

## La economía española en 2013 y perspectivas para 2014

Ángel Laborda y María Jesús Fernández\*

**El año 2013 ha constituido un punto de inflexión tanto para las economías europeas como para la española, aunque existen importantes riesgos de cara a 2014. En el caso de España, tras haber experimentado una estabilización de la demanda nacional y del empleo más rápida de lo previsto, este año se espera una lenta recuperación del PIB y una modesta creación de empleo. Pero esto no significa que la crisis haya sido superada. Los procesos de ajuste aún siguen en marcha y la capacidad de crecimiento de la economía seguirá siendo bastante reducida durante algún tiempo.**

*En este trabajo se repasa la evolución de la economía mundial en 2013 y se analizan los riesgos que afronta esta de cara a 2014. A continuación se realiza el análisis del comportamiento de la economía española y de sus previsiones para el año en curso. Si los mencionados riesgos para la economía mundial no se materializan en forma de tensiones graves, 2014 puede ser para España el año de la estabilización del mercado inmobiliario, del inicio de una tímida recuperación del crédito y del comienzo de la creación de empleo, pero también el año en el que el endeudamiento público superará la barrera del 100% del PIB.*

### La economía mundial en 2013 y principales riesgos de cara a 2014

Durante 2013 continuó la situación de debilidad en la economía mundial, tanto entre los países desarrollados como entre los emergentes, aunque en muchos sentidos dicho año ha supuesto un punto de inflexión. En el caso de los países avanzados, aunque aún no se dispone de datos relativos al cuarto trimestre, se ha consolidado una mejoría de las condiciones económicas (gráfico 1.1). Estados Unidos ha conseguido man-

tener un ritmo de crecimiento aceptable, pese a los recortes fiscales automáticos que entraron en vigor en el mes de marzo, y ha reducido su tasa de desempleo hasta el 7%. Japón, que también ha registrado tasas de crecimiento positivas, dio un giro a su política económica en un sentido más expansivo, tanto en la vertiente monetaria como en la fiscal, con el objetivo de superar la deflación.

La zona del euro, por su parte, dejó atrás la crisis de la deuda, gracias a que la actuación del Banco Central Europeo (BCE) en septiembre de

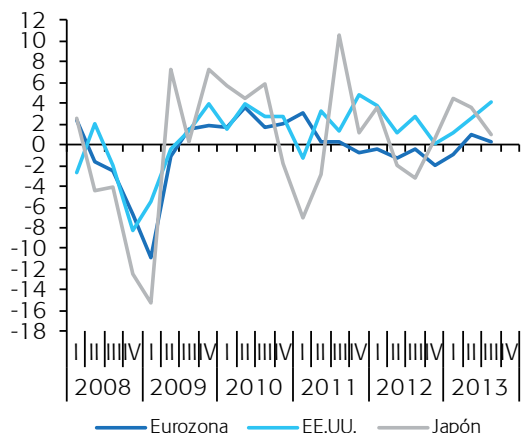
\* Dirección de Coyuntura y Estadística, Funcas.

Gráfico 1

### 1.- Economía Mundial

#### 1.1 - PIB

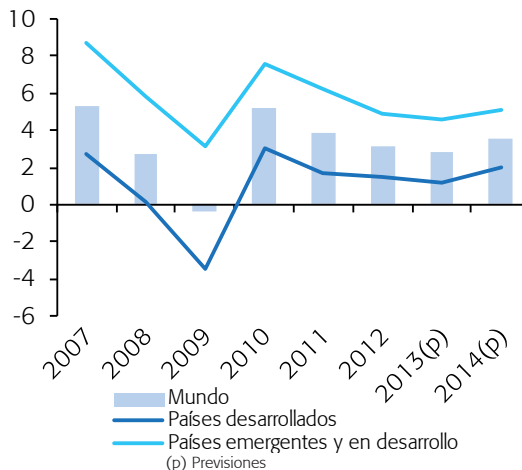
Variación trimestral anualizada en %



Fuente: Eurostat.

#### 1.2 - PIB

Variación anual en %



Fuente: FMI.

2012 alejó la posibilidad de ruptura del euro. Esto hizo posible la salida de la recesión en el segundo trimestre de 2013, aunque el desempeño por países ha seguido siendo muy desigual. Al mismo tiempo, el área avanzaba, aunque lentamente, en la construcción de una unión bancaria a través del diseño de un mecanismo único de supervisión y de resolución de entidades financieras, lo que debería ser un elemento importante para superar la actual segmentación de los mercados financieros.

En cuanto a los países emergentes, su capacidad de crecimiento sigue siendo superior a la de los desarrollados, pero parece estar reduciéndose de forma permanente debido a factores diversos (gráfico 1.2). Concretamente, en el caso de China, se asume que ya no volverá a crecer a tasas de dos dígitos. Este país ha anunciado la adopción de pasos hacia la liberalización de los tipos de interés y hacia un modelo económico en el que los mecanismos del mercado tendrán mayor protagonismo.

Otro acontecimiento que ha marcado el curso del año fue el anuncio de la Reserva Federal en

el mes de mayo de que podría comenzar a retirar progresivamente los estímulos monetarios, lo que posteriormente confirmó en el mes de diciembre. Este anuncio ha generado una importante incertidumbre con respecto al potencial impacto sobre los países emergentes de la reducción de la liquidez a escala global que supondrá esta medida. Sus efectos ya se manifestaron durante los meses del verano, en forma de salidas de capitales, depreciación de los tipos de cambio y subidas de los tipos de interés en las economías más vulnerables –con mayor déficit por cuenta corriente–.

La retirada de los estímulos monetarios en Estados Unidos no solo puede generar inestabilidad en las economías emergentes, sino también en el conjunto de los mercados financieros globales, a través de su impacto sobre los tipos de interés a largo plazo en las economías avanzadas, así como sobre la cotización del dólar. En suma, la potencial inestabilidad derivada de este cambio fundamental en el “gran experimento” que ha supuesto la política monetaria norteamericana de los últimos años es uno de los principales riesgos a los que se enfrentará la economía mundial en 2014.

