

Se aproxima el final de la recesión, pero la recuperación será lenta

Ángel Laborda y María Jesús Fernández*

La economía española está tocando fondo y comenzará a presentar tasas positivas de crecimiento a partir del último trimestre de este año. Pero los fundamentos de la demanda nacional siguen siendo muy débiles y algunos de los desequilibrios acumulados en la etapa de expansión aún no se han terminado de corregir. La única fuente de crecimiento va a proceder, por tanto, de las exportaciones, pero su capacidad para impulsar por sí solas la economía es limitada. Todo ello determina una capacidad de crecimiento reducida, y por tanto, una recuperación lenta.

Contexto internacional

La situación económica global sigue siendo de debilidad, tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, aunque dentro de un contexto más relajado en el que las tensiones derivadas de la crisis de la deuda europea han remitido de forma significativa. Desde que el Banco Central Europeo anunció las operaciones OMT (*Outright Monetary Transactions*) los mercados consideran que el escenario de una ruptura del euro es menos probable, lo que ha favorecido el retorno, aunque todavía de forma tímida, de los flujos financieros hacia los países periféricos y la reducción de sus primas de riesgo.

Estados Unidos ha seguido creciendo y creando empleo. En el primer trimestre del año su PIB

avanzó un 1,8% (tasa intertrimestral anualizada). Su ritmo de crecimiento tendencial es modesto, en torno al 2%, y la tasa de paro, aunque se está reduciendo, continúa en un nivel elevado en comparación con el existente antes de la crisis. Asimismo, la política fiscal ha adoptado un sesgo restrictivo tras la entrada en vigor del denominado *sequester*. La Reserva Federal ha anunciado que este año podría comenzar a relajar el ritmo de las compras de activos de su programa de expansión cuantitativa (QE3) y finalizar el mismo a mediados del próximo. Este anuncio ha despertado cierto temor a los potenciales efectos desestabilizadores que podrían derivarse de la retirada de las medidas extraordinarias de política monetaria de los últimos años, y de hecho las rentabilidades de la deuda pública repuntaron sensiblemente en todo el mundo tras dicho anuncio, al tiempo que se depreciaban las divisas de los países emergentes.

* Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas.

La zona euro sufrió una contracción del PIB en el primer trimestre de 2013 del 0,2%, encaenando seis trimestres consecutivos en recesión. Todo apunta a que en el segundo trimestre del año el resultado también ha sido negativo, aunque se advierte una tendencia a la estabilización, de modo que en la segunda mitad del año podría iniciarse una modesta recuperación. No obstante, la fragmentación del mercado financiero, puesta de manifiesto por la existencia de amplios diferenciales de tipos de interés entre países del área, indica que los mecanismos de transmisión de la política monetaria todavía no funcionan correctamente, y, por tanto, que la salud del sistema financiero europeo sigue sin ser la óptima.

El crecimiento menor de lo esperado de China e India en el primer trimestre de este año no solo es una desaceleración coyuntural, sino que se asume que forma parte de una tendencia de carácter estructural, descartándose el retorno en los próximos años a tasas como las registradas antes de la crisis mundial.

Por otra parte, las economías emergentes han perdido dinamismo. El crecimiento menor de lo esperado de China e India en el primer trimestre de este año no solo es una desaceleración coyuntural, sino que se asume que forma parte de una tendencia de carácter estructural, descartándose el retorno en los próximos años a tasas como las registradas antes de la crisis mundial. Además, existe una creciente preocupación en torno al rápido crecimiento del crédito en China y la situación de su sistema financiero, que ha conducido recientemente a sus autoridades monetarias a introducir medidas restrictivas. El menor crecimiento potencial de China, por otra parte, repercutirá negativamente en otras economías emergentes exportadoras de materias primas, como las latinoamericanas, cuyos buenos resultados en el pasado reciente habían sido impulsados en buena medida por la demanda del país asiático.

Evolución reciente de la economía española

El PIB de España sufrió una contracción del 0,5% en el primer trimestre de 2013 con respecto al trimestre anterior, que equivale a un 2,1% en tasa anualizada (así es como se expresarán en adelante las tasas intertrimestrales de crecimiento). Ha sido el séptimo trimestre consecutivo con una tasa negativa de crecimiento. La caída fue más moderada que en el cuarto trimestre de 2012, cuando retrocedió un 3,1%, como consecuencia de la menor contracción de la demanda nacional, mientras que la aportación del sector exterior al crecimiento fue inferior a la del trimestre precedente, aunque siguió siendo positiva.

El consumo privado sufrió en el mismo periodo una caída muy inferior a la observada en el trimestre anterior, un 1,5%, algo que ya habían anticipado indicadores como las ventas minoristas, el índice de confianza del consumidor o las ventas interiores de grandes empresas de bienes de consumo. La evolución favorable de dichos indicadores al inicio del segundo trimestre, en el que incluso han registrado ligeros crecimientos, apunta a una tendencia hacia la estabilización de esta variable (gráficos 1.1 y 1.2).

El consumo público a precios constantes continuó descendiendo. No obstante, a precios corrientes creció un 20,6% en el primer trimestre del año, compensando una caída similar en el trimestre anterior, lo que se debió fundamentalmente a que las remuneraciones de los trabajadores públicos recuperaron en el primer trimestre el nivel habitual tras la caída registrada en el trimestre anterior como consecuencia de la supresión de la paga extra de Navidad. Hay que recordar, a este respecto, que el valor a precios de mercado del gasto público equivale al de los costes de producción, entre los que las remuneraciones salariales son la parte más importante.

