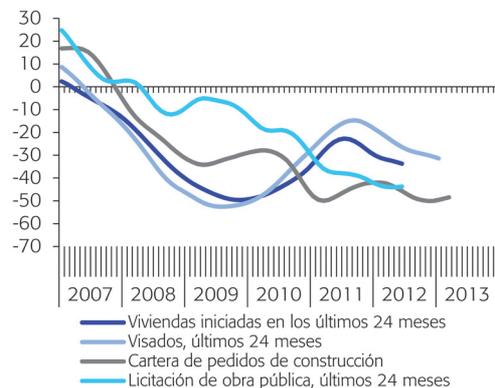
**2.4 - Indicadores de servicios (II)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



**2.5 - Indicadores del sector de la construcción (I)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



**2.6 - Indicadores del sector de la construcción (II)**  
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice series suavizadas



Fuentes: Comisión Europea, Ministerio de Empleo, Ministerio de Industria, Ministerio de Fomento, INE, Aena, Renfe, Markit Economics Ltd., OFICEMEN Y Funcas.

Los costes laborales unitarios (CLU) registraron una intensa caída del 3,4% en el conjunto del año. Este resultado está en alguna medida influido por la evolución de esta variable en la Administración Pública, que, como consecuencia de la mencionada supresión de la paga extra de los empleados públicos, presentó una bajada de los CLU del 5,2%. También se observó un importante descenso de esta variable en la construcción y los servicios no relacionados con las AA.PP. En la industria manufacturera, el sector más sometido a competencia

exterior, los CLU aumentaron un 0,1% tras acumular un descenso del 10,6% en los dos años anteriores.

El saldo comercial de bienes y servicios, según la Contabilidad Nacional, fue superavitario en 2012 por primera vez desde 1997, ascendiendo al 1% del PIB. El déficit de la balanza de bienes, que fue un 37% inferior al de 2011, fue más que compensado por el superávit de la balanza de servicios. Además, según las cifras de Aduanas, si se excluyen los

Gráfico 3

### Indicadores del mercado de trabajo

#### 3.1 - Oferta de empleo

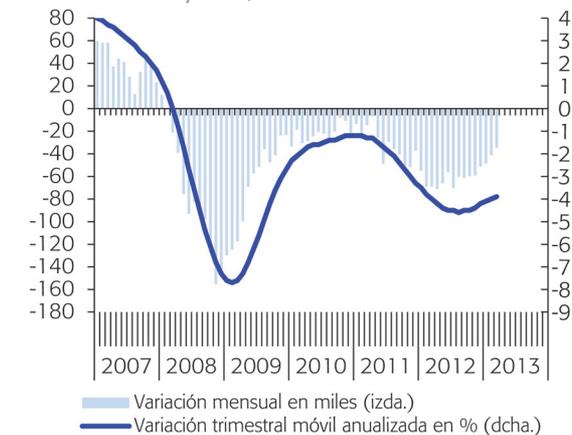
Variación interanual en % y porcentaje de la población entre 16 y 64 años



Fuente: INE (EPA).

#### 3.3 - Afiliados a la Seguridad Social

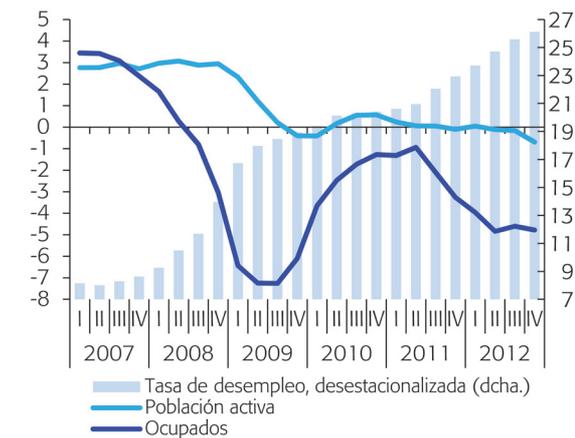
Variación en miles y en %, cifras desestacionalizadas