Otro riesgo procede de la preocupante situación del sistema financiero chino, como consecuencia del enorme peso alcanzado por su “banca en la sombra”, así como del problema creciente de los préstamos incobrables en un contexto de fuerte aumento del endeudamiento en los últimos años.

---

*La potencial inestabilidad derivada del cambio en el “gran experimento” que ha supuesto la política monetaria norteamericana de los últimos años es uno de los principales riesgos a los que se enfrentará la economía mundial en 2014.*

---

Finalmente, un tercer riesgo es la posibilidad de un resurgimiento de la crisis de la deuda europea, que no puede darse definitivamente por superada. Pese al cambio de escenario que se ha producido en 2013, el funcionamiento de los mercados financieros todavía no se ha normalizado completamente, se mantiene la situación de segmentación y sigue existiendo desconfianza en torno a la salud de las entidades financieras europeas. En este sentido, este año el BCE realizará un nuevo examen a los principales bancos europeos cuyo resultado podría ser una nueva fuente de inestabilidad.

## La economía española en 2013

Las condiciones de la economía española han mejorado considerablemente a lo largo de 2013, como consecuencia, por una parte, del alejamiento de la crisis de la deuda europea, que ha favorecido el retorno de la confianza y con ello, la reducción de la prima de riesgo y el acceso a la financiación externa, poniendo fin a la situación de asfixia financiera que se había vivido durante la mayor parte de 2012. Por otro lado, dicha mejora ha sido también el resultado de la propia evolución de los mecanismos del ciclo económico apoyados por la acción de la política económica. Como consecuencia de ello, 2013 ha sido el año de la estabilización del gasto interno, después de la fuerte recaída que comenzó en el segundo tri-

mestre de 2011 y se prolongó a lo largo de los ocho trimestres siguientes.

Aunque la información relativa a los últimos meses de 2013 aún es incompleta, se puede estimar que la tasa de crecimiento correspondiente al conjunto del ejercicio fue de -1,2%, frente al -1,6% registrado el año anterior. Pese a que el resultado fue negativo, lo más relevante es que la evolución trimestral fue ascendente: desde una caída del 1,5% –en tasa anualizada– en el primer trimestre del año, se pasó a tasas de crecimiento ligeramente positivas en los dos últimos trimestres. Aquí se halla una diferencia fundamental con respecto a 2012, en el que la evolución fue más negativa a medida que avanzaba el ejercicio (gráfico 2.1).

Dicha evolución trimestral ascendente ha coincidido, en líneas generales, con lo que se esperaba, aunque el resultado final para el conjunto del año fue mejor de lo previsto: a finales de 2012 Funcas pronosticaba una caída del PIB del -1,6% para 2013, muy cerca de la estimación del consenso de previsiones, que se situaba en -1,5%. El motivo principal de la desviación de dichas previsiones con respecto al resultado final obedece a que aquellas se realizaron bajo el supuesto de que el ajuste fiscal iba a ser más severo de lo que finalmente ha sido. Así, en los ejercicios de previsiones realizados a finales de 2012 se contemplaba un déficit público para 2013 del 5,6% del PIB, cuando el resultado final, aunque todavía no se conoce, se puede estimar que ha sido superior a esta cifra en más de un punto porcentual. Asimismo, otro motivo que ayuda a explicar la desviación con respecto a las previsiones ha sido el excelente comportamiento del turismo, que fue sensiblemente mejor de lo previsto.

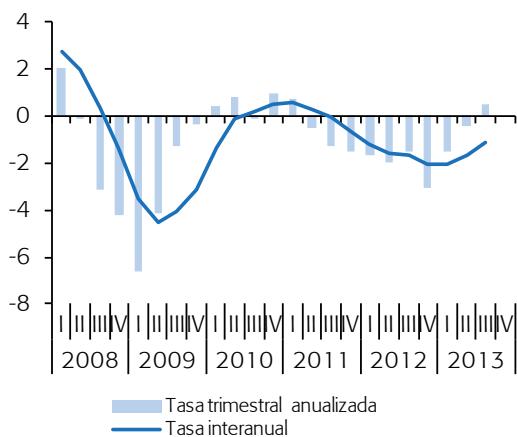
La aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB fue de unos -2,9 puntos porcentuales, y la del sector exterior, de 1,7 puntos porcentuales (gráfico 2.2). Aquí se halla una diferencia notable con respecto a las previsiones realizadas a finales de 2012, que anticipaban una aportación más negativa de la demanda nacional, y más positiva del sector exterior.

Gráfico 2

## Economía Española: PIB y sus componentes

### 2.1 - PIB

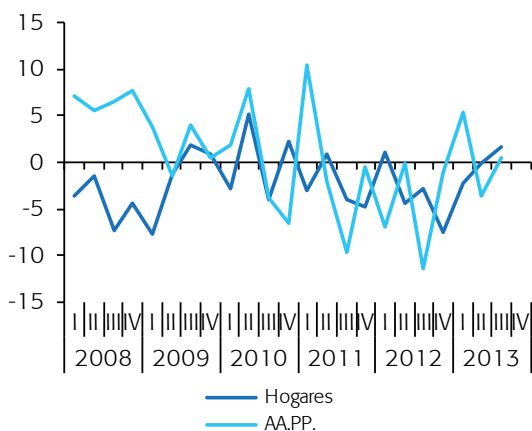
Variación en %



Fuente: INE (CNTR).

### 2.3 - Consumo

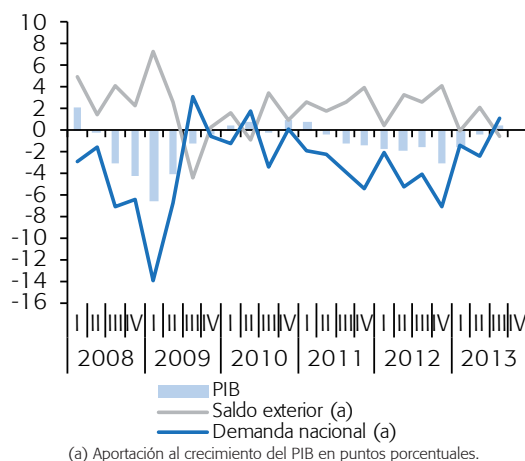
Variación trimestral anualizada en %



Fuente: INE (CNTR).