La caída de la formación bruta de capital fijo fue menos intensa que en el trimestre anterior, un 4,4%. Dicha caída se concentró en la inversión en construcción, mientras que la inversión en

maquinaria y bienes de equipo presentó un ligero crecimiento. El resultado positivo de este último componente de la inversión también es consistente con la evolución de diversos indicadores económicos, pero no supone un cambio en la tendencia negativa que ha mantenido desde finales de 2011, sino que más probablemente es un

repunte transitorio debido a la irregularidad propia de esta variable (gráficos 1.3 y 1.4).

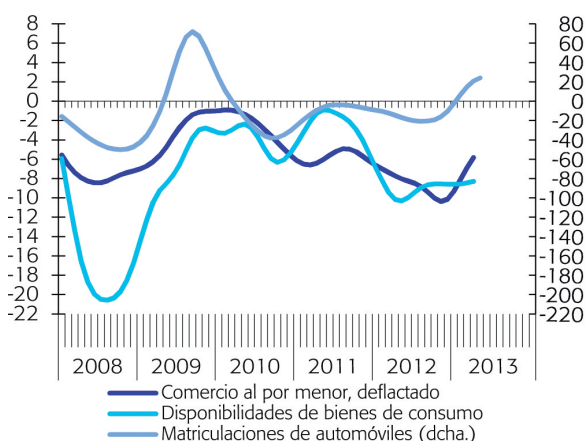
La inversión en construcción residencial ha seguido contrayéndose a un ritmo intenso en el primer trimestre, un 9,4%. Pese a la acusada caída que ha registrado esta variable desde el inicio de

Gráfico 1

Indicadores de consumo e inversión en bienes de equipo

1.1 - Indicadores de consumo (I)

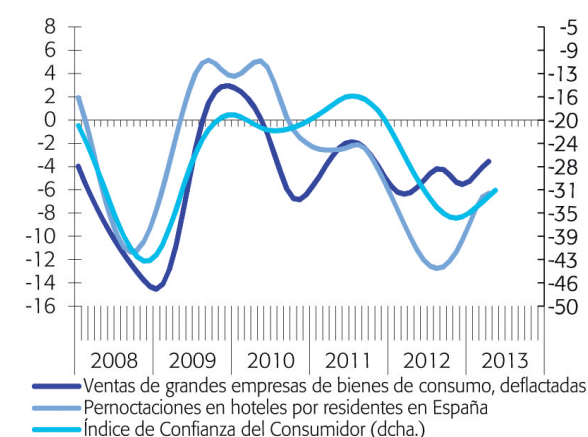
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



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

1.2 - Indicadores de consumo (II)

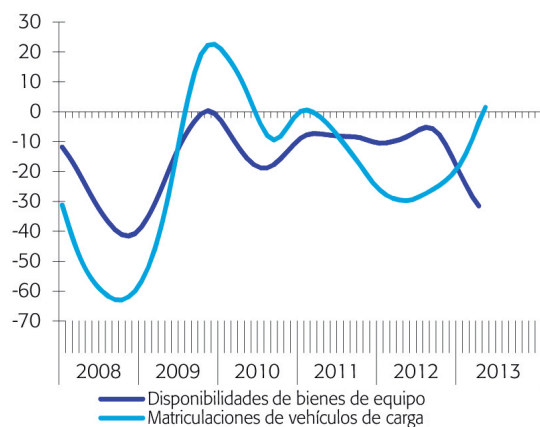
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice, series suavizadas



Fuentes: Comisión Europea, INE, AEAT y Funcas.

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

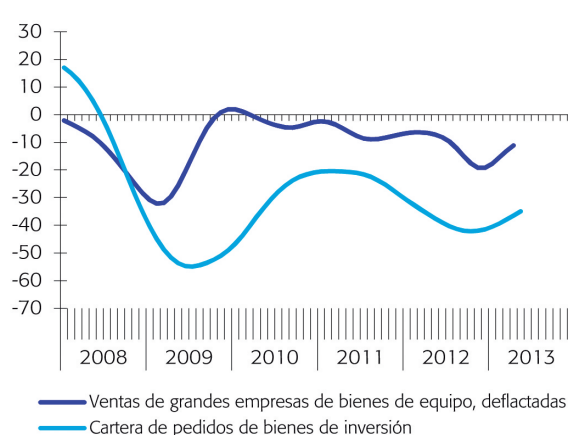
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



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.

la recesión –su peso sobre el PIB ha pasado de representar un 12,2% en 2007 a un 5,6% en 2012– no se atisban indicios de estabilización. Los visados de nuevas viviendas siguen cayendo a un ritmo intenso, y el mercado inmobiliario continúa deprimido. Las ventas de viviendas siguen descendiendo y el ajuste de precios incluso se ha acelerado en el primer trimestre de 2013 (gráfico 2.6).

Las exportaciones totales se redujeron en el primer trimestre de 2013, si bien las de bienes aumentaron un 4,9%, siendo las ventas al exterior de servicios no turísticos (también con una elevada volatilidad trimestral) las que registraron una caída. Las importaciones volvieron a descender, tanto las de bienes como las de servicios, turísticos y no turísticos, a consecuencia de la debilidad de la demanda nacional. En cuanto al destino geográfico de las ventas al exterior, durante el primer trimestre se ha mantenido el patrón habitual desde el inicio de la crisis, consistente en un comportamiento mucho más favorable de las dirigidas a países fuera de la UE –que crecieron un 6,1%– que de las destinadas a la UE –que cayeron un 12,5%–.

Desde el punto de vista de la oferta, en el primer trimestre de 2012 se contrajo el VAB en todos los sectores económicos. La industria manufacturera sufrió una caída del 2,5%, sensiblemente inferior a la observada el trimestre anterior. Los resultados disponibles del índice de producción industrial y de las ventas de grandes empresas de bienes industriales relativos al inicio del segundo trimestre reflejan una continuación de la tendencia negativa, aunque el índice PMI de manufacturas y la evolución del número de afiliados a la Seguridad Social en el sector apuntan a una sensible moderación de la misma (gráficos 2.1 y 2.2).

