

INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

ENERO 2014

Departamento de Economía
Servicio de Estudios

CEOE

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

ÍNDICE

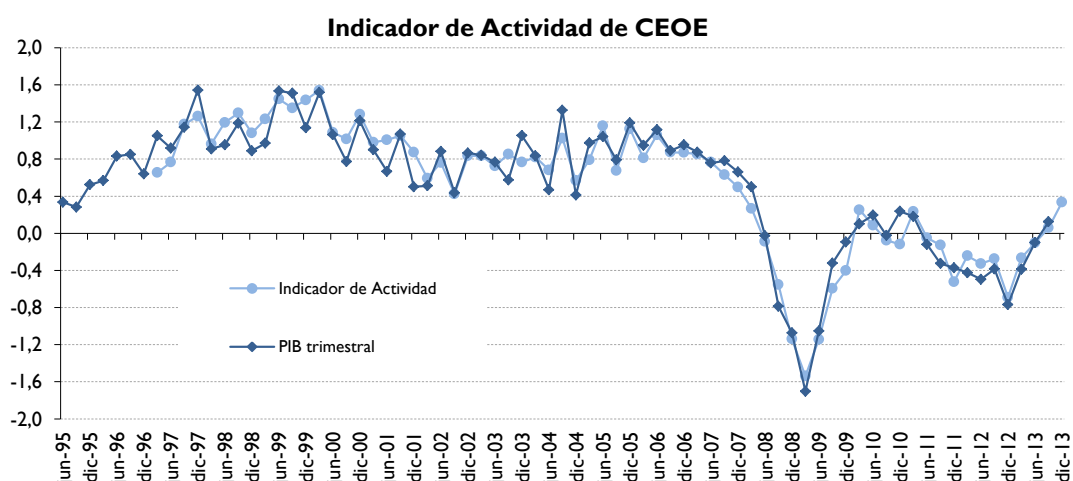
I. PANORAMA GENERAL	2
II. ECONOMÍA INTERNACIONAL	8
II.1. Estados Unidos	9
II.2. Europa	11
II.3. Mercados Financieros	13
III. ECONOMÍA ESPAÑOLA	16
III.1. Crecimiento y Perspectivas	16
Recuadro 1: “El indicador de actividad de CEOE”	
III.2. Inflación y competitividad	24
Recuadro 2: “La competitividad de la economía española: enfoque tradicional”	
III.3. Mercado laboral	28
Recuadro 3: “Actualidad Sociolaboral: negociación colectiva y conflictividad”	
Recuadro 4: “La nueva estadística de vacantes: aplicaciones”	
III.4. Sector público	35
III.5. Financiación de la economía española	37
Recuadro 5: “Modificación de la normativa del Banco de España para impulsar el crédito en las pymes. Impacto de la medida”	
IV. CUADRO DE PREVISIONES	43

I. PANORAMA GENERAL

La economía española encara el ejercicio 2014 con algo de optimismo. Este año se podría consolidar la incipiente recuperación de la actividad e incluso se podría adelantar el inicio de la creación del empleo. La reducción de la prima de riesgo por debajo de 200 puntos básicos, con el bono a 10 años en el 3,8%, la subida en la bolsa y, en definitiva, el retorno del flujo de capitales es una muestra clara de una mayor confianza en nuestra economía.

La economía mundial también apoya este proceso de recuperación. En la segunda parte del año 2013 había signos de mejoría generalizados en las economías desarrolladas, al tiempo que las economías emergentes, que habían sufrido en menor medida los efectos de la crisis, mostraban cierta desaceleración. La actividad económica en EEUU sigue ganando vigor, en Europa el menor avance de la consolidación presupuestaria está favoreciendo la recuperación, aunque desigual, mientras que las perspectivas económicas en Japón también mejoran. El papel de los bancos centrales ha sido fundamental para mejorar la confianza de los mercados y proporcionar liquidez al sistema financiero. En un contexto de ausencia de presiones inflacionistas, la Reserva Federal ha mantenido en niveles mínimos los tipos de interés y el Banco Central Europeo los redujo a mínimos históricos, avanzando ambos que se mantendrán en esos niveles un largo periodo de tiempo. Por su parte, el Banco de Japón inició una política monetaria muy agresiva para reactivar la economía y acabar con la deflación (incremento de la base monetaria entre 60 y 70 millones de yenes anuales).

Aunque todavía no se ha publicado toda la información del último trimestre de 2013, el indicador de actividad de CEOE señala que el PIB español entre octubre y diciembre muestra un crecimiento intertrimestral positivo del 0,3%. Por lo tanto, 2013 cerraría el año con una caída anual del PIB del -1,2%. La mejora de los índices de confianza en la industria y servicios, el leve repunte del consumo de las familias, que se encontraba en niveles muy bajos, el freno de la caída en la construcción y cierto agotamiento en la destrucción de empleo marcan este cambio de tendencia, que esperamos que se mantenga en 2014. No obstante, esta senda de recuperación difícilmente cogerá el impulso de ciclos de reactivación anteriores, donde la economía española alcanzó tasas trimestrales del PIB entre el 0,5% y el 0,7% en breve periodo de tiempo.



Fuente: Servicio de Estudios de CEOE, INE y Banco de España

En cuanto al empleo, los datos de los afiliados a la Seguridad Social en diciembre sorprendieron al alza, cerrando un ejercicio en el que se consolida el cambio de tendencia en el mercado laboral. Así, frente a tasas de descenso del -4,6% interanual a comienzos de año, la afiliación a la Seguridad Social ha terminado 2013 con tasas del -0,5%. De hecho, se puede afirmar que según esta estadística se ha creado empleo en el último trimestre de 2013 si se tiene en cuenta los datos corregidos de variaciones estacionales, aunque haya sido mayoritariamente temporal. **Este hecho podría estar indicando que la creación de empleo se está produciendo con tasas de crecimiento de la economía española más reducidas, proceso que podría confirmarse en próximos meses.** Las cifras para 2013 revelan una caída de los afiliados a la Seguridad Social de 85.041 personas (diciembre 2013 sobre diciembre 2012), frente al descenso de 787.241 que se anotó en 2012. Con todo, el número de afiliados a la Seguridad Social en diciembre se sitúa en 16.357.640 personas, en niveles similares a los de 2003.

Otro de los aspectos que merece señalar es que en 2013, **a la ganancia de competitividad vía costes laborales**, que ha sido la más intensa de la crisis, **se le unirá la de los precios de exportación**, que han registrado un descenso continuado a lo largo de 2013, y **la de los precios de consumo**, debido al diferencial negativo del crecimiento interanual del IPC español frente al europeo en los últimos meses. El dato preliminar del IPC a diciembre sitúa la tasa interanual en el 0,2%, frente al 0,8% de la Eurozona, lo que muestra la ausencia de presiones inflacionistas en la economía española y la debilidad de la demanda interna.

La mejora de la competitividad también está permitiendo a las empresas ganar cuota en los mercados interiores. El intenso desplome de las importaciones durante la crisis está explicado por la caída de los distintos componentes de la demanda, pero también por un efecto sustitución de las compras de fuera por bienes y servicios producidos en España. Así, si se considera **el ratio de importaciones de bienes no energéticos sobre la demanda nacional**, se observa que **en el periodo 2009-2013 se produce una caída hasta el 18%**, frente al 21% registrado durante el periodo de expansión económica, entre 2001 y 2007.

Esto no significa que la crisis se haya superado. La situación todavía es compleja debido a algunos factores que limitarán el crecimiento en el medio plazo y harán a la economía española más vulnerable ante cualquier episodio de incertidumbre. Entre los más destacados: la elevada tasa de paro, que no bajará del 20% ni en el corto ni medio plazo, la restricción del crédito a familias y empresas, que seguirá en 2014, y el esfuerzo de consolidación fiscal del sector público. En éste último ámbito, hay que recordar que la deuda pública sobre el PIB en 2014 alcanzará el 100%, lo que situará al sector público español como uno de los más endeudados dentro de Europa y eleva la carga financiera, drenando recursos para políticas con mayor impacto en la actividad económica.

En relación a la actividad empresarial, **el descenso del crédito en 2013** (-5,2% hasta noviembre) y **la demora de los pagos del sector público a las empresas** que le suministran bienes y servicios suponen dos restricciones financieras muy relevantes, a la que hay que sumar la **subida de impuestos**. Esto unido a la falta de vigor de la demanda interna (el VAB de las empresas españolas sigue descendiendo según la Central de Balances) dificulta la iniciación de nuevos proyectos de inversión y, en algunos casos, pone en peligro la supervivencia de la propia empresa.

Por ello, **el proceso de reformas debe continuar para mejorar los fundamentos de nuestra economía.** Cabe esperar que en 2014 finalice la reestructuración del sector financiero y se ponga en marcha la reforma del Sector Público, sin olvidar que la reforma energética está en proceso y debería de implementarse la del Mercado Único español.

INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



CUADRO MACROECONOMICO BASICO. ESPAÑA

PIB. Demanda. precios constantes (tasa de variación anual)								Previsiones*	
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	2013	2014
PIB	0,1	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1	-1,2	0,9
Gasto en consumo final	-1,0	-3,3	-3,3	-3,9	-3,7	-3,2	-1,5	--	--
Hogares	-1,2	-2,8	-2,8	-3,6	-4,4	-3,3	-2,2	-2,5	0,8
ISFLSH	-3,2	-0,2	0,0	-0,2	-1,1	-0,3	0,2	--	--
AA.PP.	-0,5	-4,8	-4,9	-5,0	-2,0	-2,8	0,3	-1,3	-1,3
Form. bruta de cap. fijo	-5,4	-7,0	-7,5	-7,7	-7,5	-6,3	-6,3	-6,1	-1,2
Activos fijos Materiales	-6,3	-7,8	-8,6	-8,3	-8,2	-6,6	-6,6	-6,7	-2,2
Equipo y act. Cultiv.	5,3	-3,9	-3,8	-4,8	-4,3	1,0	0,2	0,7	6,2
Construcción	-10,8	-9,7	-10,9	-10,0	-10,2	-10,7	-10,3	-10,5	-6,6
Activos fijos Inmateriales	7,8	2,9	4,8	0,4	-0,3	-2,7	-2,5	-0,3	5,6
Demanda nacional (aport.)	-2,0	-4,1	-4,2	-4,6	-4,4	-3,8	-2,5	-2,9	-0,1
Exportaciones	7,6	2,1	3,3	4,4	3,1	9,1	4,7	5,3	5,5
Importaciones	-0,1	-5,7	-4,6	-3,5	-4,7	2,5	0,7	0,1	2,8
Contribución d. Exterior	2,1	2,4	2,5	2,5	2,4	2,1	1,4	1,7	1,0
PIB. Oferta precios constantes (tasa de variación anual)									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III		
VAB - Agric. y pesca	5,6	-10,9	-11,2	-12,7	-6,3	0,5	-2,1		
VAB - Industria	2,7	-0,5	0,2	0,4	-3,0	-2,6	-1,0		
Manufacturera	1,3	-1,1	0,1	0,1	-3,1	-1,9	-1,5		
VAB - Construcción	-9,0	-8,5	-8,7	-7,7	-6,0	-6,5	-6,2		
VAB - Servicios	1,4	-0,3	-0,4	-1,1	-1,1	-0,9	-0,5		
Empleo									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dic.
EPA Ocupados	-1,9	-4,5	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	-2,9		
EPA Parados	7,9	15,4	16,1	13,1	10,0	5,0	2,2		
EPA Tasa de Paro	21,6	25,0	25,0	26,0	27,2	26,3	26,0		
SS - Afiliaciones	-1,5	-3,4	-3,4	-4,4	-4,3	-3,7	-3,1	-0,4	-0,5
INEM - Paro Registrado	4,8	10,9	11,9	10,5	7,1	4,1	1,5	-2,0	-3,0
Precios y Salarios									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dic.
IPC	3,2	2,4	2,8	3,1	2,6	1,7	1,2	0,2	
IPC Subyacente	1,7	1,6	1,6	2,3	2,2	1,9	1,3	0,4	
IPRI	7,0	3,8	3,9	3,5	1,6	0,5	0,4	-0,6	
Salarios (conv. Colect.)	2,7	1,7	1,4	1,2	0,5	0,6	0,6	0,6	
Precio barril petroleo (\$)	111,3	111,7	109,7	110,3	112,6	102,7	110,3	108,0	110,6
Sector Monetario y Financiero									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dic.
Tipo BCE. Intervención	0,89	0,71	0,75	0,75	0,75	0,58	0,50	0,25	0,25
Euribor a 3 meses	1,30	1,06	ND	ND	ND	1,75	0,74	ND	ND
Bonos a 10 años. España	5,51	5,67	6,34	5,21	5,17	4,61	4,61	4,16	4,10
Tipo cambio Dólar/Euro	1,392	1,286	1,251	1,297	1,320	1,307	1,325	1,349	1,370
Sector Público									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Oct.	Nov.
Estado Ingresos no financ.	-18,2	18,4	9,4	18,4	-15,5	-7,1	-1,1	0,0	-0,5
Estado Pagos no financ.	-15,9	0,8	9,1	0,8	3,8	1,0	5,4	6,3	6,9
SS: Gastos no financ.	2,3	-	3,0	-	3,0	3,1	5,3		

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda, Comisión Europea y Servicio de Estudios de la CEOE

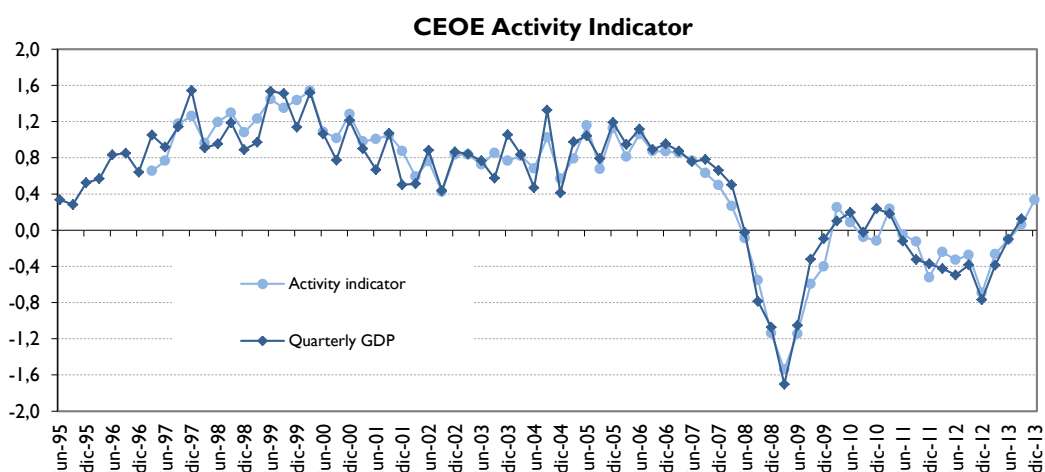
* CEOE (dic-13)

GENERAL OUTLOOK

The Spanish economy is showing a little optimism at the beginning of the year. The incipient recovery of the activity could be consolidated this year and job creation could even begin earlier than expected. The risk premium falling to below 200 basis points (with the 10-year bond at 3.8%), the upturn in the stock market and, in short, the return of capital flow, are clear indicators of greater confidence in our economy.

The world economy is also supporting this recovery process. There were some signs of overall improvement in developed economies during the second half of 2013, at the same time as the emerging economies (that had been affected by the economic crisis to a lesser degree) demonstrated a certain slowdown. Economic activity in the U.S. is continuing to gain strength, in Europe the slower progress of fiscal consolidation is favouring recovery, albeit unequally, whilst the economic outlook for Japan is also improving. The role of the central banks has been fundamental for improving market confidence and providing liquidity for the financial system. Within the context of an absence of inflationary pressures, the Federal Reserve has maintained minimum interest rate levels while the Central European Bank has reduced them to an all-time low. Both central banks have issued statements to the effect that these levels will be maintained for a long period of time. The Bank of Japan initiated a very aggressive monetary policy to reactivate the economy and end deflation (an increase in the monetary base of between 60 and 70 million yen per year).

Although all the information for the last quarter of 2013 has not yet been published, according to the CEOE's activity indicator Spain's GDP is showing a positive quarter-on-quarter growth of 0.3% during the fourth quarter of 2013. Therefore, the 2013 year would close with an annual drop in GDP of -1.2%. The improvement in industry and services confidence, the slight upturn of household consumption (which had reached very low levels), the slowing of the fall in construction and a certain reduction in job destruction mark this change in trend, which we hope will be maintained in 2014. Nevertheless, it will be difficult for this path of recovery to reach the same levels as previous recovery cycles, where the Spanish economy reached quarterly GDP rates of between 0.5% and 0.7% in short periods of time.



Source: CEOE Economic Research Unit, National Statistics Institute (INE) and the Bank of Spain

As regards employment, Social Security registration figures surprised to the upside in December, closing a year in which the upward trend in the labour market was consolidated. In this way, as opposed to the year-on-year decrease rate of -4.6% recorded at the beginning of the year, Social Security registration ended 2013 with a rate of -0.5%. In fact, according to this statistic, jobs were created in the last quarter of 2013 if we look at the seasonally-adjusted data, although the employment contracts were temporary in the main part. **This fact could indicate that job creation is taking place with lower Spanish economy growth rates, a process that could be confirmed over the next few months.** Figures for 2013 reveal a drop in Social Security registration figures of 85,041 people (comparing December 2013 to December 2012), as opposed to the drop of 787,241 recorded in 2012. However, the Social Security registration figure for December was 16,357,640 people, similar to figures for 2003.

Furthermore, **the gains made in competitiveness through labour costs** (which were the most intense seen in the period of economic crisis) in 2013, **were joined by the gains made through export prices** (with a continuous decrease recorded throughout 2013), **and those of consumer prices**, due to the negative year-on-year growth differential of Spain's CPI in recent months with regards to that of Europe. Preliminary CPI data for December places the year-on-year rate at 0.2%, as opposed to the 0.8% of the Eurozone, which shows the absence of inflationary pressures on the Spanish economy and the weakness of domestic demand.

The improvement in competitiveness is also allowing companies to obtain a further quota in the domestic markets. The sharp drop in imports during the economic crisis can be explained by the decrease in the different components of the demand, but also by the effect of substituting purchases made abroad with goods and services produced in Spain. Therefore, **the ratio of import of non-energy goods and national demand dropped until 18% in the 2009-2013 period**, as opposed to the 21% recorded during the period of economic expansion between 2001 and 2007.

This does not, however, mean the economic crisis is over. The situation is still complicated due to some factors that will limit growth in the mid-term and will make the Spanish economy more vulnerable to periods of uncertainty. Among the most significant of these factors are: the high unemployment rate (which will not fall below 20% in the short- or mid-term), the lack of funding for families and companies (which will continue in 2014), and the fiscal consolidation in the public sector. With regards to the latter, we must not forget that public debt to GDP in 2014 will reach 100%, which will make Spain's public sector one of the most indebted in Europe and will increase the financial burden, draining resources for policies with a greater impact on economic activity.

As regards business activity, **the drop in credit in 2013** (-5.2% up until November) and **the delay in payments made by the public sector to companies** that provide it with goods and services translate into very relevant financial restrictions, to which we must add the **tax increases**. Together with sluggish domestic demand (the GVA of Spanish companies is continuing to fall according to the Central Balance Sheet Data Office) this makes it difficult to start new investment projects and, in some cases, endangers the survival of companies themselves.