### 2.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

Variación trimestral anualizada en % y aportación en pp

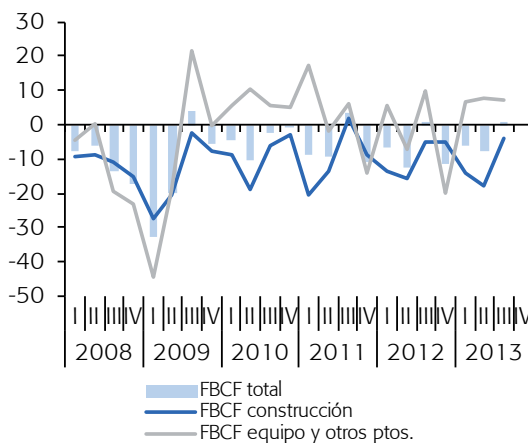


(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: INE (CNTR).

### 2.4 - Formación Bruta de Capital Fijo

Variación trimestral anualizada en %



Fuente: INE (CNTR).

Esto se debe a que el comportamiento de la demanda nacional fue mejor de lo previsto, como consecuencia de la rápida estabilización del consumo, que frenó su caída en el segundo trimestre y empezó a registrar tasas positivas de crecimiento en el tercero, y debido también a la inesperada recuperación de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, que empezó a crecer desde el inicio del año (gráfico 2.3 y 2.4). Asimismo, también el crecimiento del consumo público fue notablemente mayor de lo anticipado, especialmente en

términos nominales, lo cual no es un buen resultado, ya que indica una paralización del proceso de ajuste del déficit público. Pese a ello, las tasas de crecimiento de todas las variables anteriores fueron negativas en comparación anual.

Por otra parte, la inversión en construcción mantuvo una trayectoria contractiva durante todo el ejercicio. La actividad inmobiliaria siguió retrocediendo. Las ventas de viviendas cayeron un 9,8% hasta el tercer trimestre del año en comparación

con el mismo periodo del año anterior, según las cifras del Ministerio de Fomento, aunque según la Estadística de Transmisiones de la Propiedad del INE el descenso hasta octubre fue del 0,8%. El precio de la vivienda también siguió moviéndose a la baja, si bien, según la estadística del INE en el tercer trimestre registró un ligero aumento.

Como consecuencia del continuo declive de la demanda inmobiliaria, sigue existiendo un importante *stock* de viviendas sin vender que apenas se ha reducido en los últimos años, aunque pueden existir importantes diferencias regionales, de tal modo que, mientras en algunas áreas persiste un notable excedente de viviendas que se pueden calificar de invendibles, es posible que en otras se haya avanzado de forma muy significativa en la corrección del mismo.

Las exportaciones crecieron por encima de lo previsto, aunque también lo hicieron las importaciones, impulsadas por el ascenso de la inversión en bienes de equipo, así como por la evolución menos negativa de los demás componentes de la demanda. Fue esta evolución más expansiva de lo previsto de las importaciones, lo que explica en su mayor parte que la aportación del sector exterior al crecimiento fuese inferior a lo esperado.

En términos anuales, las exportaciones crecieron a mayor ritmo que las importaciones en 2013 –puede estimarse una tasa del 5,3% para las primeras y del 0,1% para las segundas–, pero un elemento preocupante proviene del hecho de que la tendencia más reciente a que apunta el análisis de las tasas intertrimestrales o intermensuales es de un crecimiento de las importaciones mayor que el de las exportaciones desde el segundo trimestre. Esto genera dudas en cuanto a la sostenibilidad de las ganancias registradas durante la crisis en el sector exterior cuando la demanda interna comience a remontar (gráfico 3.1).

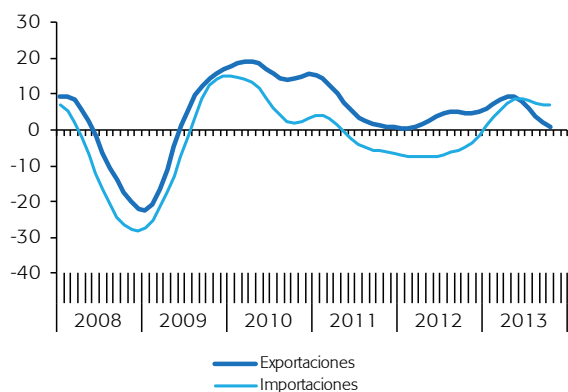
Todos los sectores productivos sufrieron una caída de su Valor Añadido Bruto (VAB) en el conjunto de 2013 en comparación con 2012. No obstante, la tendencia en términos intertrimestrales fue positiva tanto en la industria como, sobre todo, en los servicios de mercado. En el caso de estos últimos destaca la favorable evolución del subsector comercio, transporte y hostelería, gracias al mencionado ascenso del turismo de extranjeros: hasta el mes de noviembre de 2013 la entrada de turistas creció un 5,9% en comparación con el mismo periodo del año anterior, y el gasto turístico un 8,5%.

Gráfico 3

## Sector exterior

## 3.1 - Exportaciones/Importaciones a precios constantes (Aduanas)

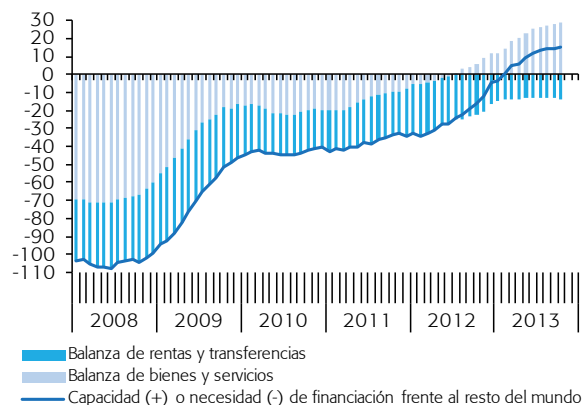
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuentes: Ministerio de Economía y Fincas.