En la construcción, el VAB ha descendido durante 20 trimestres prácticamente ininterrumpidos. En cuanto a los servicios, los relacionados con la administración pública, sanidad y educación han sufrido una fuerte contracción en los primeros meses del año, pero en el resto de servicios la caída del VAB ha sido muy moderada en comparación con el trimestre precedente, un 0,2%. La

evolución más reciente de las ventas de grandes empresas de servicios, del número de afiliados a la Seguridad Social y del índice PMI del sector indica que en el segundo trimestre la actividad podría haberse estabilizado (gráficos 2.3 y 2.4).

La caída en el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en el primer trimestre se moderó hasta el 5%, tal y como había avanzado la evolución del número total de afiliados a la Seguridad Social o la Encuesta de Población Activa, si bien en el caso concreto de la industria manufacturera la caída fue más acusada que en los trimestres precedentes. Como consecuencia, la productividad del conjunto de la economía siguió avanzando a buen ritmo, incluso de forma más intensa en este último sector, y los costes laborales unitarios han mantenido su tendencia decreciente.

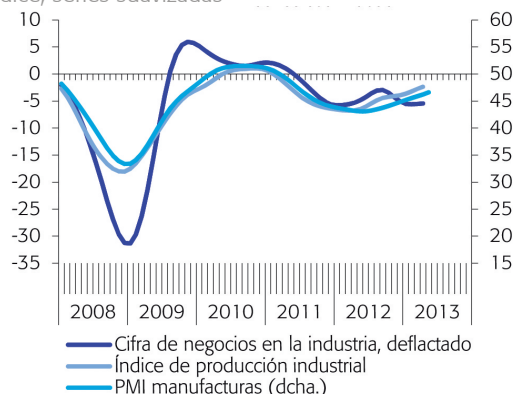
La tendencia a la ralentización de la caída del empleo se acentuó en el segundo trimestre, según indica la evolución del número de afiliados a la Seguridad Social y del desempleo registrado, si bien la notable mejoría observada en este último indicador está influida por el descenso de la población activa.

La tendencia a la ralentización de la caída del empleo se acentuó en el segundo trimestre, según indica la evolución del número de afiliados a la Seguridad Social y del desempleo registrado, si bien la notable mejoría observada en este último indicador está influida por el descenso de la población activa. Esta se ha reducido en casi 350 mil personas en términos desestacionalizados durante el último trimestre de 2012 y el primero de 2013, según los resultados de la Encuesta de Población Activa, como consecuencia tanto de una ligera bajada de la tasa de actividad como, sobre todo, de la caída de la población en edad de trabajar, tendencia que se viene manifestando ya desde 2010. A su vez, esta caída de la población en edad de trabajar obedece fundamentalmente al saldo migratorio neto negativo. Por otra parte, la tasa de paro

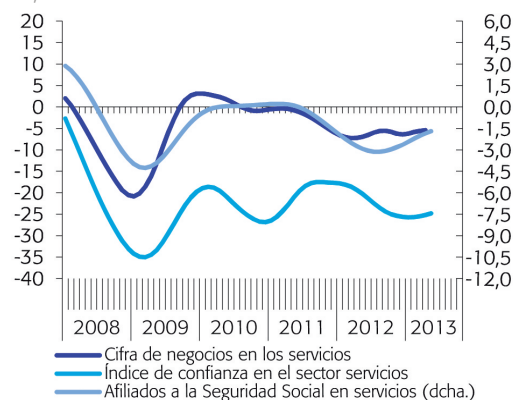
Gráfico 2

Indicadores de actividad en la industria, servicios y construcción

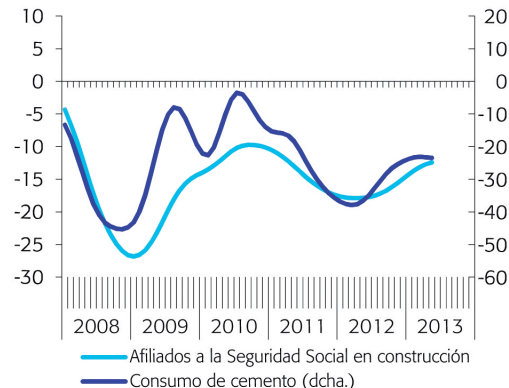
2.1 - Indicadores de actividad en la industria (I)
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice, series suavizadas



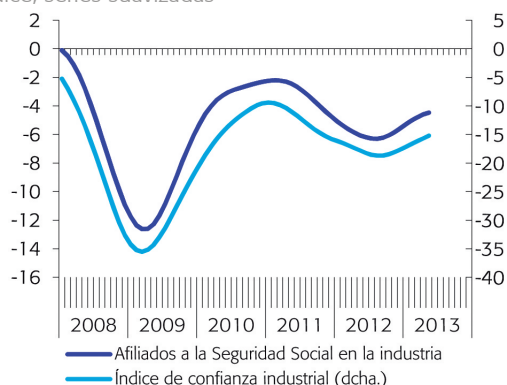
2.3 - Indicadores de servicios (I)
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice, series suavizadas



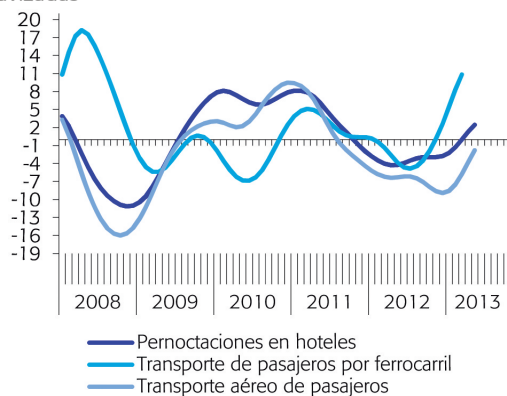
2.5 - Indicadores del sector de la construcción (I)
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