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

#### 3.2 - Empleo y desempleo (EPA)

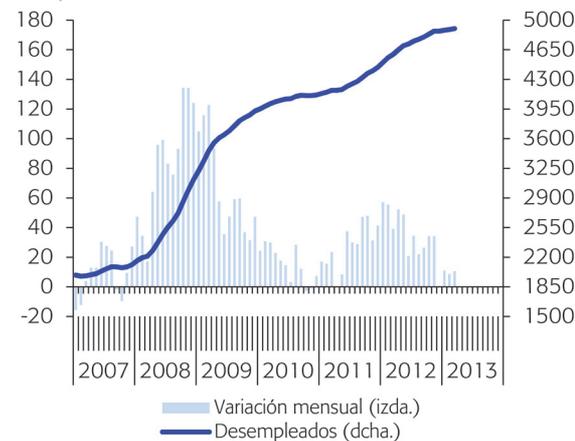
Variación interanual en % y porcentaje de la población en edad de trabajar



Fuente: INE (EPA).

#### 3.4 - Desempleo registrado

Miles, cifras desestacionalizadas



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

productos energéticos, el resultado de la balanza de bienes fue un superávit (gráfico 4.1).

No obstante, en el conjunto del ejercicio la economía siguió presentando un saldo negativo por cuenta corriente del 0,8% del PIB (gráfico 4.2), y una necesidad de financiación equivalente al -0,2% del PIB, si bien es destacable el fuerte recorte con respecto al año anterior, en que dichos saldos fueron del -3,7% y el -3,2% respectivamente, así como el hecho de que en la segunda mitad del año ambos fueron superavitarios.

Desglosando la necesidad de financiación por sectores, el privado registró un superávit (capacidad de financiación) del 10,4% del PIB y el público, un déficit del 10,6%, si bien estas cifras están sesgadas por las ayudas extraordinarias (transferencias de capital) realizadas por el Estado a las entidades financieras por un monto del 3,7% del PIB. Destaca la continua mejoría de la capacidad de financiación de las sociedades no financieras, que en 2012 ascendió al 3,5% del PIB.

Desde el punto de vista del equilibrio entre ahorro e inversión, la mejora del saldo por cuenta corriente procede de una reducción de la tasa de inversión de la economía hasta el 19,6% del PIB y de un ligero aumento de la tasa de ahorro hasta

el 18,8%. Este último ha procedido del aumento del ahorro de las empresas y de las Administraciones Públicas –el de estas últimas ha sido menos negativo–, mientras que la tasa de ahorro de los hogares se ha reducido.

La tasa de inflación de los precios de consumo se mantuvo en torno al 2% hasta julio, repuntó posteriormente hasta alcanzar un 3,5% en octubre y acabó el año en el 2,9%. Este elevado nivel no refleja la existencia de tensiones inflacionistas, sino que se debe enteramente a factores exógenos, fundamentalmente a cambios regulatorios introducidos por el Gobierno para reducir el déficit (subidas de impuestos indirectos y de tasas y precios públicos, y modificación del sistema de financiación de los medicamentos), así como a la elevada tasa de inflación de los productos energéticos. En los dos primeros meses de 2013, la tasa se ha moderado ligeramente hasta el 2,8% (gráfico 5.1).

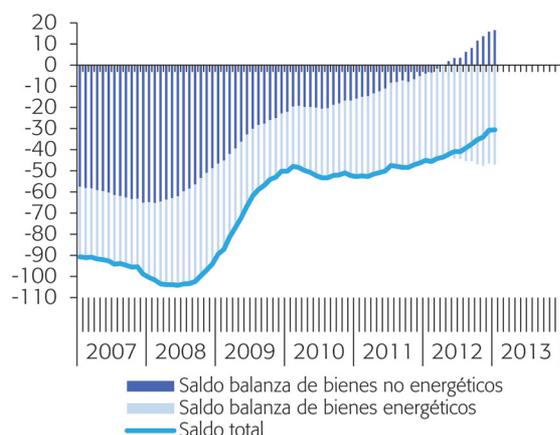
El aumento de los precios ha supuesto una reducción importante de la capacidad adquisitiva de los hogares en 2012, de tal modo que, aunque en términos reales el consumo de estos descendió, en términos nominales aumentó ligeramente. Todo ello en un contexto en el que la renta nominal de los hogares estuvo descen-

