

Situación Consumo

Segundo semestre 2012

Madrid, 13 de diciembre de 2012

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se acelerará progresivamente desde finales de año y durante 2013 gracias a las medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los emergentes
- 2 Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.
- 3 España: se mantienen las perspectivas de una contracción en 2012 y 2013. El esfuerzo fiscal da resultados pero la recesión retrasa la consecución del objetivo. El cumplimiento de la agenda de reformas estructurales, más necesario que nunca
- 4 La modificación de las preferencias de los hogares españoles, causa principal del cambio en la composición de su cesta de consumo durante la crisis
- 5 El aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto en consumo en 2013, especialmente de bienes duraderos
- 6 El proceso de desapalancamiento de los hogares continuará, condicionando la evolución del crédito al consumo

Índice

Sección 1

Entorno internacional: aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

Sección 3

Consumo: el aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto de los hogares en 2013 ...

Sección 4

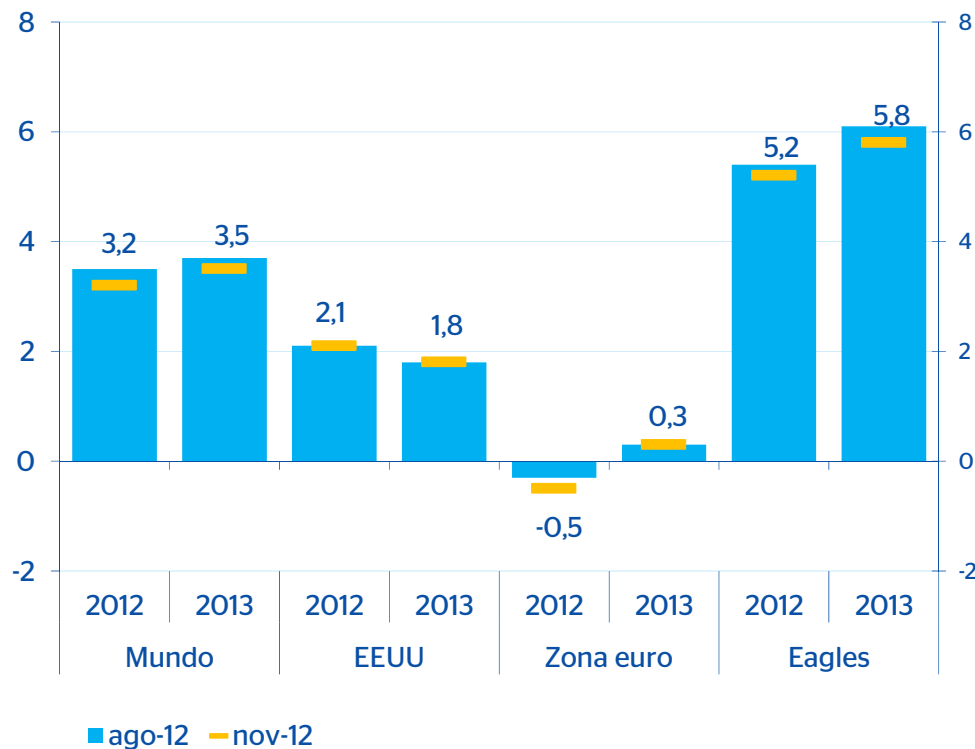
..., especialmente de bienes duraderos

Sección 1

Crecimiento heterogéneo

Crecimiento del PIB por áreas (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Las medidas de política económica (pro-crecimiento en emergentes + monetarias en desarrollados) acelerarán el crecimiento mundial

Zona euro: recuperación lenta, heterogénea y vulnerable, con dudas sobre los efectos de la consolidación fiscal sobre el crecimiento

Los escenarios de riesgo de cola son en la actualidad menos probables que hace tres meses...

... si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas propuestas, aunque persisten riesgos importantes

Sección 1

El escenario europeo ha mejorado

Avances significativos durante los últimos meses

Reestructuración de la deuda griega y anticipación del MEDE

Aprobación del Tratado de Estabilidad

Reformas en Portugal, España e Italia + Plan de crecimiento a través del BEI (1% del PIB)

El Tribunal Constitucional alemán respaldó el compromiso con el MEDE, que pierde su estatus de acreedor preferente y podrá recapitalizar directamente entidades financieras tras el establecimiento de un supervisor único

Compromiso de intervención contingente del BCE (OMT): BCE como prestamista de última instancia 'a la europea' bajo condicionalidad fiscal

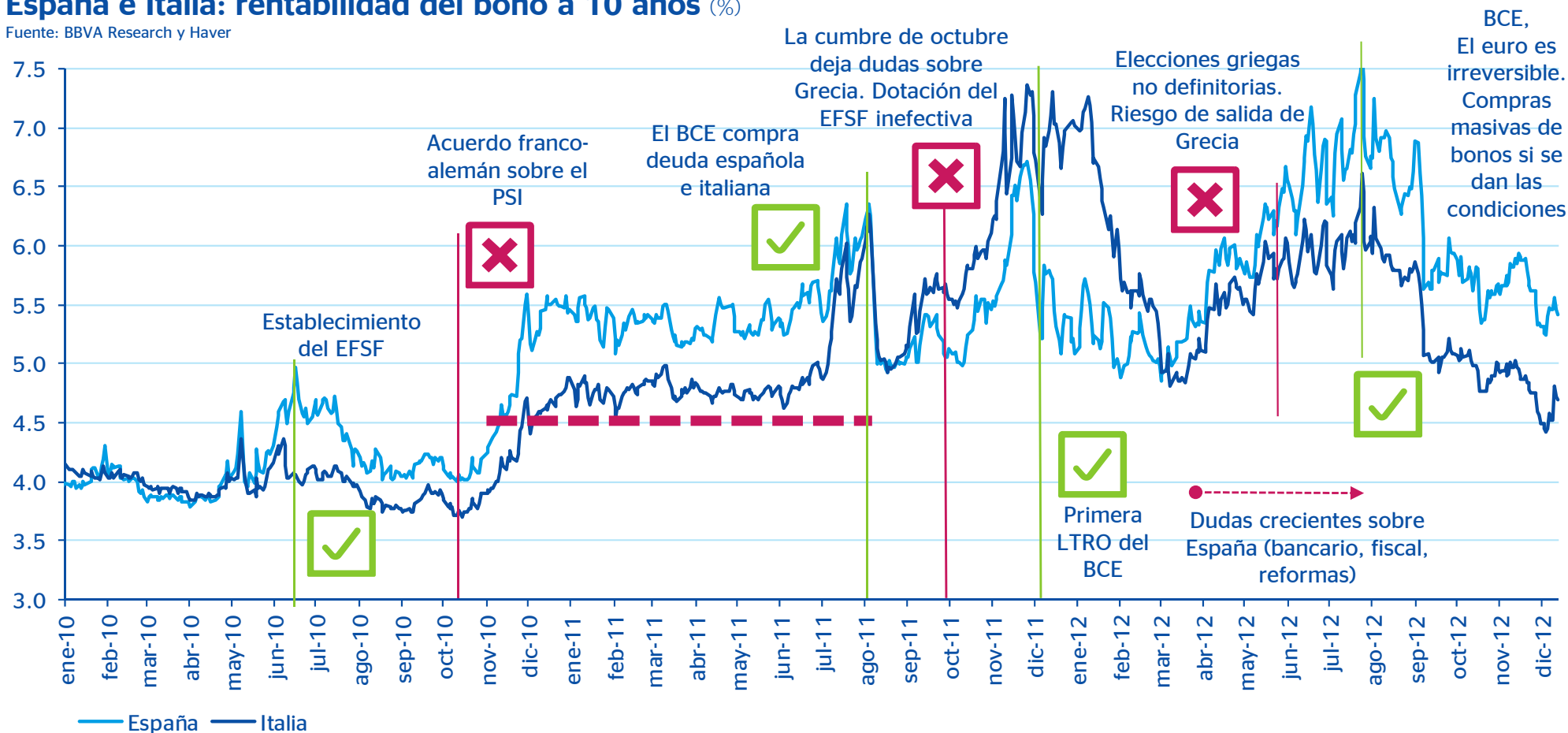
Sección 1

¿Aprovechará Europa la nueva ventana de oportunidad?

Hasta ahora, las autoridades se han mantenido por detrás de los acontecimientos

España e Italia: rentabilidad del bono a 10 años (%)

Fuente: BBVA Research y Haver



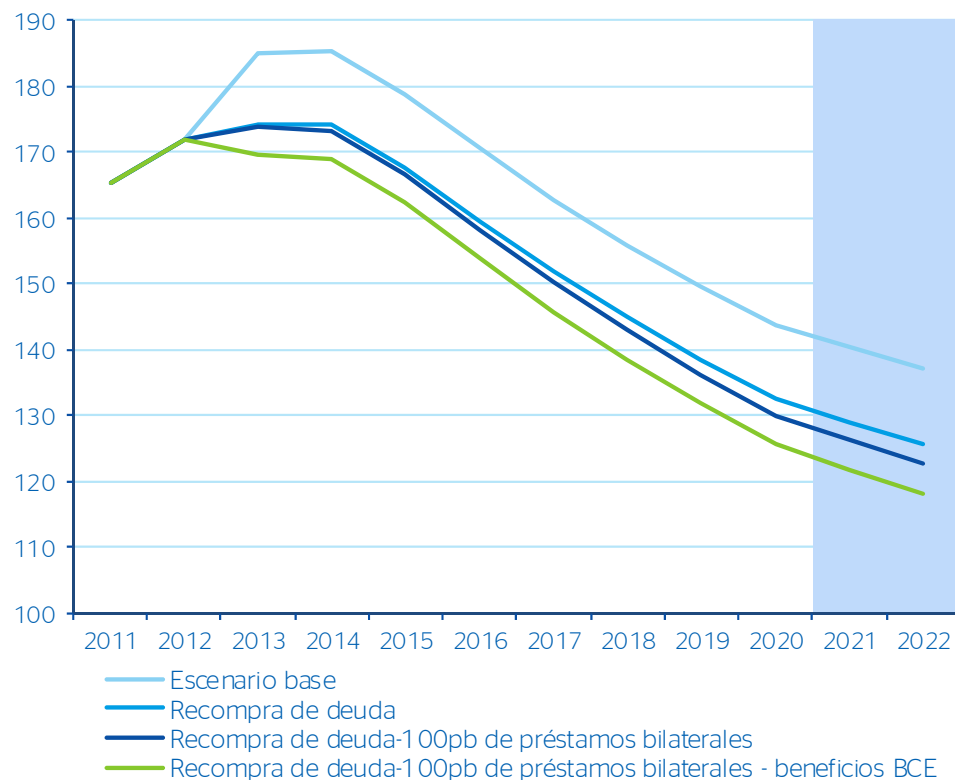
Sección 1

Persisten desafíos importantes

1 Dudas sobre la sostenibilidad de la deuda griega

Grecia: deuda pública (% PIB)

