



---

# Informes y Estudios

---

**INFORME DE PREVISIONES DE LA  
ECONOMÍA ESPAÑOLA PARA 2011 – 2012**

**(21 de septiembre de 2011)**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA  
SERVICIO DE ESTUDIOS**



## INDICE

1. Entorno Internacional .....	5
2. Supuestos de estas proyecciones .....	6
3. Economía española .....	7
I. Crecimiento .....	7
II. Inflación .....	10
III. Empleo y paro.....	10
IV. Déficit corriente.....	11
V. Déficit público.....	12
Cuadro previsiones CEOE.....	13



## **I. ENTORNO INTERNACIONAL: el crecimiento mundial se desacelerará.**

En el segundo trimestre del año se ha producido una notable desaceleración de la actividad en las economías avanzadas y en el comercio mundial. Por su parte, los países emergentes siguen mostrando un crecimiento dinámico, aunque se observan síntomas de recalentamiento en algunos de ellos.

**Notable  
desaceleración  
del crecimiento  
en las economías  
avanzadas en el  
segundo  
trimestre del año**

En los mercados financieros ha aumentado la incertidumbre por el miedo a que la crisis griega se extendiese a otras economías más grandes como Italia, España e incluso Francia, lo que ha provocado fuertes caídas bursátiles, y ha llevado a la aprobación en varios países europeos de medidas adicionales para reconducir sus desequilibrios fiscales. Todo ello influirá negativamente sobre el crecimiento en el corto plazo y en la confianza de consumidores y empresarios.

**Aumenta la  
incertidumbre en  
los mercados  
financieros**

Además, han aumentado los temores a que la banca europea necesite una mayor capitalización, lo que también conllevará una mayor restricción del crédito a familias y empresas. Esto unido al elevado desempleo existente seguirá lastrando el consumo.

En este contexto, los principales organismos internacionales están revisando a la baja sus previsiones de crecimiento tanto para este año como para el próximo. El FMI ha recortado en tres décimas, del 4,3% al 4%, el crecimiento mundial para 2011, y en cinco para el próximo año, desde el 4,5% hasta el 4%, con fuertes ajustes en las economías avanzadas, principalmente en Estados Unidos. La OCDE estima un crecimiento inferior al 1% anualizado en la segunda mitad del presente año para las economías del G7, con tasas que pudieran ser negativas en el cuarto trimestre en algunas de ellas. Por su parte, la Comisión Europea también considera que proseguirá el debilitamiento de la actividad en la segunda parte del año en Europa, aunque descarta que vaya a producirse una nueva recesión.

**Se revisan a la  
baja las  
previsiones de  
crecimiento**

No obstante, este escenario está sujeto a una elevada incertidumbre, con predominio de riesgos a la baja, si se recrudece la crisis de deuda soberana en Europa y se debilita aún más el crecimiento en Estados Unidos.

**Aumentan los  
riesgos que  
pueden dificultar  
el crecimiento**

En cuanto al precio del petróleo, se prevé una cierta relajación para los últimos meses del año, en línea con la desaceleración de la economía. Se estima un precio medio entre los 112 y 113 \$/barril para el año 2011 y en torno a los 110 \$/barril para 2012. Sin embargo, las incertidumbres son elevadas y una mayor contracción de la actividad a nivel mundial pudiera ocasionar un descenso más acusado de los precios del crudo.

**Se espera cierta  
moderación en el  
precio del  
petróleo**

Con respecto al tipo de cambio, en la primera mitad del año se ha producido una apreciación del euro frente al dólar, como consecuencia del aumento de los tipos de interés en la Eurozona. Para los próximos meses se espera que se invierta esta tendencia, por la desaceleración de la actividad y de la inflación en Europa y por la creciente preocupación por la crisis de deuda soberana. Así, el tipo de cambio se situará en torno a 1,4 \$/€, de media, para el año 2011 y caerá hasta 1,38 \$/€ en 2012.