Gráfico 4

## Sector exterior

## 4.1 - Saldo de la balanza de bienes (aduanas)

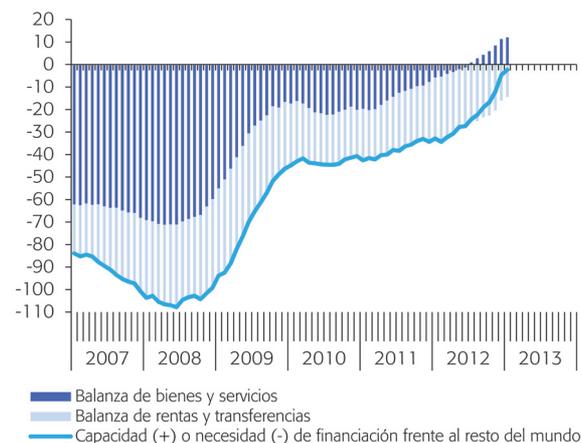
Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses



Fuente: Ministerio de Industria.

## 4.2 - Balanza de pagos

Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses



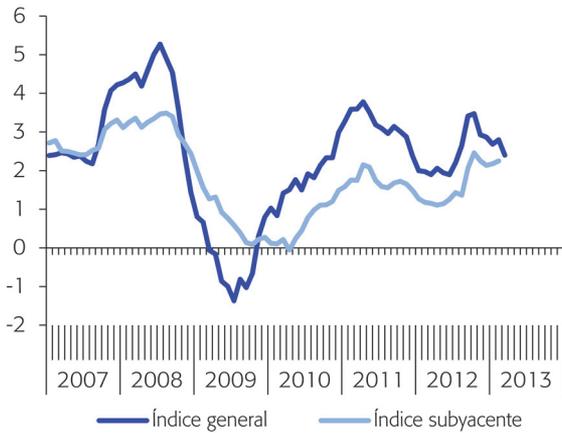
Fuente: Banco de España.

Gráfico 5

Indicadores de precios

5.1 - Índice de precios al consumo

Variación interanual en %



Fuente: INE (IPC).

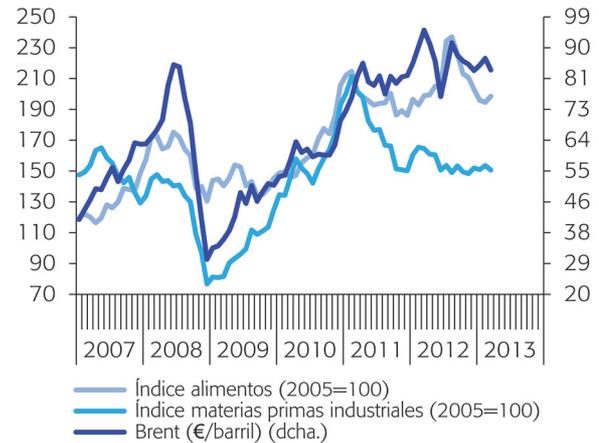
diendo debido a la caída del empleo, el prácticamente nulo crecimiento salarial y los aumentos de impuestos.

Todo esto explica que la tasa de ahorro de los hogares se haya reducido en 2012 hasta mínimos históricos: un 8,1% de la renta disponible bruta (RDB), frente a un 11% en el año 2011. Asimismo, la reducida capacidad de generación de un excedente financiero por parte de los hogares limita la velocidad del proceso de reducción de su endeudamiento, que en el tercer trimestre de 2012 ascendía al 123,2% de su RDB frente a un máximo del 130,6% en 2007.

El déficit de las Administraciones Públicas fue del 7,0% del PIB en 2012 sin incluir las pérdidas debidas a las ayudas a las entidades financieras, siete décimas porcentuales por encima del objetivo comprometido con Bruselas. El Estado presentó un saldo del -4%, mientras que el de las Comunidades Autónomas fue del -1,7%, el de las corporaciones locales un -0,2% y el de la Seguridad Social un -1%. Los ingresos del Estado lograron remontar en los últimos meses del año debido en parte a la subida del IVA y al adelanto del pago por las empresas del Impuesto sobre

5.2 - Precios materias primas

Euros e índice



Fuentes: Ministerio de Economía y The Economist.

Sociedades. Esto último supondrá menores ingresos para 2013.

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos (excluyendo el Banco de España) experimentó un cambio de signo en la segunda mitad del año, pasando de registrar un saldo negativo por valor de 252 miles de millones de euros entre enero y agosto, a un saldo positivo de 73 miles de millones entre septiembre y diciembre (gráfico 6.1). Esto es un reflejo de la relajación de las tensiones en los mercados financieros internacionales tras el anuncio del BCE de las operaciones OMT, que hicieron posible un modesto retorno de los flujos financieros tras las fuertes salidas netas registradas desde mediados de 2011.