Therefore, **the process of reforms must continue to ensure fundamentals of our economy improve.** In 2014, we can expect that the restructuring of the financial sector will come to an end and that the Public Sector reform will begin. We should also remember that the energy reform is underway and Spain's Single Market reform should also be implemented.

INFORME TRIMESTRAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



BASIC MACROECONOMIC TABLE. SPAIN									
GDP. Demand. Constant prices (annual growth rate)								Forecast*	
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	2013	2014
GDP	0,1	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1	-1,2	0,9
Final consumer spending	-1,0	-3,3	-3,3	-3,9	-3,7	-3,2	-1,5	--	--
Homes	-1,2	-2,8	-2,8	-3,6	-4,4	-3,3	-2,2	-2,5	0,8
Non Profit	-3,2	-0,2	0,0	-0,2	-1,1	-0,3	0,2	--	--
Civil Service	-0,5	-4,8	-4,9	-5,0	-2,0	-2,8	0,3	-1,3	-1,3
Gross fixed capital form.	-5,4	-7,0	-7,5	-7,7	-7,5	-6,3	-6,3	-6,1	-1,2
Material fixed Assets	-6,3	-7,8	-8,6	-8,3	-8,2	-6,6	-6,6	-6,7	-2,2
Capital assets	5,3	-3,9	-3,8	-4,8	-4,3	1,0	0,2	0,7	6,2
Construction	-10,8	-9,7	-10,9	-10,0	-10,2	-10,7	-10,3	-10,5	-6,6
Inmaterial fixed Assets	7,8	2,9	4,8	0,4	-0,3	-2,7	-2,5	-0,3	5,6
Domestic demand (contrib.)	-2,0	-4,1	-4,2	-4,6	-4,4	-3,8	-2,5	-2,9	-0,1
Exports	7,6	2,1	3,3	4,4	3,1	9,1	4,7	5,3	5,5
Imports	-0,1	-5,7	-4,6	-3,5	-4,7	2,5	0,7	0,1	2,8
Contrib. Net Exports (p.p.)	2,1	2,4	2,5	2,5	2,4	2,1	1,4	1,7	1,0
Gross Added Value. Constant prices (annual growth rate)									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III		
GAV - Agric. & fishing	5,6	-10,9	-11,2	-12,7	-6,3	0,5	-2,1		
GAV - Industry	2,7	-0,5	0,2	0,4	-3,0	-2,6	-1,0		
Manufacturing	1,3	-1,1	0,1	0,1	-3,1	-1,9	-1,5		
GAV - Construction	-9,0	-8,5	-8,7	-7,7	-6,0	-6,5	-6,2		
GAV - Services	1,4	-0,3	-0,4	-1,1	-1,1	-0,9	-0,5		
Employment									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dec.
LFSS- Employed	-1,9	-4,5	-4,6	-4,8	-4,6	-3,6	-2,9		
LFSS- Unemployed	7,9	15,4	16,1	13,1	10,0	5,0	2,2		
LFSS- Unemployment	21,6	25,0	25,0	26,0	27,2	26,3	26,0		
SS - Sign-ups	-1,5	-3,4	-3,4	-4,4	-4,3	-3,7	-3,1	-0,4	-0,5
INEM - Unemployed	4,8	10,9	11,9	10,5	7,1	4,1	1,5	-2,0	-3,0
Prices and Wages									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dec.
CPI	3,2	2,4	2,8	3,1	2,6	1,7	1,2	0,2	
CPI - Underlying	1,7	1,6	1,6	2,3	2,2	1,9	1,3	0,4	
PPI	7,0	3,8	3,9	3,5	1,6	0,5	0,4	-0,6	
Salaries (coll. Barg. Agr.)	2,7	1,7	1,4	1,2	0,5	0,6	0,6	0,6	
Price barrel oil (\$)	111,3	111,7	109,7	110,3	112,6	102,7	110,3	108,0	110,6
Monetary and Financial Sector									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Nov.	Dec.
ECB rate auction	0,89	0,71	0,75	0,75	0,75	0,58	0,50	0,25	0,25
Euribor at 3 months	1,30	1,06	ND	ND	ND	1,75	0,74	ND	ND
10 years Bonds. Spain	5,51	5,67	6,34	5,21	5,17	4,61	4,61	4,16	4,10
Dollar/Euro exchange	1,392	1,286	1,251	1,297	1,320	1,307	1,325	1,349	1,370
Public Sector									
	2011	2012	12.III	12.IV	13.I	13.II	13.III	Oct.	Nov.
State non-financ. receipts	-18,2	18,4	9,4	18,4	-15,5	-7,1	-1,1	0,0	-0,5
State non-financ. payments	-15,9	0,8	9,1	0,8	3,8	1,0	5,4	6,3	6,9
SS: non-financial costs	2,3	-	3,0	-	3,0	3,1	5,3		

Source: Abstract of Economic Indicators, MEI, European Commission and in-home.

* CEOE (Dec-13)

II. ECONOMÍA INTERNACIONAL

Mejoría en el crecimiento y en el comercio mundial en 2014

Las previsiones de los principales organismos internacionales coinciden en señalar que durante 2014 se producirá una recuperación moderada de la economía y del comercio mundial que tendrá continuidad en 2015. Lo más destacado es el cambio en la composición del crecimiento, donde perderán dinamismo las economías emergentes mientras mejoran las perspectivas de las economías avanzadas. Para 2014 se espera que se produzca el crecimiento simultáneo, en términos interanuales, en Estados Unidos, la Zona Euro y Japón por primera vez desde el año 2010. No obstante, a pesar de esta previsible mejoría de las economías avanzadas, el crecimiento seguirá siendo sensiblemente más robusto en los países en desarrollo.

Previsiones del FMI (oct. 2013), la Comisión Europea (nov. 2013) y la OCDE (nov. 2013)

	FMI			Comisión Europea			OCDE		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
PIB (variación interanual)									
Crecimiento mundial	2,9	3,6		3,2	4,0	4,3	2,7	3,6	3,9
Estados Unidos	1,6	2,6		1,6	2,6	3,1	1,7	2,9	3,4
Japón	2,0	1,2		2,1	2,0	1,3	1,8	1,5	1,0
Eurozona	-0,4	1,0		-0,4	1,1	1,7	-0,4	1,0	1,6
Alemania	0,5	1,4		0,5	1,7	1,9	0,5	1,7	2,0
Francia	0,2	1,0		0,2	0,9	1,7	0,2	1,0	1,6
España	-1,3	0,2		-1,3	0,5	1,7	-1,3	0,5	1,0
Italia	-1,8	0,7		-1,8	0,7	1,2	-1,9	0,6	1,4
Reino Unido	1,4	1,9		1,3	2,2	2,4	1,4	2,4	2,5
China	7,6	7,3		7,5	7,4	7,4	7,7	8,2	7,5
Economías avanzadas	1,2	2,0		1,1	2,1				
Economías emergentes	4,5	5,1		4,5	5,0	5,3			
Comercio mundial	2,9	4,9		2,8	5,2	6,0	3,0	4,8	5,9

Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE y elaboración propia

En este sentido, la información que se va conociendo relativa al tercer y el cuarto trimestre de 2013 muestran este cambio. Reino Unido y Estados Unidos ganan dinamismo con crecimientos intertrimestrales en el tercer trimestre de 2013 del 0,8% y del 1% respectivamente. Japón y la Zona Euro presentan crecimientos más discretos, 0,3% y 0,1%. Además, los PMIs de manufacturas de noviembre y diciembre de estas economías avanzadas se han situado en valores máximos de los últimos años, mientras que en China, India y Brasil presentan niveles más discretos y en Rusia han registrado su valor mínimo desde finales de 2009.

Los Bancos Centrales mantendrán su protagonismo

Por otro lado, los Bancos Centrales seguirán manteniendo un destacado protagonismo en 2014. La ausencia de presiones inflacionistas en las economías avanzadas permitirá que los tipos de interés permanezcan en niveles bajos para no perjudicar la recuperación económica. Mientras, la Reserva Federal ya ha anunciado que en enero comenzará a reducir su programa

de compra de activos, aunque lo hará de manera muy progresiva y se prolongará durante todo el año. Por su parte, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón seguirán con sus programas, mientras que el Banco Central Europeo estudia la aplicación de medidas adicionales para favorecer el crédito. En contraste, en las economías emergentes pueden producirse aumentos en los tipos de interés para evitar fuertes depreciaciones de sus divisas y movimientos acusados de capitales hacia las economías avanzadas a medida que se vislumbra la recuperación de las mismas y un aumento en los tipos de interés en estas últimas.

Persisten los riesgos sobre las previsiones, aunque menos que unos meses atrás

No obstante, todas estas previsiones siguen sujetas a elevadas incertidumbres, si bien los riesgos parecen menores que unos meses atrás. Entre ellos destacan las dudas sobre como reaccionaran los mercados a la reducción de estímulos en Estados Unidos, los resultados a los test de estrés en el sistema financiero europeo, el riesgo de una reducción acusada del crecimiento en algunos países emergentes, o los planes para la consolidación fiscal en determinadas economías, principalmente en Japón.

Suave descenso de los precios del petróleo

En cuanto al petróleo, el crudo Brent en diciembre se situó en 110,6 \$/barril y la media de 2013 en 108,7 \$/barril un 2,7% menor que en el año 2012. En euros el descenso es más acusado, el -5,8%, por la apreciación de la moneda europea frente al dólar (en media anual). En los primeros días de enero, el precio ha descendido y oscila entre los 106 \$/barril y los 108 \$/barril. Para el conjunto de 2014 se prevé un ligero descenso de los precios del crudo por la moderación del crecimiento de los países emergentes y las menores tensiones geopolíticas en la zona de Oriente Medio, aunque siempre persisten incertidumbres sobre su evolución.

II.1. Estados Unidos

La economía gana impulso en el tercer trimestre

En el tercer trimestre el PIB estadounidense ha crecido un 1% trimestral, equivalente a un 4,1% en términos anualizados, tras el 2,5% anualizado del segundo trimestre. La mejoría se produce por el aumento del gasto público, por un ligero mejor comportamiento del saldo exterior y del consumo privado y, principalmente, por el notable impulso de la inversión privada, tanto en inventarios como en su componente no residencial.

Las previsiones de los organismos internacionales apuntan un crecimiento para el conjunto del año 2013 entre el 1,6% y el 1,7%, aunque el buen dato del tercer trimestre puede elevarlo hasta el 1,8%, a pesar de que el crecimiento del cuarto trimestre se resentirá por el cierre parcial del Gobierno Federal durante parte del mes de octubre. Para 2014 se prevé que la economía gane dinamismo y crezca entre el 2,6% y el 2,9% y que en 2015 continúe mejorando hasta tasas entre el 3,1% y el 3,4%. Por su parte la inflación se estima que será moderada y que el mercado de trabajo irá mejorando gradualmente.

Cuadro macroeconómico de Estados Unidos (% de crecimiento intertrimestral)							
	2011	2012	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13
PIB	1,8	2,8	0,7	0,0	0,3	0,6	1,0
Consumo privado	2,5	2,2	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5
Gasto público	-3,2	-1,0	0,9	-1,7	-1,1	-0,1	0,1
Inversión privada	4,9	9,5	1,6	-0,6	1,2	2,2	4,1
Residencial	0,5	12,9	1,4	0,3	-0,2	0,3	-0,8
No residencial	7,6	7,3	-1,1	1,0	-2,4	2,0	2,8
Exportaciones	7,1	3,5	0,1	0,3	-0,3	1,9	1,0
Importaciones	4,9	2,2	0,1	-0,8	0,2	1,7	0,6

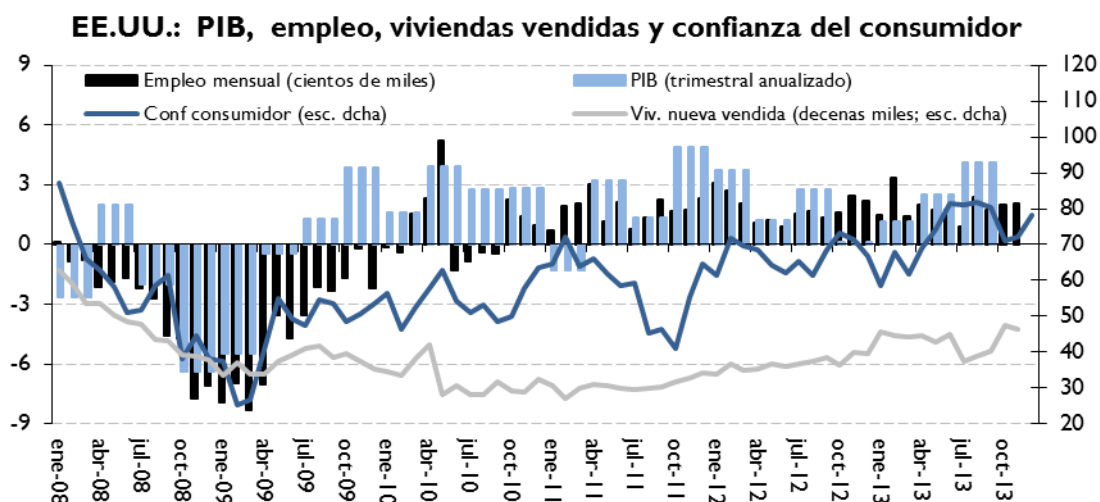
Fuente: www.freelunch.com y Servicio de Estudios CEOE

Los indicadores de confianza presentan un comportamiento dispar en el cuarto trimestre

Para el cuarto trimestre los datos conocidos presentan un comportamiento dispar. Los índices de confianza de los consumidores descendieron notablemente en octubre, pero en diciembre han vuelto a acercarse a los niveles previos al cierre del Gobierno. No obstante, el cuarto trimestre muestra unos niveles medios sensiblemente inferiores a los del tercero. Por el contrario, el ISM de manufacturas alcanzó en noviembre el mejor registro desde abril de 2011 y en diciembre apenas cedió tres décimas hasta los 57 puntos, muy por encima de los 50 puntos, que muestra una economía en clara expansión. Por su parte el ISM de servicios, se situó en diciembre en 53 puntos y sigue descendiendo desde los 58,6 puntos del pasado mes de agosto, que supuso un máximo desde febrero de 2011.

El mercado de trabajo y el sector residencial presentan datos positivos

En cuanto al mercado de trabajo, los datos de octubre y noviembre han sido favorables con la creación de 200 mil y 241 mil empleos respectivamente, aunque en diciembre sólo se han creado 74 mil empleos. Mientras que la tasa de desempleo ha descendido en diciembre hasta el 6,7%, el mejor dato desde octubre de 2008.



Fuente: Freelunch.com y Servicio de Estudios de CEOE

En el mercado residencial los datos también son positivos. Tras unos meses titubeantes el número de viviendas iniciadas en noviembre ha crecido con fuerza, un 29,6% interanual y ha registrado el mejor resultado desde febrero de 2008. También el número de viviendas nuevas vendidas alcanzó en octubre su valor máximo desde julio de 2008, para retroceder ligeramente en noviembre. No obstante, ambos valores siguen siendo muy inferiores a las cifras anteriores a la crisis “subprime”. Por su parte el índice HMI subió hasta los 58 puntos en diciembre, igualando el valor de agosto, lo que supone el mejor dato desde noviembre de 2005.

Acuerdo fiscal para 2014 y 2015

Además, en diciembre se alcanzó un acuerdo entre demócratas y republicanos sobre el presupuesto para dos años fiscales, hasta el otoño de 2015. El acuerdo suprime los recortes automáticos que debían entrar en vigor y aumenta el gasto público en 85.000 millones de dólares durante los años 2014 y 2015, además de reducir el déficit en más de 20.000 millones de dólares durante esos dos ejercicios.

La Reserva Federal inicia la reducción de compra de activos

Así, la mejora de la economía, la reducción de la tasa de desempleo hasta el 7% y el acuerdo fiscal han llevado a la Reserva Federal a anunciar que en enero de 2014 comenzará a reducir la compra de activos hasta 75.000 millones al mes, desde los 85.000 millones al mes que venía adquiriendo desde hace un año. Además, ha señalado que el programa de compra de activos variará gradualmente y en función de cómo evolucione la economía, pudiendo aumentar o disminuir según sea necesario, y que seguirá estando activo al menos durante todo el año 2014. Bernanke también señaló que una vez que se termine la compra de deuda los tipos de interés seguirán excepcionalmente bajos durante un tiempo (están entre el 0% y el 0,25% desde diciembre de 2008).

II.2. Europa

La economía de la Eurozona modera su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre

El PIB de la Eurozona creció un 0,1% (en tasa intertrimestral) en el tercer trimestre, por debajo del 0,3% registrado en el segundo cuarto del año, si bien debe tenerse en cuenta que este último dato estuvo condicionado positivamente por factores temporales relacionados con la climatología.

Sin embargo, se observa una evolución heterogénea por países. Así, destacan los datos positivos de Alemania y Bélgica. Además, algunos países de los llamados periféricos comienzan a incorporarse a la recuperación, como España, Irlanda y Portugal. En cambio, otros integrantes de la moneda única, como Francia, registraron descensos del PIB en el tercer trimestre.

Volviendo a la Eurozona, la novedad más relevante entre los componentes del PIB por el lado de la demanda, fue la notable desaceleración de las exportaciones, que provocó que la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB fuera negativa en el tercer trimestre, lo que no había sucedido desde 2010. En cambio, esta vez la demanda interna ha tomado el relevo como motor y ha contribuido positivamente al crecimiento del PIB, impulsada en gran medida por la variación de existencias, y en menor medida por el consumo público y la inversión, mientras que el consumo privado ha mantenido un ritmo de crecimiento estable.

Cuadro macroeconómico de la Eurozona (tasa intertrimestral en %)									
	2011	2012	1T12	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13
PIB	1,6	-0,6	-0,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,2	0,3	0,1
Gasto público	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,3	0,0	0,2
Consumo privado	0,3	-1,4	-0,3	-0,5	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,1
Form. bruta de capital fijo	1,7	-3,9	-1,2	-1,9	-0,6	-1,2	-2,0	0,3	0,5
Demanda interna	0,7	-2,2	-0,5	-0,8	-0,4	-0,7	-0,3	0,0	0,5
Export. de bienes y serv.	6,6	2,7	0,8	0,9	0,7	-0,6	-0,9	2,1	0,3
Import. de bienes y serv.	4,6	-0,8	0,0	-0,2	0,3	-1,0	-1,1	1,5	1,2

Fuente: Eurostat y Servicio de Estudios de CEOE

La mejora de los indicadores de confianza en los últimos meses de 2013 vaticina un crecimiento trimestral positivo del PIB en el cuarto trimestre de dicho año

Para el cuarto trimestre, se espera que el PIB haya vuelto a mostrar un crecimiento positivo, incluso algo más intenso que el registrado en el tercero, a juzgar por la evolución de los indicadores más recientes, especialmente de los indicadores de confianza. Efectivamente, en los últimos meses de 2013, las encuestas de opinión han mostrado una notable mejora de los indicadores de confianza que corroboran la recuperación, aunque aún modesta, de la economía de la Eurozona. Efectivamente, el Indicador de Sentimiento Económico, que elabora la Comisión Europea, alcanzó el nivel 100 el pasado diciembre, el valor más elevado desde mediados de 2011, a lo que contribuyeron, en gran medida, los registros positivos de España, Italia y Países Bajos. De hecho, en este mes mejoraron todos los componentes del Indicador de Sentimiento Económico. También el PMI compuesto mejoró en diciembre, alcanzando en este mes el segundo nivel más alto en los últimos dos años y medio, y afianzándose claramente por encima del valor 50, que es la cifra por encima de la cual refleja aumentos de la actividad.