Fuente: BBVA Research y FMI



Resultados de los acuerdos sobre Grecia

Se desbloquea un nuevo tramo de la ayuda y se anuncia un conjunto de medidas que incluyen: rebaja de intereses, moratoria en la devolución de los préstamos, renuncia a beneficios por parte del BCE y lanzamiento de un programa de recompra de deuda

Objetivo: reducir la ratio de deuda hasta el 124% en 2020 y sustancialmente por debajo del 110 % en 2022
Pendiente de la aprobación de los parlamentos europeos

Desaparece el riesgo de un impago inminente

..., pero no se despejan las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda a largo plazo

Sección 1

Persisten desafíos importantes

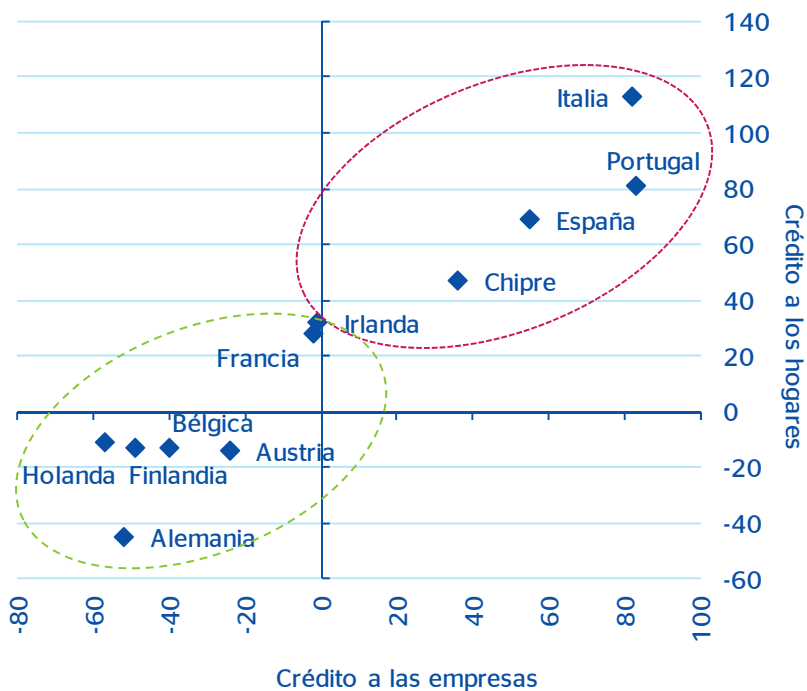
2 Una economía europea fragmentada

Fragmentación de los mercados financieros favorecida por la existencia de regulaciones nacionales que deben superarse tras la unión bancaria

Desequilibrios reales: la tasa de desempleo como paradigma

Cambio en el tipo de interés sobre los nuevos préstamos bancarios (pb, diciembre 2010 a julio 2012)

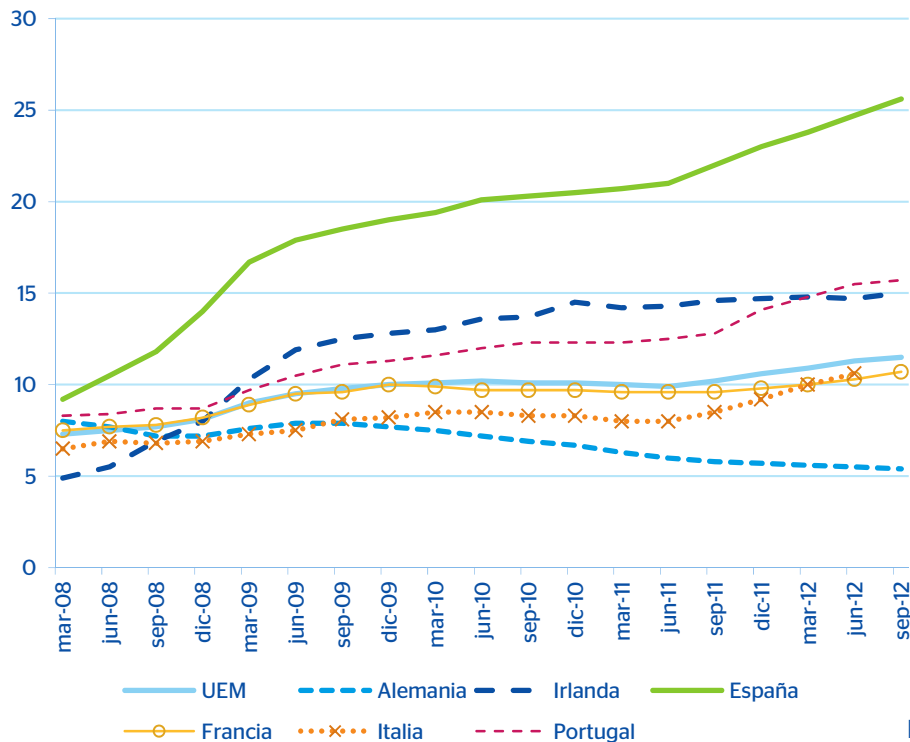
Fuente: BBVA Research a partir de BCE, FMI y BBVA Research



Tasa de desempleo

(Datos CVEC, % de la población activa)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



Sección 1

Persisten desafíos importantes

3 Necesidad de una mayor integración fiscal y financiera

Del Tratado de Estabilidad a la unión fiscal



Unión bancaria



Cesión de soberanía

Sección 1

Factores de riesgo



De todos ellos, la crisis de la eurozona es el más relevante

Índice

Sección 1

Entorno internacional: aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

Sección 3

Consumo: el aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto de los hogares en 2013 ...

Sección 4

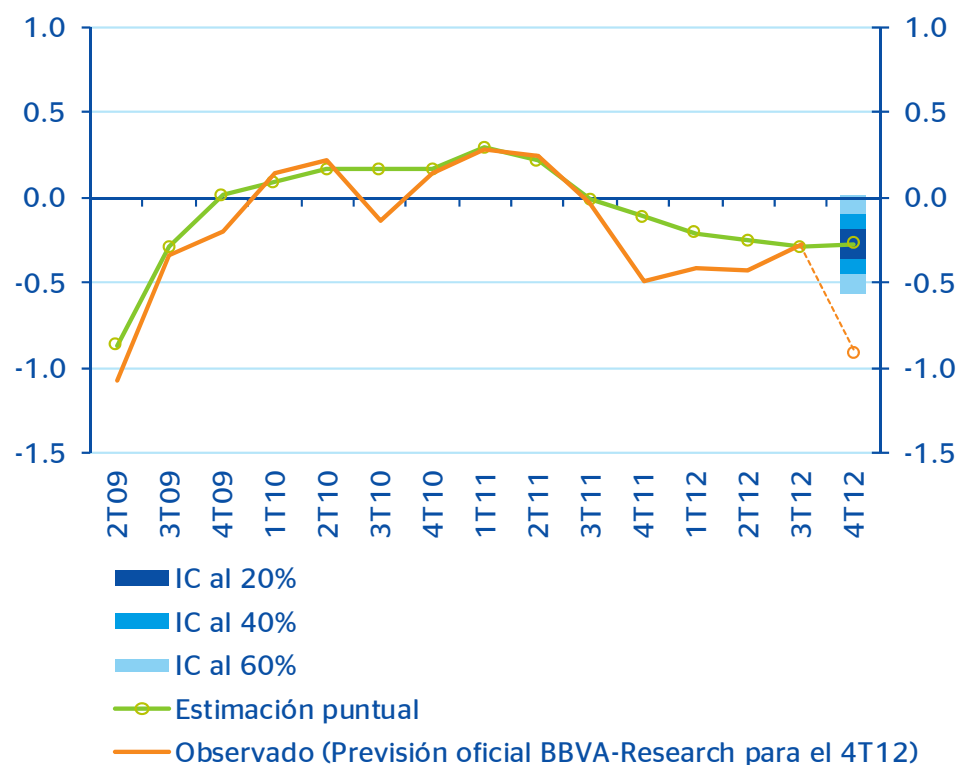
..., especialmente de bienes duraderos

Sección 2

España, en recesión

España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (% t/t)

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 7 de diciembre



La economía española se contrajo durante los 3 primeros trimestres del año actual ...

..., y lo continuará haciendo durante el último, pero menos de lo previsto hace unos meses

El empleo seguirá viéndose afectado por las perspectivas negativas de crecimiento

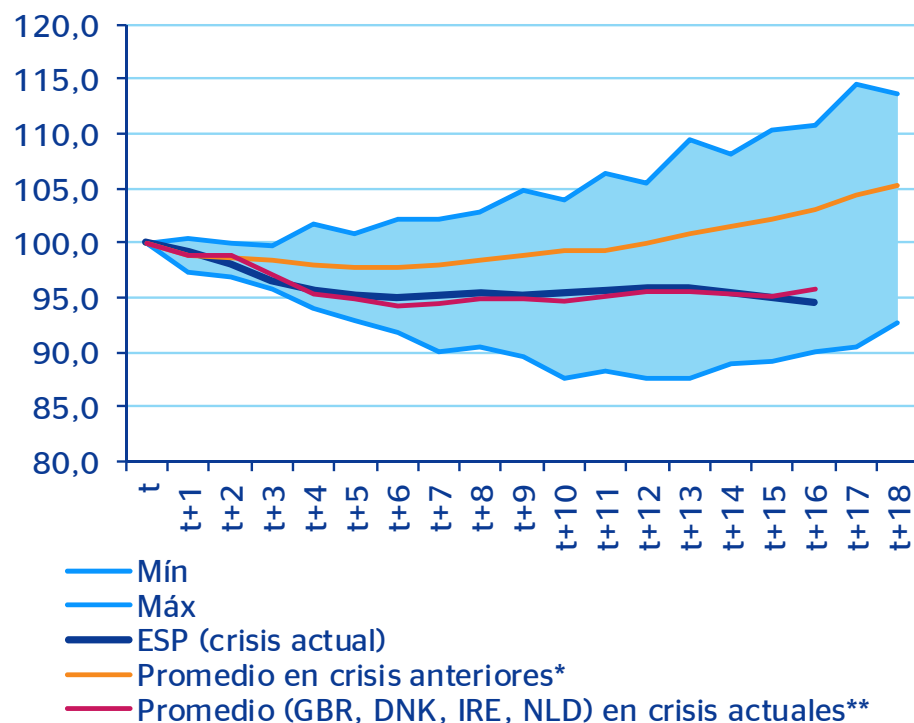
Sección 2

Condicionantes del escenario

1 El ajuste de los desequilibrios continúa: sector inmobiliario

Evolución del PIB en términos reales durante periodos de crisis inmobiliarias (t=100)

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



La economía española se encuentra corrigiendo los desequilibrios acumulados durante la fase expansiva precedente