## 3.2 - Balanza de pagos

Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses



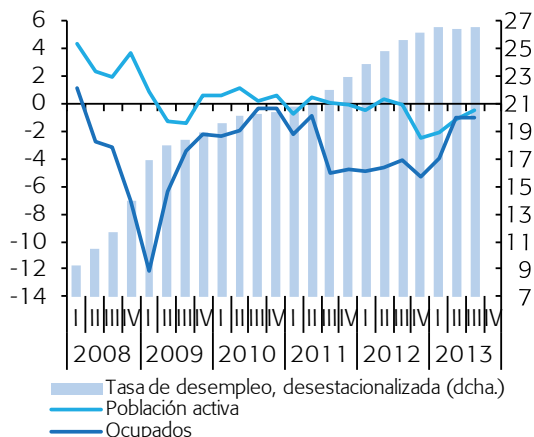
Fuente: Banco de España.

Gráfico 4

### Mercado de trabajo

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

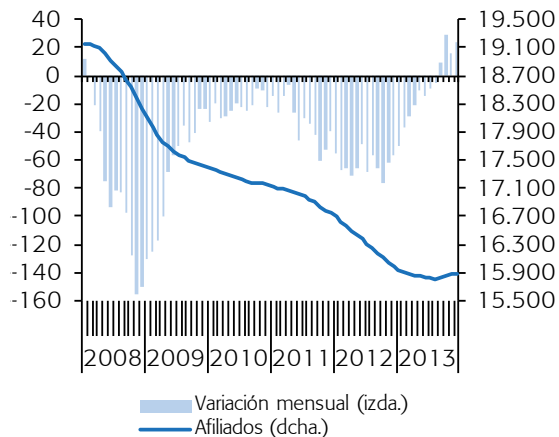
Var. trimestral anualiz. en %, series CVE, y porcentaje de la poblac. activa



Fuente: INE (EPA).

#### 4.2 - Afiliados a la Seguridad Social

Miles, cifras desestacionalizadas



Fuentes: Ministerio de Empleo y Funcas.

La trayectoria ascendente que presentó la evolución del PIB en 2013 tuvo su reflejo en el comportamiento del empleo. La destrucción de puestos de trabajo se ha ralentizado a medida que avanzaba el ejercicio, según indican las cifras de Contabilidad Nacional y de la Encuesta de Población Activa (EPA), aunque no se dispone aún de datos relativos al cuarto trimestre. Incluso, el número de afiliados a la Seguridad Social, con datos completos en este caso para todo el año, empezó a crecer en términos corregidos de estacionalidad a partir del mes de septiembre. Lo anterior, unido a la tendencia descendente que presenta la población activa, ha permitido frenar el aumento de la tasa de desempleo (gráficos 4.1 y 4.2).

En el caso del sector servicios, el aumento de la afiliación a la Seguridad Social comenzó a registrarse ya en mayo, en parte debido al cambio de tendencia en la evolución del empleo ligado al sector público —administración pública, sanidad y educación—, pero en parte también debido al buen comportamiento de los servicios de mercado. En el caso de la industria y, más sorprendentemente, en el de la construcción, también se comenzaron a observar pequeños crecimientos mensuales en los últimos meses del año.

Hay que tomar con cautela estos resultados, ya que, al margen de error habitual de los procedimientos de desestacionalización hay que añadir la posibilidad de que los patrones de comportamiento estacional hayan sufrido alguna alteración que puede distorsionar los resultados en estos términos. En cualquier caso, lo que sí puede afirmarse a partir de los datos anteriores, es que en la segunda mitad del ejercicio el empleo, cuando menos, se estabilizó, adelantándose, por tanto, a las previsiones, que no contemplaban dicha estabilización hasta la primera mitad de 2014.

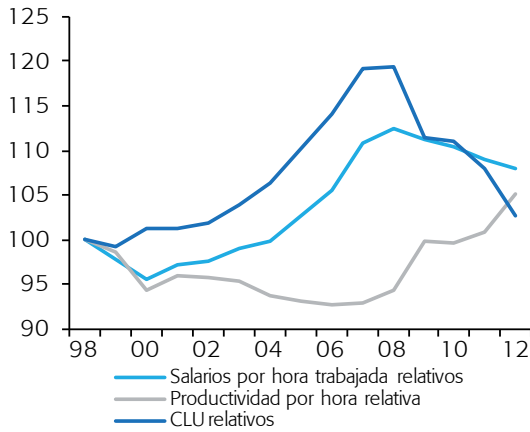
La remuneración por asalariado según la Contabilidad Nacional creció en 2013 en torno a un 0,5%, lo que unido al aumento de la productividad, que puede haberse situado en el 2,2%, ha supuesto un descenso de los Costes Laborales Unitarios del 1,7%. Desde 2009, estos se han reducido un 7% en el conjunto de la economía, y un 15,7% en el sector industrial. De este modo, la economía española ha continuado recuperando competitividad en costes frente a la zona del euro. Este proceso ha avanzado de forma notable en los últimos años: entre 2009 y 2012 el sector industrial español había recuperado el 87% de la com-



Gráfico 5

**Precios y costes**

5.1 - CLU relativos España/zona euro en la industria  
Índices 1998=100



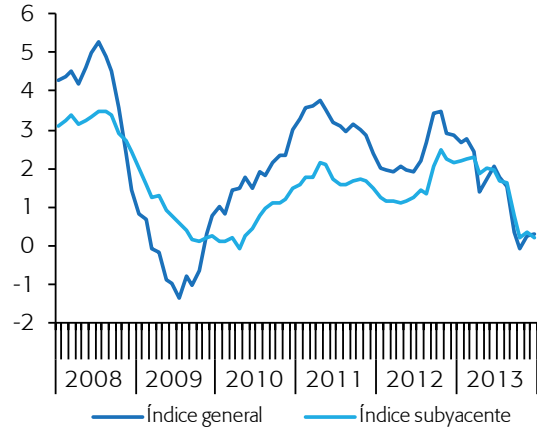
Fuentes: Eurostat y Funcas.

petitividad en costes laborales que había perdido en la década anterior (gráfico 5.1).