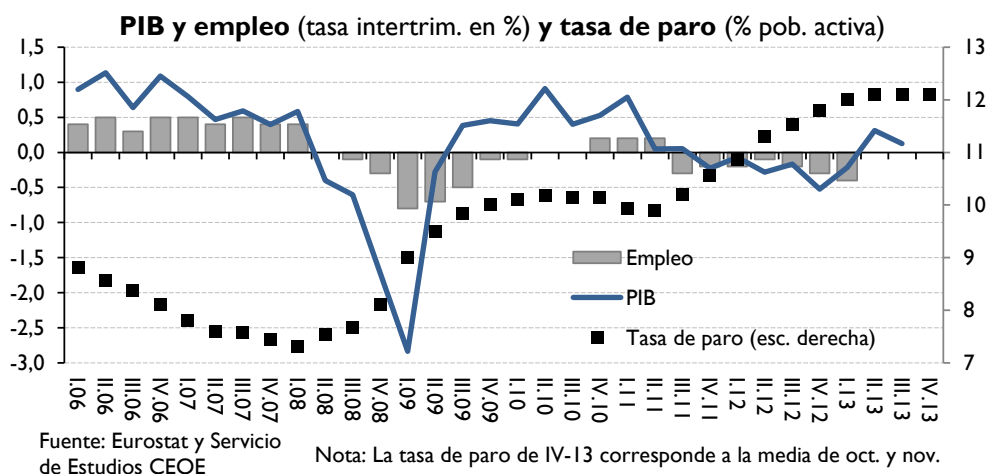
En cambio, los indicadores cuantitativos son menos optimistas que los cualitativos y de hecho, apuntan señales mixtas. Así, la producción industrial anotó en octubre la caída intermensual más intensa desde septiembre de 2012. Sin embargo, el comercio al por menor creció un 1,4% en noviembre, tras dos meses de descensos, y la producción de la construcción aceleró su ritmo de caída en octubre.

Para el conjunto del año, las previsiones de los distintos organismos internacionales coinciden en que el PIB de la Eurozona habrá descendido un 0,4% en 2013. Para 2014, el crecimiento económico ganará impulso y se situará alrededor del 1,1%, mientras que alcanzará valores en torno al 1,5% en 2015. Por componentes del crecimiento, se espera que la demanda externa siga contribuyendo de forma positiva, mientras que la demanda interna irá recuperándose gradualmente, favoreciendo así la recuperación de la actividad económica.

El mercado laboral se estabiliza tras el deterioro registrado durante la crisis económica

La mejora de la economía en los últimos meses empieza a reflejarse en el mercado laboral, de forma que éste ha comenzado a estabilizarse tras haber venido deteriorándose durante la crisis económica. En el segundo y en el tercer trimestre, el empleo se ha mostrado estable, tras casi dos años de caídas. Mientras, la tasa de paro ha permanecido en el 12,1% desde el pasado abril.

En relación con las previsiones, el BCE espera que el empleo permanezca estancado en la primera mitad de 2014 y comience a aumentar a mediados de dicho año. El BCE advierte que la recuperación del mercado laboral será moderada, debido al discreto repunte del PIB y a que el empleo reacciona con retraso frente a las mejoras de la actividad económica. Así, según las previsiones de la institución monetaria, el empleo de la Eurozona habrá caído un 0,8% en 2013 y crecerá un 0,2% en 2014 y un 0,4% en 2015. Mientras, la tasa de paro habrá alcanzado un 12,1% en 2013, se moderará levemente hasta el 12,0% en 2014 y se reducirá hasta el 11,8% en 2015.



La inflación se sitúa por debajo del 1% en los últimos meses de 2013

En materia de inflación, ésta se ha reducido notablemente en el último trimestre de 2013, situándose por debajo del 1,0% en octubre, noviembre y diciembre (0,7%, 0,9% y 0,8%, respectivamente). De hecho, el moderado dato de inflación de octubre llevó al BCE a recortar el tipo de interés de referencia un cuarto de punto hasta el 0,25% en noviembre. En este sentido, la institución monetaria espera que la inflación se mantenga en niveles bajos durante un prolongado periodo de tiempo (aunque no contempla un escenario de deflación) para después aumentar gradualmente hasta niveles cercanos, aunque algo debajo por del 2%. De hecho, las previsiones del BCE apuntan que la inflación se situará en el 1,1% en 2014 y en el 1,3% en 2015.

II.3. Mercados financieros

Alzas generalizadas en las principales bolsas mundiales

La mejoría en el crecimiento que se ha producido en las economías avanzadas, especialmente en la segunda mitad del año 2013, unido a las políticas monetarias de los bancos centrales han tenido su reflejo en el buen comportamiento de los mercados de valores. Así, las principales bolsas mundiales han experimentado notables alzas en sus índices durante el conjunto de 2013, destacando la Bolsa de Tokio, cuyo índice Nikkei se ha revalorizado un 56,7% con respecto a diciembre de 2012, alentado por la expansión monetaria que se está produciendo en Japón. También en Estados Unidos los índices bursátiles han tenido crecimientos robustos: el Standard & Poor's mejoró un 29,6% y el Dow-Jones un 26,5%. En Europa los crecimientos han sido algo más suaves, aunque también muy notables, con aumentos del Dax alemán del 25,5%, del Ibex español del 21,4%, mientras que las bolsas de París, Milán y Londres se han revalorizado un 18%, 16,5% y 14,4% respectivamente. En contraste, las bolsas de algunos países emergentes como China, México o Brasil han acabado el año con retrocesos.

Tipos de interés en niveles mínimos

Los Bancos Centrales, que han jugado un papel determinante en 2013, seguirán siendo protagonistas en 2014. Tanto en Japón, como en Estados Unidos, en Reino Unido y en la Eurozona los tipos de interés se mantendrán en niveles mínimos, se continuará con políticas monetarias muy laxas y se aplicarán medidas para favorecer el crédito y la liquidez. La Reserva Federal ha anunciado que en enero comenzará a reducir su programa de compra de activos desde 85.000 millones de dólares al mes hasta 75.000 millones al mes, pero que los siguientes pasos dependerán de cómo evolucione la economía, y que el programa de compras se extenderá durante todo el año 2014. Además, una vez que finalice dicho programa, los tipos de interés permanecerán en niveles bajos durante un periodo adicional, como mínimo hasta que la tasa de desempleo baje del 6,5%, y mientras no haya presiones inflacionistas.

Por su parte, el Banco Central Europeo, tras bajar los tipos hasta el 0,25% el pasado noviembre, también ha anunciado que estos se mantendrán en niveles reducidos durante bastante tiempo, mientras estudian la aplicación de posibles medidas para favorecer el crédito y la recuperación de la economía. En Reino Unido, los tipos se mantendrán bajos (están en el 0,5% desde marzo de 2009) hasta que la tasa de desempleo baje del 7%, lo que estaba previsto que ocurriese en 2016, aunque los buenos datos recientes pueden adelantarlo a 2015. Mientras, el Banco de Japón, que tiene los tipos de interés entre el 0% y el 0,1%, mantendrá su plan de ampliar la base monetaria a ritmos entre 60 y 70 billones de yenes anuales para dinamizar la economía y luchar contra la deflación, y no se descartan medidas adicionales si los resultados se alejan de lo previsto.

Se dan pasos para la creación de un mecanismo único de resolución

Por otro lado, en la Eurozona se ha avanzado en la creación de un mecanismo único para la resolución bancaria. El Consejo de Ministros de Economía acordó la creación de un fondo para financiar quiebras y reestructuraciones con una dotación de 55.000 millones de euros, que debieran ser aportadas por los bancos a razón de 5.500 millones durante un plazo de 10 años. Sin embargo, inicialmente estará formado por compartimentos nacionales que se convertirá en único tras un periodo transitorio de 11 años, con una mutualización progresiva a un ritmo del 10% anual.

En el caso de que en este periodo transitorio se produzcan quiebras y el fondo aún no dispusiese de recursos suficientes, se procedería a una financiación puente con recursos nacionales o con créditos del Mecanismo Europeo de Estabilización, con las consiguientes condiciones a cambio del crédito. Además, a petición de Alemania, debería firmarse un tratado intergubernamental que aún se está negociando para que los países puedan prestarse entre sí y transferir sus aportaciones al fondo único.

Adicionalmente, el acuerdo contempla que, para proceder al cierre de una entidad, las decisiones serán tomadas por un Consejo de Resolución en el que están representados los Estados miembros, y donde la Comisión, que ejercerá de autoridad liquidadora, sólo podrá ratificar dichas decisiones y, en caso de oponerse, la decisión se elevará al Consejo, donde están representados los países de la Unión Europea. Es decir, la decisión última queda en manos de los Estados.

Por su parte, la Eurocámara ha mostrado su rechazo a este acuerdo, por estimar que no es necesario un tratado intergubernamental para el funcionamiento del fondo único de resolución y porque consideran que todos los bancos deben tratarse de igual manera con independencia del país en el que está su sede. Además, opinan que el mecanismo es complejo y no responde a situaciones de emergencia y señalan que no se conocen los detalles de cómo actuaría el cortafuegos en el caso de quiebra de alguna entidad.

CUADRO MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

	PIB a precios constantes (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	13.IV	2013	2014	2015
España	0,1	-1,6	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1		-1,3	0,5	1,7
Alemania	3,4	0,9	0,3	-0,3	0,5	0,6		0,5	1,7	1,9
Francia	2,0	0,0	-0,3	-0,4	0,5	0,2		0,2	0,9	1,7
Italia	0,6	-2,6	-3,0	-2,5	-2,2	-1,8		-1,8	0,7	1,2
R.U.	1,1	0,3	0,2	0,7	2,0	1,9		1,3	2,2	2,4
EE.UU.	1,8	2,8	2,0	1,3	1,6	1,8		1,6	2,6	3,1
Japón	-0,4	1,4	-0,3	-0,1	1,3	2,4		2,1	2,0	1,3
UE	1,7	-0,4	-0,7	-0,8	-0,1	0,1		0,0	1,4	1,9
UEM	1,6	-0,6	-1,0	-1,2	-0,6	-0,4		-0,4	1,1	1,7

	Índice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)							Previsiones*		
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	13.IV	2013	2014	2015
España	3,2	2,4	3,1	2,6	1,7	1,2		1,8	0,9	0,6
Alemania	2,3	2,0	2,0	1,5	1,5	1,6	1,3	1,7	1,7	1,6
Francia	2,1	2,0	1,5	1,1	0,8	0,9		1,0	1,4	1,3
Italia	2,8	3,0	2,5	1,9	1,2	1,1	0,7	1,5	1,6	1,5
R.U.	4,5	2,8	2,7	2,8	2,7	2,7		2,6	2,3	2,1
EE.UU.	3,2	2,1	1,9	1,7	1,4	1,6		1,5	1,9	2,1
Japón	-0,3	0,0	-0,2	-0,6	-0,3	0,9		0,3	2,6	1,2
UE	3,1	2,6	2,4	2,0	1,6	1,5		1,7	1,6	1,6
UEM	2,7	2,5	2,3	1,9	1,4	1,3		1,5	1,5	1,4

	Tasa de paro (porcentaje de la población activa)							Previsiones*		
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	13.IV	2013	2014	2015
España	21,7	25,1	26,1	26,5	26,5	26,6	26,7	26,6	26,4	25,3
Alemania	6,0	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3	5,2	5,4	5,3	5,1
Francia	9,6	10,2	10,6	10,8	10,8	10,9	10,8	11,0	11,2	11,3
Italia	8,4	10,7	11,3	11,9	12,1	12,3	12,6	12,2	12,4	12,1
R.U.	8,1	7,9	7,7	7,8	7,7	7,6		7,7	7,5	7,3
EE.UU.	9,0	8,1	7,8	7,7	7,6	7,3	7,2	7,5	6,9	6,5
Japón	4,6	4,4	4,2	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	3,9	3,8
UE	9,7	10,5	10,7	10,9	10,9	10,9	10,8	11,1	11,0	10,7
UEM	10,2	11,4	11,8	12,0	12,1	12,1	12,1	12,2	12,2	11,8

	Tipo de interés a corto plazo (tres meses)						
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	13.IV
R.U.	0,89	0,84	0,51	0,49	0,49	0,49	0,51
EE.UU.	0,30	0,28	0,23	0,22	0,20	0,19	0,19
Japón	0,12	0,12	0,11	0,11	0,10	0,10	0,09
UEM	1,39	0,57	0,20	0,21	0,21	0,22	0,24

	Tipo de cambio euro/dólar (media del periodo)						
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	13.IV
Euro / Dólar	0,72	0,78	0,77	0,76	0,77	0,76	0,74

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda, Comisión Europea y Servicio de Estudios de CEOE

*Previsiones de la Comisión Europea (noviembre de 2013).

III. ECONOMÍA ESPAÑOLA

III.1. Crecimiento y perspectivas

Los últimos datos disponibles para la economía española confirman el final de la recesión. La información de Contabilidad Nacional del tercer trimestre muestra una notable mejora de la actividad, alcanzando el primer crecimiento positivo en más de dos años, gracias a un comportamiento menos negativo de la demanda interna y a la favorable evolución de las exportaciones. El empleo también desaceleró su ritmo de destrucción y el paro se estabilizó. La información disponible para el cuarto trimestre estaría indicando una continuación de esta tendencia positiva a partir de una mejor evolución de la demanda interna.

Las condiciones financieras mejoran y la inversión extranjera regresa gracias a una mejor percepción sobre la economía española y el aumento del riesgo en otras zonas

La recuperación de la actividad, las mejoras de las perspectivas para la economía española en el contexto internacional, así como el incremento del riesgo en algunos países emergentes ha propiciado un incremento de la inversión extranjera neta, que ha pasado de un saldo de -9.365 millones de euros en los primeros nueve meses de 2012 a un saldo positivo de 9.674 millones de euros en el mismo periodo de 2013, gracias al incremento de la inversión bruta (17,5%) y a la práctica paralización de la desinversión (un 83,5% menos que en el mismo periodo de 2012).

En el tercer trimestre la economía española registró su primer crecimiento trimestral en más de dos años

En el tercer trimestre de 2013, el PIB de la economía registró el primer crecimiento trimestral tras más de dos años de caídas. En términos interanuales la tasa fue cinco décimas superior a la del trimestre anterior (-1,1%). La contribución al crecimiento de la demanda nacional fue todavía muy negativa restando 2,5 puntos porcentuales (frente a los -3,7 p.p. del trimestre anterior) y la demanda exterior redujo su aportación en siete décimas (de 2,1 p.p. a 1,4 p.p.), lo que supuso un crecimiento más equilibrado de la economía.

PIB. Demanda. Volumen encadenado 2000 (Tasa de variación interanual)

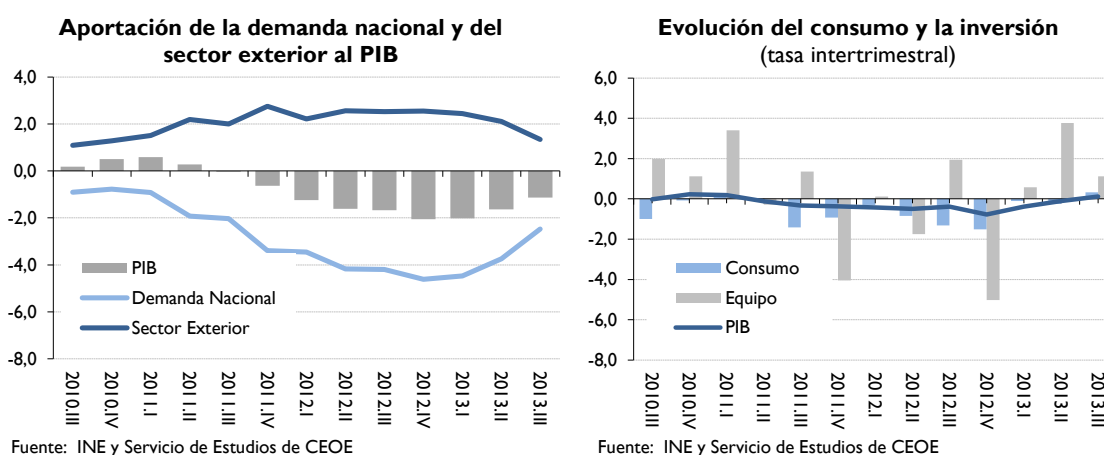
	2010	2011	2012	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13
PIB	-0,2	0,1	-1,6	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1
Consumo	0,5	-1,0	-3,3	-3,4	-3,3	-3,9	-3,7	-3,2	-1,5
Familias	0,1	-1,2	-2,8	-3,1	-2,8	-3,6	-4,4	-3,3	-2,2
AA.PP.	1,5	-0,5	-4,8	-4,4	-4,9	-5,0	-2,0	-2,8	0,3
FBCF	-5,5	-5,4	-7,0	-6,9	-7,5	-7,7	-7,5	-6,3	-6,3
Activos Fijos materiales	-6,4	-6,3	-7,8	-7,6	-8,6	-8,3	-8,2	-6,6	-6,6
Construcción	-9,9	-10,8	-9,7	-9,3	-10,9	-10,0	-10,2	-10,7	-10,3
Equipo	4,3	5,3	-3,9	-4,3	-3,8	-4,8	-4,3	1,0	0,2
Activos Fijos inmateriales	10,3	7,8	2,9	2,6	4,8	0,4	-0,3	-2,7	-2,5
Demanda Nac. (aport.)	-0,3	-2,0	-4,1	-4,2	-4,2	-4,7	-4,3	-3,8	-2,5
Saldo exterior (aport.)	0,1	2,1	2,5	2,6	2,5	2,6	2,3	2,1	1,4
Exportaciones	11,7	7,6	2,1	0,5	3,3	4,4	3,1	9,1	4,7
Importaciones	9,3	-0,1	-5,7	-7,7	-4,6	-3,5	-4,7	2,5	0,7

Fuente: INE.

La demanda nacional muestra signos claros de recuperación en los últimos meses del año, si bien todavía muy débil

Dentro del componente de demanda nacional, la nota más positiva vino de la mano del consumo de las familias que registró un aumento del 0,4% con respecto al trimestre anterior. Así, aunque en términos interanuales el consumo privado continúa registrando tasas negativas, de confirmarse esta evolución en los próximos trimestres estaría llegando la recuperación del gasto de las familias, con lo que ello supone para la recuperación de la actividad.

Aunque la situación de los hogares todavía resulta complicada, fundamentalmente por la situación del mercado laboral, la mayoría de los indicadores relativos al gasto en consumo privado muestran una significativa mejoría.



Si la evolución del consumo privado en el tercer trimestre ya fue positiva, los datos disponibles para el cuarto trimestre muestran un comportamiento aún mejor, al tiempo que las expectativas siguen mejorando. En este sentido, la confianza de los consumidores, aunque se mantiene con signo negativo, se sitúa en niveles que no se registraban desde el año 2010, y suponen una importante mejora desde los últimos meses de 2012. Esta mejora en la percepción de las familias se debe a una visión menos pesimista del mercado laboral y de la economía general, mientras que la percepción sobre el ahorro sigue todavía muy negativa. Del mismo modo, la confianza del comercio minorista, que alcanzó valores muy negativos a finales de 2012, ha mantenido una senda de mejora a lo largo de este ejercicio y muy especialmente a partir del tercer trimestre, situándose en valores incluso mejores que los previos a la crisis. Las expectativas del comercio minorista son más positivas respecto a la situación de negocio presente y, sobre todo, respecto a la situación futura.