El sobredimensionamiento del sector inmobiliario es el más relevante

La caída de la actividad en España (y en otros países europeos) parece haber sido mayor, y la recuperación más lenta, que en otras ocasiones

Nota: t es el periodo en el que el precio alcanzó su máximo

* Hace referencia a las crisis inmobiliarias de la muestra ya concluidas

** Hace referencia a las crisis inmobiliarias de la muestra aún vigentes

Sección 2

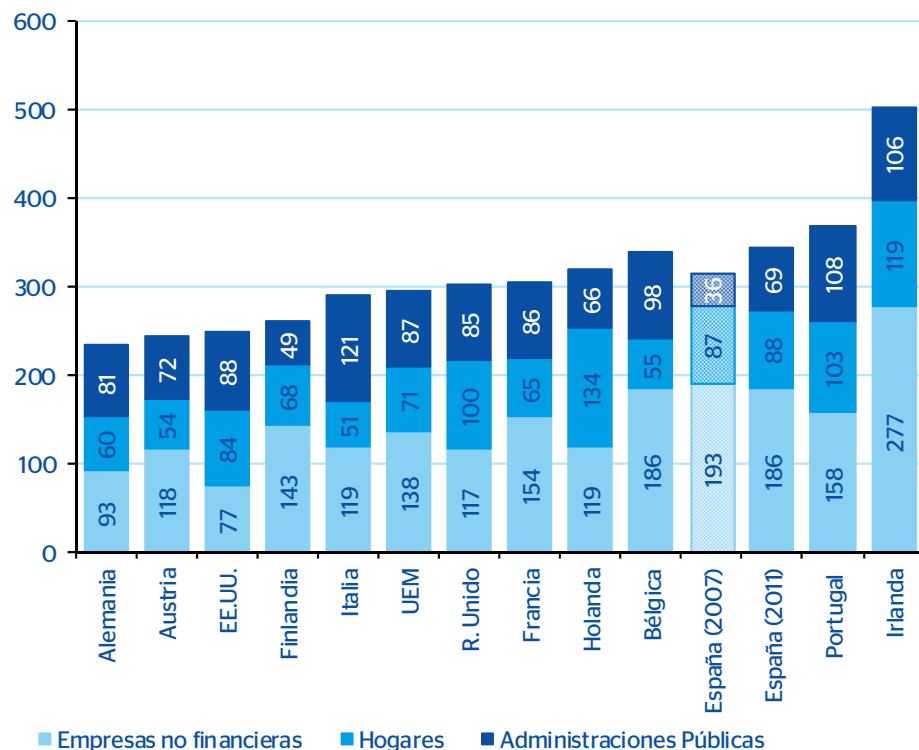
Condicionantes del escenario

2 El ajuste de los desequilibrios continúa: endeudamiento

Deuda viva por sectores institucionales

(% PIB de 2011, excluido sector financiero)

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



La deuda excesiva es una carga para la economía, y dificulta la recuperación

Los procesos de desapalancamiento suelen ser largos (entre 5 y 10 años)

Aunque el proceso de desapalancamiento parece haber comenzado en el sector privado, el sector público continúa acumulando deuda

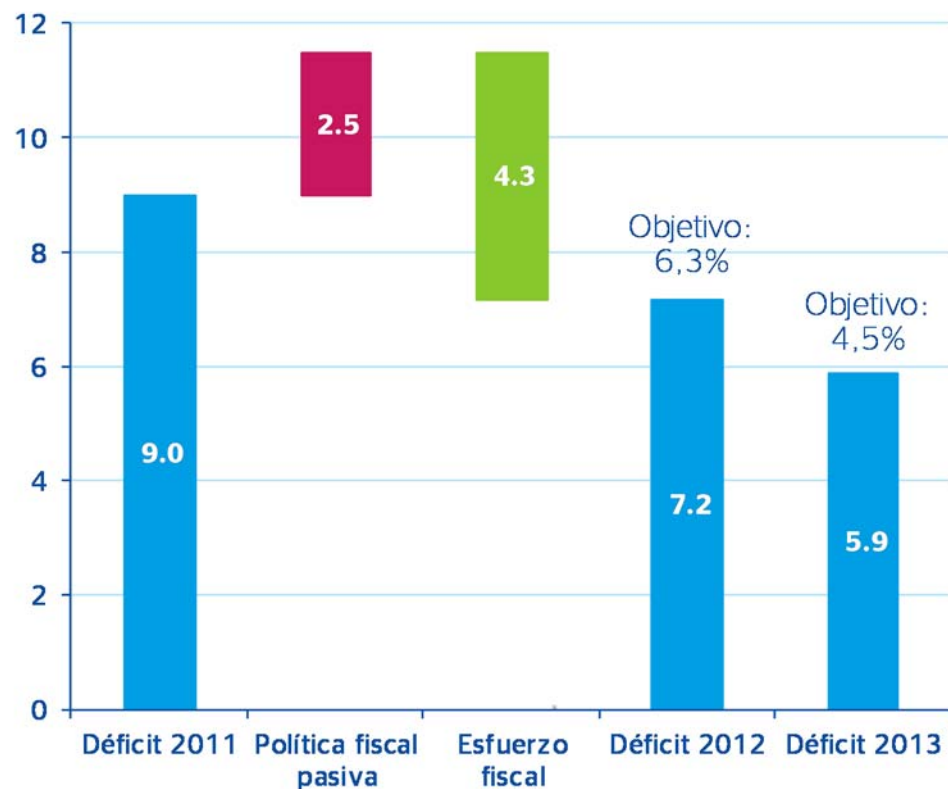
Sección 2

Condicionantes del escenario

3 El ajuste de los desequilibrios continúa: una consolidación fiscal significativa

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



La consolidación fiscal está funcionando: el esfuerzo fiscal en 2012 será superior a 4pp del PIB

El deterioro económico necesariamente retrasa la consecución del objetivo nominal ...

... aunque al ritmo actual y con rigor presupuestario se alcanzaría el equilibrio estructural en 2014

Con todo, quedan importantes reformas por acometer que incrementen la eficiencia de las AA.PP.

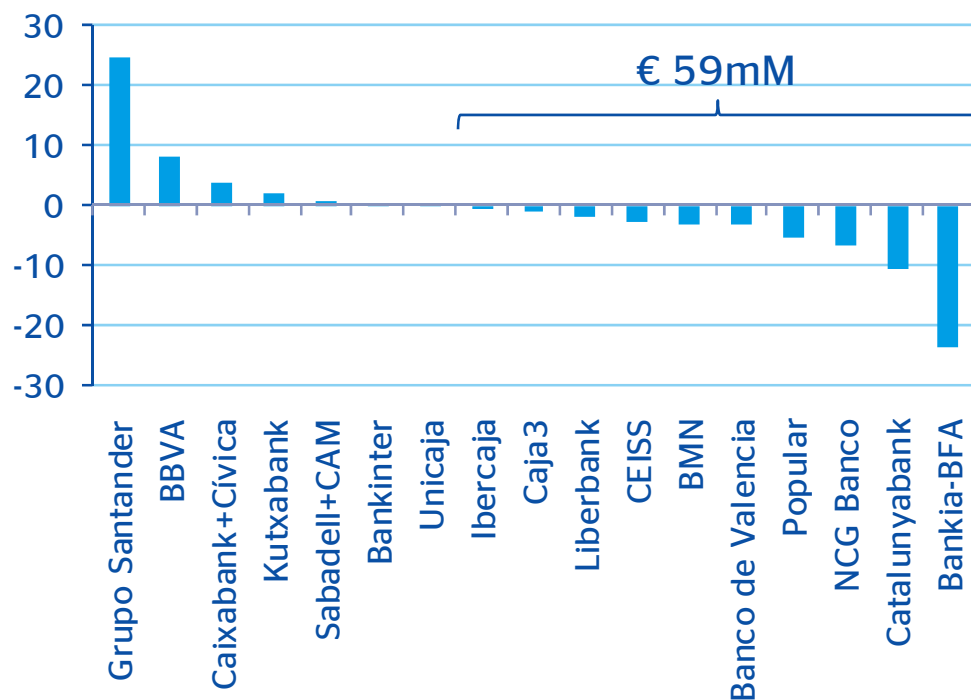
Sección 2

Condicionantes del escenario

4 El ajuste de los desequilibrios continúa: reestructuración del sistema financiero

Necesidades de capital de las entidades financieras en el escenario adverso* (mM€)

Fuente: Banco de España



Se ha completado un paso más de la reestructuración bancaria

Planes de recapitalización: incluirán 40mM€ en inyecciones previstas de capital público

Se confirma la heterogeneidad del sistema: las instituciones solventes tienen el 70% de los activos

Proceso de transferencia de activos a la Sareb, con descuentos para atraer capital privado y no consolidar como deuda pública

* No incluye fusiones en marcha ni el crédito fiscal (con él €54mM)

Sección 2

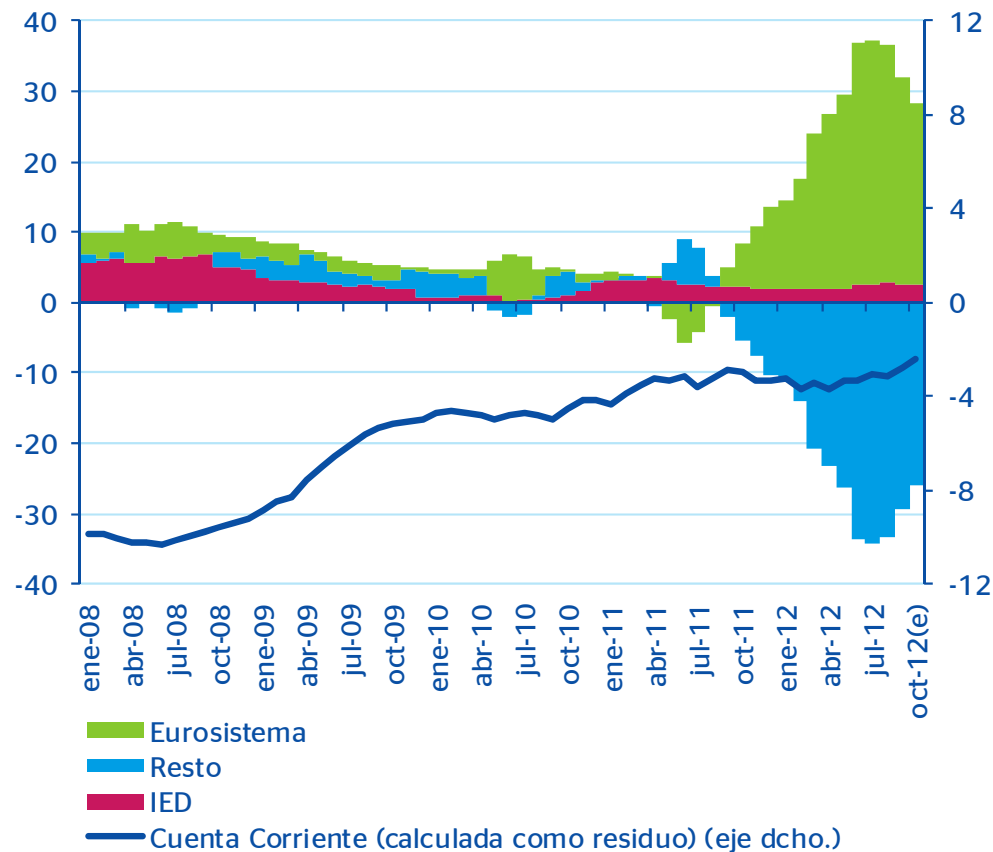
Condicionantes del escenario

5 Mejora de la prima de riesgo y de los flujos de capital

España: balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



Los anuncios del BCE han contribuido a:

Evitar que ocurriera un evento de riesgo sistémico

Asegurar el funcionamiento de la política monetaria en la eurozona

Disminuir la presión al alza en la prima de riesgo y los flujos de capital en España

Reducir la aversión al riesgo: se ha visto una reapertura limitada de los mercados de deuda privada

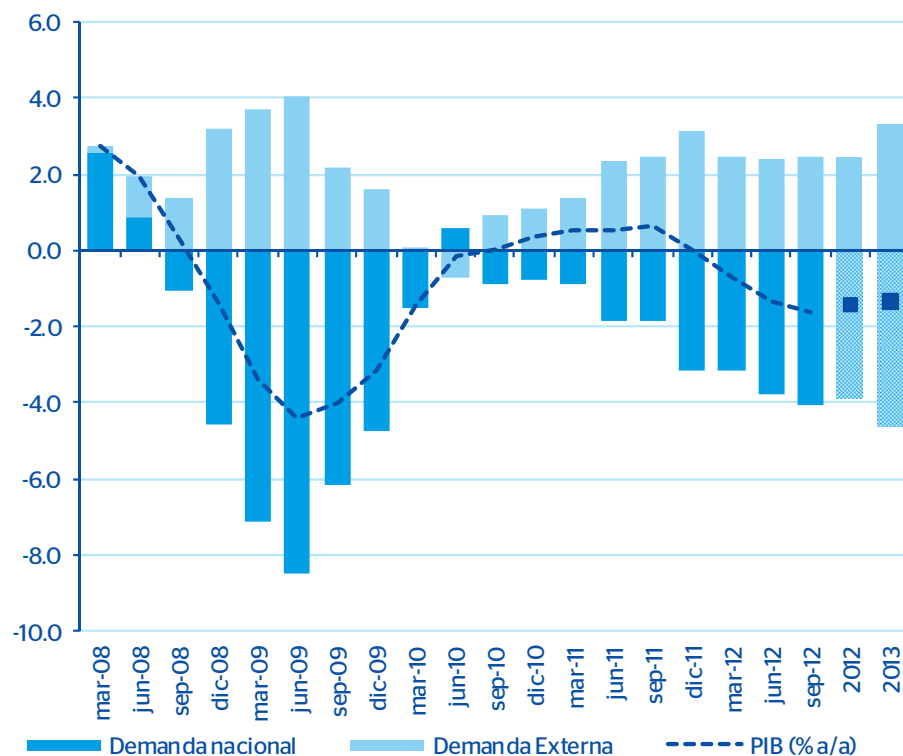
Sección 2

Condicionantes del escenario

6 El sector exterior como soporte..., y las reformas estructurales como solución

España: contribuciones al crecimiento interanual del PIB (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Reducir el riesgo de implementación de la política fiscal (LEP)

Mitigar el riesgo de medio plazo de las finanzas públicas (agencia fiscal indepte. + reforma pensiones)

Mejorar la competitividad (servicios profesionales)

Dinamizar el mercado de trabajo (PAE)

Cambios regulatorios (unidad de mercado)

Fomentar el crecimiento de la PYME (financiación alternativa)

Índice

Sección 1

Entorno internacional: aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

Sección 3

Consumo: el aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto de los hogares en 2013 ...

Sección 4

..., especialmente de bienes duraderos

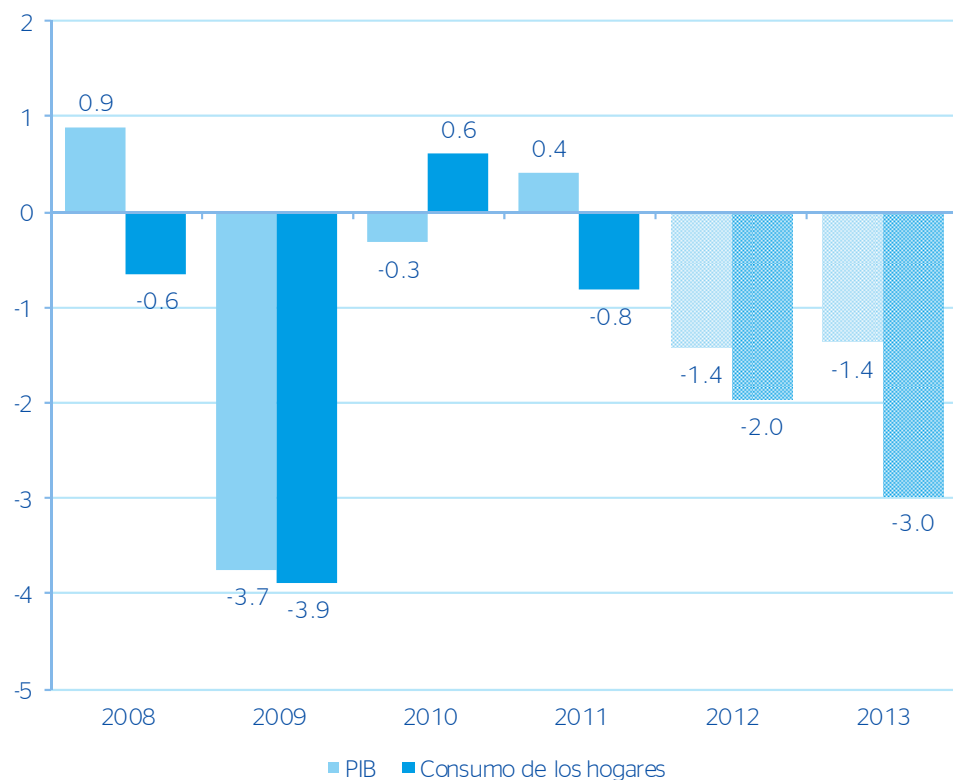
Sección 3

Consumo de los hogares

Determinantes principales del consumo

España: consumo privado (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Renta disponible

1. Destrucción de empleo y moderación salarial
2. Desapalancamiento del sector público

Propensión a ahorrar/consumir

3. Incertidumbre
4. Tensiones de liquidez y rentabilidad del ahorro

Posibilidad de endeudarse

5. Desapalancamiento del sector privado

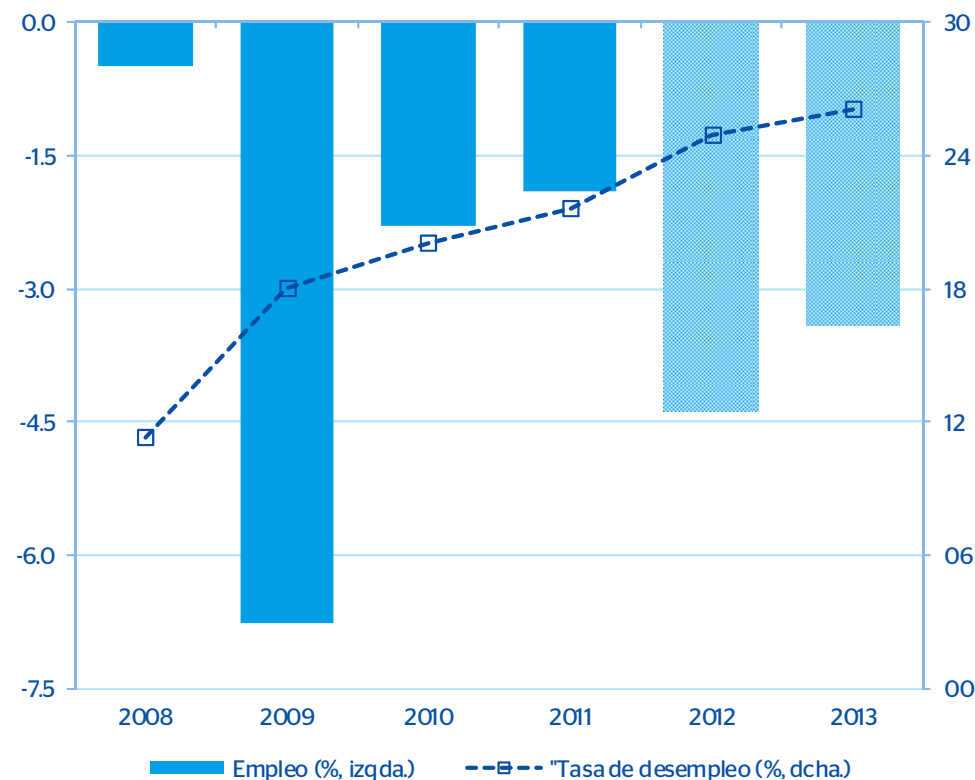
Sección 3

Consumo de los hogares

1 Destrucción de empleo y moderación salarial

España: empleo y tasa de paro (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El deterioro de la economía ha intensificado la destrucción de empleo

La reforma del mercado de trabajo podría facilitar el reequilibrio entre el ajuste del margen extensivo (empleo) y el intensivo (horas y salario) y reducir la segmentación...