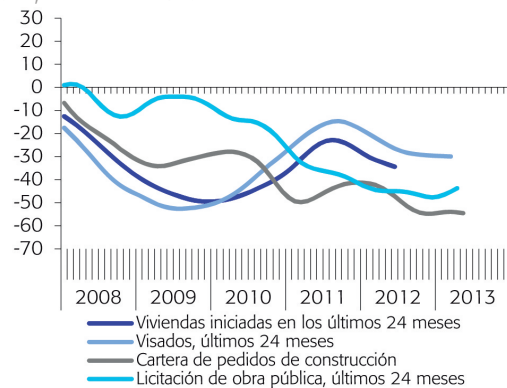
2.2 - Indicadores de actividad en la industria (II)
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), e índice, series suavizadas



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



2.6 - 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.

desestacionalizada se situó en el 26,2% en el primer trimestre, y la juvenil en el 56,1% (gráficos 3.1 a 3.4).

La inflación se ha movido a la baja en los primeros meses del año. Según el IPC, el crecimiento interanual de los precios en el primer trimestre fue del 2,6%, frente a un 3,1% en el trimestre anterior, y en junio el crecimiento fue del 2,1%, mientras que el deflactor del consumo de los hogares

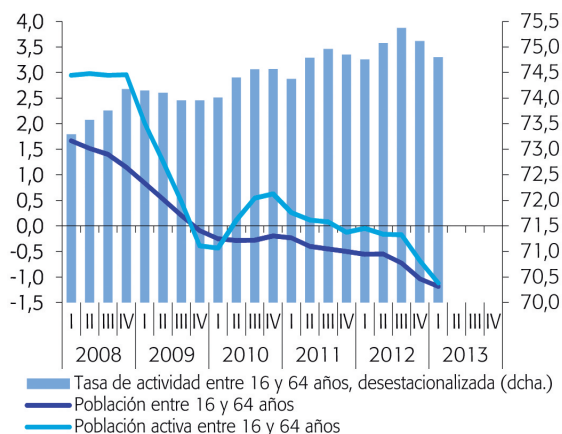
aumentó un 2% en el primer trimestre, en comparación con un 2,6% en el cuarto trimestre de 2012. Aunque son niveles relativamente elevados dadas las condiciones de la demanda, no hay que olvidar que una parte importante de las subidas de precios se debe a factores exógenos, como el aumento del IVA y otras medidas regulatorias adoptadas en la segunda mitad del pasado año (gráfico 4.1), que supusieron un aumento transitorio de la inflación del orden de 1,2 puntos porcentuales.

Gráfico 3

Indicadores del mercado de trabajo

3.1 - Oferta de empleo

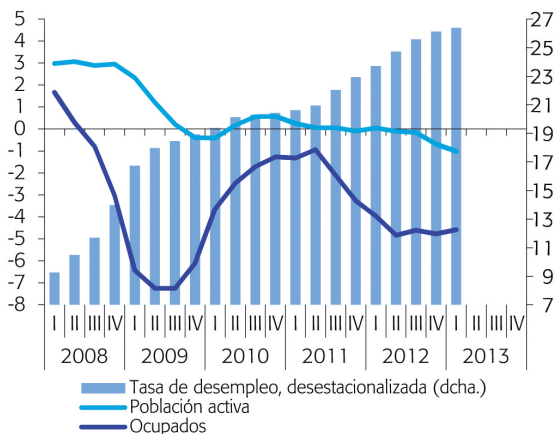
Variación interanual en % y porcentaje de la población entre 16 y 64 años



Fuente: INE (EPA).

3.2 - Empleo y desempleo (EPA)

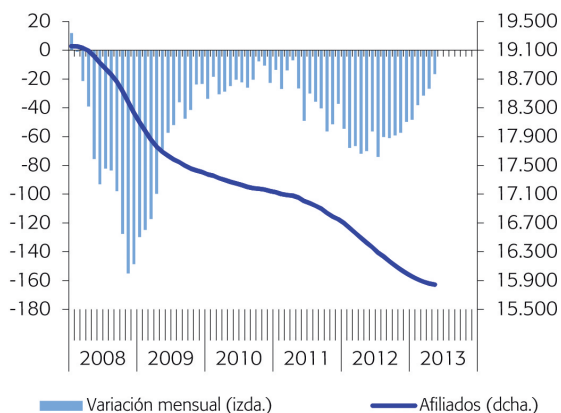
Variación interanual en % y porcentaje de la población en edad de trabajar



Fuente: INE (EPA).