La reducción de los costes laborales y la debilidad de la demanda explican la evolución contenida de la inflación de los precios de consumo. Hasta el mes de junio esta se mantuvo en niveles relativamente elevados, debido a los efectos escalón producidos por diversas medidas de contención del déficit público introducidas durante los meses de verano del año anterior –entre ellas la subida del IVA–. Pero la cancelación de dichos efectos en los meses posteriores, unido a la caída del precio de algunos alimentos no elaborados –especialmente la fruta, que se había encarecido notablemente en la primera mitad del año debido a la desfavorable meteorología–, condujo a una bajada de la tasa de inflación hasta situarse en un -0,1% en el mes de octubre, aunque cerró el año en positivo, con un 0,3% (gráfico 5.2).

Hasta el mes de octubre la Balanza de Pagos por cuenta corriente presentó un superávit de 4.200 millones de euros, que contrasta con el déficit de 15.300 millones registrado en el mismo periodo de 2012, y más aun con el saldo negativo de 91.400 millones observado en 2008. Este

5.2 - Índice de precios al consumo  
Variación interanual en %



Fuente: INE (IPC).

resultado positivo procedió del cambio de signo de la balanza comercial de bienes y servicios, que desde mediados de 2012 es positivo y creciente, y de la reducción del déficit de la balanza de rentas. El desequilibrio exterior ha sido, por tanto, corregido completamente, lo que constituye la principal expresión del duro proceso de ajuste que ha experimentado la demanda interna desde el inicio de la crisis (gráfico 3.2).

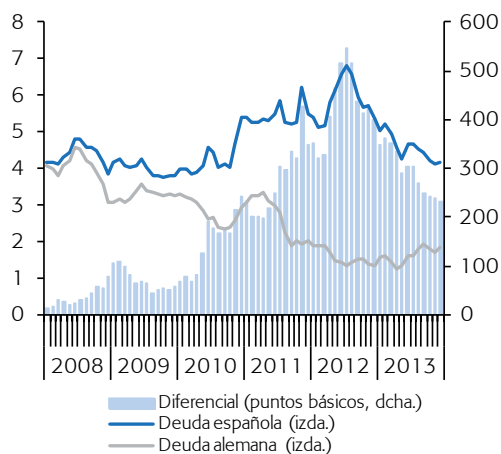
*El desequilibrio exterior ha sido corregido completamente, lo que constituye la principal expresión del duro proceso de ajuste que ha experimentado la demanda interna desde el inicio de la crisis.*

La Balanza Financiera también experimentó un vuelco muy significativo en 2013. Hasta agosto de 2012, como consecuencia de las tensiones derivadas de la crisis de la deuda soberana, la cuenta financiera excluyendo el Banco de España registró un saldo negativo de 254.000 millones de euros. A partir del mes de septiembre del mismo año, tras el anuncio por parte del BCE de las operaciones OMT, la crisis empezó a desactivarse, lo que

Gráfico 6

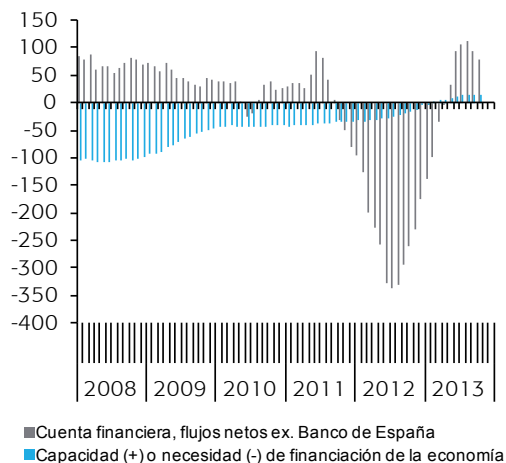
Indicadores financieros

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



Fuentes: BCE y Banco de España.

6.2 - Balanza de pagos  
Miles de millones de €. Suma móvil 12 meses



Fuente: Banco de España.

hizo posible la reducción de la prima de riesgo y el retorno de los flujos financieros hacia la economía española, que entre enero y octubre de 2013 ascendieron a una cifra neta de 45.000 millones de euros (gráficos 6.1 y 6.2).

Desde el punto de vista del equilibrio entre ahorro e inversión, la corrección del déficit por cuenta corriente ha sido el resultado del aumento de la tasa de ahorro y, sobre todo, del descenso de la tasa de inversión del conjunto de la economía. Por sectores, según los datos disponibles hasta el tercer trimestre de 2013, el incremento de la tasa de ahorro procedió del sector privado, especialmente de las sociedades no financieras, mientras que el ahorro público sufrió un retroceso.

Hasta noviembre, el Estado registró un déficit de 40.606 millones de euros, equivalente al 3,96% del PIB, casi cuatro décimas porcentuales más que en el mismo periodo del año anterior, y 0,16 puntos porcentuales por encima de su objetivo para todo 2013. Con datos hasta el mes de octubre, el déficit conjunto de la Administración Central, Seguridad Social y comunidades autónomas, excluyendo las pérdidas derivadas de las ayudas a las entidades financieras, ascendió a casi

50.000 millones de euros, un 4,87% del PIB. El objetivo para 2013 establecido para el total de la Administración Pública es del 6,5%, pero hay que tener en cuenta que la estacionalidad de los últimos meses del año es muy negativa, de modo que, incluso aunque se espera que las corporaciones locales logren un superávit en torno al 0,4% del PIB, es muy probable que dicho objetivo sea superado. El resultado final podría situarse muy cerca del 6,8% registrado en 2012, lo que significaría que el avance en 2013 en el proceso de consolidación fiscal habría sido nulo. Este déficit, más las necesidades de endeudamiento derivadas de las cuantiosas operaciones financieras netas, elevarán previsiblemente la deuda pública en unos 10 puntos porcentuales del PIB, hasta cerca del 96%.