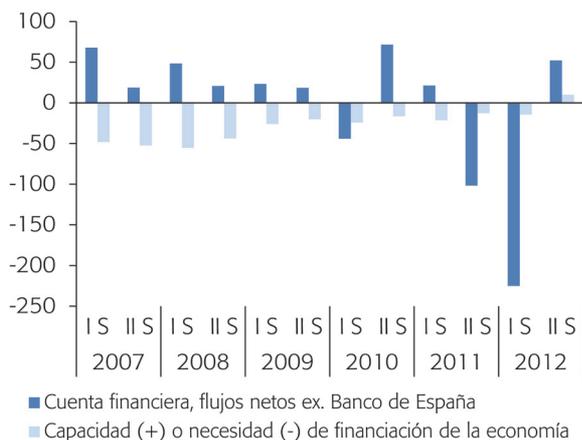
El cambio en el sentimiento del mercado se ha reflejado también en la rentabilidad de la deuda pública española a 10 años, que en algunos momentos del mes de julio se situó por encima del 7%, y en las últimas semanas se mueve por debajo del 5%, lo que ha supuesto un descenso de más de 200 puntos básicos en la prima de riesgo (gráfico 6.2). Asimismo, algunas grandes entidades bancarias españolas han vuelto a acudir a los mercados internacionales para obtener financiación, si bien de forma esporádica y a un elevado coste.

Gráfico 6

## Indicadores financieros

### 6.1 - Balanza de pagos

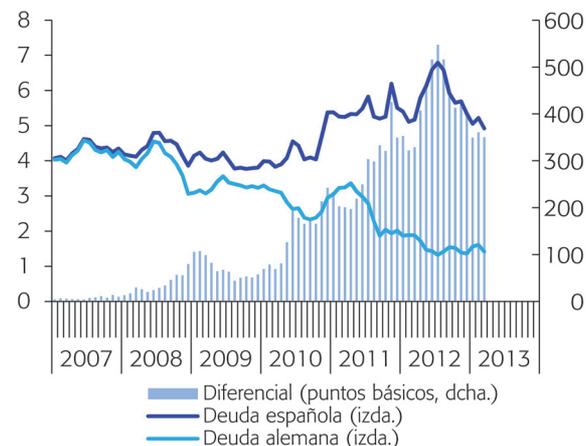
Miles de millones de euros



Fuente: Banco de España.

### 6.2 - Rentabilidad Bonos del Estado 10 años

Porcentaje y puntos porcentuales



Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

## Previsiones 2013-2014

El resultado del cuarto trimestre se situó en línea con las previsiones, si bien en el caso de las variables relacionadas con los equilibrios externos –saldo comercial y, sobre todo, capacidad o necesidad de financiación de la economía– el ritmo del ajuste fue superior al esperado. Tampoco otras variables están evolucionando de forma significativamente diferente de lo asumido en las últimas previsiones. Como consecuencia, la previsión de crecimiento del PIB para 2013 se mantiene en un -1,6% aunque la correspondiente a 2014 se ha revisado al alza en dos décimas porcentuales hasta un 0,5% (gráfico 7 y cuadro 1).

La situación de restricción financiera externa se ha suavizado en los últimos meses y las grandes entidades bancarias han recuperado alguna capacidad de financiarse en los mercados internacionales, aunque de forma esporádica y a un elevado coste. En cualquier caso, esto no se va a trasladar de forma inmediata a la economía real. La restricción crediticia interna va a continuar hasta que las entidades que se hallan en procesos de reestructuración culminen su saneamiento y puedan acceder plenamente a los mercados internacionales en condiciones similares a las de otros países de la

zona euro, lo que significa que al menos hasta la segunda mitad del año no se observará una suavización de las condiciones en este aspecto.