3.3 - Afiliados a la Seguridad Social

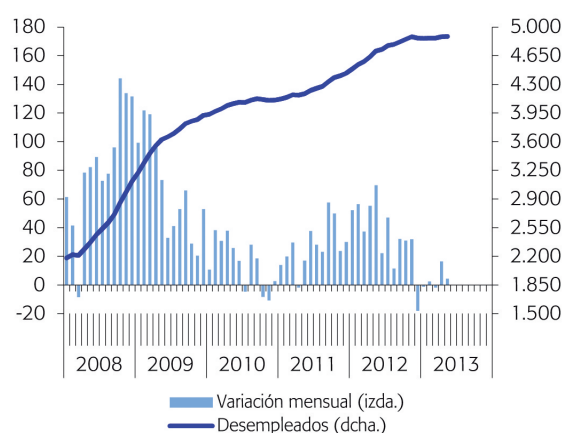
Miles, cifras desestacionalizadas



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

3.4 - Desempleo registrado

Miles, cifras desestacionalizadas

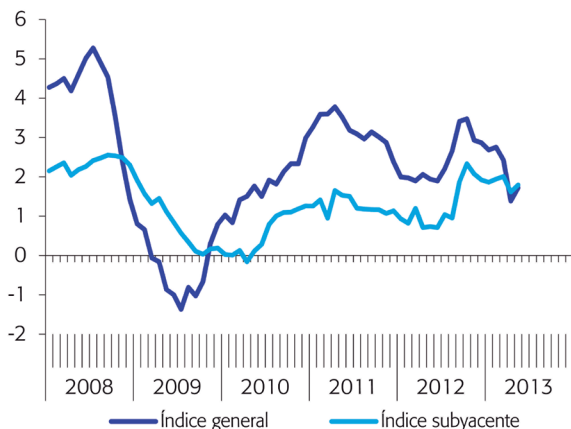


Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

Gráfico 4

Indicadores de precios**4.1 - Índice de precios al consumo**

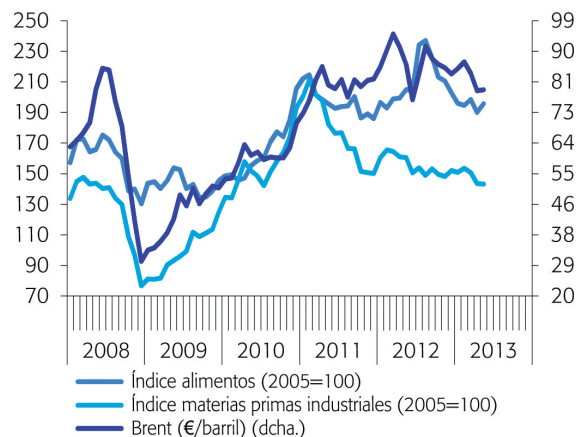
Variación interanual en %



Fuente: INE (IPC).

4.2 - Precios materias primas

Euros e índice



Fuentes: Ministerio de Economía y The Economist.

Con respecto al desequilibrio exterior, el saldo de la balanza por cuenta corriente, así como la capacidad o necesidad de financiación de la economía, fueron negativos en el primer trimestre del año, pero ello fue debido a factores estacionales. De hecho, dichos déficits fueron inferiores en un 76% y en un 86% respectivamente, a los registrados en el mismo periodo del año pasado, y en términos acumulados de cuatro trimestres ambos saldos se han vuelto positivos por vez primera desde 1998. El saldo comercial de bienes redujo su déficit en un 71% sobre el mismo trimestre del año anterior. Por tipos de productos, el saldo de bienes no energéticos es superavitario desde comienzos de 2012, y creciente (gráficos 5.1 y 5.2). Desde el punto de vista geográfico, es de destacar que los saldos con la UE y la UEM vienen siendo positivos desde 2011, e igualmente mantienen una tendencia creciente.

La cuenta financiera de la balanza de pagos, excluido el Banco de España, presentó un saldo excedentario en el primer trimestre de 2013, por valor de 43 miles de millones de euros, frente a una salida neta de 97 miles de millones en el mismo periodo del año anterior. Ya en la segunda mitad de 2012 se registró una vuelta a

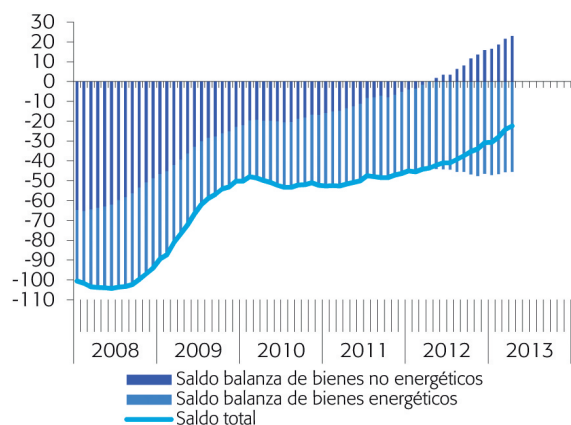
cifras positivas tras los fuertes déficits contabilizados a partir de mediados de 2011, reflejando el tímido retorno de la confianza a los mercados tras el anuncio por parte del BCE de las operaciones OMT (gráfico 6.2).

Según las cuentas mensuales de las administraciones públicas en términos de contabilidad nacional que han empezado a publicarse en enero de este año, el déficit presupuestario de la Administración Central ascendió al 2,3% del PIB anual hasta abril de 2013 y el de las Comunidades Autónomas, al 0,3%, mientras que las Administraciones de la Seguridad Social presentaron un superávit del 0,4%. La recaudación impositiva en términos de caja se redujo en el mismo periodo un 6,9% en comparación con el mismo periodo del año pasado, aunque esto se debió en gran parte al traslado de devoluciones desde los últimos meses de 2012 hacia los primeros de 2013. En términos homogéneos, es decir, ajustando las cifras a un mismo ritmo de realización de devoluciones, los ingresos impositivos crecieron un 1,4%, cifra inferior a la previsión del 3,8% para el conjunto del año contenida en los Presupuestos Generales del Estado.

Gráfico 5

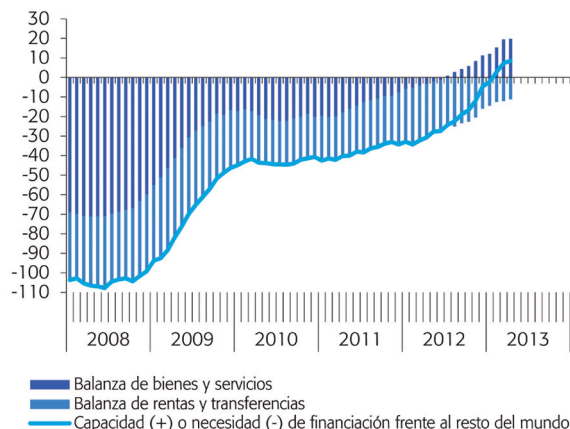
Sector exterior

5.1 - Saldo de la balanza de bienes (aduanas) Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses



Fuente: Ministerio de Industria.