Los hogares y las sociedades no financieras, como consecuencia del aumento de su ahorro y el descenso de su inversión, han generado una capacidad de financiación positiva desde el inicio de la crisis. En el caso de los primeros, dicha capacidad de financiación, en porcentaje del PIB, alcanzó un máximo —la suma móvil de cuatro trimestres—, en el último trimestre de 2009, y desde entonces ha descendido, aunque en los tres pri-



meros trimestres de 2013 volvió a aumentar. La capacidad de financiación de las sociedades no financieras también ha presentado una tendencia ascendente hasta el mes de septiembre.

Este excedente financiero de hogares y empresas es necesario para corregir el elevado endeudamiento privado, uno de los mayores desequilibrios generados por la economía española durante la última etapa de crecimiento. En el caso de los hogares, en el segundo trimestre de 2013 la deuda en relación al PIB representaba un 79,9% frente a un máximo del 87,4% alcanzado a mediados de 2010. Las sociedades no financieras, por su parte, presentaban una tasa de endeudamiento del 128,3% del PIB, 16 puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado también a mediados de 2010 (gráfico 7.1). En contraste, el endeudamiento público no ha dejado de aumentar desde el inicio de la crisis, y en el tercer trimestre ascendía al 93,4% del PIB, lo que constituye uno de los aspectos más preocupantes de la evolución reciente de la economía española (gráfico 7.2).

A lo largo de 2013, por tanto, se ha continuado avanzando en la corrección de algunos de los desequilibrios más importantes generados por la

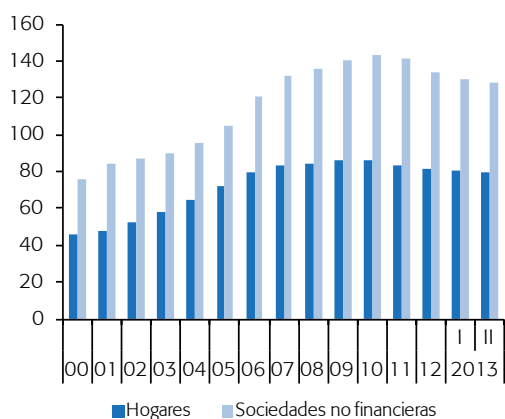
economía española, a través de la recuperación de competitividad en costes y la reducción del endeudamiento privado. En lo relativo al ajuste de la demanda interna, es probable que el proceso ya haya culminado, aunque en otros ámbitos apenas se ha progresado, concretamente en la reducción del *stock* de viviendas sin vender, y aún queda un importante camino que recorrer en lo que respecta a la corrección del déficit estructural de la Administración Pública.

También cabe señalar el avance en el proceso de saneamiento de las entidades financieras. Además del afloramiento de pérdidas, de los incrementos de provisiones y de las recapitalizaciones llevadas a cabo en los dos últimos años, destaca la notable reducción que ha registrado la ratio de préstamos sobre depósitos, que en septiembre se situaba en un 1,4, frente al máximo de 2,02 alcanzado en 2007. Esto se ha debido tanto al incremento de los depósitos como, sobre todo, al descenso de los préstamos, lo que ha posibilitado el desapalancamiento de las entidades. Ello se ha reflejado en el fuerte descenso de la apelación a la financiación procedente del Eurosistema, la cual en diciembre de 2013 había caído un 35% interanual.

Gráfico 7

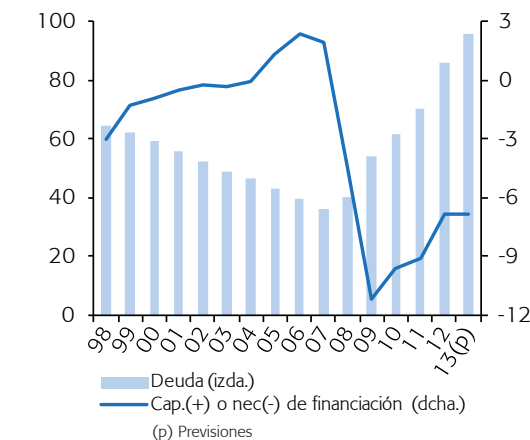
**Endeudamiento y déficit**

7.1 - Tasa de endeudamiento sector privado  
Porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España (Cuentas Financieras).

7.2 - Saldo (excluyendo ayudas a las entidades financieras) y deuda de las AA.PP.  
Porcentaje del PIB



Fuentes: Banco de España y Funcas.

Como consecuencia de estos avances en el saneamiento financiero, las limitaciones al aumento del crédito por el lado de la oferta han comenzado a desaparecer, y las entidades financieras pueden encontrarse cerca del punto en el que ya están en condiciones de aumentar la concesión de crédito. Un primer indicio en este sentido podría proceder del tímido crecimiento del crédito nuevo a empresas observado a partir del tercer trimestre de 2013, aunque aún es pronto para saber si esto supone un cambio de tendencia permanente.

En cualquier caso, aún persisten importantes limitaciones a la capacidad de crecimiento del crédito por el lado de la demanda, ya que el sector privado en su conjunto no ha completado su proceso de desendeudamiento, de modo que solo cabe esperar un aumento muy moderado, circunscrito a aquellos sectores de la población y de las empresas que sí disponen de margen de endeudamiento o de proyectos viables.

## Perspectivas para la economía española en 2014

La previsión de crecimiento del PIB en 2014 es del 1% (cuadro 1 y gráficos 8.1 y 8.2). La aportación de la demanda nacional seguirá siendo negativa, pero en menor medida que en 2013, mientras que la aportación del sector exterior será positiva pero sensiblemente inferior a la registrada el año anterior.