El índice de ventas al por menor, que había mostrado cierta mejoría en el segundo y tercer trimestre, continúa la tendencia y en noviembre ya alcanza tasas positivas, incluso una vez deflactado por IPC. Las matriculaciones de turismos, que ya mostraron un crecimiento positivo en el segundo trimestre gracias al impulso del plan PIVE 2 y en el tercer trimestre se dinamizaron aún más, han continuado avanzando a ritmos notables en los últimos meses del año, con lo que el año se cierra con un crecimiento positivo del 3,3% sobre las matriculaciones de 2012. La prolongación de las ayudas públicas con el PIVE 3, han permitido un notable repunte de las ventas de vehículos, aunque según los representantes del sector, todavía estamos muy lejos de alcanzar los niveles de matriculaciones que corresponderían a nuestro país teniendo en cuenta la antigüedad del parque automovilístico o su nivel de

motorización. En concreto, la cifra de 2013 alcanza las 60.223 matriculaciones, menos de la mitad que en los años 2006-2007. El Índice de Producción Industrial de bienes de consumo, que ya había mostrado una evolución más favorable en el tercer trimestre, al registrar un estancamiento, frente a las caídas de los trimestres previos, ha mostrado un notable repunte en el mes de noviembre y alcanza tasas positivas. En línea con la evolución menos negativa del consumo, las importaciones de bienes de consumo registraron en el tercer trimestre un significativo repunte y los primeros datos correspondientes al cuarto trimestre estarían apuntando una aceleración.

Indicadores de Consumo e Inversión (tasa de variación anual)									
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	Oct.	Nov.	Dic.
Matricul. de turismos (ANFAC)	-17,7	-13,4	-21,7	-11,5	1,8	7,2	34,4	15,1	18,2
IPI B. de consumo (filtrado)	-1,5	-4,9	-7,0	-3,2	-3,9	-1,4	-3,6	2,3	
Import. B. de consumo	-2,2	-11,0	-14,3	-11,7	5,8	6,6	10,1		
Índice vtas. comercio menor	-2,9	-4,5	-6,4	-6,9	-2,8	-0,1	-0,1	3,2	
- deflactado por IPC	-5,6	-6,8	-9,6	-9,9	-4,9	-1,4	-0,6	2,8	
Financiación a familias	-2,4	-3,8	-3,8	-4,0	-4,2	-4,6	-4,7	-4,6	
Confianza del consumidor	-17	-32	-38	-33	-29	-20	-21	-21	-17
Conf. del com. minorista	-20	-21	-18	-18	-15	-7	-5	-3	6
Índ. ent. de pedidos consumo	0,7	-1,2	-1,2	-1,3	-1,9	-2,6	-4,2		
Indicador sintético consumo	-0,2	-2,9	-4,6	-2,5	-0,3	1,3			
Capac. prod., b. consumo	70,8	70,2	70,9	66,4	68,7	69,3	13.IV: 69,2		
Disponib. bienes consumo	-1,4	-8,8	-13,2	-8,6	-3,2	-0,4			
IPI B. de equipo (filtrado)	0,7	-11,0	-10,0	-2,4	1,1	1,1	3,1	5,8	
Índ. ent. de pedidos equipo	3,8	-4,7	0,3	-6,9	-1,7	10,6	-2,8		
Import. B. de capital	-3,1	-10,7	-4,7	-2,0	20,3	20,0	18,8		
Disponib. bienes equipo	-7,3	-10,9	-4,7	-18,3	3,5	2,5			
Matric. vehíc. carga (ANFAC)	-7,6	-25,8	-26,2	-18,9	8,8	21,7	25,9	26,1	
Financiación a empresas	-1,8	-5,9	-5,9	-6,7	-6,8	-6,0	-5,5	-5,2	
Capac. prod., b. inversión	76,2	75,3	78,2	69,0	77,9	77,6	13.IV: 75,6		
Indicador sintético equipo	3,3	-5,9	-6,2	-5,0	3,6	8,5			

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda y Servicio de Estudios de la CEOE

La inversión en equipo mantiene una evolución positiva desde el inicio de 2013 impulsada por la buena marcha de las exportaciones a pesar de las condiciones de financiación

También la inversión en equipo, continuó su tendencia positiva en el tercer trimestre, acumulando ya tres trimestres de crecimientos. Parece que, a pesar de las restrictivas condiciones de financiación, las empresas están comenzando nuevos proyectos, tal y como se venía observando en la evolución de los indicadores de producción industrial, cifra de negocios e importaciones de este tipo de bienes.

Los indicadores relativos al último trimestre, aunque todavía escasos, muestran una continuación de esta tendencia. En el mes de octubre tanto la producción nacional como las importaciones de bienes de capital experimentaron un notable avance, con lo que las disponibilidades de este tipo de bienes repuntaron. El dato de producción industrial de noviembre muestra una significativa aceleración con respecto a los meses previos, por lo que el cuarto trimestre podría cerrar con un crecimiento muy notable.

Las matriculaciones de vehículos comerciales se han visto impulsadas por el plan PIMA Aire, cuyos fondos se agotaron en diciembre, pero que ha permitido una importante renovación del parque de vehículos comerciales y, además, supondrá un importante ahorro en términos de combustible y de emisiones. En total, el Plan ha significado la renovación de un total de 29.000 vehículos.

En lo que respecta a la financiación a empresas, el stock de crédito ha desacelerado su ritmo de descenso gradualmente durante 2013 y terminará el ejercicio con una caída en torno al 5%. El programa de asistencia financiera para nuestro sistema bancario ha tenido como consecuencia a corto plazo una mayor restricción de la provisión de crédito. Adicionalmente, el sector público mantiene un aumento importante de sus necesidades de financiación y de colocación de sus emisiones de deuda, que son captadas, en un elevado porcentaje, por las entidades de crédito. La caída del crédito junto con la demora de los pagos del sector público a las empresas que le suministran bienes y servicios suponen dos restricciones financieras muy relevantes para la actividad empresarial. Esto unido a la debilidad de la demanda interna dificulta la iniciación de nuevos proyectos de inversión y, en algunos casos, pone en peligro la supervivencia de la propia empresa. En este sentido, se debe hacer una especial referencia al Plan de Pago a Proveedores, tanto por su ambición presupuestaria como por su gestión eficaz, que ha constituido una de las decisiones del Gobierno que mayor impacto positivo ha tenido en la liquidez de las empresas en este ejercicio.

Comienza a frenarse la caída de precios de la vivienda aunque la compra-venta sigue muy debilitada

En el tercer trimestre la inversión en construcción mantuvo su ritmo de caída interanual en tasas en el entorno del 10%, aunque comienza a observarse una moderación del descenso en sus tasas intertrimestrales. Tanto la inversión en vivienda como en infraestructuras y otras construcciones continúan registrando tasas muy negativas, en línea con el desplome de las ventas de vivienda y ajuste de la obra civil mostrado por otros indicadores. Así lo refleja el índice de confianza del sector, que continúa en mínimos y los indicadores relativos tanto a visados como a licitación oficial que siguen registrando caídas de dos dígitos, si bien han moderado sensiblemente su ritmo de descenso en los últimos meses.

En el tercer trimestre, la inversión en vivienda moderó su ritmo de deterioro (-8,3%, frente al -8,6% del segundo trimestre). Los precios de la vivienda han caído de forma notable durante los últimos años y en algunas zonas ya comienzan a ser atractivos para los inversores y para particulares sin necesidad de un elevado préstamo hipotecario. Según los datos del INE, el descenso de los precios de la vivienda se está frenando, en el tercer trimestre sólo cayeron un 7,9% y en tasa trimestral incluso subieron, frente a las fuertes caídas de dos dígitos del primer semestre. Los datos del Ministerio de Fomento, también apuntan una moderación en el ritmo de caída, aunque la tasa trimestral en el tercer trimestre continúa siendo ligeramente negativa (-0,4%). No obstante, el mercado de compra-venta sigue sin repuntar, según los datos del Ministerio de Fomento a partir de las cifras del Colegio de Notarios, en los primeros nueve meses de 2013 se vendieron en España 206.503 viviendas, lo que representa una caída del 10% frente al mismo periodo de 2012.

Por su parte, la inversión en infraestructuras, si bien ha moderado su ritmo de caída en términos intertrimestrales con respecto a los primeros trimestres de 2013, continúa con recortes interanuales superiores al 12%. En este sentido, hay que mencionar que gran parte del ajuste del gasto presupuestario se centra en la inversión en otras construcciones, por lo que los niveles de inversión pública se han reducido notablemente en estos últimos ejercicios y pueden continuar muy limitados durante unos años. No obstante, los últimos datos de

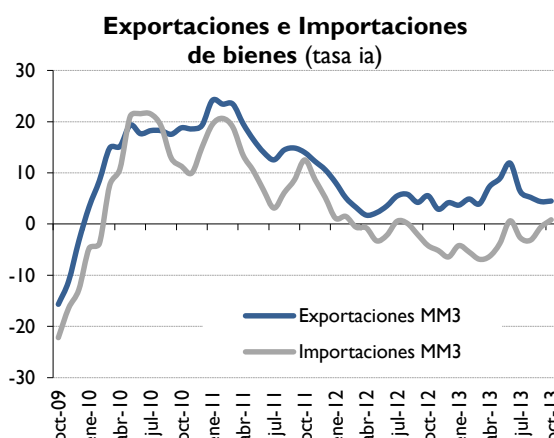
licitación, correspondientes al tercer trimestre, muestran un notable incremento con respecto a los datos de 2012 en las partidas de obra civil y edificación no residencial. Esta positiva evolución debe tomarse con cautela ya que son crecimientos sobre cifras muy reducidas y no en todos los casos el proyecto se acaba realizando.

La evolución menos negativa de la demanda interna hace que las importaciones comiencen a recuperarse, si bien la aportación del sector exterior continúa siendo positiva por el crecimiento de las exportaciones

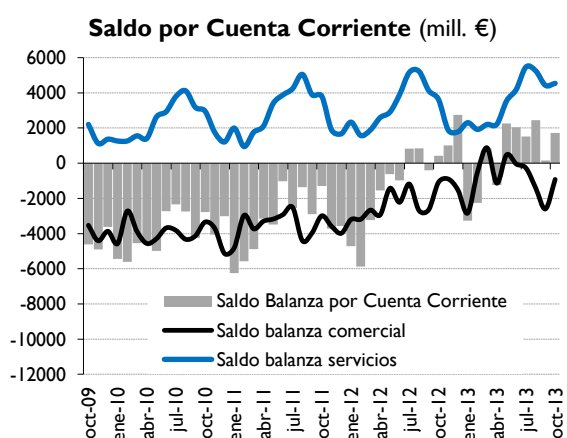
En el tercer trimestre y según Contabilidad Nacional Trimestral, tanto las exportaciones de bienes y servicios como las importaciones registraron avances en términos trimestrales. El aumento de las exportaciones se corresponde tanto con un incremento de las ventas de bienes como de un mayor gasto de los no residentes. Por su parte, las importaciones de bienes se han visto impulsadas por la mejora del consumo y la inversión, si bien las de servicios continúan cayendo. En conjunto, la aportación del exterior al crecimiento del PIB fue de 1,4 puntos porcentuales, cinco décimas menos que en el trimestre anterior.

En lo que respecta al comercio exterior de bienes, los datos de Aduanas disponibles hasta el mes de octubre muestran también un avance de las exportaciones (6,2%) y una caída de las importaciones (-2,0%). En términos reales, las exportaciones aumentaron un 6,1% y las importaciones un 2,6%. Esta evolución ha permitido que el déficit comercial se reduzca un 55,9% y la tasa de cobertura alcance el 94,1%, más de siete puntos por encima de la registrada el mismo periodo de 2012. El avance de las exportaciones españolas contrasta con los retrocesos experimentados por las exportaciones en la Zona Euro (-0,3%), las de Francia (-1,7%) o las de Alemania (-0,7%) en el mismo periodo. En el conjunto de la UE las exportaciones aumentaron un 0,9% en estos primeros diez meses.

Por destino, las exportaciones españolas a la Zona Euro avanzaron un 4,3%, mientras que las destinadas al resto de la UE y al resto del mundo aumentaron con mayor intensidad (9,6% y 7,5%, respectivamente), destacando los incrementos de las exportaciones a Oriente Medio (29,3%), Asia (13,5%), África y América Latina, con incrementos de dos dígitos. Los principales sectores exportadores fueron bienes de equipo (cuyas exportaciones representaron el 20,8% del total y crecieron al 14,4% anual), alimentos (14,9% del total y crecimiento del 6,4%) y automóvil (14,2% del total y un avance del 8,8%).



Fuente: AEAT



Fuente: Banco de España

Según los datos de la Balanza de Pagos publicados por el Banco de España, en los diez primeros meses de 2013 la balanza por cuenta corriente acumuló un superávit de 4.182,3

millones de euros (frente a un déficit de 15.278,2 millones el mismo periodo de 2012), gracias a la importante corrección del déficit comercial, seguida por la mejora del saldo de rentas y de la balanza de servicios, mientras que la balanza de transferencias corrientes incrementó su déficit. En concreto, el déficit comercial se redujo en más de un 60% con respecto al del mismo periodo del año anterior, gracias a la significativa ampliación del superávit no energético y a cierta disminución del déficit energético.

EL INDICADOR DE ACTIVIDAD DE CEOE

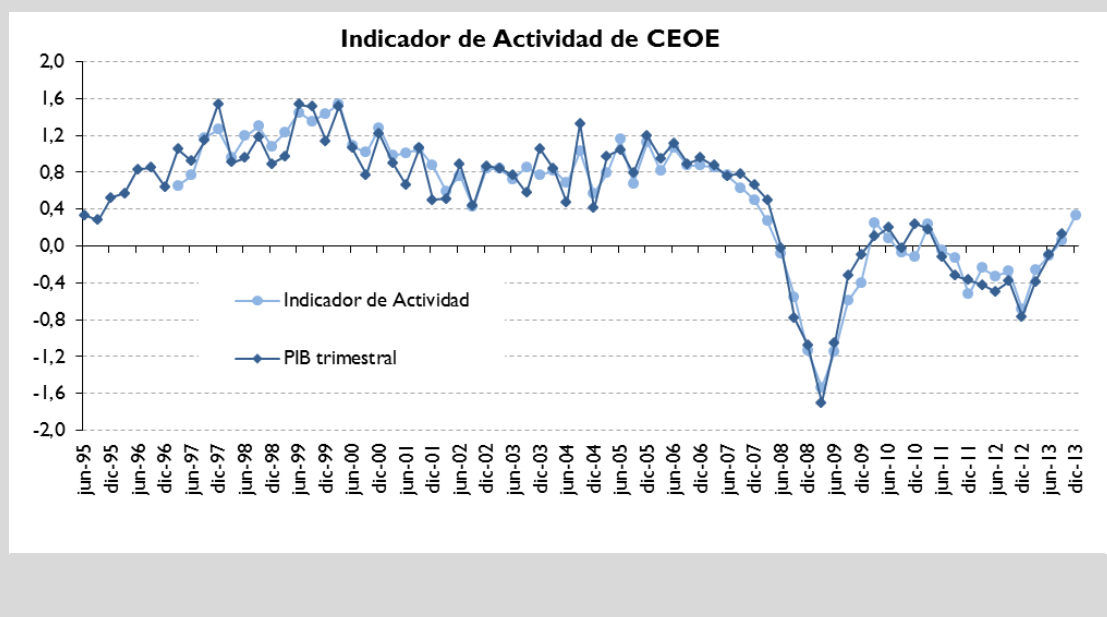
El indicador de actividad de CEOE (IA-CEOE) es un indicador sintético que se elabora a partir de un conjunto de variables que recogen la evolución del ciclo económico. Este indicador se utiliza para anticipar el crecimiento del PIB en el corto plazo.

El método que se ha seguido para agregar las variables es un modelo factorial de componentes principales. En su elaboración se emplean 18 variables con disponibilidad estadística mensual y que contienen información sobre el mercado laboral, la renta salarial, la confianza de los agentes económicos, el consumo de energías, la financiación de los agentes, y diversos indicadores de ámbito sectorial.

Además, el indicador se enriquece con la información facilitada por el Grupo de Trabajo del Sector Privado que se reúne periódicamente y en el que participan miembros de las diferentes asociaciones sectoriales que componen la CEOE. En dichas reuniones los asistentes aportan la información y conocimiento sobre la evolución reciente de su sector y sobre las perspectivas a corto y medio plazo del mismo.

Así, para el cuarto trimestre de 2013, a pesar de que aún no existen datos disponibles para todos los meses de todas las variables que componen el indicador, el modelo y la información sectorial facilitada por el Grupo de Trabajo del Sector Privado anticipan que el PIB tendrá un crecimiento del 0,3%, sensiblemente mejor que el 0,1% del tercer trimestre. Con estos resultados, el conjunto del año 2013 tendría un crecimiento de -1,2%.

De confirmarse este aumento del PIB pondría de manifiesto la mejoría moderada que está teniendo lugar en la economía española durante la segunda mitad del año 2013 y que esperamos se prolongue durante 2014, donde las previsiones de CEOE apuntan un crecimiento del 0,9%.



Las perspectivas para la economía española mejoran en 2014: la actividad registrará crecimientos positivos y es posible que comience a crearse empleo en la segunda parte

Recién cerrado el año 2013, podemos afirmar que estamos ante el final de la recesión, ya que la economía española vuelve a registrar tasas de crecimiento positivas, tras nueve meses de retrocesos durante la segunda recesión sufrida en los últimos cinco años.

Este ejercicio se ha caracterizado por una estabilización de las condiciones financieras, con una reducción importante de la prima de riesgo, que al cierre del ejercicio se situaba en 220 puntos y en los primeros días de enero ha descendido hasta los 190, por un regreso de la inversión y de los capitales, una notable mejora de los mercados bursátiles. Todo ello en un contexto de un esfuerzo fiscal más moderado, sin adicionales subidas de impuestos, y un notable avance de las exportaciones. Todo ello ha permitido que la confianza de las familias y de los sectores haya mejorado sustancialmente a lo largo del ejercicio, situándose en la actualidad en niveles que no se daban desde antes de la crisis, excepto en el caso del sector de la construcción.

En la segunda parte del año comenzó a observarse una mejora de los indicadores reales, tanto de actividad como de empleo, y la economía comenzó a registrar tasas positivas, gracias a la mejora del consumo y la inversión, que se unieron al favorable comportamiento de las exportaciones. La mejora del contexto internacional y la competitividad lograda durante la crisis apoyarán esta recuperación.