..., pero no evitará que el número de ocupados continúe disminuyendo en el corto plazo

Sección 3

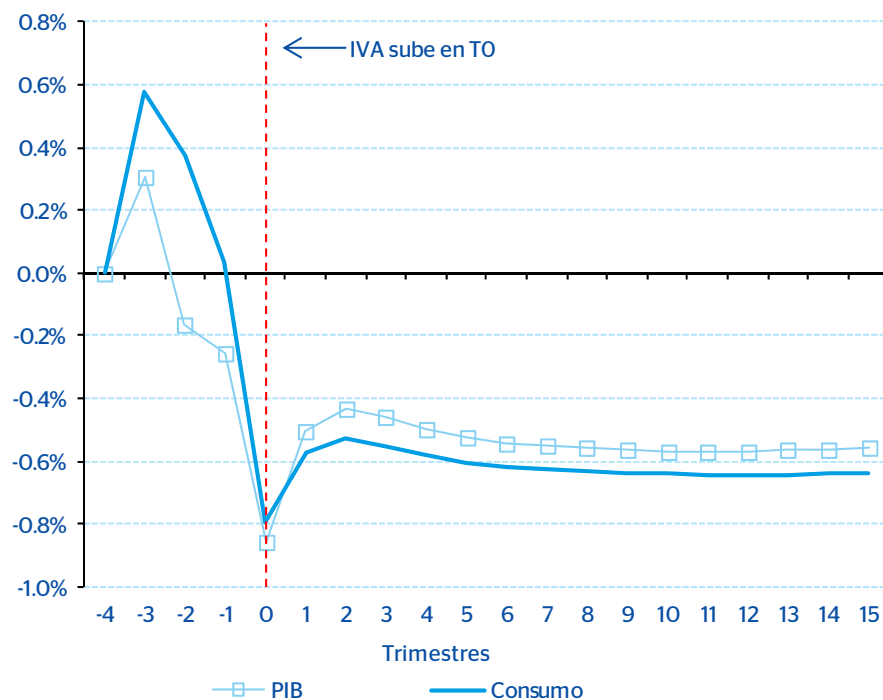
Consumo de los hogares

2 Consecuencias del desapalancamiento del sector público

España: respuesta a un aumento de 2 pp en el IVA

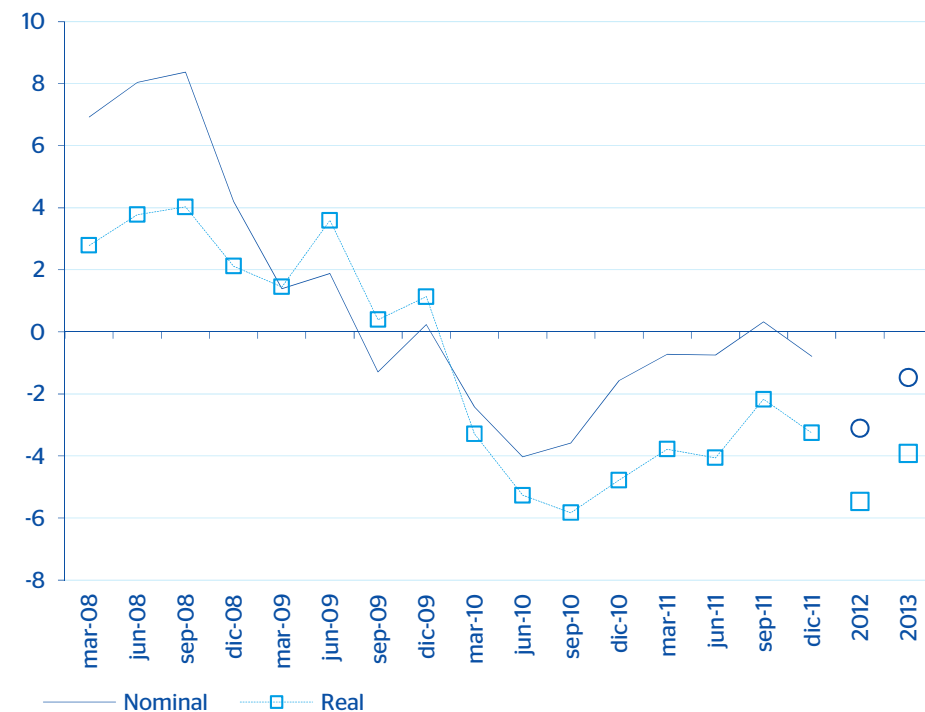
(Desviación de la tendencia, %)

Fuente: BBVA Research. Simulaciones con REMS



España: renta familiar bruta disponible (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Deterioro del mercado laboral + consolidación fiscal



Caída de la renta disponible durante todo el horizonte de predicción

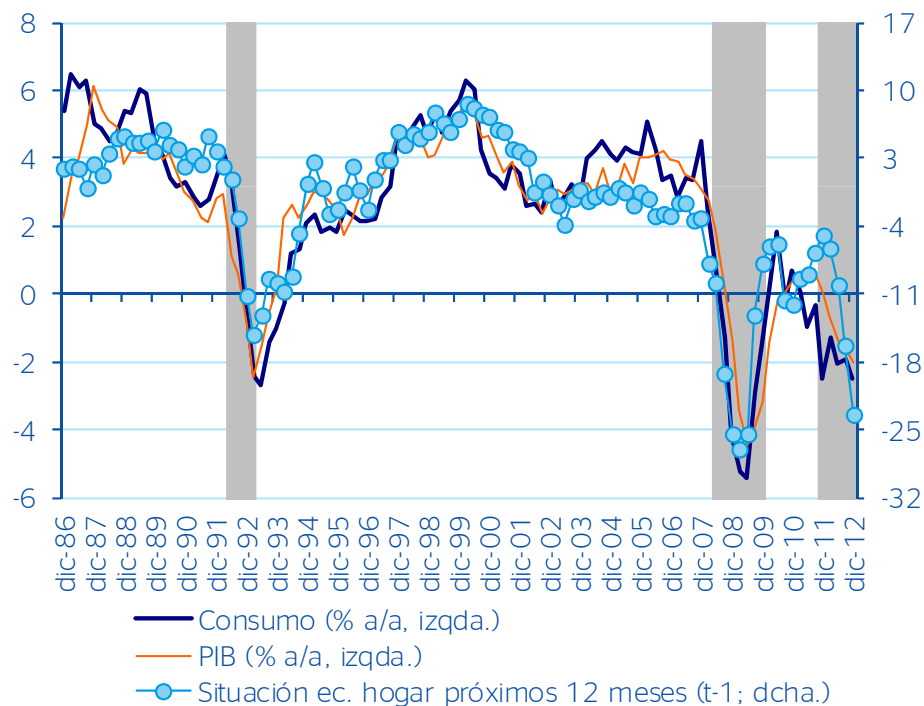
Sección 3

Consumo de los hogares

3 Aumento de la incertidumbre

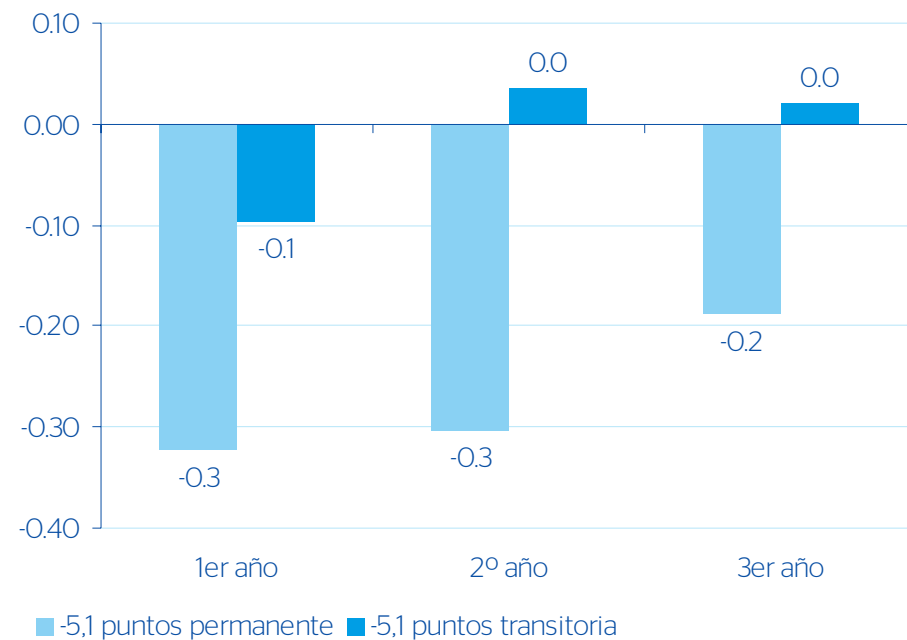
España: consumo de los hogares, PIB e indicador de confianza (t-1) (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y CE



España: impacto sobre el crecimiento del gasto en consumo de una disminución de la confianza* (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



*El indicador de confianza utilizado es la percepción del hogar sobre su situación económica futura

La incertidumbre permanecerá en niveles elevados



Se postergan compras

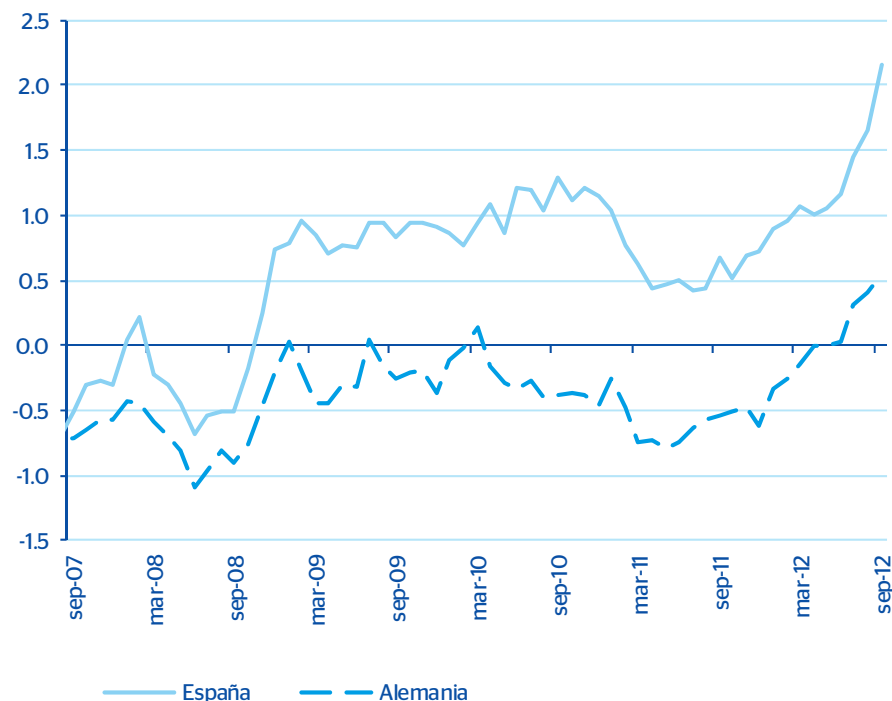
Sección 3

Consumo de los hogares

4 Tensiones de liquidez y rentabilidad del ahorro

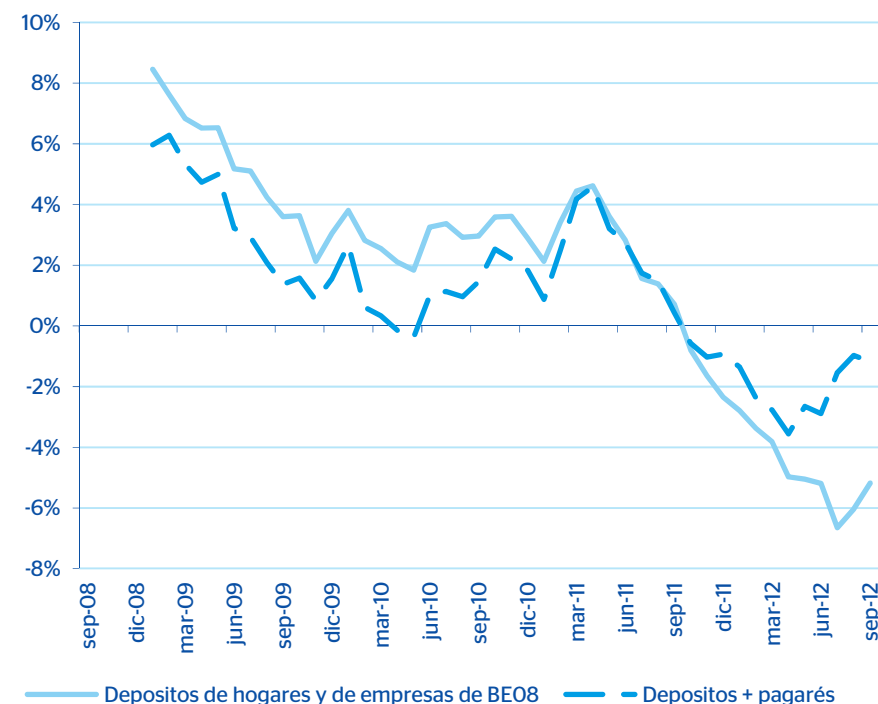
Diferencial entre el tipo de interés de los depósitos a plazo y euríbor 12m (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BCE