Las condiciones aún no son las propicias para una recuperación intensa del consumo privado, aunque posiblemente su deterioro ya ha tocado suelo. Aunque a lo largo de 2014 se observará una tenue creación de empleo, la renta disponible bruta de las familias solo crecerá ligeramente en términos reales. Se espera, por tanto, un ritmo de crecimiento moderado para este componente de la demanda, situándose la previsión para el conjunto del año en el 0,7%. En cuanto al consumo público, aunque su evolución es más incierta ya que depende de las decisiones que pueda adoptar la Administración Pública, en este escenario

de previsiones se ha asumido que sufrirá un descenso anual del 1,3% (gráfico 8.3).

La inversión en equipo presentará una modesta recuperación del 1,4%, impulsada por la necesidad de reposición del capital y de aumento de capacidad productiva en el sector exportador. Aunque la disponibilidad de crédito va a mejorar, seguirá siendo limitada, de modo que la principal fuente de financiación serán los recursos propios de la empresa.

A lo largo del ejercicio podría estabilizarse el mercado inmobiliario, tanto en ventas como en precios, lo que permitirá acelerar el proceso de absorción del excedente de viviendas sin vender. Pese a ello, este seguirá siendo muy elevado, de modo que la inversión en construcción residencial continuará retrocediendo, si bien a un ritmo más moderado. No obstante, es posible que en las regiones en las que el excedente ha sido menor este proceso de absorción esté más avanzado, de modo que en algunas áreas la inversión residencial podría estar próxima a tocar fondo.

Las exportaciones mantendrán un ritmo de crecimiento muy semejante al de 2013, mientras que las importaciones repuntarán un 2% debido al empuje del consumo y, sobre todo, de la inversión en equipo, lo que explica la reducción de la aportación del sector exterior al crecimiento.

---

*La tasa de paro media anual se reducirá en torno a un punto porcentual, hasta el 25,4%, debido a que la oferta de trabajo seguirá descendiendo como consecuencia fundamentalmente de la emigración.*

---

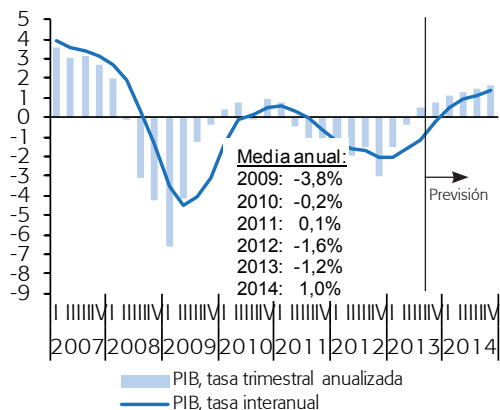
Los fuertes ajustes de plantillas llevados a cabo por las empresas desde el inicio de la crisis y la mayor flexibilidad del mercado laboral introducida por las sucesivas reformas permitirán crear empleo a partir de crecimientos moderados del PIB. Se espera que este empiece a crecer, en términos de contabilidad nacional, en el primer trimestre de 2014, aunque todavía de forma modesta, pese a

Gráfico 8

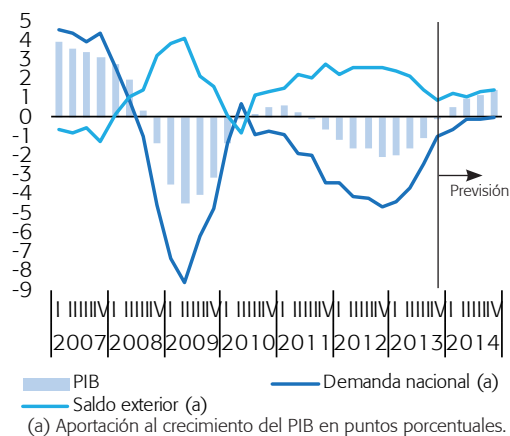
### Previsiones Funcas para 2013-2014

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

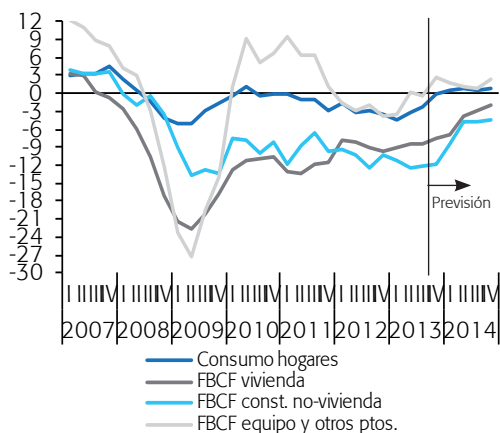
8.1 - PIB



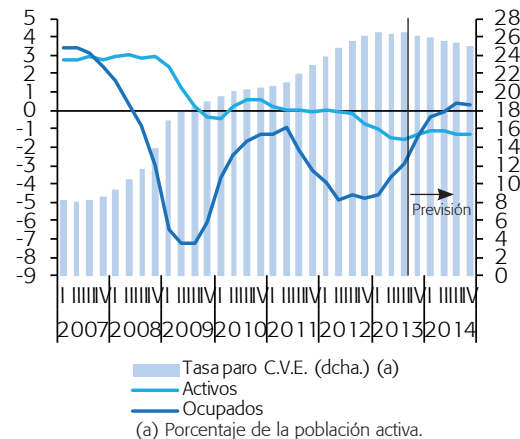
8.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior



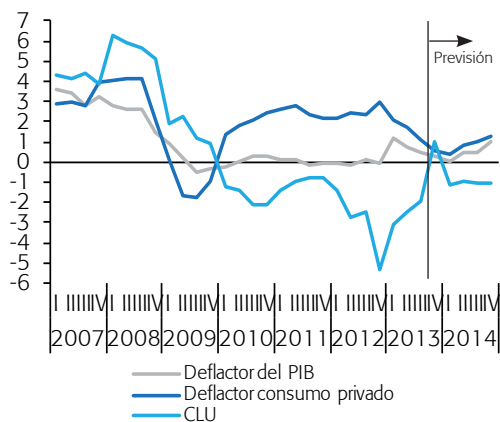
8.3 - Agregados de la demanda nacional



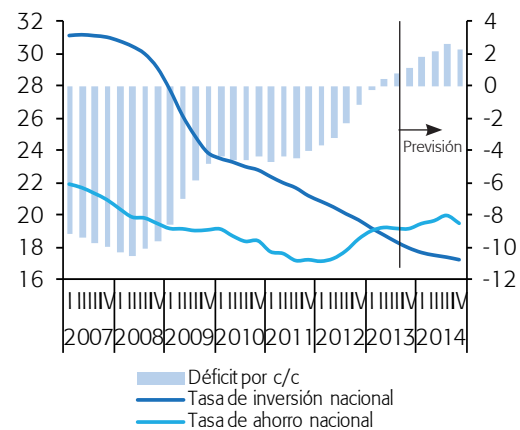
8.4 - Empleo y paro



8.5 - Inflación



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



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

## 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
<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>							
<b>PIB, pm</b>	<b>3,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	-1,2	-2,8	-2,5	0,7	0,1	0,4
Consumo final administraciones públicas	4,3	-0,5	-4,8	-1,2	-1,3	0,9	0,3
Formación bruta de capital fijo	6,2	-5,4	-7,0	-6,3	-2,2	-0,1	-0,1
Construcción	5,6	-10,8	-9,7	-10,3	-4,9	0,0	-0,1
Construcción residencial	7,3	-12,5	-8,7	-8,4	-4,0	0,0	0,0
Construcción no residencial	4,2	-9,2	-10,6	-11,8	-5,6	0,0	-0,1
Equipo y otros productos	7,4	5,8	-2,6	-0,3	1,4	-0,2	0,0
Exportación bienes y servicios	6,7	7,6	2,1	5,3	5,4	-0,3	-0,6
Importación bienes y servicios	9,3	-0,1	-5,7	0,1	2,0	0,3	0,1
<b>Demanda nacional (b)</b>	<b>4,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Saldo exterior (b)	-0,8	2,1	2,5	1,7	1,2	-0,2	-0,3
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1.046,3	1.029,0	1.023,2	1.038,3	--	--
- % variación	7,4	0,1	-1,7	-0,6	1,5	-0,2	-0,4
<b>2. Inflación, empleo y paro</b>							
Deflactor del PIB	3,6	0,0	0,0	0,7	0,5	-0,1	-0,4
<b>Deflactor del consumo de los hogares</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-2,2	-4,8	-3,4	0,0	0,0	0,4
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,3	3,3	2,2	1,0	0,0	-0,4
Remuneración de los asalariados	7,2	-0,7	-5,6	-3,7	-0,3	0,2	0,7
Excedente bruto de explotación	7,3	1,9	1,6	1,8	3,4	-0,6	-1,6
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	1,3	0,2	0,5	-0,1	0,0	0,1
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	-1,0	-3,0	-1,7	-1,1	0,0	0,5
<b>Tasa de paro (EPA)</b>	<b>12,2</b>	<b>21,6</b>	<b>25,0</b>	<b>26,4</b>	<b>25,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>
<b>3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>							
Tasa de ahorro nacional	22,2	17,3	18,5	19,1	19,5	-0,8	-0,7
- del cual, ahorro privado	18,9	22,6	23,1	24,0	23,8	-0,7	-0,5
Tasa de inversión nacional	26,6	21,2	19,8	18,0	17,3	-0,1	0,1
- de la cual, inversión privada	23,1	18,3	18,0	16,7	16,2	-0,1	0,0
<b>Saldo cta. cte. frente al resto del mundo</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-3,5	-0,6	1,8	2,8	-0,7	-0,7
- Sector privado	-2,6	6,1	10,1	9,1	8,8	-0,5	-0,7
<b>- Sector público (déficit AA.PP.)</b>	<b>-0,9</b>	<b>-9,6</b>	<b>-10,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>- Déficit AA.PP. exc. ayudas a ent. fin.</b>	<b>--</b>	<b>-9,1</b>	<b>-6,8</b>	<b>-6,8</b>	<b>-6,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Deuda pública bruta	53,5	70,4	85,9	95,9	101,2	0,4	0,7
<b>4. Otras variables</b>							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,0	12,6	10,4	10,6	10,6	-0,3	-0,2
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,5	124,5	122,6	117,8	112,4	0,2	0,2
Deuda bruta sociedades no financieras (% del PIB)	82,1	141,3	133,5	125,3	118,4	-1,1	-4,3
Deuda externa bruta española (% del PIB)	92,5	166,7	167,8	162,9	156,5	-1,8	-1,5
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,7	2,0	1,1	0,5	0,6	0,0	-0,1
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	5,4	5,9	4,6	4,1	0,0	0,0

(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.

lo cual, la tasa de crecimiento anual será nula. A pesar de ello, la tasa de paro media anual se reducirá en torno a un punto porcentual, hasta el 25,4% (gráfico 8.4), debido a que la oferta de trabajo seguirá descendiendo como consecuencia fundamentalmente de la emigración.

Aunque la productividad aumentará a un ritmo mucho más moderado que en los últimos años, los costes laborales unitarios seguirán descendiendo. En cuanto a la inflación, la modesta recuperación que se espera para el consumo será insuficiente para ejercer una presión al alza sobre la misma, mientras que las presiones por el lado de los costes van a seguir siendo contenidas, de modo que se espera que la tasa de crecimiento de los precios continúe en niveles muy reducidos, por debajo del 1% (gráfico 8.5).

El saldo por cuenta corriente, que en 2013 arrojó un superávit cercano al 1% del PIB, aumentará hasta el 2,2% en 2014 (gráfico 8.6). El conjunto de la economía presentará una capacidad de financiación frente al exterior del 2,8%, que resultará de un excedente financiero del sector privado del 8,8% del PIB, y de un déficit del sector público del 6% del PIB.

La deuda pública superará el 100% del PIB, nivel preocupante no solo porque el pago de intereses de la misma constituye una carga cada vez más pesada, sino también por el riesgo de refinanciación ante un posible resurgimiento de la crisis de la deuda, riesgo que, como ya se ha señalado, todavía no puede descartarse por completo.