Las previsiones de CEOE, que apenas han variado con respecto a las realizadas en el mes de octubre, avanzan una caída del PIB en 2013 del -1,2% y un crecimiento del 0,9% en 2014, consolidando la recuperación en 2015 con un crecimiento del 1,6% en 2015. Estas previsiones se sitúan en línea con el consenso de los analistas nacionales y resultan más positivas que las presentadas por organismos internacionales. Las instituciones internacionales que realizaron sus previsiones el pasado otoño, avanzaron un crecimiento más moderado para la economía española en 2014, en torno al 0,5% o incluso por debajo, pero no tenían en cuenta la favorable evolución de los últimos meses. Los argumentos a los que se alude para ralentizar la recuperación se encuentran principalmente la consolidación fiscal, la elevada tasa de paro y el despalancamiento del sector privado, que continuarán lastrando la demanda interna.

Previsiones para la economía española										
	FMI		Consenso Analistas		OCDE		Comisión Europea		CEOE	
	2013	2014	2013	2014	2014	2015	2014	2015	2014	2015
PIB	-1,3	0,2	-1,3	0,8	0,5	1,0	0,5	1,7	0,9	1,6
Consumo Privado	-2,8	-0,4	-2,6	0,2	-0,4	0,2	0,1	1,0	0,8	0,9
FBCF	-7,3	-2,8	-6,3	-0,8	-1,6	-0,1	-2,4	1,9	-1,2	3,0
Equipo	--	--	-0,2	3,2	--	--	2,6	6,0	6,2	7,6
Construcción	--	--	-10,2	-3,8	--	--	--	--	-6,6	-0,7
Aportación Sector Exterior	2,2	1,5	--	--	1,6	1,4	1,3	0,8	1,0	0,7
Exportaciones	5,7	5,8	5,4	5,7	5,4	6,5	5,2	5,7	5,5	6,0
Importaciones	-1,0	1,8	-1,0	2,4	0,7	3,1	1,5	4,0	2,8	4,0
Empleo	-3,9	-0,7	-3,2	-0,2	--	--	-0,7	0,9	0,1	0,9
Tasa de Paro	26,9	26,7	26,4	25,8	26,3	25,6	26,4	25,3	25,6	24,6
Precios de Consumo	1,8	1,5	1,5	1,1	0,5	0,6	0,9	0,6	1,0	1,0
Balanza por cuenta corriente (%)	1,4	2,6	1,3	2,1	1,6	3,1	2,6	3,1	0,5	1,4

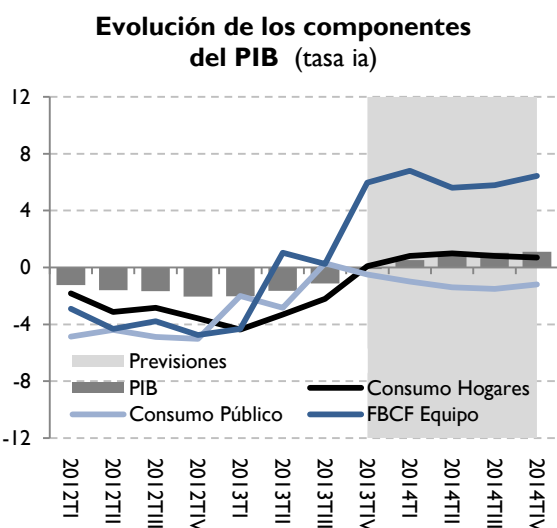
Fuente: FMI, Comisión Europea, OCDE, FUNCAS y Servicio de Estudios de CEOE

En concreto, las previsiones de CEOE apuntan una gradual recuperación de la actividad, fundamentada en el crecimiento de las exportaciones y en el mejor comportamiento de la demanda interna, que en 2014 dejará de restar crecimiento al PIB gracias al avance del consumo privado y de la inversión. Durante el tercer y cuarto trimestre de 2013 ya se ha observado un cambio de tendencia en estos componentes que se consolidará en este ejercicio.

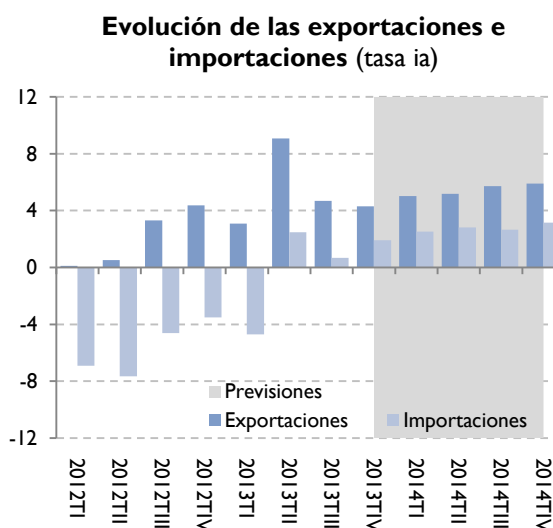
La demanda interna comenzará 2014 registrando tasas negativas, pero a lo largo del ejercicio la recuperación del consumo privado y de la inversión en equipo permitirán que retorne a tasas positivas los últimos trimestres, compensando incluso las caídas de la inversión en construcción y del gasto público. En 2015, los componentes de la demanda interna registrarán un mayor dinamismo y volverá a aportar crecimiento al PIB. En lo que respecta al sector exterior, las exportaciones mantendrán un papel muy destacado, creciendo a ritmos notables, mientras que las importaciones comenzarán a recuperarse, en línea con la mejora de la actividad, con lo que la aportación del sector exterior será cada vez menor.

El gasto de las familias todavía retrocederá en 2013, de forma similar a la del año anterior, ya que la mayoría de los factores que pesan negativamente sobre el mismo continúan estando presentes: la renta disponible de las familias seguirá afectada por la destrucción de empleo y la moderación en el ritmo de crecimiento de los salarios; lo que, junto con el encarecimiento de la nueva financiación, supondrán una restricción al gasto, especialmente en bienes duraderos. No obstante, la mejora de la confianza del consumidor así como la estabilización de la inflación en niveles muy contenidos, está permitiendo que el consumo privado esté moderando su ritmo de caída y puede seguir mejorando a medida que sea mayor la estabilidad en el mercado laboral, lo que permitiría alcanzar tasas positivas a partir de 2014.

En 2014, en línea con el compromiso de estabilidad presupuestaria, continuará reduciéndose el gasto público. No obstante, supondrá un notable esfuerzo en las partidas de gasto no comprometidas, dado que tanto pensiones como desempleo son gastos que experimentarán incrementos. Además, el pago de intereses de la deuda seguirá absorbiendo una parte muy importante del presupuesto.



Fuente: INE y CEOE



Fuente: INE y CEOE

En cuanto a la inversión, aunque las dificultades de acceso a la financiación para la mayor parte de las empresas y la debilidad de la demanda persistirán en el corto plazo, la mejora de las perspectivas y la gradual recuperación del consumo junto con la buena marcha de las exportaciones permitirán que la incipiente recuperación de la inversión en equipo que ha comenzado en 2013 se consolide en 2014, alcanzando crecimientos significativos. Entre los factores que apoyarán esta recuperación se encuentran: la favorable evolución de las exportaciones y las mejores expectativas sobre la demanda interna, el saneamiento de los balances de las empresas durante la crisis y un mejor acceso a la financiación a lo largo del próximo año.

La inversión en construcción, se prevé que continúe muy deprimida, aunque el ritmo de deterioro será cada vez menor. Las previsiones de CEOE apuntan una contracción del -10,5% en 2013 y del -6,6% en 2014, pero que prácticamente será nula en 2015. Por componentes, son las otras construcciones, compuesta en una parte importante por la obra civil, donde el ajuste será más severo, dadas las necesidades de ajuste del déficit público en todas las Administraciones. En el segmento de vivienda la caída será menor en 2014 y podría registrar avances en 2015, no obstante, el número de compra-ventas de viviendas sigue situándose en mínimos y no se espera que repunte en el corto plazo, ya que hay factores que continúan prolongándose en el tiempo, como la situación de incertidumbre laboral de las familias, las perspectivas de mayores bajadas de precios o las dificultades de acceso al crédito o el encarecimiento de las hipotecas.

El saldo de la balanza por cuenta corriente se tornará positivo ya en 2013, alcanzando el 0,5% del PIB este ejercicio y el 1,4% en 2014. Esta evolución vendrá marcada por la reducción del saldo deficitario de mercancías, a pesar de la recuperación de las importaciones, la mejora del saldo de rentas y de la balanza de servicios, especialmente del componente de servicios no turísticos.

III.2. Inflación y competitividad

La inflación se situaba en niveles elevados a comienzos del ejercicio debido principalmente a la subida de impuestos sufrida en 2012, pero a lo largo de 2013 se ha ido moderando y de forma intensa a partir del tercer trimestre, cuando ha desaparecido el efecto de estas medidas. El último dato disponible referido al mes de noviembre, sitúa la inflación en el 0,2% y el avance correspondiente al mes de diciembre también la cifra en el 0,2%.

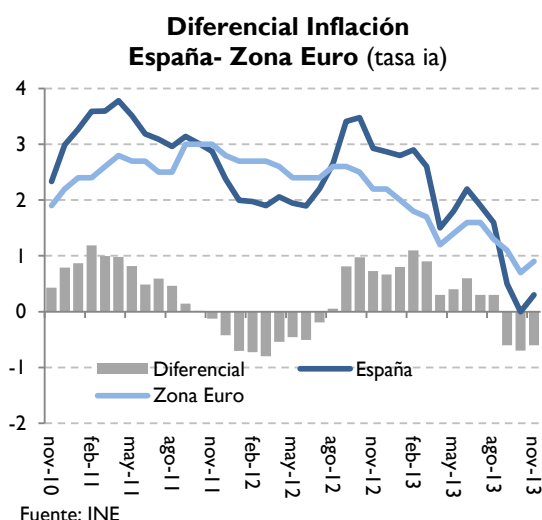
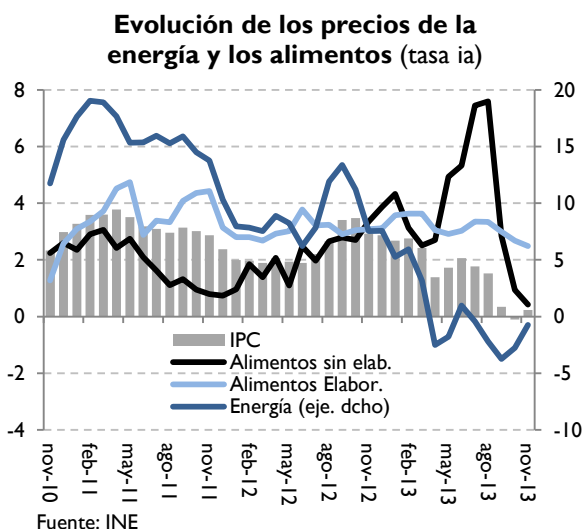
La desaparición del efecto de la subida del IVA se pudo observar en el mes de septiembre cuando la inflación se contuvo hasta el 0,3% y desde entonces se ha mantenido en niveles muy reducidos, incluso alcanzando una ligera tasa negativa en el mes de octubre. Así lo venía mostrando el IPC-IC (Índice de Precios de Consumo Armonizado a Impuestos Constantes), que indica la evolución de los precios descontando el efecto de los cambios impositivos, ya que se mantenía en torno a dos puntos por debajo del dato de inflación y que ahora de nuevo se iguala con el índice general, ya que no se han dado nuevas modificaciones impositivas que afecten a los precios de consumo.

Por otro lado, al desaparecer este efecto de la subida impositiva, desde septiembre nos volvemos a situar por debajo de la inflación promedio de la Unión Monetaria (0,8% en diciembre según el indicador avanzado), lo que refleja la notable contención de precios que se está llevando a cabo en nuestra economía y que resulta más acorde con la debilidad de nuestra demanda interna.

Índice de Precios de Consumo (tasa de variación anual)									
	2011	2012	12.IV	13.I	13.II	13.III	Sep	Oct	Nov
IPC. Índice general	3,2	2,4	3,1	2,6	1,7	1,2	0,3	-0,1	0,2
Sin Energía ni alim. no elab.	1,7	1,6	2,3	2,2	1,9	1,3	0,8	0,2	0,4
Alimentación	3,2	2,8	3,2	3,5	3,4	4,1	3,0	2,2	1,9
Sin elaborar	1,8	2,3	3,3	3,3	4,3	6,0	2,8	0,9	0,4
Elaborada	3,8	3,1	3,1	3,6	3,0	3,2	3,0	2,7	2,5
Bienes Industriales	4,7	3,2	3,8	2,5	0,7	-0,7	-1,7	-1,4	-0,5
No Energéticos	0,6	0,8	1,7	1,4	1,5	-0,1	-0,8	-0,8	-0,4
Energía	15,8	8,8	8,8	4,8	-1,1	-2,1	-3,7	-2,7	-0,7
Carburantes y lubricantes	15,7	8,1	7,1	2,7	-0,3	-0,7	-2,8	-3,4	0,2
Servicios	1,8	1,5	2,4	2,3	1,8	1,5	1,0	0,0	0,1
Alquiler de Vivienda	1,0	0,6	0,4	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5
Transporte	8,0	4,8	4,2	1,9	0,3	-0,2	-1,6	-2,1	0,3
Turismo y Hostelería	1,8	1,4	1,2	1,0	0,8	1,0	0,8	0,5	0,5

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

En términos generales, se observa una notable moderación de los precios en todos los componentes del IPC, que registran tasas de variación prácticamente nulas, e incluso negativas. Tan solo Bebidas alcohólicas y tabaco que registran una tasa anual del 6% (por la subida de impuestos especiales) destacan como elemento inflacionista. Por otro lado, resulta destacable la caída de precios en determinados servicios, como ejemplo, en los últimos doce meses, el grupo de Comunicaciones ha registrado una caída de sus precios del -6,5% y el grupo de Ocio y Cultura del -0,7%.



En 2014 la inflación continuará muy contenida aunque comenzará un gradual ascenso a lo largo del ejercicio

El precio del petróleo Brent al inicio de 2014 continúa muy estable en el entorno de los 107\$/barril, tras las tensiones de Siria y Egipto de los meses de verano. Para los próximos meses, aunque la demanda de petróleo aumentará en 2014, según el último informe de la Agencia Internacional de la energía, existen numerosos factores que pueden permitir afrontar un incremento de la demanda sin que se vea reflejado en un incremento de precios. Entre ellos, los elevados inventarios en EEUU y la UE y la apertura de dos nuevos oleoductos. No obstante, los riesgos geopolíticos persisten en Siria y Egipto y habrá que estar muy atentos a la evolución de los acontecimientos en la zona.

Con estas hipótesis, CEOE estima que en 2014, aunque la demanda nacional mostrará un comportamiento menos negativo, si no se producen shocks externos de precios ni subidas impositivas, la inflación promedio del año será todavía menor, en torno al 1,1%, ya que desaparecerán los efectos que impulsaron la inflación al alza durante la primera parte de 2013. No obstante, la tendencia de los precios a lo largo de 2014 será de aceleración y las tasas a final de ejercicio podrían ser significativamente superiores a las de cierre de 2013.

LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: ENFOQUE TRADICIONAL

El análisis de la competitividad es muy amplio. Se puede abordar desde el enfoque tradicional mediante indicadores de precios y salarios, cuotas de mercado y balanza exterior hasta el enfoque más novedoso, relacionado con el avance de la innovación, el impacto de las reformas estructurales en el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios o los cambios en la estructura productiva. En este caso se va a llevar a cabo un análisis estándar de la competitividad con el fin de resumir lo que ha sucedido en el periodo de crisis (2009-2013).

- **Las cuotas de mercado de exportación de bienes y servicios**

El buen comportamiento de las exportaciones que ha tenido lugar en el periodo de crisis no se ha reflejado en las cuotas de mercado internacional. La explicación se encuentra en el empuje comercial de las economías emergentes frente a las avanzadas. Además, el tipo de cambio de euro con el dólar ha jugado un papel esencial. Como ha habido una paulatina depreciación del tipo de cambio del euro frente al dólar, el volumen de exportaciones en dólares no ha crecido con la misma intensidad que en euros⁽¹⁾.

Así, con datos de la Organización Mundial de Comercio (OMC), medidos en dólares corrientes, España concentraba el 1,74% del total de las exportaciones de bienes en el año 2008. Se llegó al 1,81% en el año 2009 por el fuerte desplome del comercio mundial y se situó en el entorno del 1,67% en los años 2010 y 2011, descendiendo hasta el 1,60% en 2012. A pesar de esta evolución, España es el decimotercero país en exportación de bienes y uno de los países europeos que menos cuota ha perdido en los mercados internacionales. Además, la información de los dos primeros trimestres de 2013 apunta a una recuperación de la cuota de mercado, apoyado por la pujanza de las exportaciones españolas, la apreciación del euro frente al dólar y la contención del comercio mundial de bienes (estaba creciendo un 0,6% en el primer semestre de 2013).

En cuanto a las exportaciones de servicios, se ha producido una continuada pérdida de cuota de mercado desde el 3,69% en 2008 hasta el 3,12% en 2012, con el único repunte del año 2011, a pesar del superávit en esta balanza impulsado, no solo por el turismo, sino también por servicios relacionados con otros sectores productivos. Para 2013, con la información de los dos primeros trimestres del año, la cuota de mercado retrocedería hasta el 3,04%. Las razones de este descenso se encuentran en el crecimiento que están experimentando las exportaciones de servicios a nivel mundial, siendo muy notable la ganancia de cuota de mercado de los países emergentes, especialmente entre las economías asiáticas. No obstante, España ocupa el octavo puesto como mayor exportador de servicios.

- **El déficit por cuenta corriente**

La favorable evolución de las exportaciones y la contención de las importaciones han permitido que se produzca una notable corrección del déficit por cuenta corriente en los últimos años. La balanza por cuenta corriente finalizó el pasado 2012 en un -1,1% en términos de PIB, lo que supone una notable contracción respecto al -10% de 2007. En 2013 las previsiones apuntan que se conseguirá un ligero superávit (en torno al 0,5% del PIB). En términos comparativos con otros países, España es una de las economías que más rápido y en mayor cuantía ha corregido su déficit corriente desde los máximos alcanzados en la época de expansión.

(1) La evolución del euro desde los máximos del año 2008 (1,47 \$/€ media) fue de caída hasta el año 2012 (1,29 \$/€ media), con la excepción del año 2011 donde repuntó hasta los 1,39 \$/€. En 2013 ha cambiado la tendencia, y la media anual se sitúa en 1,33 \$/€, influido por los mayores estímulos monetarios de la Reserva Federal que del Banco Central Europeo.