**El euro puede  
depreciarse  
frente al dólar  
por los  
problemas de  
deuda en Europa**

## 2. Supuestos de las proyecciones de la economía española

La desaceleración de la economía internacional supondrá un lastre para nuestra incipiente recuperación

El contexto internacional previsto, sobre el que todavía existe una elevada incertidumbre, pero que, en cualquier caso, supone un empeoramiento con respecto a las expectativas de hace unos meses, supondrá un lastre para la incipiente recuperación de nuestra economía.

El menor crecimiento de la economía internacional está ralentizando el ritmo de avance de nuestras exportaciones, que estaban jugando un papel fundamental en la recuperación durante 2010 y 2011. Se espera que esta desaceleración continúe los próximos trimestres, por lo que la aportación del sector exterior será más reducida en el horizonte de previsión.

El ajuste fiscal viene a unirse a una demanda interna todavía en recesión

Las peores perspectivas para el contexto internacional vienen a unirse a los problemas propios de la economía española para alcanzar ritmos de crecimiento cercanos al potencial y comenzar a crear empleo, por lo que estos dos objetivos quedan postergados hasta 2013.

No se esperan grandes medidas ni reformas en lo que resta de 2011, aunque 2012 puede ser un año decisivo

El año 2012 se presenta como otro año muy difícil. El cumplimiento del Pacto de Estabilidad resulta complicado con un crecimiento de la economía tan débil y, al mismo tiempo, el ajuste presupuestario del sector público erosiona aún más la demanda interna, que ya sufre una cifra de desempleo abrumadora y se ve ahogada por una restricción de crédito que se prolonga en el tiempo.

Con unas elecciones generales a dos meses vista, no se prevén grandes reformas ni medidas en el corto plazo. No obstante, para la evolución de la economía española en el 2012 y los años siguientes, será determinante que el gobierno que tome posesión tras las elecciones sea consciente de la necesidad de reformas de la economía española y actúe de forma consecuente y oportuna.

La inflación y los tipos de interés se mantendrán moderados y el tipo de cambio apenas variará

Hipótesis:

- La inflación seguirá contenida en las principales economías, ya que la actividad se mantendrá por debajo del crecimiento potencial.
- La Reserva Federal de Estados Unidos ha anunciado que mantendrá los tipos de interés en los niveles actuales hasta 2013. En Europa, si la inflación continúa moderándose el BCE no subirá tipos, como se preveía antes del verano, e incluso no se descarta alguna bajada.
- En cuanto al tipo de cambio se situará en torno a 1,4 \$/€, de media para el año 2011 y caerá hasta 1,38 \$/€ en 2012.

Riesgos sobre el escenario central:

Este escenario central está sujeto a una elevada incertidumbre como consecuencia de los riesgos, predominantemente bajistas, que pesan en estos momentos sobre la economía mundial.

Entre los riesgos a la baja destacan:

- Un notable recrudescimiento de la crisis de deuda en la zona del euro, lo que conllevaría graves efectos sobre los sistemas financieros mundiales.
- Un debilitamiento adicional de la actividad en Estados Unidos.
- Un sobrecalentamiento mayor de lo previsto en las economías emergentes y que se agudicen los desequilibrios externos existentes.

También hay riesgos al alza, entre los que destacan:

- Una mayor coordinación supranacional que permitiese rebajar la tensión en los mercados financieros.
- Que se acelere el proceso de reformas estructurales en aquellas economías más afectadas por la crisis de deuda soberana.
- Menor desaceleración de las economías avanzadas que permita impulsar nuestras exportaciones, contribuyendo así a una recuperación más vigorosa.
- Que se mantengan los buenos resultados que se están dando en algunos sectores empresariales dentro de las economías avanzadas, lo que podría dinamizar la inversión y la creación de empleo.

Las previsiones están sujetas a gran incertidumbre con claro predominio de los riesgos a la baja

### **3. ECONOMÍA ESPAÑOLA: el ajuste presupuestario y las tensiones en el mercado de deuda soberana frenan el impulso de la recuperación**

#### **3.1. Crecimiento**

Por primera vez en los últimos dos años, se revisan a la baja las previsiones de crecimiento para la economía española, sobre todo, las correspondientes a 2012. En concreto, las previsiones de CEOE apuntan un crecimiento similar en ambos ejercicios (0,7%).