España: pagarés y depósitos de empresas no financieras y familias (% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Tensiones de
liquidezAumento de la remuneración de los
pasivos de particulares
(1º depósitos y más tarde pagarés)Incentiva el ahorro en
detrimento del consumo

Sección 3

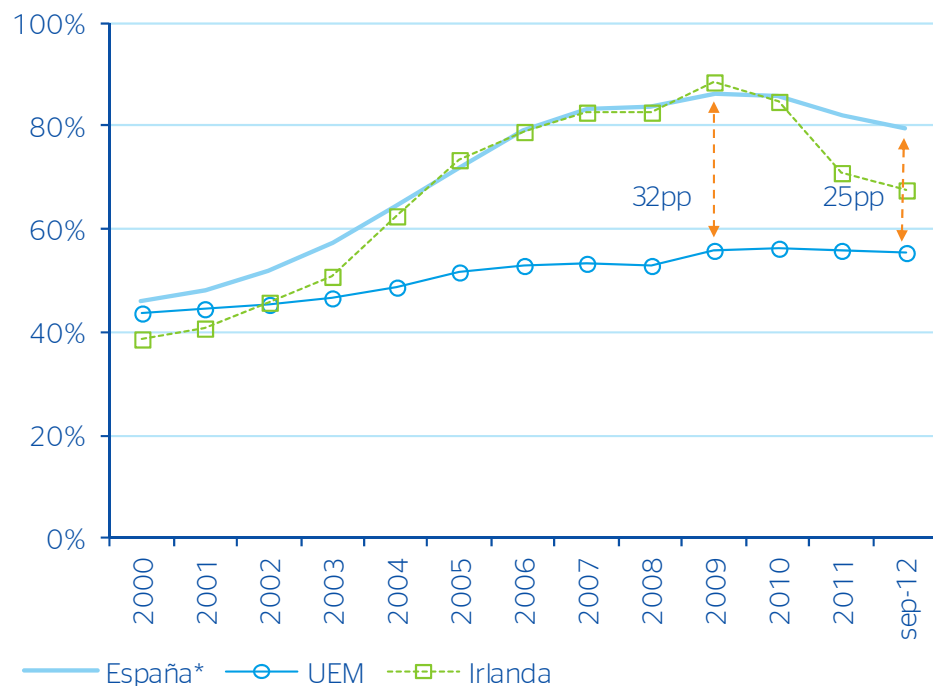
Consumo de los hogares

5 Desapalancamiento de los hogares

Crédito a hogares* (% PIB)

(*) Consumo y otros + vivienda; incluye titulizaciones

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea

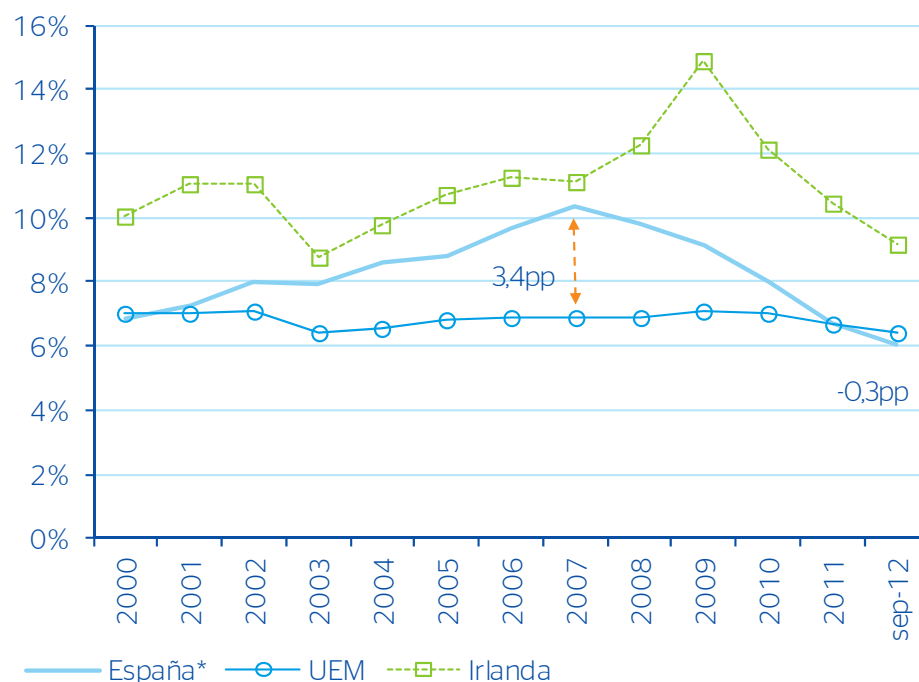


Crédito a hogares/PIB: lejos de converger con la UEM

Crédito al consumo* (% PIB)

(*) Incluye titulizaciones

Fuente: BBVA Research a partir de INE, BdE y Comisión Europea



Tensiones financieras + debilidad de la demanda + morosidad elevada no anticipan una recuperación del crédito al consumo en el C/P

Índice

Sección 1

Entorno internacional: aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

Sección 3

Consumo: el aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto de los hogares en 2013 ...

Sección 4

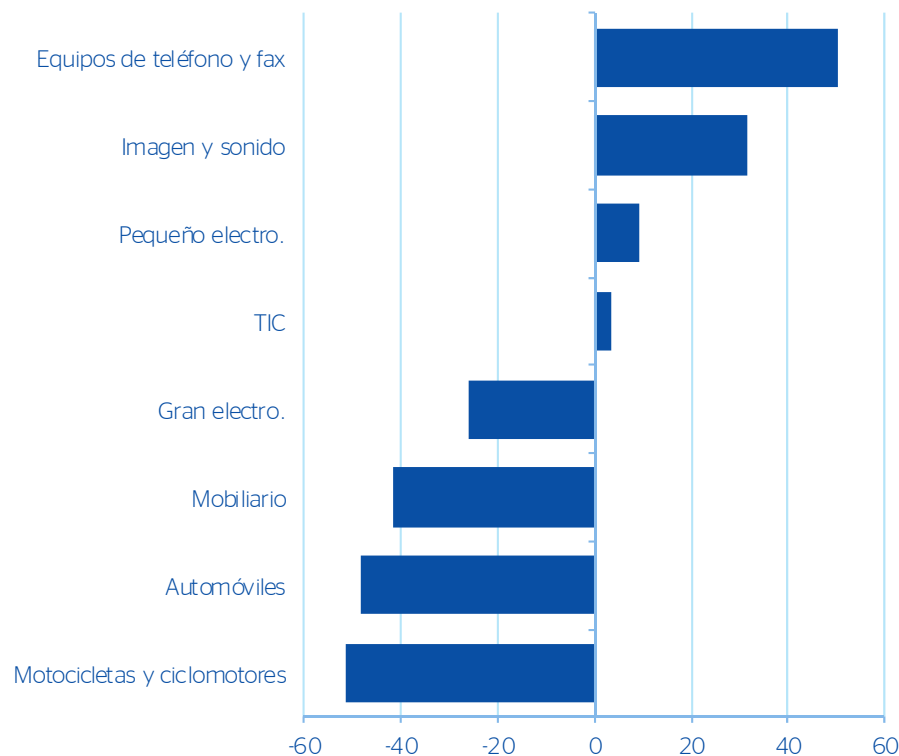
..., especialmente de bienes duraderos

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: variación del gasto real en consumo de bienes duraderos entre 2007 y 2011 (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La demanda de bienes duraderos ha sido la que más se ha retraído durante la crisis actual

- Unas condiciones crediticias menos holgadas,
- su mayor elasticidad-renta,
- su carácter ilíquido y
- la posibilidad de posponer su adquisición dada la incertidumbre existente

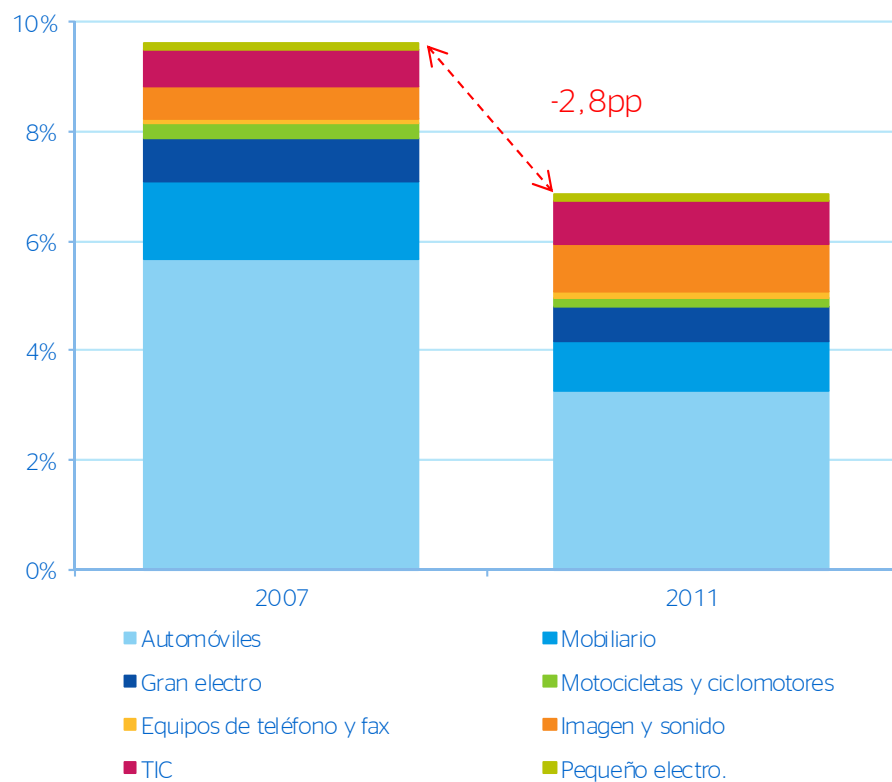
son algunos de los factores que explican el deterioro del consumo de duraderos desde el 2007