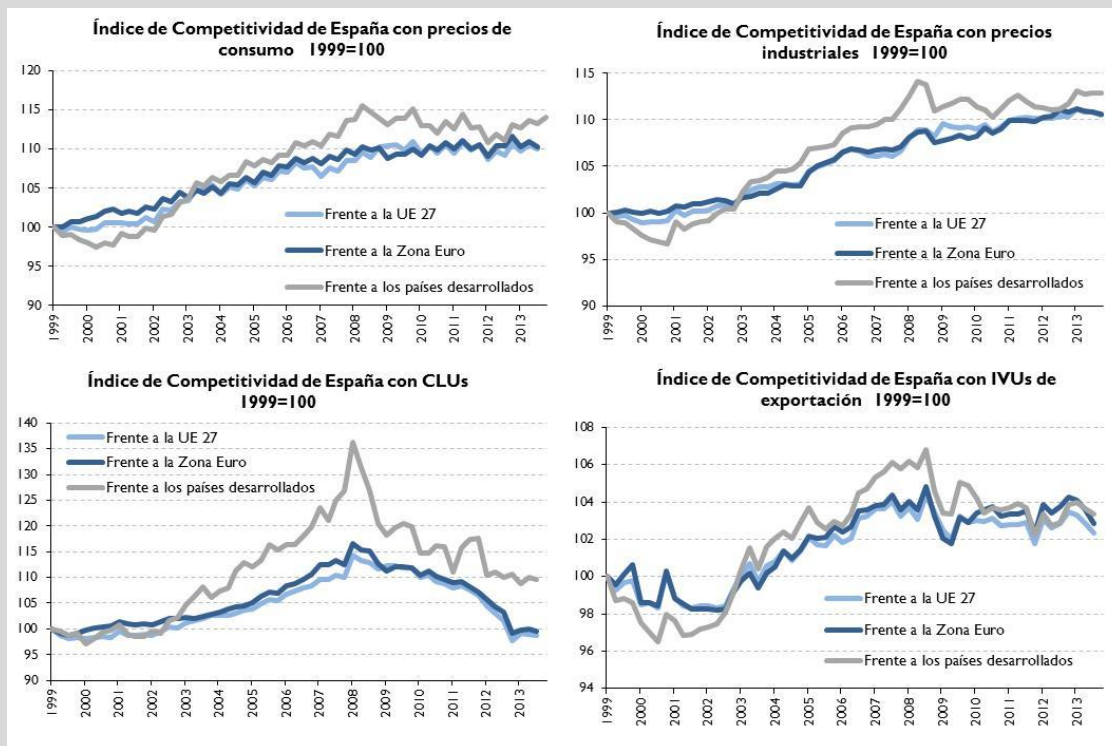
• **Los índices de competitividad**

Los índices de competitividad muestran como a partir del año 2009 se produce un punto de inflexión en la continua pérdida de competitividad que estaba teniendo lugar en la economía española durante los años de expansión. Los resultados son diferentes en función de frente a qué países se realiza la comparación y del tipo de precios considerados, pero en todos ellos se percibe el cambio producido entre la etapa anterior a la crisis y los últimos cuatro años.

En función de los índices de competitividad que se utilicen, las ganancias son más o menos notables. En el caso de los costes laborales unitarios es donde se reflejan las ganancias más significativas debido al aumento de productividad vía fuerte ajuste del empleo y a la moderación salarial que se produjo a partir de 2010. Por

otro lado, si se tiene en cuenta los precios de consumo o los precios industriales se observa una ganancia de competitividad frente a los países desarrollados a partir del año 2009, y un estancamiento posterior, es decir, se ha dejado de perder competitividad o se ha pasado a hacerlo muy suavemente, frente a la Eurozona y a la Unión Europea. Esta evolución se debe, en parte, a los diferentes y continuados aumentos impositivos (IVA e impuestos especiales, fundamentalmente).

Considerando los precios de las exportaciones, los índices de competitividad presentan una acusada mejoría en la segunda mitad de 2008 para pasar a la estabilidad entre 2009 y 2012. Los últimos datos referidos a 2013 apuntan a una nueva ganancia de competitividad.



• **Sustitución de las importaciones en el mercado interior**

El intenso desplome de las importaciones durante la crisis está explicado por la caída de los distintos componentes de la demanda, pero también por un efecto sustitución de las compras de fuera por bienes y servicios producidos en España. Así, si se considera el ratio de importaciones de bienes no energéticos sobre la demanda nacional, se observa que en el periodo 2009-2013 se produce una caída hasta el 18%, frente al 21% registrado durante el periodo de expansión económica, entre 2001 y 2008.

• **Conclusiones**

En una unión monetaria, las ganancias de competitividad no pueden venir vía devaluación monetaria sino a través del ajuste de precios o costes y al aumento de la productividad derivado de una mejor reasignación de

los recursos productivos. Aunque este segundo enfoque no se ha analizado, del primero se desprende que las ganancias de competitividad se han producido vía costes laborales unitarios, ganancia de cuota en el mercado interior y corrección del déficit exterior.

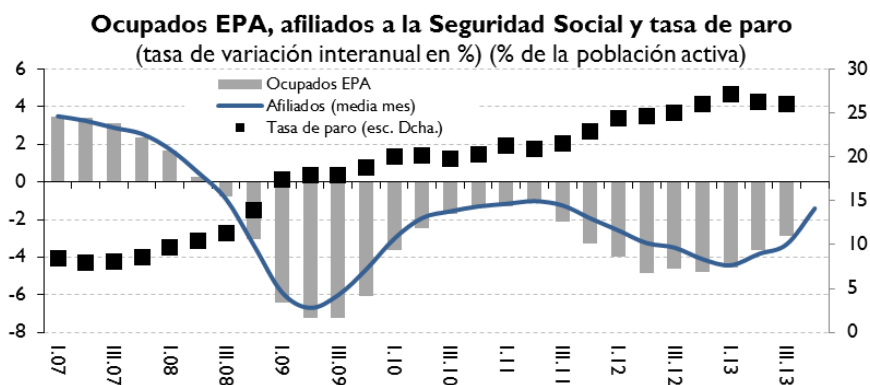
En cuanto a los precios de consumo, producción y exportación, no se ha recuperado la competitividad perdida en el periodo de expansión, aunque se ha mantenido en los últimos años. Por lo tanto, no se ha producido una ganancia sustancial de competitividad vía precios. Por otro lado, España no ha perdido apenas cuota de mercado internacional y ha tenido un mejor comportamiento relativo que Francia o Italia. Los factores que podrían explicar este hecho son un aumento de la calidad y/o la diferenciación de los productos y/o a las características de la empresa exportadora (mayor tamaño y muy productiva).

Dada la importancia del sector exterior en la recuperación y el carácter prioritario que se le ha dado al marco de vigilancia y supervisión macroeconómica en la Unión Europea, la mejora de la competitividad pasa a ser un asunto prioritario. Por ello, se debe reforzar todas aquellas medidas dirigidas a aumentar la capacidad competitiva de la economía española, que depende cada vez menos de precios relativos y más de aumentar la capacidad de las empresas y del capital humano y de avanzar en la eficiencia de los mercados de bienes y servicios.

III.3. Mercado laboral

Los efectos estacionales típicos de la temporada estival frenaron el deterioro del mercado laboral en el tercer trimestre. La evolución más favorable de las estadísticas laborales en el último tramo de 2013 indica que la recuperación del empleo está cada vez más cerca y las previsiones de CEOE apuntan que podrían comenzar a verse tasas positivas de creación de empleo en el segundo trimestre de 2014

Los resultados de la Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre suponen un freno en el deterioro del mercado laboral: el empleo aumentó en términos trimestrales, por segundo trimestre consecutivo, gracias a los favorables efectos estacionales del verano, y el número de desempleados descendió, lo que permitió una reducción de la tasa de paro hasta el 26%. Aun así, en términos interanuales la economía española continúa destruyendo empleo, aunque cada vez a menor ritmo. De hecho, la evolución más reciente de los registros de afiliación a la Seguridad Social indica que la recuperación del empleo está cada vez más cerca y las previsiones de CEOE apuntan que en 2014 los ocupados podrían aumentar un 0,1%, con tasas interanuales positivas ya en el segundo trimestre del año.



Fuente: INE, MEYSS y Servicio de Estudios CEOE

Tanto los afiliados a la Seguridad Social como el paro registrado o la contratación han mostrado una evolución más favorable en los últimos meses del año 2013. A lo largo

de dicho año el ritmo de caída de la afiliación a la Seguridad Social se ha atenuado notablemente, hasta situarse en un -0,5% en diciembre

En los últimos meses de 2013, la evolución de los afiliados a la Seguridad Social ha sido más favorable que la registrada en estos mismos meses en años anteriores. Así, el aumento de los afiliados en 64.097 personas en diciembre de 2013 contrasta con las caídas que tradicionalmente se han registrado en este mes en ejercicios anteriores. De hecho, este ha sido el mayor incremento en un mes de diciembre en la serie histórica, que comienza en 2001. Parte de este incremento se ha producido por motivos estacionales, como se refleja en el hecho de que hayan sido la agricultura y los servicios (destacando dentro de estos la rama de comercio) los sectores que han impulsado la afiliación a la Seguridad Social. Aun así, incluso una vez eliminados los efectos estacionales, se habría producido un incremento de los afiliados, de unas 38.000 personas.

El mejor tono de la afiliación a la Seguridad Social se refleja en la evolución de las tasas interanuales. Si a comienzos de 2013 los afiliados caían a un ritmo del -4,6%, en diciembre la tasa interanual fue del -0,5%. Además, en el cuarto trimestre del año, los afiliados a la Seguridad Social han caído solo un 0,1% con respecto al tercero, cifra que contrasta con el descenso del -2,0% en el mismo periodo del año anterior. Es más, en términos desestacionalizados, los afiliados aumentaron un 0,5% en el último trimestre de 2013 en términos intertrimestrales, lo que supone el primer incremento que se produce en la serie histórica, disponible desde el primer trimestre de 2008.

Al igual que ha sucedido con la afiliación a la Seguridad Social, el paro registrado también ha mostrado en los últimos meses de 2013 una evolución más favorable que en el mismo periodo de años anteriores. Así, el número de parados registrados en los Servicios Públicos de Empleo disminuyó en diciembre en 107.570 personas, que supone el descenso más intenso en este mes en la serie histórica, desde 1996. En términos desestacionalizados, el paro registrado bajó en 57.645 personas, acumulando así cinco meses consecutivos de descensos en la serie corregida.

Los contratos registrados también demuestran el mejor tono del mercado laboral, ya que en el conjunto del cuarto trimestre los contratos registrados aumentaron un 13,1% con respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, hay que destacar que el impulso de la contratación procede de los contratos temporales, que aumentaron un 14,7% en el cuarto trimestre en tasa interanual, ya que los indefinidos se redujeron en un 3,6% en el mismo periodo.

El proceso de moderación salarial se ha suavizado durante el curso del año 2013. De hecho, en el tercer trimestre, la remuneración por asalariado abandonó la senda de caídas registrada en los tres últimos trimestres y aumentó un 0,1% en tasa interanual

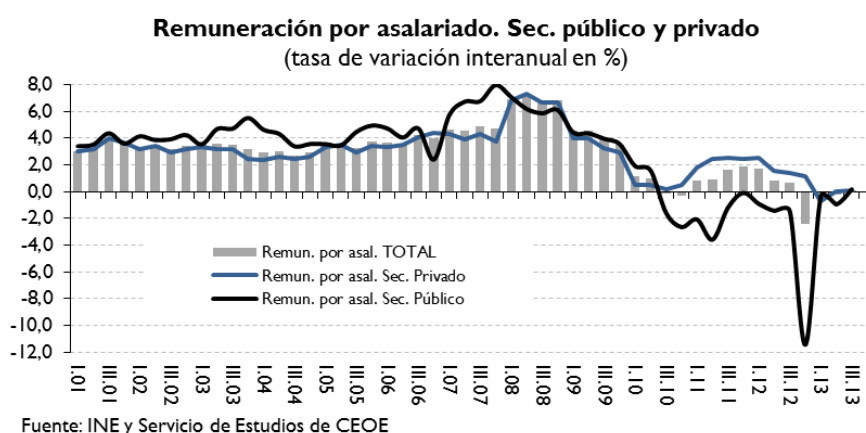
A lo largo de 2013, el proceso de moderación salarial se está suavizando. De hecho, en el tercer trimestre, la remuneración por asalariado (en términos de Contabilidad Nacional) mostró un leve crecimiento positivo, del 0,1%, tras tres trimestres de descensos.

Según las estimaciones del Servicio de Estudios de CEOE, la remuneración por asalariado en el sector privado (aproximando este por el agregado de la economía a excepción de la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales), mostró un crecimiento del 0,1% en el tercer trimestre, el mismo que en el segundo trimestre.

Por sectores, se observa una evolución heterogénea: tanto las ramas primarias como la industria y la construcción muestran crecimientos positivos de la remuneración por asalariado; y son los servicios los que están realizando un mayor esfuerzo en relación con la moderación salarial, destacando en este sector las caídas de la remuneración por asalariado en Actividades financieras y de seguros y en Comercio, transporte y hostelería.

En la rama más próxima a lo que sería el sector público (Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales), las estimaciones de CEOE apuntan que la remuneración por asalariado aumentó un 0,2% en el tercer trimestre, abandonando así la senda de descensos iniciada en el tercer trimestre de 2010.

El coste laboral unitario continúa descendiendo, a un ritmo del 1,9% en el tercer trimestre, por lo que continúa el proceso de ralentización en el ritmo de caída del CLU observado en lo que va de 2013.



Los costes laborales aumentan en el tercer trimestre, aunque los costes salariales se mantienen en la senda de moderación

Los costes laborales, según la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), siguieron una evolución similar a la registrada por la remuneración por asalariado. Así, el coste laboral por trabajador y mes aumentó un 0,2% en el tercer trimestre, tras haber caído durante cinco trimestres consecutivos. En concreto, han sido los otros costes, y especialmente, los costes de despido, los que han propiciado que el coste laboral haya registrado un crecimiento positivo en el tercer trimestre. En cambio, el coste salarial continúa con el proceso de contención, aunque cae a menor ritmo que en trimestres anteriores. También hay que destacar que el coste salarial ordinario continuó disminuyendo al mismo ritmo que en el segundo trimestre, un -0,2%.

Desde una perspectiva europea, según los datos publicados por Eurostat, el coste laboral por hora de la Eurozona está mostrando una desaceleración en los dos últimos trimestres, mientras que en España se está produciendo lo contrario. Aun así, el crecimiento del coste laboral por hora español, que se situó en el 0,5% en el tercer trimestre, tras tres trimestres consecutivos de caídas, permanece por debajo del incremento del coste laboral por hora de la Eurozona, que fue del 1,0%.

ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

Tasa interanual en %

	2011	2012	I-12	II-12	III-12	IV-12	I-13	II-13	III-13
COSTE LABORAL	1,2	-0,6	1,1	-0,3	-0,1	-3,2	-1,4	-0,3	0,2
Coste Salarial	1,0	-0,6	1,2	0,0	0,3	-3,6	-1,8	-0,6	-0,2
Coste salarial ordinario	0,9	0,5	1,2	0,5	0,2	0,0	-0,5	-0,2	-0,2
Coste salarial pagos extraordinarios	0,4	-7,2	4,4	-1,8	2,9	-20,6	-11,0	-1,6	-2,2
Coste salarial pagos atrasados	13,0	-8,7	-14,3	-8,9	-11,3	-0,2	-18,0	-10,5	11,2
Otros costes	1,6	-0,8	0,9	-1,4	-0,9	-1,8	-0,3	0,4	1,4
Coste por percepciones no salariales	5,1	-6,7	4,1	-6,2	-9,3	-15,6	-11,0	-10,8	0,9
Coste por cotizaciones obligatorias	1,0	-0,2	0,5	-0,2	-0,4	-0,6	0,0	0,5	0,7
Subvenciones y bonifi.de la S. Social	3,2	-15,7	6,7	5,8	-28,6	-40,6	-53,2	-49,2	-33,2

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

ACTUALIDAD SOCIOLABORAL

I. Negociación colectiva

Es preciso recordar que en **enero** de 2013 se han introducido cambios en la Estadística de convenios, de forma que se utiliza exclusivamente la información contenida en **REGCON** –Registro telemático de convenios-, incluyendo en la estadística tanto los convenios colectivos que inician sus efectos económicos en el año de referencia -2013-, como aquellos convenios plurianuales con inicio de efectos económicos antes de 2013 y que han pactado una variación salarial para dicho año, que ha sido registrada en REGCON. De forma que todo convenio que no se registra en REGCON no se contabiliza en la estadística.

Por otro lado, como pone de manifiesto la propia información estadística del Ministerio de Empleo, **existe una importante escasez de registro en REGCON de las revisiones salariales de convenios plurianuales suscritos antes de 2013**, lo que afecta a las cifras totales de convenios registrados –nuevos y revisiones-.

El número de **convenios** –firmados nuevos, con inicio de efectos económicos en 2013, y revisados-registrados en 2013 y de los que se conoce la variación salarial pactada, es de **1.691**, que afectan a **603.178 empresas** y **5.040.545 trabajadores** –el **46,69%** de los cubiertos por la negociación colectiva-. En estas cifras se incluyen:

- **666 revisiones** de convenios con inicio de efectos económicos anterior a enero de 2013, que pactan una variación salarial para dicho año, que afectan a 3.239.959 trabajadores.
- **1.025 convenios** con inicio de efectos económicos a partir de enero de 2013, aplicables a 1.800.586 trabajadores.

Como venimos señalando en informes anteriores, no es posible una comparación lineal de estos datos con los del mismo período de 2012, dado que la información publicada no es homogénea con la de años precedentes. **En 2012 se habían suscrito 2.611 convenios –firmados con inicio de efectos en 2012 o revisados- que afectaban a 6.078.424 trabajadores –el 55,26% de los afectados por la negociación colectiva en dicho año-.**

En estas cifras se habían incluido convenios plurianuales con inicio de efectos económicos anterior a 2012, que se habían recibido antes de octubre de 2010, fecha de entrada en vigor de REGCON, y por tanto **se había presentado la información relativa a 2012 en papel. Información que a partir de enero de 2013 no tiene entrada en la estadística, como hemos señalado.**

Destacar que, frente al déficit en el registro de revisiones antes citado, **en 2013 se ha registrado un mayor número de convenios firmados con inicio de efectos en dicho año** –no revisiones- **que en el mismo período de 2012**, 1.025 -1.800.586 trabajadores afectados- frente a los 644 registrados hasta 31 de diciembre de 2012, que afectaban a 1.679.069 trabajadores.

Entre los convenios firmados en 2013 se encuentran **472 que corresponden a nuevas unidades de negociación que afectan a 125.019 trabajadores**. De los 472 convenios, 447 son de empresa -

aplicables a 34.982 trabajadores-, trece de grupo de empresas -24.256 trabajadores- y doce de sector - 65.781 trabajadores-.

La variación salarial pactada en los **textos registrados** hasta 31 de diciembre de 2013 es del **0,57%** – 1,31% hasta diciembre de 2012-, siendo en los **revisados el 0,66%** -1,54% hasta diciembre de 2012- y en los **nuevos con inicio de efectos económicos en 2013 el 0,41%** - 0,69% hasta diciembre de 2012-.

Es importante recordar que la información estadística no recoge las modificaciones salariales realizadas al margen de los convenios o en el marco de las inaplicaciones de convenios. Además, como hemos señalado al principio, **es escaso el registro de las revisiones salariales de convenios plurianuales suscritos antes de 2013**, lo que hace que la variación salarial se calcule en su mayoría con convenios firmados en 2013, lo que **puede estar sesgando el dato, posiblemente a la baja**.

Por **ámbito funcional**, hasta 31 de diciembre de 2013, los convenios **sectoriales** y de **grupo de empresas** han pactado una variación salarial del 0,58% y los de **empresa** del 0,37%. En los **convenios sectoriales de ámbito nacional** la variación salarial es del **0,37%**, en los **autonómicos** del **0,77%** y en los de **ámbito provincial** del **0,75%**.

Por **sectores de actividad**, el agrario registra la mayor variación salarial (0,95%), seguido por la construcción y los servicios (0,58%) y la industria (0,49%).

La **jornada media pactada** en los convenios registrados –firmados con inicio de efectos económicos en 2013 y revisados- hasta 31 de diciembre de 2013 es de **1.748,25 horas anuales**, cifra superior a la del año anterior en las mismas fechas (1.743,92 horas anuales), lo que, entre otros motivos, puede atribuirse a efectos estadísticos.