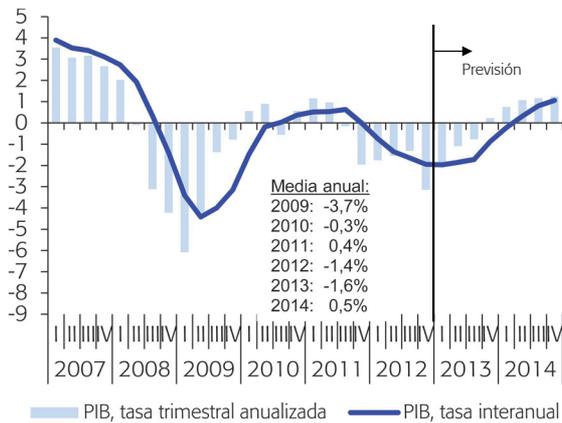
Por otra parte, tras el intenso ajuste de capacidad productiva en el sector de la construcción residencial –y en otros sectores relacionados– llevado a cabo en los últimos años, se encuentra próximo a tocar fondo. Así, todo el empleo creado en la construcción entre 1997 y 2007 ha sido destruido, y su nivel actual es inferior incluso al de 1995, antes del inicio de la burbuja. No obstante, hasta que sea absorbido el *stock* de viviendas sin vender, la actividad en el sector seguirá contrayéndose, aunque a un ritmo que progresivamente debería comenzar a suavizarse. Por su parte, el ajuste en la obra pública va a seguir siendo intenso.

El consumo privado va a seguir contrayéndose ya que la renta disponible de los hogares seguirá reduciéndose y el ahorro se encuentra ya en mínimos. Se prevé que esta variable sufra una caída del 3,2% en 2013, aunque al final del año o comienzos de 2014 empezará a estabilizarse, de modo que la previsión para 2014 es de una caída mucho más moderada, del 0,3%, con tasas de crecimiento trimestrales positivas posiblemente a partir del segundo trimestre. También el consumo

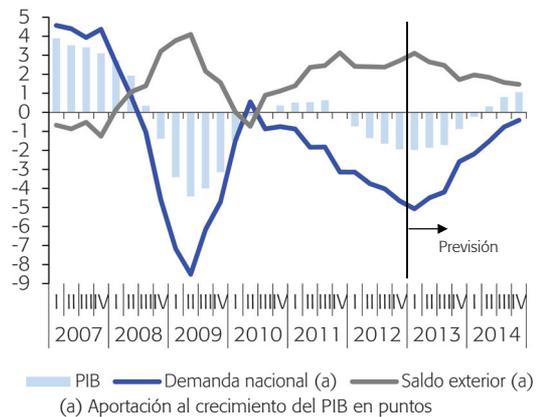
Gráfico 7

Previsiones Funcas para 2013-2014. Perfil trimestral

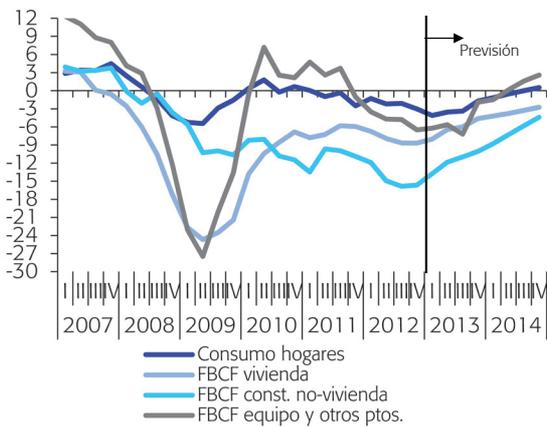
7.1 - PIB



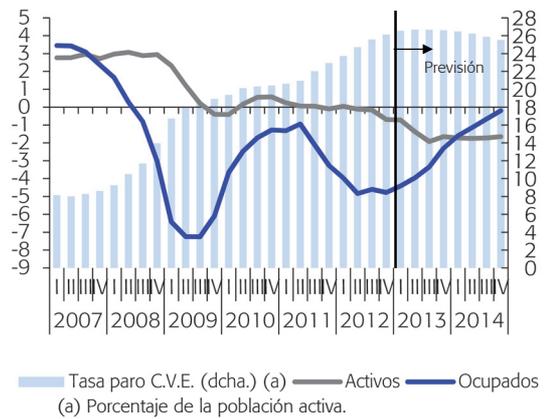
7.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior



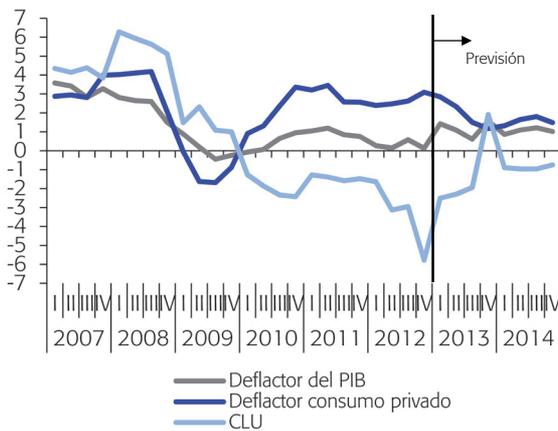
7.3 - Agregados de la demanda nacional



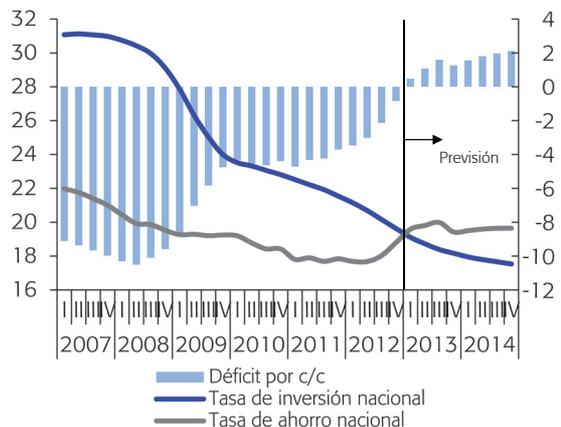
7.4 - Empleo y paro



7.5 - Inflación



7.6 - Ahorro, inversión y déficit c/c (% PIB, MM4)



Fuentes: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).

## Cuadro 1

## Previsiones económicas para España, 2013-14

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados			Previsiones Funcas		Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	2011	2012	2013	2014	2013	2014
<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>							
<b>PIB, pm</b>	<b>3,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	-1,0	-2,1	-3,2	-0,3	0,1	0,3
Consumo final administraciones públicas	4,3	-0,5	-3,7	-3,1	-2,4	1,8	0,5
Formación bruta de capital fijo	6,4	-5,3	-9,1	-7,7	-2,7	0,2	0,7
Construcción	5,4	-9,0	-11,5	-9,1	-5,1	2,0	0,8
Construcción residencial	7,3	-6,7	-8,0	-6,3	-3,5	0,0	0,4
Construcción no residencial	4,2	-11,0	-14,6	-11,7	-6,6	3,9	1,2
Equipo y otros productos	7,5	2,5	-4,9	-5,3	0,7	-2,4	0,6
Exportación bienes y servicios	6,7	7,6	3,1	3,0	6,1	-1,5	0,3
Importación bienes y servicios	9,3	-0,9	-5,0	-4,4	1,5	0,2	0,9
<b>Demanda nacional (b)</b>	<b>4,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>
Saldo exterior (b)	-0,8	2,3	2,5	2,3	1,6	-0,6	-0,2
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1.063,4	1.051,2	1.046,5	1.061,9	--	--
- % variación	7,4	1,4	-1,1	-0,4	1,5	0,2	0,2
<b>2. Inflación, empleo y paro</b>							
Deflactor del PIB	3,6	1,0	0,3	1,2	1,0	0,2	0,0
<b>Deflactor del consumo de los hogares</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-1,7	-4,4	-3,5	-0,9	-0,3	-0,3
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,2	3,2	2,0	1,4	0,4	0,5
Remuneración de los asalariados	7,2	-0,8	-5,4	-3,5	-0,7	0,0	-0,4
Excedente bruto de explotación	7,3	5,0	2,2	1,2	3,5	0,8	0,6
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	0,7	-0,3	0,7	0,5	0,2	-0,2
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	-1,4	-3,4	-1,3	-0,9	-0,2	-0,7
<b>Tasa de paro (EPA)</b>	<b>12,2</b>	<b>21,6</b>	<b>25,0</b>	<b>26,6</b>	<b>26,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>
<b>3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>							
Tasa de ahorro nacional	22,2	17,8	18,8	19,4	19,5	1,2	0,5
- del cual, ahorro privado	18,9	23,0	23,4	23,5	22,8	1,5	1,4
Tasa de inversión nacional	26,6	21,5	19,6	18,1	17,4	0,1	0,2
- de la cual, inversión privada	23,1	18,7	17,9	16,9	16,5	0,2	0,3
<b>Saldo cta. cte. frente al resto del mundo</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-3,2	-0,2	1,8	2,6	1,2	0,5
- Sector privado	-2,6	6,3	10,4	7,6	7,2	1,4	1,1
<b>- Sector público (déficit AA.PP.)</b>	<b>-0,8</b>	<b>-9,4</b>	<b>-10,6</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>
Deuda pública bruta	53,5	69,3	84,1	93,3	98,6	-1,0	-0,3
<b>4. Otras variables</b>							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,0	11,0	8,1	8,1	8,1	-0,3	-0,5
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,5	125,5	123,2 (c)	119,9	114,3	0,5	0,3
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,7	2,0	1,1	0,6	1,0	-0,3	-0,7
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	5,4	5,9	4,9	4,1	-0,1	0,1
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	-0,3	-5,3	1,9	-1,2	3,2	-0,6