Con respecto a 2011, y tras conocer los resultados del segundo trimestre, parece existir un cierto consenso en que el crecimiento se situará en torno al 0,7%. El

Las previsiones de crecimiento de la economía española se revisan a la baja y la creación de empleo se retrasa a 2013

Gobierno no ha revisado sus previsiones (1,3%), pero ha reconocido que no se alcanzará esa cifra.

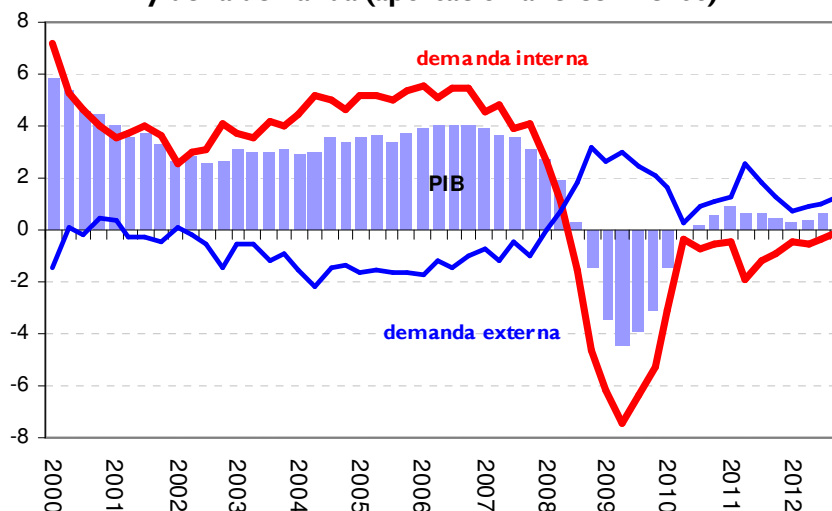
A la debilidad de nuestra demanda interna se une un menor crecimiento exterior

Para 2012, las previsiones de aumento del PIB de los organismos internacionales y de los analistas nacionales se situaban antes del verano en torno al 1,5%, pero la agudización de la crisis de deuda soberana y la ralentización de las principales economías europeas, están dando lugar a una significativa revisión a la baja del crecimiento en el área de los países avanzados.

El menor crecimiento previsto para España en 2012 obedece tanto a las peores perspectivas sobre el contexto internacional, como a una ralentización en el ritmo de recuperación de la demanda nacional, que continuará contribuyendo negativamente hasta 2013.

La demanda interna mantendrá su aportación negativa al PIB y será el sector exterior el que aporte todo el crecimiento

**Evolución del PIB (crecimiento interanual)  
y de la demanda (aportación al crecimiento)**



Fuente: INE y Servicio de Estudios CEOE

Tan sólo a final de 2012, la demanda interna dejará de retroceder

Las previsiones de CEOE avanzan una gradual recuperación a lo largo de 2012, aunque durante la primera mitad del ejercicio la economía permanecerá muy estancada todavía, debido fundamentalmente a la menor aportación del sector exterior durante los próximos trimestres y la ralentización de la recuperación de la demanda interna. Tan sólo a final de 2012, la demanda interna dejará de retroceder, aunque todavía la construcción y el gasto público seguirán en contracción. En lo que respecta al sector exterior, las exportaciones seguirán jugando un papel muy destacable en la recuperación, aunque se desacelerarán por el menor crecimiento internacional, mientras que las importaciones, en línea con la demanda interna, mantendrán un avance muy moderado. Así, el sector exterior seguirá jugando un papel clave, ya que la totalidad del crecimiento durante ambos ejercicios vendrá determinado por su capacidad para compensar la caída de la demanda interna.