5.2 - Balanza de pagos Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses

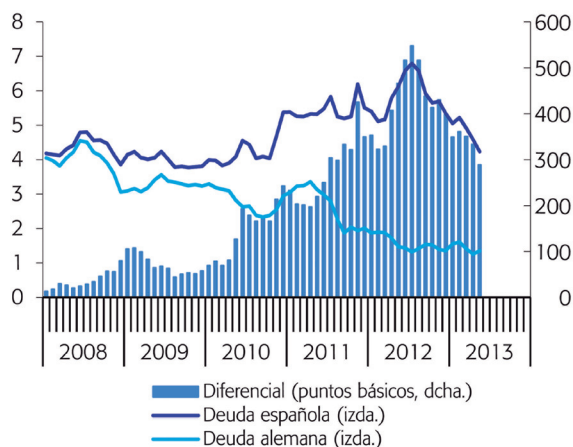


Fuente: Banco de España.

Gráfico 6

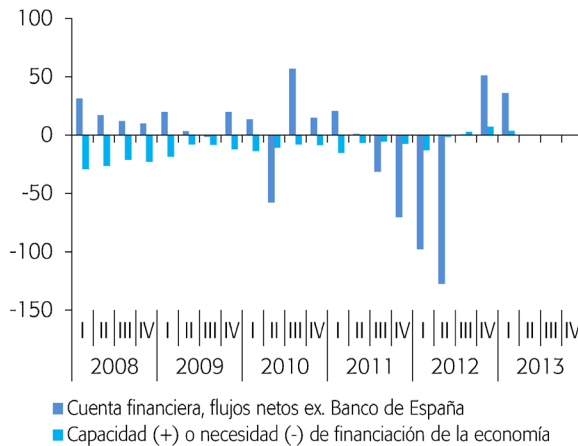
Indicadores financieros

6.1 - Rentabilidad Bonos del Estado 10 años Porcentaje y puntos porcentuales



Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

6.2 - Balanza de pagos Miles de millones de euros



Fuente: Banco de España.

Previsiones 2013-2014

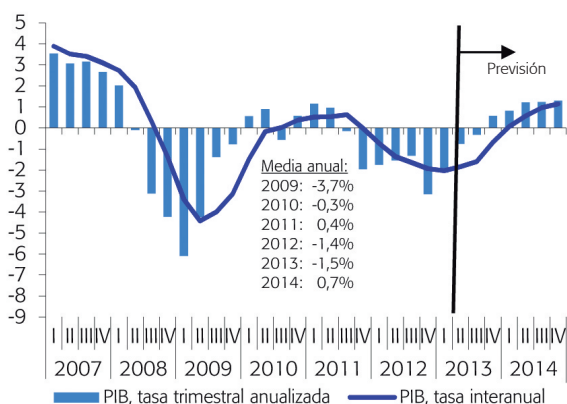
El resultado del primer trimestre de 2013 ha sido, a grandes rasgos, el esperado, al igual que la evolución apuntada por los indicadores disponibles del segundo trimestre, que confirman el escenario previsto de progresiva estabilización, por lo que las nuevas previsiones no se ven afectadas por sorpresas significativas en la tendencia de la economía. Ello determina, entre otros factores, que las nuevas previsiones no incorporen cambios significativos en el perfil esperado para los próximos trimestres. Las tasas de crecimiento seguirán siendo negativas en los trimestres centrales del año y ligeramente positivas y en ascenso a partir del cuarto (gráfico 7.1).

tadas por sorpresas significativas en la tendencia de la economía. Ello determina, entre otros factores, que las nuevas previsiones no incorporen cambios significativos en el perfil esperado para los próximos trimestres. Las tasas de crecimiento seguirán siendo negativas en los trimestres centrales del año y ligeramente positivas y en ascenso a partir del cuarto (gráfico 7.1).

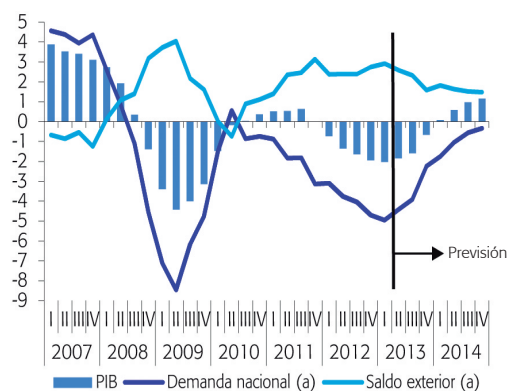
Gráfico 7

Previsiones Funcas para 2013-2014. Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

7.1 - PIB

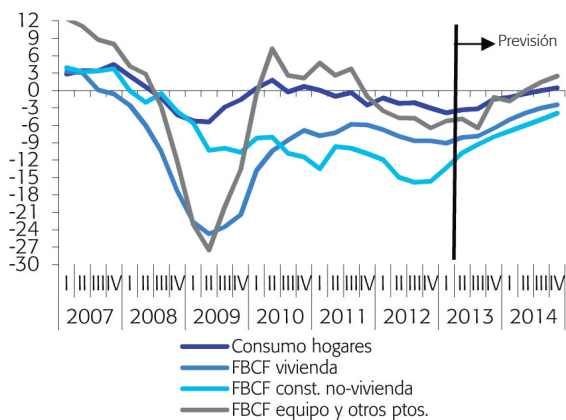


7.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

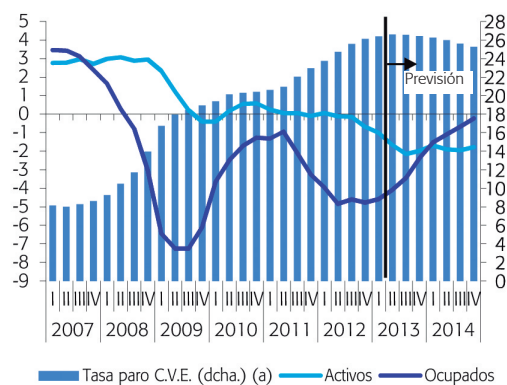


(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos.