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores.

(b) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2012 excepto (c): INE y BE; Previsiones 2013-14 y (c): Funcas.

público va a seguir registrando descensos, dada la necesidad de seguir ajustando el déficit.

La inversión en bienes de equipo seguirá descendiendo, pero el estímulo derivado del crecimiento de las exportaciones y de la necesidad de renovar y modernizar el capital productivo, tras varios años en mínimos, hace esperar una tendencia de caídas cada vez más moderadas a lo largo de 2013, y una recuperación en 2014, todo ello en un contexto crediticio menos restrictivo y de notable saneamiento de las condiciones financieras de las empresas –que presentan desde hace tiempo una capacidad de financiación positiva-. Las previsiones para este año y el próximo, por tanto, se sitúan en un -5,3% y un 0,7% respectivamente. La inversión en construcción irá moderando su caída, sobre todo en su componente de construcción residencial.

Como consecuencia de todo lo anterior, la demanda nacional va a seguir en tasas negativas en 2013 y probablemente en 2014, aunque con una tendencia hacia la estabilización.

Las exportaciones acelerarán su ritmo de crecimiento a medida que la economía mundial recupere dinamismo. Su perfil será ascendente durante este año y el siguiente, con tasas anuales del 3% y del 6,1% respectivamente. Puesto que la demanda nacional va a seguir muy débil en 2013, las importaciones seguirán en tasas muy negativas, con un retroceso del -4,4% para el conjunto del año. No obstante, en 2014 esta variable cambiará de tendencia como resultado de una demanda nacional menos negativa y de un crecimiento más intenso de las exportaciones –a cuya evolución se encuentran estrechamente vinculadas las importaciones–, esperándose un avance del 1,5%.

El resultado de todo ello será una aportación de la demanda nacional al crecimiento negativa durante todo 2013 y 2014 aunque con tenden-

cia creciente (es decir, cada vez menos negativa), de modo que a partir del final de este año será contrarrestada por la aportación positiva del sector exterior, dando lugar a tasas ligeramente positivas de crecimiento del PIB.

En conclusión, se espera que las tasas de crecimiento del PIB sigan siendo negativas hasta el tercer trimestre de 2013, para empezar a crecer ligeramente en el último tramo del año manteniéndose la tendencia moderadamente al alza a lo largo de 2014. La demanda nacional seguirá en negativo, de modo que el crecimiento resultará de la aportación del sector exterior.

En cuanto al empleo, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo va a seguir reduciéndose durante este año. Solo bien avanzado el año 2014 la economía habrá alcanzado un ritmo de crecimiento compatible con una mínima creación de empleo neto. La variación anual de esta variable este año y el próximo será del -3,5% y del -0,9%, respectivamente. Se espera que la tasa de paro, que en 2013 se elevará hasta el 26,6%, se reduzca ligeramente en 2014 debido al descenso de la población en edad de trabajar, tendencia que se viene manifestando ya desde 2010. La productividad y los costes laborales unitarios mantendrán la tendencia de los últimos años –es decir, al alza y a la baja respectivamente–.

Finalmente, el superávit de la balanza de pagos por cuenta corriente, así como la capacidad de financiación de la economía, se van a ampliar en los próximos años, como consecuencia del aumento de la tasa de ahorro nacional y de la prolongación de la trayectoria descendente que presenta la tasa de inversión. La capacidad de financiación alcanzará una cifra del orden del 1,8% del PIB en 2013 y del 2,6% en 2014, contribuyendo a esta mejora sobre todo el sector público, cuyo déficit se reducirá al 5,8% y 4,6%, respectivamente.