La totalidad del crecimiento durante ambos ejercicios vendrá determinado por la capacidad del sector exterior para compensar la caída de la demanda interna

La mejora de la demanda interna en el periodo de previsión se explicará por una gradual recuperación de todos sus componentes, a excepción del gasto público. No obstante, este avance será muy lento en el caso de la inversión y del consumo y en el caso de la inversión en construcción se limitará a una menor caída.

En la primera mitad de 2011, el consumo de las familias ha registrado una notable desaceleración en términos interanuales, fruto de su comparación con los mismos trimestres de 2010, cuando estaba influido por la subida del IVA en julio y el fin de las ayudas a la compra de automóviles.

Las previsiones indican que para el conjunto de 2011 el gasto de las familias mostrará una desaceleración y crecerá un 0,5%, fruto de varios factores: la renta disponible de las familias se verá afectada negativamente por el descenso del empleo, la elevada tasa de paro, por encima del 20%, y la reducción del sueldo de los funcionarios llevada a cabo a mediados de 2010. Para 2012, se espera que el consumo mejore muy lentamente, aunque algo más en la última parte del año.

El compromiso con la estabilidad presupuestaria implica una notable contención del gasto público durante los próximos años de cara a reducir el déficit hasta el 3% del PIB en 2013, sobre todo en un contexto de estancamiento de la demanda interna e inflación moderada, que limitará los ingresos públicos, y con un incremento del coste de la financiación que absorberá una parte importante del gasto. Así, las previsiones de consumo público para este año y el próximo estiman un retroceso en 2011 y una mayor contracción en 2012.

La inversión en bienes de equipo ha mantenido crecimientos muy discretos en términos intertrimestrales en la primera mitad del año, y se esperan comportamientos ligeramente negativos para el segundo semestre debido a la ralentización de la actividad y a las restricciones de acceso a la financiación. Así, para el conjunto de 2011 se prevé un descenso del 0,7%, mientras que para 2012 se estima que crezca a tasas del 1,9% de media, produciéndose una aceleración en la última parte del año.

Por su parte, la inversión en construcción seguirá contrayéndose tanto en su componente de vivienda residencial como en el de obra civil. En el primer caso, se reducirá la intensidad de la caída desde el -16,5% que se produjo en 2010 hasta el -7,5% para el conjunto de 2011. Para 2012 se prevé un descenso del -2,3% debido al considerable stock de vivienda existente, que aún tardará unos años en poder ser absorbido. Así, tras cinco años de descensos consecutivos, el nivel de la inversión en vivienda en 2012 será aproximadamente la mitad del que tuvo lugar en el año 2007.

En la inversión en obra civil, al contrario de lo ocurrido en la vivienda, la intensidad de los ajustes será mayor en 2011, donde descenderá un -9,7% respecto a 2010, como consecuencia de los ajustes presupuestarios para reducir el déficit. Para 2012, se espera que continúen los ajustes aunque el descenso de la inversión será algo más moderado, alrededor del 6%. En cualquier caso, no pueden descartarse retrocesos más acusados si se adoptan medidas adicionales para controlar el déficit público.

**El consumo de las familias se ha desacelerado en 2011 y su recuperación será muy lenta debido a la disminución de la renta disponible**

**El compromiso con la estabilidad presupuestaria se verá reflejado en un recorte del gasto público los próximos años**

**La inversión en bienes de equipo descenderá suavemente en 2011 y crecerá en 2012**

**La construcción residencial seguirá moderando su descenso en 2011 y en 2012**

**Y la obra civil se resentirá por los recortes de gastos para reducir el déficit público**

El sector exterior seguirá jugando un papel clave en la recuperación, aunque su contribución irá disminuyendo paulatinamente

En los últimos trimestres el sector exterior ha compensado la fuerte caída de la demanda interna, gracias a la notable expansión de las exportaciones. Durante lo que resta de 2011 y 2012, se espera que la evolución sea similar, si bien con cierta desaceleración de las exportaciones y un mayor avance de las importaciones, por lo que la aportación positiva del sector exterior se reducirá significativamente en 2012. No obstante, el sector exterior todavía aportará 1,0 punto porcentual, frente a una aportación negativa de la demanda interna de -0,3 puntos.