7.3 - Agregados de la demanda nacional

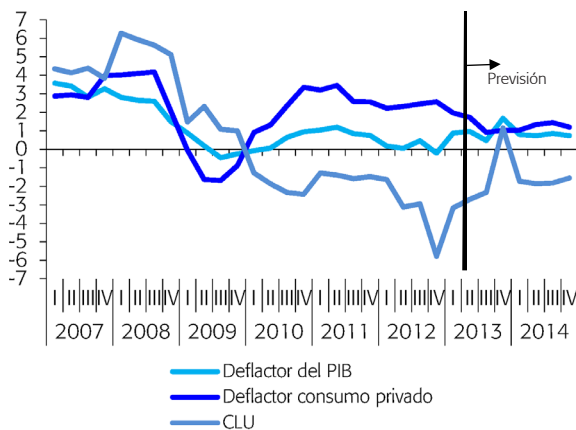


7.4 - Empleo y paro

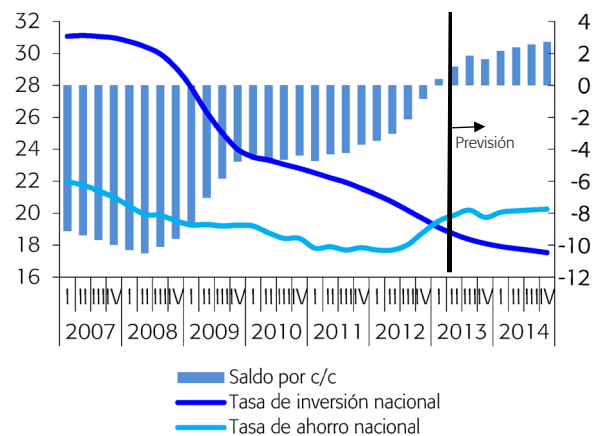


(a) Porcentaje de la población activa.

7.5 - Inflación



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



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

El resultado del primer trimestre de 2013 ha sido, a grandes rasgos, el esperado, al igual que la evolución apuntada por los indicadores disponibles del segundo trimestre, que confirman el escenario previsto de progresiva estabilización.

No obstante, el crecimiento del PIB se ha revisado ligeramente al alza, debido fundamentalmente a la suavización de los objetivos de déficit público para este año y el próximo, lo que supondrá un ajuste menos intenso que el contemplado en las previsiones anteriores y, por tanto, un menor efecto contractivo sobre el PIB. Ello contrarrestará el empeoramiento del contexto internacional, especialmente el europeo. No hay cambios en la valoración del resto de factores determinantes. Aunque las tensiones derivadas de la crisis de la deuda han remitido y la prima de riesgo se ha reducido (gráfico 6.1), las condiciones financieras para el sector privado van a seguir siendo, al menos este año, muy restrictivas, el ajuste en el sector inmobiliario aún tiene mucho camino que recorrer y los procesos de desapalancamiento van a seguir condicionando la capacidad de gasto de las familias y empresas.

En consecuencia, la previsión de crecimiento del PIB para 2013 se sitúa en -1,5%, frente al -1,6% anterior, y la correspondiente a 2014 se ha elevado desde 0,5% hasta 0,7% (cuadro 1).

El consumo privado va a seguir lastrado, entre otros factores, por la reducción de la renta disponible de las familias y el limitado margen para reducir el ahorro, que se encuentra en mínimos históricos. No obstante, su caída este año será del 3%, ligeramente inferior a lo anticipado en las previsiones anteriores, mientras que la previsión para 2014 se mantiene en -0,3%.

La evolución esperada del consumo público en los próximos trimestres es menos negativa que en las previsiones anteriores debido al menor ajuste presupuestario, pese a lo cual el crecimiento esperado de esta variable para el conjunto

de 2013 se ha revisado a la baja hasta -3,4%, lo que se explica porque su caída en el primer trimestre fue muy superior a la prevista. La previsión para 2014 es -1,5%, frente a un -2,4% anterior.

La previsión de crecimiento de la inversión en construcción residencial ha empeorado, tanto para 2013 como para 2014, aunque la correspondiente a inversión no residencial es ahora menos negativa como consecuencia de la necesidad de un menor ajuste presupuestario en obra pública.

En cuanto a la inversión en bienes de equipo, su previsión de crecimiento para 2013 se sitúa en -4,5%, ya que se espera que el repunte del primer trimestre haya sido transitorio y que en los próximos trimestres recupere su tendencia negativa como consecuencia de la restricción crediticia, de las condiciones aún muy desfavorables de la demanda y de la elevada capacidad productiva sin utilizar. No obstante, el próximo ejercicio volverá a crecer gracias al estímulo de las exportaciones, a la necesidad de renovar y modernizar el capital productivo tras varios años de parálisis inversora, a la paulatina suavización de las condiciones crediticias y al saneamiento de la situación financiera de las empresas. Su tasa de variación esperada para el conjunto de 2014 es 0,5%, aunque el ritmo de crecimiento en la segunda mitad de dicho año podría ser superior al 3% (gráfico 7.3).