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de los hogares (euros constantes, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



En consecuencia, la participación de los bienes duraderos en el gasto real familiar ha caído

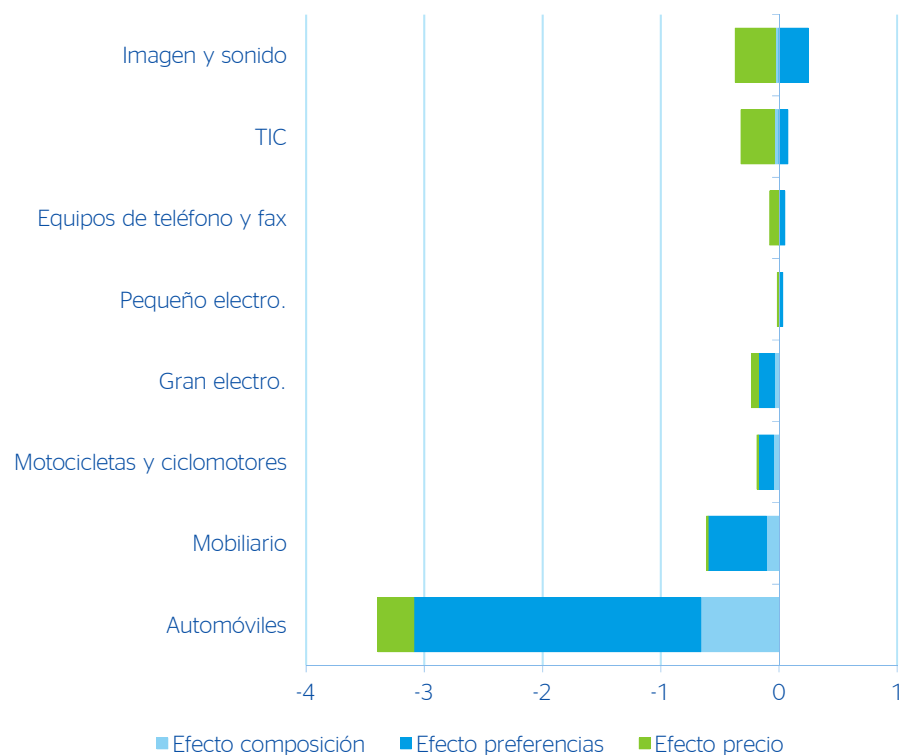
El aumento del peso de los artículos de línea marrón y de los pequeños aparatos electrodomésticos ha sido insuficiente para compensar la reducción de la importancia relativa de los vehículos de dos ruedas, grandes aparatos electrodomésticos, mobiliario y, sobre todo, automóviles

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: descomposición del cambio en la participación de los bienes duraderos en la cesta de consumo de los hogares (euros constantes, 2007-11 en pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



¿Qué explica el cambio en el consumo relativo real de un bien? 3 factores:

A. Efecto composición: variación de la cuantía del gasto por el grupo poblacional que tradicionalmente consume dicho bien

B. Cambio en preferencias

Combinación de A y B



Si bien el efecto composición ha influido negativamente, la causa principal de la modificación de la estructura de consumo de los hogares españoles durante la crisis ha sido el cambio en sus preferencias

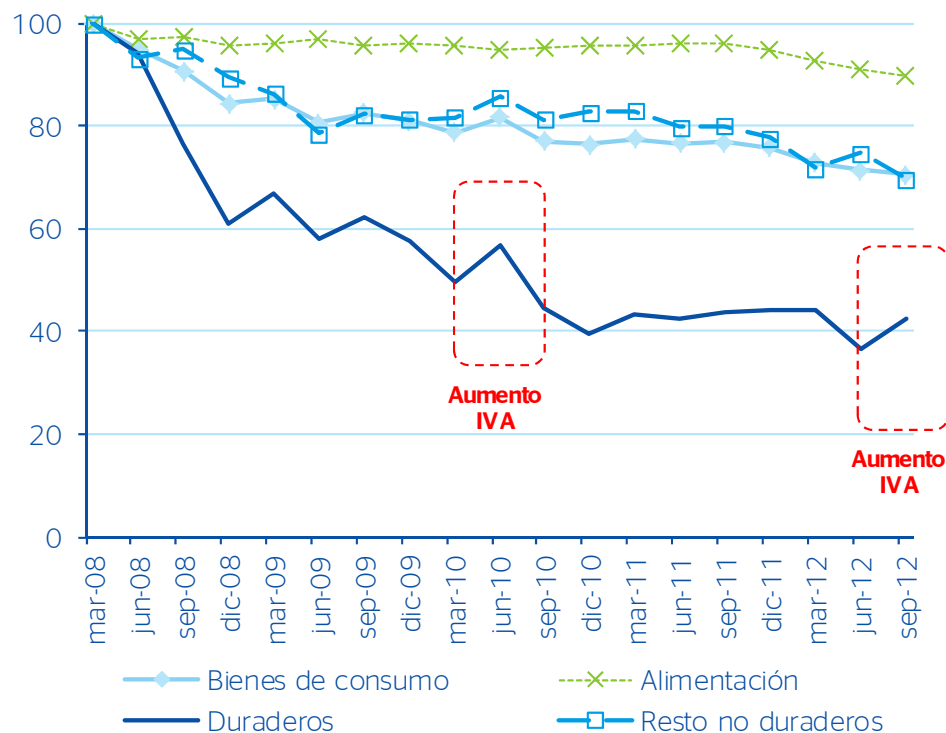
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: disponibilidades de bienes de consumo

(Datos CVEC, promedios trimestrales, ene-08 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINECO



3T12: una mejora transitoria

La demanda doméstica de bienes duraderos fue la responsable principal de la ralentización del deterioro del consumo durante el 3T12

La anticipación de compras causada por los cambios en el IVA explica el aumento del consumo de duraderos ...

..., que será transitorio al igual que en el 2T10

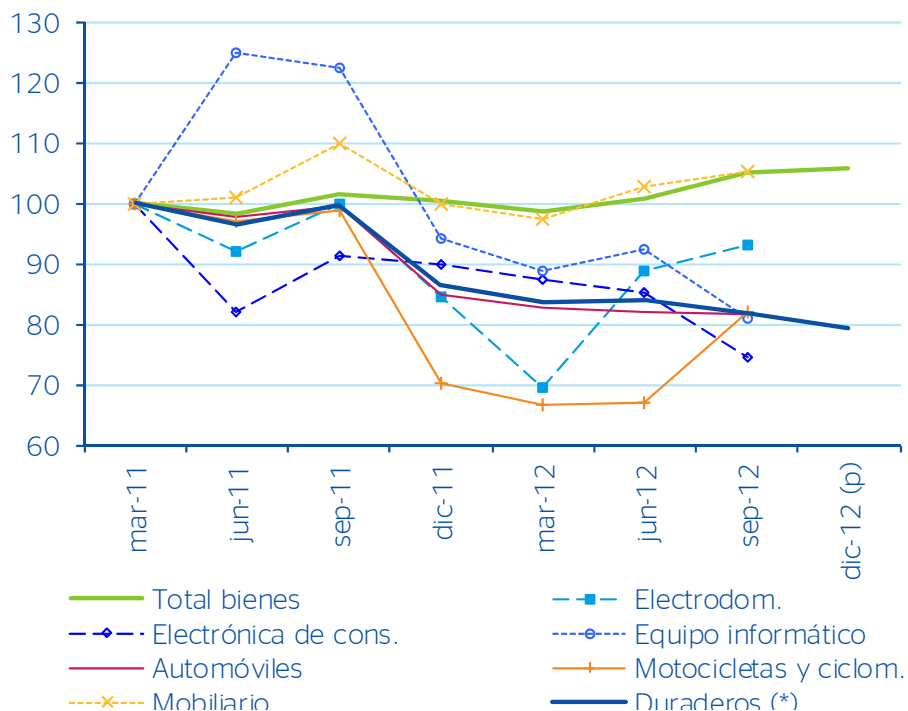
Sección 4

Demanda de bienes duraderos

España: exportaciones reales de bienes

(Datos CVEC; 1T09 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINECO



A diferencia de la del total de bienes, la demanda externa de duraderos disminuyó en el 3T12 ...

..., y los indicadores disponibles para el 4T12 no anticipan un cambio de tendencia

Electrodomésticos, vehículos de dos ruedas y mobiliario: mejor desempeño relativo

Línea marrón: deterioro superior al promedio

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

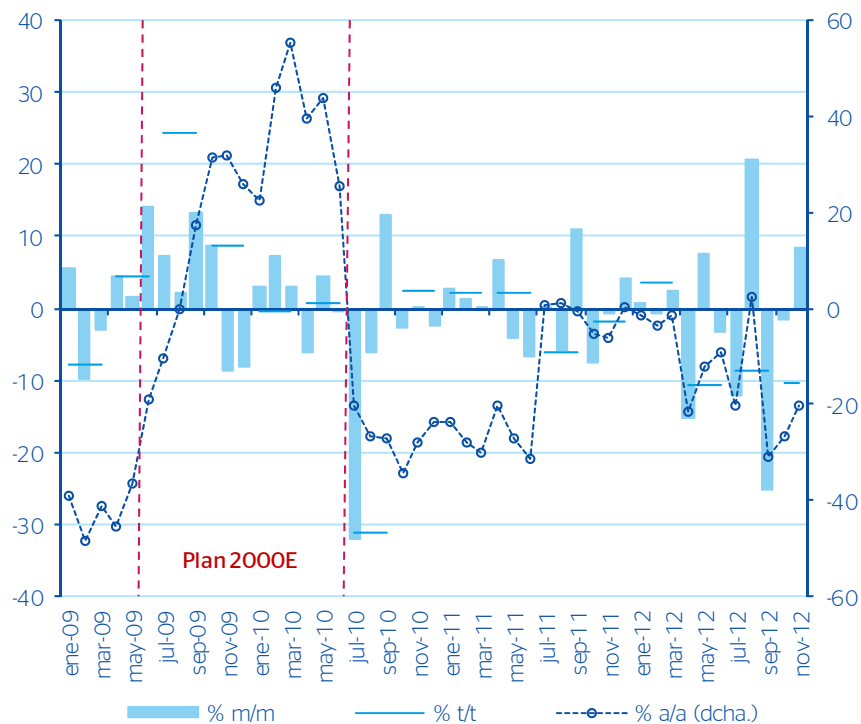
- a** Turismos: el aumento del IVA ha condicionado la evolución reciente de las ventas ...