La inflación continuará desacelerándose durante lo que resta de 2011 y los primeros meses de 2012

### 3.II. Inflación

Durante lo que resta de 2011, con las previsiones de evolución del precio del petróleo comentadas anteriormente, la inflación para el promedio del ejercicio se situará en torno al 3,1%. No obstante, el perfil a lo largo de 2011 será de desaceleración progresiva, tanto por un efecto base como porque el efecto de la subida del IVA todavía tendrá su reflejo en los primeros meses de 2011, con lo que el dato de diciembre puede ser significativamente inferior al de 2010 (2,1%).

En 2012, el promedio del ejercicio puede ser inferior, aunque comience a repuntar en la segunda mitad

Esta evolución continuará en los primeros meses de 2012, incluso considerando un moderado incremento de los precios del petróleo, por lo que, de no producirse mayores tensiones inflacionistas en los mercados internacionales, la inflación en el próximo año se verá reducida en promedio hasta el 1,6%, con una tendencia ligeramente ascendente a partir de la mitad del ejercicio, en línea con una mejora de la actividad y de la demanda interna.

La destrucción de empleo continuará en 2011 y en 2012

### 3.III. Empleo y paro

La crisis que atraviesa la economía española sigue mostrando su peor cara en el mercado laboral. Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el empleo descendió un -2,3% en el año 2010, y para 2011 se espera que se reduzca un -1,1% adicional. Esta tendencia a la moderación se prolongará en 2012, donde se prevé que aún retroceda un -0,4%, debido a la debilidad del crecimiento económico.

El número de parados superará los 4,9 millones en 2012

Así, el número de desempleados se elevará hasta los 4,87 millones de media en 2011, lo que significará un aumento de 235.000 nuevos parados. Para el año 2012, todavía se prevé una mayor destrucción de empleo, y el número de desempleados llegará a los 4,94 millones de media, pudiendo sobrepasarse los 5 millones en el primer trimestre, para posteriormente experimentar suaves descensos.

La tasa de paro sobrepasará el 21% en 2011 y alcanzará el 21,4% en 2012

No obstante, debe tenerse en cuenta que estas cifras están sujetas a la evolución de la población activa, que aumentó suavemente en 2010, un 0,2%, mientras que las previsiones para 2011 son de crecimientos aún más moderados, el 0,1%, y de estancamiento para 2012.

La caída del empleo en 2011, junto con el aumento, aunque moderado, de la población activa, contribuirá a que la tasa de paro repunte de nuevo este año. Se prevé que ésta

pase de un 20,1% en 2010 a un 21,1% en 2011 y que llegue al 21,4% en 2012, donde el máximo, que podría alcanzarse en el primer trimestre, rondaría el 22%.

En relación con los costes laborales en 2011, medidos por la remuneración media por asalariado en términos de Contabilidad Nacional, persistirán los efectos de la reducción de salarios de los empleados públicos durante la primera mitad del ejercicio y los incrementos salariales del sector privado permanecerán en niveles relativamente moderados, aunque no tanto como en el año 2010, ya que podrían estar afectados en cierta medida por el hecho de que la inflación acabara el año pasado en el 3,0%. Aún así, la remuneración por asalariado aumentará un 0,7%, igual que en el año 2010, para repuntar en 2012 hasta el 1,2%.

A partir de la remuneración por asalariado y la productividad, se puede estimar el coste laboral unitario (CLU). Las previsiones indican que el coste laboral unitario volverá a caer en 2011, el -1,1%, y que se producirá un ligero repunte, hasta el 0,2% en 2012.

### **3.IV. Déficit corriente**

Para 2011 se estima que el déficit por cuenta corriente se sitúe ligeramente por encima del -4% del PIB. La cuenta comercial acabará el año con una leve corrección de su desequilibrio, fruto de la desaceleración superior de las importaciones que de las exportaciones. La partida de rentas dejará de recortar su déficit en porcentaje del PIB, para situarse en el -2,5%, es decir, que su desequilibrio aumentará alrededor de medio punto. El considerable aumento del volumen de deuda en circulación se está reflejando en el crecimiento del desajuste de esta rúbrica.