El crecimiento de las exportaciones este año será moderado (un 3%) a consecuencia de la debilidad de la economía mundial, pero el año próximo su comportamiento será más dinámico ya que se espera que las condiciones económicas internacionales sean más favorables. Las importaciones, que este año retrocederán un 4,4%, volverán a crecer en 2014 como consecuencia del menor declive de la demanda interna y del mayor crecimiento de las exportaciones, a cuya evolución se encuentran estrechamente vinculadas. La aportación al crecimiento del sector exterior será positiva, y la de la demanda nacional negativa —aunque en 2014 en menor medida que en 2013—, de modo que el modesto crecimiento esperado va a proceder de la demanda externa (gráfico 7.2).

Cuadro 1

Previsiones económicas para España, 2013-2014

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
1. PIB y agregados, precios constantes							
PIB, pm	3,7	0,4	-1,4	-1,5	0,7	0,1	0,2
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	-1,0	-2,1	-3,0	-0,3	0,2	0,0
Consumo final administraciones públicas	4,3	-0,5	-3,7	-3,4	-1,5	-0,3	0,9
Formación bruta de capital fijo	6,2	-5,3	-9,1	-7,4	-2,5	0,3	0,2
Construcción	5,6	-9,0	-11,5	-9,2	-4,6	-0,1	0,5
Construcción residencial	7,3	-6,7	-8,0	-7,9	-3,6	-1,6	-0,1
Construcción no residencial	4,2	-11,0	-14,6	-10,4	-5,5	1,3	1,1
Equipo y otros productos	7,4	2,5	-4,9	-4,5	0,5	0,8	-0,2
Exportación bienes y servicios	6,7	7,6	3,1	3,0	6,3	0,0	0,2
Importación bienes y servicios	9,3	-0,9	-5,0	-4,4	1,7	0,0	0,2
Demanda nacional (b)	4,5	-1,9	-3,9	-3,9	-0,9	0,0	0,2
Saldo exterior (b)	-0,8	2,3	2,5	2,4	1,6	0,1	0,0
PIB precios corrientes: - millardos de euros	—	1.063,4	1.049,5	1.043,8	1.059,4	—	—
- % variación	7,4	1,4	-1,3	-0,5	1,5	-0,1	0,0
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,6	1,0	0,1	1,0	0,8	-0,2	-0,2
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	2,9	2,4	1,4	1,3	-0,6	-0,3
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-1,7	-4,4	-3,7	-0,9	-0,2	0,0
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,2	3,2	2,3	1,6	0,3	0,2
Remuneración de los asalariados	7,2	-0,8	-5,4	-4,0	-1,4	-0,5	-0,7
Excedente bruto de explotación	7,3	5,0	2,2	1,8	4,6	0,6	1,1
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	0,7	-0,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,7
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	-1,4	-3,4	-1,8	-1,7	-0,5	-0,8
Tasa de paro (EPA)	12,2	21,6	25,0	26,5	25,8	-0,1	-0,2
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	17,8	18,8	19,7	20,2	0,3	0,7
- del cual, ahorro privado	18,8	23,0	23,4	24,4	24,4	0,9	1,6
Tasa de inversión nacional	26,6	21,5	19,6	18,1	17,4	0,0	0,0
- de la cual, inversión privada	23,1	18,7	17,9	16,7	16,2	-0,2	-0,3
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-3,7	-0,9	1,6	2,8	0,3	0,7
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-3,2	-0,2	2,2	3,3	0,4	0,7
- Sector privado	-2,6	6,3	10,4	8,7	9,1	1,1	1,9
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-9,4	-10,6	-6,5	-5,8	-0,7	-1,2
Deuda pública bruta	53,5	69,3	84,3	94,3	100,8	0,7	1,6
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,0	11,0	8,1	8,1	8,2	0,0	0,1
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,5	125,5	123,6	120,7	115,3	0,4	0,7
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,7	2,0	1,1	0,5	0,9	-0,1	-0,1
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	5,4	5,9	4,4	4,0	-0,5	-0,1
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	—	-0,3	-5,3	2,5	-0,9	0,6	0,3

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

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

Fuentes: 1996-2012: INE y BE; Previsiones 2013-2014: Funcas.

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.

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 media anual de esta variable este año y el próximo será -3,7% y -0,9%, respectivamente (gráfico 7.4). La tasa de paro, que en 2013 se elevará hasta el 26,5%, se reducirá ligeramente en 2014 como consecuencia del descenso de la población activa, que se explica tanto por una tasa de actividad ligeramente decreciente como, sobre todo, por la disminución de la población en edad de trabajar. La productividad y los costes laborales unitarios mantendrán la tendencia de los últimos años, es decir, al alza y a la baja respectivamente.

La inflación de los precios de consumo mantendrá su tendencia a la baja el resto de este año,

hasta tasas de en torno al 1% al final de 2013, como consecuencia de la desaparición de los efectos escalón que fueron introducidos el pasado año por la subida del IVA y otras medidas regulatorias, unido a la ausencia de tensiones inflacionistas por la debilidad de la demanda. La media anual se situará en el 1,6%. Para 2014 se espera una media del 1,3% (tanto en el IPC como en el deflactor del consumo privado).

Con respecto al desequilibrio exterior, el saldo por cuenta corriente y la capacidad de financiación de la economía serán superavitarios y crecientes, lo cual resultará del incremento de la tasa de ahorro nacional y del descenso de la tasa de inversión (gráfico 7.6). El crecimiento de la primera se explica por el aumento del ahorro empresarial y la reducción del desahorro público, ya que la tasa de ahorro de los hogares se mantendrá sin apenas cambios en el reducido nivel del último año. La reducción de la tasa de inversión nacional será fruto de la menor inversión pública, y de la continuación de la caída de la inversión en vivienda. El desglose de la capacidad de financiación por sectores arroja déficit para el sector público del 6,5% del PIB en 2013 y del 5,8% en 2014 (la última propuesta de la Comisión Europea) y superávit para el sector privado del 8,7% y 9,1%, respectivamente.