En 2013 se han registrado **2.512 inaplicaciones de convenios**, realizadas por **2.179 empresas distintas** –una misma empresa puede haber llevado a cabo varias inaplicaciones- y que afectan a un total de **159.550 trabajadores**.

La gran mayoría de los trabajadores afectados por inaplicaciones pertenecen al sector servicios, en concreto el 81,17% de los trabajadores afectados por inaplicaciones en 2013.

Por el **tamaño de las empresas**, el **68,51% de los trabajadores** afectados están en **empresas de 250 trabajadores o más**. Sin embargo, la **mayoría de las empresas** que presentan inaplicaciones, el 81,22%, tienen **plantillas entre 1 y 49 trabajadores**.

El **93,87% de las inaplicaciones** son de uno o varios **convenios de ámbito superior a la empresa**.

En cuanto a las **condiciones de trabajo inaplicadas**, el **66,56% de las inaplicaciones son de la cuantía salarial exclusivamente**, aunque en el porcentaje restante suele inaplicarse junto con otras condiciones. Finalmente, indicar que **la gran mayoría de las implicaciones**, el 90,13%, **se han producido con acuerdo en el periodo de consultas con la representación de los trabajadores**.

2. Conflictividad laboral

Según el último Informe de conflictividad de CEOE, en **diciembre de 2013** se han producido **118 huelgas**, secundadas por **28.560 trabajadores** y con **1.313.110 horas de trabajo perdidas**, que representan el 0,07% de las horas de trabajo mensuales del conjunto de los trabajadores por cuenta ajena.

Respecto a los datos de **diciembre de 2012**, ha **disminuido el número de huelgas** (-1,66%) y en mayor medida **las horas de trabajo perdidas** (-40,59%) y **aumentado los trabajadores que participaron en las mismas** (+28,56%).

En el conjunto de **2013** han tenido lugar **1.259 huelgas** con **15.355.694 horas de trabajo perdidas** y **582.396 trabajadores implicados en las mismas**. Comparado con 2012 **han descendido un 62,07% las horas de trabajo perdidas** -40.483.799 horas perdidas en 2012-, **un 85,18% los trabajadores en huelga** -3.931.646 trabajadores en huelga en 2012- y el **número de huelgas, un 1,94%** -1.284 huelgas en 2012-. En la comparación de estos datos deben tenerse presente las huelgas generales de ámbito nacional de 29 de marzo y 14 de noviembre de 2012, la huelga general del 26 de septiembre de 2012 en País Vasco y Navarra y la huelga general en País Vasco del 30 de mayo de 2013.

En **diciembre**, en la **conflictividad estrictamente laboral**, es decir, excluyendo la derivada de huelgas en servicios de carácter público y por motivaciones extralaborales, **tuvieron lugar 89 huelgas, secundadas por 5.849 trabajadores y se perdieron 760.910 horas de trabajo.**

Con respecto al mismo mes del año anterior, **ha aumentado el número de horas de trabajo perdidas (+76,82%) y disminuido las huelgas (-4,30%)** y sobre todo los **trabajadores que participaron en las mismas (-35,59%).**

En **2013** en la **conflictividad estrictamente laboral** tuvieron lugar **936 huelgas**, en las que participaron **214.828 trabajadores**, con la pérdida de **6.697.216 horas de trabajo. Comparado con 2012, han descendido los trabajadores que secundaron las huelgas (-10,43% sobre 239.860 trabajadores en 2012), el número de éstas (-4,78% sobre 983 de 2012) y las horas de trabajo perdidas (-14,88% sobre 7.868.640 de 2012).**

En **empresas o servicios de carácter público** han tenido lugar en **diciembre 20 huelgas**, en las que **han participado 18.975 trabajadores y se han perdido 460.416 horas de trabajo, el 35,07% de las pérdidas por huelgas en el mes.** En relación con el mismo mes del año anterior, en que hubo 23 huelgas en el ámbito público, han disminuido las horas de trabajo perdidas (-74,08%, 1.776.040 en diciembre de 2012) y aumentado los trabajadores que secundaron las huelgas (+45,64% respecto a los 13.029 de diciembre de 2012).

En todo **2013** han tenido lugar **253 huelgas en empresas o servicios de carácter público**, con **4.683.889 horas de trabajo perdidas** – el 30,50% de las horas perdidas por huelga en dicho período-, dada la incidencia en los sectores de transporte, asistencia sanitaria, limpieza viaria y educación. Respecto a 2012 **han crecido un 12,44% el número de huelgas -225 en 2012- y descendido un 52,57% las horas de trabajo perdidas -9.875.560 en 2012-.**

Por lo que se refiere a las **causas de la conflictividad**, en diciembre, destaca la **vinculada a la tramitación de expedientes de regulación de empleo**, pues tuvieron lugar 27 huelgas, en las que participaron 1.099 trabajadores y se perdieron 561.100 horas de trabajo, el 42,73% de las pérdidas en dicho mes. Por la **negociación de convenios** se produjeron seis huelgas, secundadas por 1.534 trabajadores y se perdieron 46.760 horas de trabajo, el 3,56% de las pérdidas en diciembre.

Por **ámbito geográfico**, la conflictividad laboral durante el mes de diciembre afectó principalmente a Barcelona, con diecisiete huelgas, seguida de Madrid, con trece; y Cádiz y Vizcaya, con ocho.

Considerando el **número de trabajadores** que secundaron la huelga, Barcelona, con 3.170 ocupa el primer lugar. A continuación se situaron Madrid, con 1.317; Málaga, con 1.074; y Vizcaya, con 906.

Atendiendo a las **horas no trabajadas**, Barcelona encabeza la lista con 299.640 horas de trabajo perdidas; seguida, entre otras, de Madrid, con 171.010; Vizcaya, con 45.112; y Málaga, con 41.776. Durante diciembre de 2013 los sectores más afectados por las huelgas, desde la perspectiva del número de horas de trabajo, son Alimentación, bebidas y tabaco (514.456 horas -el 39,18% del total-); Actividades sanitarias (278.824 -el 21,23%-); Transportes y comunicaciones (91.688 -el 6,98%-); Metal (63.776 -el 4,86%-); y Extracción y transformación de minerales no energéticos (43.531 -el 3,32%-).

LA NUEVA ESTADÍSTICA DE VACANTES

- **Algunos apuntes metodológicos**

A partir del tercer trimestre, la Encuesta Trimestral de Coste Laboral del INE incluirá información sobre la Estadística de Vacantes (EV), cuya realización es obligatoria a nivel europeo (Reglamento 453/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo). Hasta el cuarto trimestre de 2012, esta estadística se elaboraba a partir de la Encuesta de Coyuntura Laboral (ECL), del Ministerio de Empleo y Seguridad Social (MEYSS), pero ésta ha dejado de realizarse.

Según la definición del INE, “una vacante u oferta de empleo es el puesto de trabajo que, o bien ha sido creado recientemente, o no está ocupado, o está a punto de quedar libre y para el cual el empresario está tomando medidas activas con el fin de encontrar un candidato idóneo ajeno a la empresa”. Así, las vacantes de empleo “reflejan la demanda insatisfecha de mano de obra, así como los posibles desajustes

entre la capacidad y la disponibilidad de los desempleados y los trabajadores buscados por los empleadores”. En definitiva, constituye una medida del desequilibrio entre oferta y demanda de trabajo.

Los datos publicados por el INE se refieren al número de vacantes, desagregándolos según sectores, secciones de actividad, tamaño de la empresa y Comunidades Autónomas. Además, en el caso de que la empresa encuestada haya afirmado que no tiene vacantes, se le pregunta por los motivos para ello (no necesita ningún trabajador, elevado coste de contratación y otros).

• **Resultados**

En el tercer trimestre, había 72.790 puestos de trabajo vacantes, según la ETCL, de los que casi el 85% se encontraban en el sector servicios. Un 11,6% de las vacantes estaba en la industria y un 3,5% en la construcción.

VACANTES POR SECTORES DE ACTIVIDAD (3er. TRIMESTRE 2013)						
	% sobre el total		Motivos por los que no existen vacantes (%)			
			No se necesita ningún trabajador		Elevado coste de contratación Otros	
			Total	más	Total	Otros
TOTAL	72.790	100,0	100	93,8	4,1	2,1
Industria	8.427	11,6	100	94,9	3,4	1,8
Construcción	2.555	3,5	100	92,6	5,3	2,1
Servicios	61.809	84,9	100	93,8	4,1	2,1

Fuente: INE

Ahondando más en los sectores de actividad, se observa como la quinta parte de las vacantes pertenecen a la rama del comercio. A continuación, se encuentra Administración Pública y defensa; Seguridad Social obligatoria, con un 16,6%, y Sanidad y servicios sociales, con un 11,9%. La industria manufacturera representa el 10,7% de las vacantes disponibles.

Por tamaño de la empresa, debe destacarse que más de la mitad de las vacantes están en establecimientos de menor tamaño. En concreto, el 55,8% de las vacantes se encuentran en empresas entre 1 y 49 trabajadores. Mientras, el 27,6% pertenecen a empresas de 200 y más trabajadores. Y el 16,6% está en empresas de tamaño medio, de 50 a 199 trabajadores.

Las Comunidades Autónomas con mayor peso en el reparto de vacantes por regiones son, por este orden: Madrid (24,4% del total), Cataluña (21,4%) y Andalucía (13,9%).

En cuanto a los motivos para no tener vacantes, independientemente de la variable utilizada para desagregar los datos (sectores, secciones, tamaño de empresa y CCAA), el principal argumento esgrimido por las empresas es que no necesitan ningún trabajador (suele representar en torno al 90-95%, salvo algunas excepciones). Alrededor del 3-5% de las empresas alega el elevado coste de contratación. Y el resto, en torno al 2%, aduce otros motivos. Entre las mencionadas excepciones, hay que destacar, entre los sectores, el de Administración Pública, defensa y Seguridad Social obligatoria, y, por tamaño de empresa, el de 200 y más trabajadores, donde es relativamente menos elevado el motivo “no necesita ningún trabajador” (entre el 70-80% del total) y relativamente más elevado “otros motivos” (alrededor del 20%). También hay que resaltar que en el sector ligado a la Administración pública el elevado coste de contratación supone un motivo para no tener vacantes según el 7,2% de los encuestados.

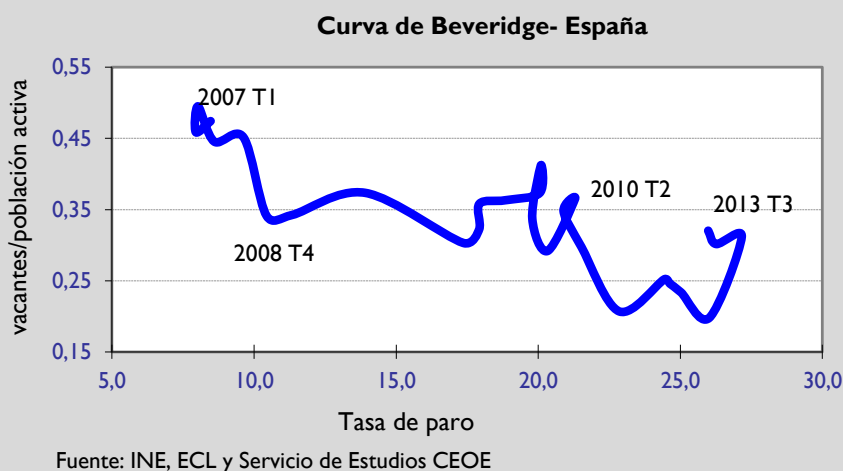
VACANTES POR TAMAÑO DE EMPRESA (3er. TRIMESTRE 2013)						
	% sobre el total		Motivos por los que no existen vacantes (%)			
			No se necesita ningún trabajador		Elevado coste de contratación Otros	
			Total	más	Total	Otros
TOTAL	72.790	100,0	100	93,8	4,1	2,1
De 1 a 49 trab.	40.641	55,8	100	94,0	4,1	1,8
De 50 a 199 trab.	12.058	16,6	100	86,4	3,8	9,7
De 200 y más trab.	20.091	27,6	100	78,2	3,1	18,8

Fuente: INE

• **Aplicaciones**

La estadística de vacantes es utilizada para elaborar la Curva de Beveridge, que relaciona la tasa de paro y los puestos de trabajo que quedan por cubrir en las empresas en relación con la población activa. Por lo tanto, es una herramienta que indica los desajustes del mercado laboral. Así, se puede entender que a lo largo del ciclo económico se produzcan movimientos a lo largo de la curva que serán ascendentes en épocas de expansión (menos tasa de paro y más vacantes) y descendentes en recesión. Del mismo modo, movimientos de la curva hacia afuera, es decir, una mayor tasa de paro por tasa de vacantes, indica que ha empeorado el emparejamiento entre oferentes y puestos de trabajo disponibles, lo cual puede ser una señal de que el componente estructural del paro ha aumentado.

En España, la curva de Beveridge muestra que durante el periodo de la actual crisis económica y pese al gran aumento de la tasa de paro, la tasa de vacantes permaneció estable en el entorno del 0,35% y solo comenzó a reducirse a partir de la consolidación del periodo de moderación salarial. Por lo tanto, el funcionamiento del mercado laboral ha sido desfavorable debido al peor ajuste entre vacantes y demandantes durante la crisis económica. Solo ha habido una flexión a la baja cuando el precio del factor trabajo comenzó a ajustarse. El último dato publicado por el INE (con la reserva que supone no tener la serie enlazada hacia atrás) podría estar indicando un nuevo aumento de las vacantes en relación a la tasa de paro, aunque será preciso obtener más información para ver si se consolida esta tendencia.



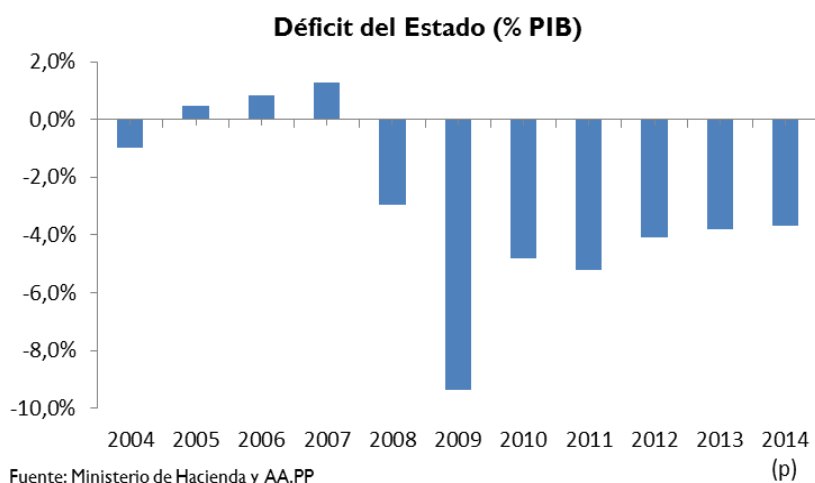
III.4. Sector Público

La información de Contabilidad Nacional hasta septiembre para el conjunto de las AA.PP. señala que el riesgo de una desviación al alza del objetivo de déficit público para 2013 se ha reducido notablemente

Con información hasta septiembre para el conjunto de las AA.PP., se puede afirmar que el riesgo de incumplimiento del objetivo del 6,5% del PIB para 2013 se ha reducido y, si se produce alguna desviación, será de unas décimas. De este modo, el déficit público se situó en los nueve primeros meses de 2013 en el 4,7% del PIB. A pesar de este entorno de contención del déficit público, la senda de consolidación fiscal fue menos intensa en 2013 que en años precedentes.

Con información hasta octubre y en el desglose por administraciones, el desequilibrio fiscal de las Comunidades Autónomas se ha situado en el 1,1% del PIB, mientras que la Seguridad Social acumula un leve déficit del 0,2% (-1,4% es su objetivo). La información del Estado hasta

noviembre revela que es la Administración que más déficit acumula, con un 4% del PIB, dos décimas por encima del objetivo para 2013. A diferencia de etapas anteriores y desde 2012, el Estado ha contribuido y va a contribuir en menor medida al proceso de consolidación fiscal debido a las mayores transferencias a la Seguridad Social y al aumento de la carga financiera que supone una deuda pública que va a alcanzar el 100% del PIB.



En términos de caja y referido al Estado, el déficit acumulado hasta noviembre se sitúa en 37.708 millones de euros, superior en un 35% a la del mismo periodo del año anterior. Si se tiene en cuenta el saldo primario, éste supone un -0,95% del PIB.

La debilidad de la recaudación se concentra en los impuestos directos y más concretamente en el Impuesto sobre Sociedades

Respecto a los ingresos hay que tener en cuenta que su comparación con años anteriores está condicionada por la liquidación del sistema de financiación territorial, que supone ajustes a favor o en contra del Estado. Con todo, los ingresos hasta noviembre descienden un -0,5%, pero en términos homogéneos (mismo ritmo de devolución, diferente calendario de las retenciones de trabajo de las Administraciones Públicas) tendrían una tasa positiva del 2%. Por lo tanto, la recuperación de los ingresos es modesta. En términos homogéneos, se mantiene la debilidad de la recaudación del Impuesto de Sociedades, mientras que los indirectos tienen mayor vigor, con tasas de crecimiento en los ingresos por IVA que se aproximan al 10% y del 5% en los impuestos especiales por el aumento de los impuestos al tabaco y sobre hidrocarburos.

Los gastos aumentan de forma notable debido a las mayores aportaciones a la Seguridad Social

Hasta noviembre, se observa un aumento de los gastos de caja notable (6,9%), debido al incremento de la partida de intereses y a las mayores aportaciones del Estado a la Seguridad Social debido a que este año el Estado asume la financiación íntegra del complemento de las pensiones mínimas. Sin embargo, se reducen las transferencias a las CC.AA. por los menores anticipos solicitados a cuenta de la liquidación definitiva del sistema de financiación. También disminuyen los pagos por inversiones reales, sobre todo, por el descenso del 25,2% de los pagos del Ministerio de Fomento y, por el contrario, aumentan las transferencias de capital (19,2%) debido a los pagos para financiar el coste del sistema eléctrico y que no tienen correspondencia con el año pasado.

Por otro lado, los gastos financieros aumentan un 9,6% hasta noviembre, pero hay que tener en cuenta que el Presupuesto del Estado para 2013 había presupuestado una cantidad muy superior (38.615 millones de euros, frente a los 27.984 contabilizados hasta noviembre), por lo cual en esta partida se ha producido un ahorro significativo respecto a lo presupuestado.