Por su parte, la cuenta turística confirmará las buenas expectativas que se habían depositado en ella. Así, se prevé que en este año aumenten sus ingresos netos alrededor de un 16%, con lo que su participación en PIB quedará muy cercana al 3%. Estas cifras se justifican por un aumento en el número de turistas, que ha traído consigo un crecimiento del gasto total y del gasto medio por turista.

Con todo ello, el recurso al ahorro exterior de la economía se reducirá hasta una cifra del -3,6% del PIB, unas décimas superior a la estimada por el Gobierno, pero que supone una disminución de 6 puntos de PIB en relación al resultado del año 2007.

Las estimaciones para 2012 apuntan una continuación en la corrección del déficit corriente. El saldo comercial apenas variará, recortando tan solamente un décima su desequilibrio en porcentaje del PIB, mejora que será contrarrestada por el empeoramiento de la rúbrica de rentas, fruto de el elevado volumen de deuda en circulación. Adicionalmente, ha de recordarse que en 2011 se han producido dos elevaciones de cuarto de punto en el tipo de interés de referencia y que tendrán sus primeros reflejos en ese ejercicio.

Una vez más será el sector turístico el encargado de aportar recursos a la economía, con un nuevo crecimiento de su saldo positivo, que permitirá rebajar hasta el -3,9%

**Crecimiento moderado de los costes laborales en 2011, que repuntarán en 2012**

**El coste laboral unitario volverá a caer en 2011, y aumentará muy suavemente en 2012**

**Durante 2011 continuará el proceso de corrección del déficit por cuenta corriente, situándose el mismo por debajo del -4% del PIB**

**El crecimiento del volumen de deuda eleva el déficit de la rúbrica de rentas hasta el -2,5% del PIB**

**El recurso al ahorro exterior baja hasta el -3,6% del PIB**

**En 2012 continuará la reducción del déficit por cuenta corriente y del recurso al ahorro exterior**

del PIB el déficit de la cuenta corriente. De esta forma, se estima que la necesidad de financiación exterior de la economía en porcentaje del PIB se sitúe unas décimas por encima del -3%.

### 3.V. Déficit Público

*Las previsiones de déficit público se encuadran dentro de un escenario de menor crecimiento económico que el presentado en el Programa de Estabilidad 2011-2014 y ausente de medidas adicionales a las ya implementadas por el ejecutivo. Es probable que el Gobierno que salga de las urnas a partir del próximo 20 de noviembre se vea obligado a implementar nuevas medidas para cumplir con los objetivos anunciados de déficit público (6% del PIB en 2011 y 4,4% del PIB en 2012).*

El peso del ajuste en 2011 recae en la Administración Central

Tras los elevados desajustes en las cuentas públicas durante los años 2009 y 2010, en el año 2011 se producirá una corrección del desequilibrio público hasta el -6,4% del PIB. Una vez más serán las Administraciones Centrales las que soporten el peso de esta disminución del déficit de las cuentas públicas. Las medidas ya implementadas en 2010, así como las que han entrado en vigor en este año (congelación de las nominas de los empleados públicos y de los pensionistas de la Seguridad Social y eliminación de determinadas partidas de carácter social, entre otras) han de tener su reflejo en la cuenta de resultados, hasta situar el déficit del Estado en el -2,6% del PIB.

Los Entes Territoriales finalizarán 2011 con un déficit superior al -4% del PIB

Los entes territoriales, fuertemente endeudados, finalizarán 2011 con un desequilibrio en porcentaje del PIB ligeramente superior al -4%, con una desviación al alza del 0,7% del PIB sobre su objetivo para este año. La Seguridad Social finalizará con un excedente inferior al previsto, del 0,2% del PIB, dado que las expectativas de creación de empleo para 2011 se han disipado. Por contra, ha de tenerse en cuenta que este año se cumplirán tres ejercicios desde el inicio de la crisis, con lo que aumentará el número de personas que agote su derecho a recibir el subsidio de desempleo y prestación sustitutoria.

En 2012 el déficit de las AA.PP. disminuirá hasta el -5% del PIB, nuevamente por el esfuerzo de la Administración Central y por el superávit de la Seguridad Social

El año 2012 será el previo al fijado por la Comisión Europea para el examen de las cuentas públicas. Para el mismo, se apuesta por una disminución del déficit público hasta el -5%. En este año se confía en ver una suave recuperación del consumo privado. Ello se reflejará en un crecimiento de los ingresos públicos, que unido a la necesidad de recortar el gasto público, llevará a que las Administraciones Centrales sitúen su desequilibrio sensiblemente por debajo del -2% del PIB y los Entes Territoriales disminuyan sus números rojos hasta el -3,3% del PIB.

Adicionalmente, unos menores gastos de la Seguridad Social (por la reforma del sistema de pensiones: alargamiento de la edad legal de jubilación y aumento del número de años de cotización a la hora de calcular la base reguladora) elevará su excedente hasta el 0,4% del PIB.

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA**

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

			CEOE (sep-11)	
	2009	2010	2011	2012
<b>PIB</b>	-3,7	-0,1	0,7	0,7
<i>Gasto en consumo privado</i>	-4,3	1,3	0,5	0,8
<i>Gasto en consumo público</i>	3,3	-0,7	-0,6	-2,0
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-15,9	-7,5	-5,6	-1,9
<i>Bienes de equipo</i>	-24,5	1,9	-0,7	1,9
<i>Construcción</i>	-11,9	-11,1	-8,9	-4,7
<i>Demanda interna (*)</i>	-6,3	-1,2	-1,1	-0,3
<i>Exportaciones</i>	-11,3	10,3	8,3	5,5
<i>Importaciones</i>	-17,5	5,5	1,4	2,0
<i>Demanda Externa (*)</i>	2,6	1,0	1,8	1,0
<b>PIB corriente</b>	-1,3	0,4	2,3	1,9
<b>IPI</b>	-16,2	0,9	1,5	2,5
<b>Deflactor del PIB</b>	2,4	0,6	1,6	1,2
<b>IPC (media anual)</b>	-0,3	1,8	3,1	1,5
<b>IPC (dic/dic)</b>	0,8	3,0	2,1	1,6
<b>IPC subyacente (media anual)</b>	0,8	0,6	1,6	1,5
<b>Empleo (EPA)</b>	-6,8	-2,3	-1,1	-0,4
<b>Empleo (EPA) (variación miles)</b>	-1369,7	-431,4	-205,8	-72,9
<b>Parados (total en miles)</b>	4149,5	4632,4	4867,0	4939,9
<b>Paro (% población Activa)</b>	18,0	20,1	21,1	21,4
<b>Productividad</b>	3,1	2,3	1,8	1,1
<b>Costes laborales (**)</b>	4,1	0,7	0,7	1,2
<b>Coste laboral unitario (CLU)</b>	1,0	-1,5	-1,1	0,2
<b>Déficit corriente (%PIB)</b>	-5,2	-4,5	-4,2	-3,9
<b>Déficit público (%PIB) (***)</b>	-11,1	-9,2	-6,4	-5,0
<b>Tipos de interés EE.UU. (dic)</b>	0,25	0,25	0,25	0,25
<b>Tipos de interés Eurozona (dic)</b>	1,00	1,00	1,50	1,50
<b>Petroleo brent (\$)</b>	61,5	79,5	112,7	110,0

Fuente: CEOE

(\*) Aportación al crecimiento

(\*\*) Costes laborales es la remuneración media por asalariado (puestos de trabajo equivalente a tiempo completo)

(\*\*\*) Si no se toman medidas adicionales será difícil cumplir los objetivos del Pacto de Estabilidad