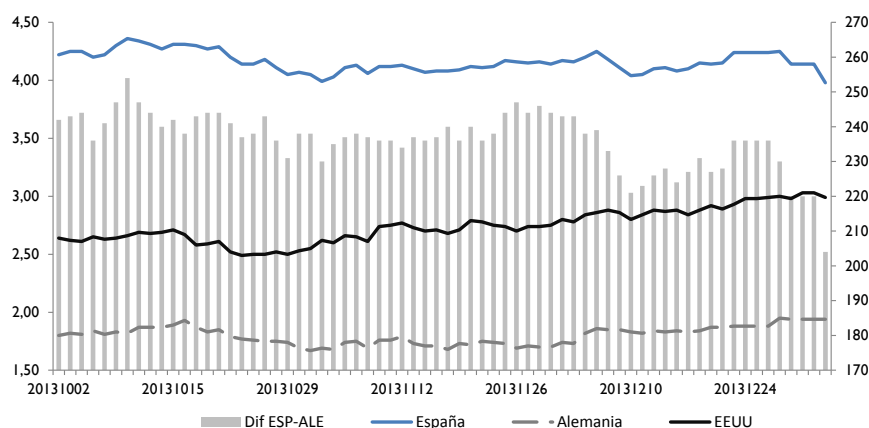
ESTADO - CONTABILIDAD DE CAJA				% ejecución	
Acumulado hasta noviembre	2012	2013	Variación	2013	2013
Millones euros	Estado	Estado	Estado	PGE-2013	PGE-2013
GASTOS NO FINANCIEROS	136056	145499	6,9%	162106	90%
GASTOS DE PERSONAL	23834	24023	0,8%	27672	87%
GASTOS CORRIENTES EN BIENES Y SERVICIOS	2586	2496	-3,5%	2856	87%
GASTOS FINANCIEROS	25537	27984	9,6%	38615	72%
TRANSFERENCIAS CORRIENTES	75217	82041	9,1%	81753	100%
<i>A organismos autónomos</i>	14929	16001	7,2%		
<i>A la Seguridad Social</i>	8703	14752	69,5%	15537	95%
<i>A Comunidades Autónomas</i>	20930	19342	-7,6%	19772	98%
<i>A Corporaciones Locales</i>	13806	14419	4,4%	15543	93%
<i>Al exterior</i>	11532	14249	23,6%	11601	123%
<i>Al sector privado</i>	2141	2264	5,7%		
<i>Otras transferencias</i>	3176	2962	-6,7%		
INVERSIONES REALES	4851	4149	-14,5%	3910,2	106%
TRANSFERENCIAS DE CAPITAL	4030	4805	19,2%	4733,8	102%

III.5. Financiación de la economía española

La evolución de los mercados financieros internacionales ha venido condicionada durante el último trimestre del pasado año y comienzos de 2014 fundamentalmente por las políticas monetarias acomodaticias implementadas en las principales economías avanzadas. En este sentido, el mantenimiento de unas condiciones de financiación favorables en un contexto de tipos de interés reducidos, así como la previsión de una demanda continuada de compra de activos, por parte de las autoridades monetarias, permiten a los inversores internacionales continuar la búsqueda de la rentabilidad asumiendo posiciones con un cierto mayor nivel de riesgo.

Tan sólo, el anuncio por parte de la Reserva Federal a finales de 2013 de minorar sus compras netas de activos financieros mensuales a un ritmo de 10 mm de dólares a partir de enero ha impulsado la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo de la economía estadounidense y consecutivamente la de la británica y alemana, y, asimismo, ha depreciado el dólar introduciendo cierto componente de volatilidad en la evolución de la cotización de los activos de las principales plazas internacionales. Esta evolución al alza de los tipos de interés de la deuda pública, junto a la disminución o menor incremento de los tipos en los países de la periferia europea ha permitido un estrechamiento de sus diferenciales, lo que comporta una disminución de las primas de riesgo.

Tipos de interés de la deuda pública a 10 años y prima de riesgo española (escala derecha)



Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad y elaboración propia

Las empresas como las instituciones financieras están mejorando su acceso a los mercados de capitales

Esta mejora de las primas de riesgo crediticio se está trasladando a los mercados mayoristas de la deuda también para el sector privado. Tanto las empresas como las instituciones financieras están mejorando su acceso a los mercados de capitales. En particular, las instituciones de depósito españolas están reduciendo su recurso a la liquidez del Eurosistema. De esta forma, se está reduciendo sustancialmente el porcentaje del balance del Banco de España en el total del Eurosistema. La partida del total del préstamo neto a las entidades de crédito españolas ha pasado de suponer el 59,0% del total de las operaciones del Eurosistema en noviembre de 2012, a representar el 33,7% en noviembre de 2013.

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo en su reunión del 9 de enero reiteró su compromiso de prolongar una política monetaria acomodaticia durante el tiempo que sea necesario

Por su parte, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo en su reunión del 9 de enero, decidió mantener sin variación los tipos de interés de las principales operaciones de financiación de la Eurozona. En este sentido, la autoridad monetaria, dentro de su estrategia de “forward guidance” reiteró su compromiso de prolongar una política monetaria acomodaticia durante el tiempo que sea necesario, dado el análisis de la inflación y del comportamiento de los agregados monetarios. Esta decisión, que implica la adecuación de los tipos de interés oficiales en los niveles actuales o incluso más reducidos durante un periodo prolongado periodo de tiempo, ayudará, según la autoridad monetaria, a la recuperación gradual de la economía en la zona euro. Asimismo, y en referencia al restablecimiento de los canales de transmisión de la política monetaria, el Consejo de Gobierno ha considerado la utilización de todos los instrumentos disponibles por parte de esta institución para mantener el sesgo de su política monetaria convencional y adoptar medidas extraordinarias adicionales si éstas fueran necesarias.

En relación a las condiciones financieras, la situación no se ha normalizado y persisten desajustes importantes en cuanto a los diferenciales de tipos de interés aplicados a los agentes dependiendo de su perfil de riesgo y su ámbito geográfico

La evolución de los tipos de interés en el mercado interbancario de la Eurozona se mantiene estable. El Euribor a 12 meses sigue estabilizado en el entorno del 0,55% desde finales de 2013, esto es un nivel de tipos de interés similar al que se experimentaba en el mismo periodo anterior, estabilidad que se ve reflejada igualmente por la evolución del indicador de prima de riesgo exigidas en este mercado a través del diferencial con el Overnight Index Swap. Un comportamiento similar se puede inferir a las condiciones de financiación que finalmente se aplican a los sectores residentes no financieros de la economía española. En este sentido, el tipo de interés aplicado por las entidades de crédito (nuevas operaciones) a las sociedades no financieras por préstamos hasta 1 millón de euros durante el periodo enero – noviembre de 2013 se situó en el 5,55%, siendo éste el 5,60% el registrado en el mismo periodo del año anterior. No obstante, se ha de matizar que si bien los agentes económicos están beneficiándose de unas mejores condiciones de acceso a la financiación, la situación en relación a las condiciones financieras no se ha normalizado y persisten desajustes importantes en cuanto a los diferenciales de tipos de interés aplicados a los agentes dependiendo de su perfil de riesgo y su ámbito geográfico. Es de esperar que los pasos avanzados en el último Consejo Europeo sobre la Unión Bancaria minimicen la fragmentación de los mercados financieros.

El proceso de desapalancamiento del sector privado continúa

Se mantienen, asimismo, los procesos de desapalancamiento en el ámbito privado tal y como se reflejan en la financiación de los sectores no financieros residentes en la economía española. Según los datos correspondientes al último trimestre del pasado año (datos hasta noviembre), la financiación al sector privado se redujo tres décimas porcentuales con respecto al trimestre anterior situando su tasa interanual en el 5,1%. Esta menor caída se debió tanto a los recursos financieros que llegan a empresas como a familias. La financiación recibida por las sociedades no financieras atenuó significativamente su descenso en cuatro décimas porcentuales, situándose en el -5,4% interanual, motivado por la menor contracción de la financiación procedente de los préstamos bancarios y del exterior. Por su parte, los recursos financieros destinados a las familias aumentaron su ritmo de contracción durante el último trimestre del pasado año, situándose en el -4,7%, debido, principalmente, al peor comportamiento de los préstamos destinados a consumo para estos agentes.

Financiación a los Sectores No Financieros de España				
	Saldo Nov. (mm. Euros)	Tasas de Variación Interanual		
		Sept.	Oct.	Nov.
Empresas y Familias	1.883	-5,4	-5,2	-4,9
Empresas	1.085	-5,9	-5,5	-5,2
Préstamos bancarios	663	-9,2	-8,6	-8,3
Valores	82	10,5	6,6	5,9
Préstamos del Exterior	340	-2,0	-1,2	-0,5
Familias	798	-4,6	-4,7	-4,6
Préstamos Bancarios. Vivienda	616	-4,5	-4,5	-4,0
Préstamos Bancarios. Otros	179	-5,1	-5,6	-6,7
Préstamos del Exterior	3	8,5	8,8	7,6
Administraciones Públicas	-	16,7	16,3	-
Financiación Total	-	0,9	1,0	-

Fuente: Banco de España.

MODIFICACIÓN DE LA NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA PARA IMPULSAR EL CRÉDITO EN LAS PYMEs. IMPACTO DE LA MEDIDA.

• Contexto: los recursos propios mínimos de las entidades financieras

Las entidades financieras están sometidas a una serie de normas con las que se intenta garantizar su solvencia, esto es, su capacidad financiera para hacer frente a deudas y compromisos económicos adquiridos con cargo a los recursos que forman su patrimonio. Las normas que han ido fijando las condiciones de solvencia bancaria se han plasmado en los acuerdos de Basilea I (1988), Basilea II (2004) y Basilea III (2011) en vigor desde 2013, aunque con una implantación gradual hasta 2019. Las citadas normas de Basilea fijan el capital mínimo que deben contar las entidades expresado a través de diferentes ratios.

La solvencia se puede medir con ratios como el “core capital” (o capital regulatorio). Para calcularlo, se suma el capital (básicamente, acciones ordinarias) de la compañía más las reservas. La “Circular 7/2012, de 30 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre requerimientos mínimos de capital principal” establece que las entidades deberán contar con un capital principal de, al menos, el 9 % de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo a partir del 1 de enero de 2013.

• ¿Cuál es el tratamiento de las pymes según la normativa española?

Para acceder al crédito, o bien para mejorar sus condiciones de acceso, las empresas en general se ven obligadas a acompañar, casi siempre, garantías o colaterales. Las normas de Basilea permiten que las compañías, para mitigar el riesgo, hagan uso de garantías reales, personales, derivados crediticios, etc. De este modo, la disminución del riesgo repercute en menores requerimientos de fondos propios impuestos por la normativa de Basilea.

Actualmente, existen dos grandes métodos para determinar los activos ponderados por riesgo: el estándar y el basado en calificaciones internas (IRB, por sus siglas en inglés). De acuerdo con el método estándar, las entidades financieras deben clasificar sus exposiciones al riesgo según diversas categorías, estableciendo ponderaciones en base a la calificación otorgada por una agencia de rating, si las hubiera. Así la financiación a una PYME puede incluirse, de acuerdo con la Circular del Banco de España 3/2008, en dos categorías de negocios:

Método estándar:

- a) Empresa. Ponderación por riesgo:** 20% (AAA hasta AA-) / 50% (A+ hasta A-) / 100% (BBB+ hasta BB-) / 150% (inferior a BB-) / 100% (empresa no calificada)

Ejemplo: Para un préstamo de 10 millones de euros a una empresa, el capital regulatorio que la entidad financiera debe tener variaría entre 180.000 euros (9% x 20% x 10 millones), en el mejor de los casos, hasta 1.350.000 euros (9% x 150% x 10 millones).

- b) Minorista. Ponderación por riesgo:** 75%, excepto en el caso de morosos

Ejemplo: En un crédito de 100.000 euros a una PYME, la entidad financiera debe dotar en concepto de capital regulatorio 6.750 euros (9% x 75% x 100.000), un 6,75% del importe concedido al cliente.

Para ser considerado minorista, se deben cumplir las siguientes condiciones:

1. Ser una PYME, (para catalogar una PYME se utilizaba la definición del Plan General de Contabilidad de la Pequeña y Mediana Empresa. Como consecuencia de la modificación del Banco de España se utilizará la establecida en la Recomendación de la Comisión Europea 2003/361).
2. Tener una exposición agregada menor a un millón de euros.
3. Que la entidad financiera cuente con una cartera diversificada.

Desde un punto de vista técnico, se podría añadir que bajo el método IRB también se puede minorar el consumo de capital mediante la aplicación al perímetro de PYME de la formulación de exposiciones minoristas, menos intensivas en requerimientos de recursos propios. Hemos de recordar que, por un

lado, la principal partida de los activos es la relativa a los créditos concedidos a los clientes, mientras que por el lado de los pasivos, se encuentran los depósitos de los clientes.

Por tanto, las nuevas exigencias para reforzar la solvencia de las entidades financieras a través de mayores ratios de capital se podían conseguir de dos formas: aumentando el capital de la entidad, por ejemplo, a través de ampliaciones de capital o de aumento de las reservas debido a una reducción de la distribución de dividendos; o reduciendo los activos de la entidad, principalmente aquellos con mayores ponderaciones de riesgos. La dificultad para elevar el patrimonio neto en la actual situación financiera ha propiciado que las entidades utilizaran, en buena medida, una restricción en la concesión de créditos (sus activos) para mejorar el ratio de capital regulatorio.

- **¿Qué modificación ha introducido el Banco de España?**

Con el fin de mitigar el efecto pernicioso de este proceso de reforzamiento de los balances sobre el acceso a la financiación de las PYMES, el Banco de España decidió establecer una reducción de la ponderación del riesgo de los créditos concedidos a determinadas PYMES. En concreto, el 12 de octubre de 2013, el Boletín Oficial del Estado publicó una circular del Banco de España, por la que se modifica la Circular 3/2008 a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios. Dicha circular modificó la definición de PYME utilizada para determinar los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito, cuando se utiliza el método estándar. La misma, señaló que la categoría de PYME se establecería sobre la base de la fijada en la Recomendación de la Comisión Europea de 6 de mayo de 2003, en lugar de la definición, que se venía utilizando hasta el momento, del Plan General de Contabilidad de la Pequeña y mediana empresa.

De acuerdo con la comparación de ambas definiciones de PYME, se observa que la recomendada por la Comisión Europea es más amplia que la utilizada hasta el momento, ya que, por ejemplo, extiende el concepto de PYME de empresas con un máximo de 50 empleados hasta empresas con 250 trabajadores y amplía el límite máximo del volumen anual de negocio de 5,7 millones a 50 millones. Por tanto, este aumento del umbral para ser considerado como una PYME permitirá que un mayor número de empresas puedan beneficiarse del mejor tratamiento previsto para las PYMES (categoría de minorista) en la evaluación del riesgo. Es decir, las entidades financieras tendrán más incentivos para concederles un crédito a estas empresas, ya que las exigencias de recursos propios serán menores.

- **Posible impacto de la medida**

La citada modificación del Banco de España implica que un mayor número de exposiciones de las entidades de crédito podrán clasificarse en la categoría regulatoria de “exposiciones frente a minoristas”, categoría que se beneficia de un tratamiento favorable a efectos del cálculo de exposiciones ponderadas por riesgo. Es decir, esta medida persigue mejorar el acceso de las PYMES a la financiación bancaria.

EMPRESAS SEGÚN ESTRATO DE ASALARIADOS Y PORCENTAJE TOTAL, EN ESPAÑA.

	<i>Empresas</i>	<i>Porcentaje</i>
De 0 a 50 asalariados	3.171.308	99,25%
De 50 a 250 asalariados	20.108	0,63%
Más de 250 asalariados	3.794	0,12%
Total	3.195.210	100%

Fuente: Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa

Sin embargo, las empresas potenciales de recibir un mejor tratamiento en el acceso a la financiación sólo son aquellas que pasarían de la categoría “empresa” a la categoría “minorista” por el cambio en la definición de PYME. Es decir, **como máximo las empresas potencialmente beneficiadas por esta medida son unas 20.000, a las que habría que restar aquellas que excedan un volumen de negocio de 50 millones y las que tengan una exposición con el banco superior a un millón de euros.** Además, hay que señalar que el impacto de esta modificación será muy limitado, teniendo en cuenta los umbrales adicionales de 1 millón de euros de exposición con el cliente y la no aplicabilidad a carteras de gestión especializadas hasta 2014.

Finalmente, se podría decir que la citada iniciativa del Banco de España para apoyar la financiación de las PYME complementa otra de las medidas adoptadas por el Gobierno de España en este ámbito. En concreto, se trata de la disposición adicional decimocuarta (sobre requisitos de capital aplicables a las PYME) de la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización sobre requisitos de capital aplicables a las PYME. **Dicha disposición implica una reducción directa del 23,81% en los requerimientos de recursos propios para aquellas operaciones al corriente de pago con clientes cuya facturación no supere los 50 millones de euros** y cuya exposición (no hipotecaria residencial) no exceda los 1,5 millones de euros. Esta última medida no es sino la anticipación de lo ya dispuesto en el Reglamento (UE/575/2013) sobre requisitos prudenciales de capital (CRR) que traspone a la normativa europea lo dispuesto en Basilea III y será de aplicación partir del 1 de enero de 2014.

IV. CUADRO DE PREVISIONES

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA					
(actualización diciembre 2013)					
Tasa de variación anual, salvo indicación en contrario					
	2011	2012	2013	2014	2015
PIB	0,1	-1,6	-1,2	0,9	1,6
<i>Gasto en consumo privado</i>	-1,2	-2,8	-2,5	0,8	0,9
<i>Gasto en consumo público</i>	-0,5	-4,8	-1,3	-1,3	-1,4
<i>Formación Bruta de Capital Fijo</i>	-5,4	-7,0	-6,1	-1,2	3,0
<i>-Activos fijos materiales</i>	-6,3	-7,8	-6,7	-2,2	2,5
<i> Construcción</i>	-10,8	-9,7	-10,5	-6,6	-0,7
<i> Bienes de equipo y act. Cultivados</i>	5,3	-3,9	0,7	6,2	7,6
<i>-Activos fijos inmateriales</i>	7,8	2,9	-0,3	5,6	6,5
<i>Demanda interna (*)</i>	-2,0	-4,1	-2,9	-0,1	0,9
<i>Exportaciones</i>	7,7	2,1	5,3	5,5	6,0
<i>Importaciones</i>	0,0	-5,7	0,1	2,8	4,0
PIB corriente	0,1	-1,6	-0,6	1,6	2,4
IPI	-1,8	-5,9	-1,8	2,1	4,5
Deflactor del PIB	0,1	0,0	0,6	0,7	0,8
IPC (media anual)	3,2	2,4	1,4	1,1	1,0
IPC (dic/dic)	2,4	2,9	0,5	1,5	0,9
IPC subyacente (media anual)	1,7	1,6	1,5	0,6	1,0
Empleo (EPA)	-1,9	-4,5	-3,2	0,1	0,9
Empleo (EPA) (variación miles)	-351,9	-822,7	-545,9	16,8	146,8
Parados (EPA) (total en miles)	4999,0	5769,0	6007,4	5763,1	5514,9
Tasa de Paro (EPA) (% población Activa)	21,6	25,0	26,4	25,6	24,6
Productividad	2,3	3,3	2,1	0,8	0,7
Costes laborales (**)	1,3	0,2	0,6	0,1	0,1
Coste laboral unitario (CLU)	-1,0	-3,0	-1,5	-0,7	-0,6
Cap(+)/Nec(-) de financ. de la economía (% PIB)	-3,3	-0,5	1,1	1,9	2,6
Déficit público (%PIB) (***)	-9,4	-6,8	-6,5	-6,1	-5,0
Tipos de interés EE.UU. (dic)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75
Tipos de interés Eurozona (dic)	1,00	0,75	0,25	0,25	0,75
Petroleo Brent (\$)	111,3	111,7	108,6	107,9	102,9

Fuente: CEOE, INE, Banco de España, Eurostat

(*) Aportación al crecimiento

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

(***) Sin tener en cuenta la ayuda al sistema financiero.