El adelanto de compras de particulares provocado por el incremento del IVA en sep-12 explicó la volatilidad de la serie durante los últimos meses

España: matriculaciones de turismos

(Datos CVEC)

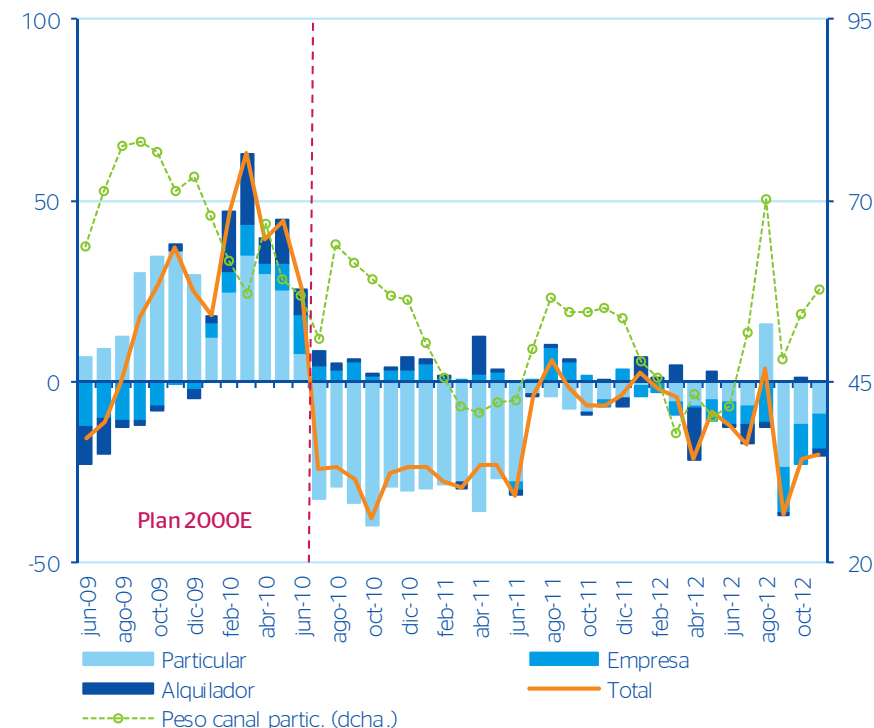
Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam



España: matriculaciones de turismos por canal

(Contribuciones a la % a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam



Sección 4

Demanda de bienes duraderos

a Turismos: ... y el PIVE lo hará durante los próximos meses ...

El PIVE tendrá un efecto transitorio positivo sobre las matriculaciones, principalmente, de particulares. Al igual que en los programas de incentivos pasados, sus repercusiones a medio plazo serán mínimas.

Programa de incentivos al Vehículo Eficiente (PIVE)

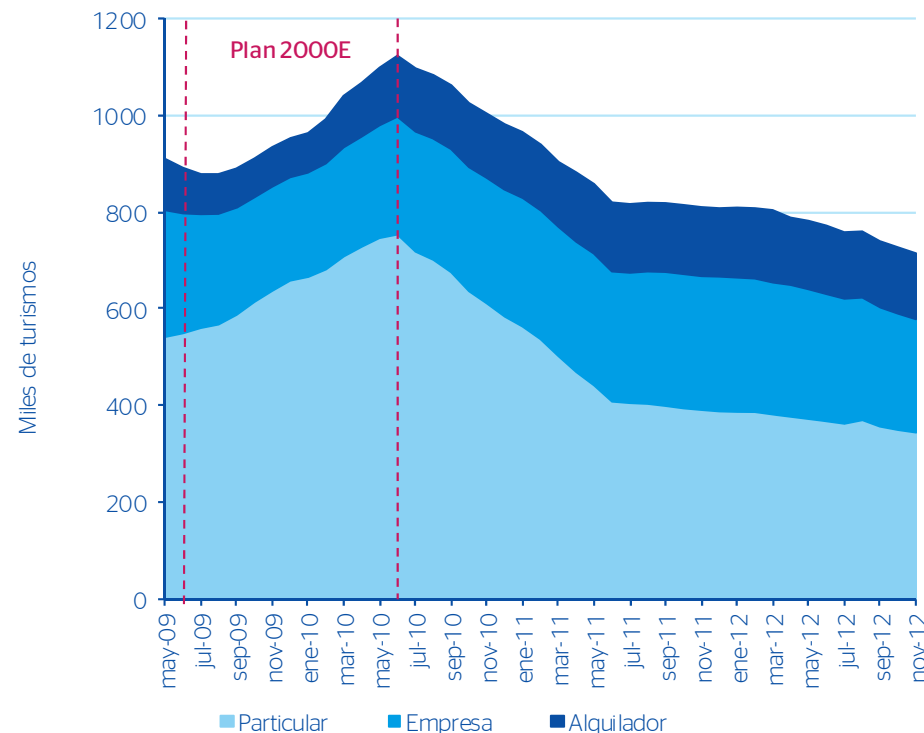
Fuente: BBVA Research a partir de IDAE

Beneficiarios	Personas físicas, autónomos, microempresas, PYMES (<250 empleados, cifra de negocios <50M€)
Vehículos elegibles	VN (o VO<1 año) Categorías: M1 (clases A y B) y N1 (<160 g de CO2/km) Precio: ≤25.000€ antes de impuestos (excepto vehículos eléctricos puros, híbridos enchufables y de autonomía extendida)
Vehículo achatarrado	Antigüedad ≥ 12 años (M1) y a 10 años (N1); matriculado en España
Cuantía mínima de la ayuda	1000€ IDAE + 1000€ fabricante o importador
Calendario	01/10/12 (15/10 activación de reservas) - 31/03/13 o agotamiento de fondos
Dotación presupuestaria	75 millones de € (75 mil vehículos)

España: matriculaciones de turismos

(Suma móvil 12 meses)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC y Ganvam



Sección 4

Demanda de bienes duraderos

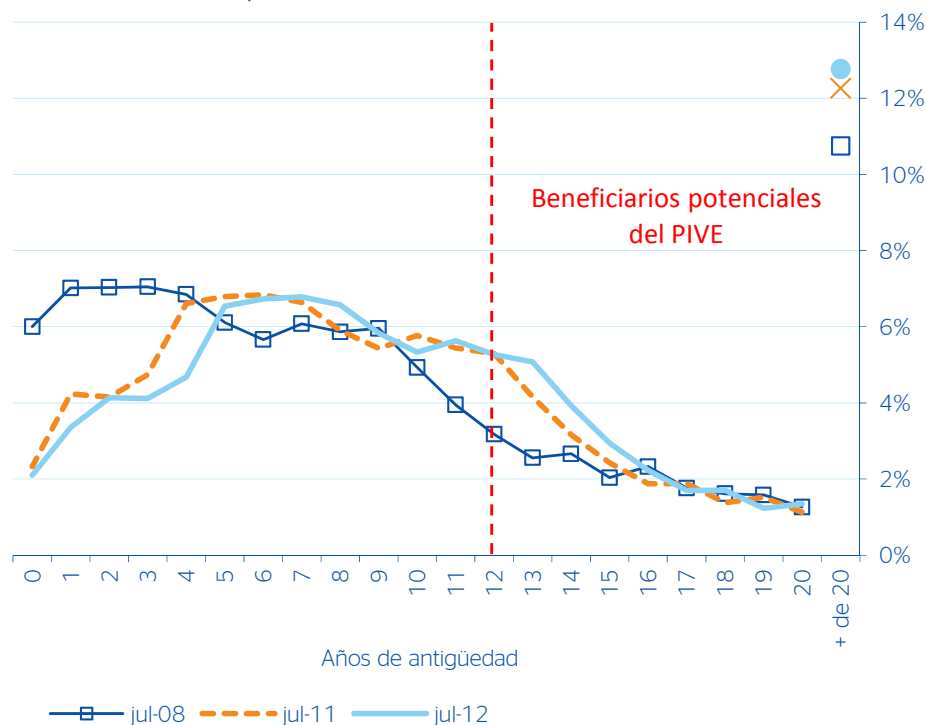
a Turismos: ... rejuveneciendo ligeramente el parque y favoreciendo las ventas de VO

La distribución del parque por antigüedad se ha continuado desplazando hacia la derecha

El PIVE estimula la demanda de seminuevos y de vehículos 'mileuristas'
VO/VN = 2,0 ene-sep 12

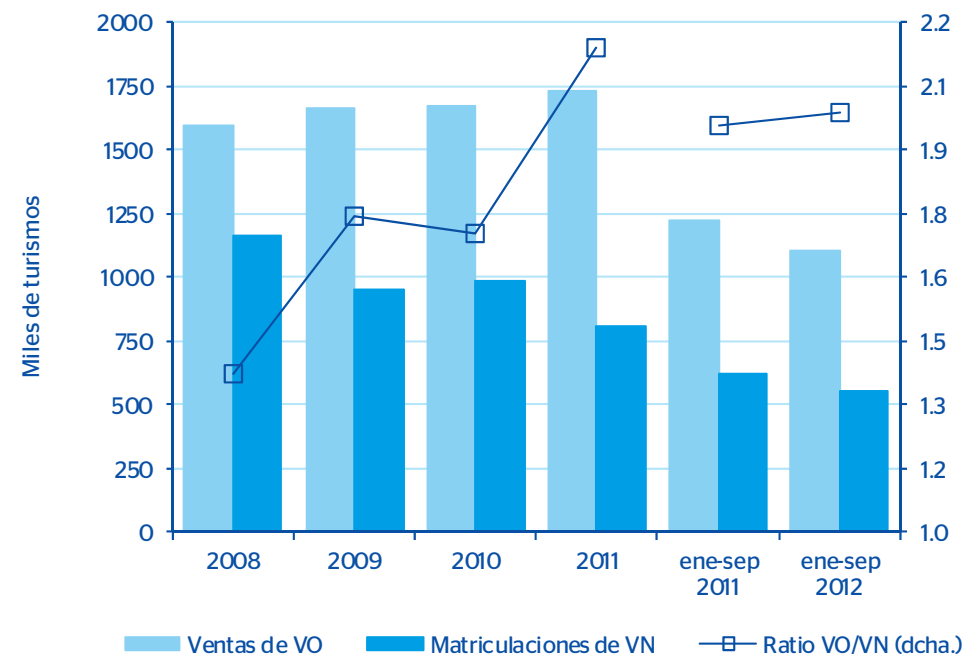
España: distribución del parque de turismos por antigüedad (% sobre el parque total)

Fuente: BBVA Research a partir de DGT



España: VO vs VN

Fuente: BBVA Research a partir de ANFAC, IEA y Ganvam



Sección 4

Demanda de bienes duraderos

a Turismos: perspectivas

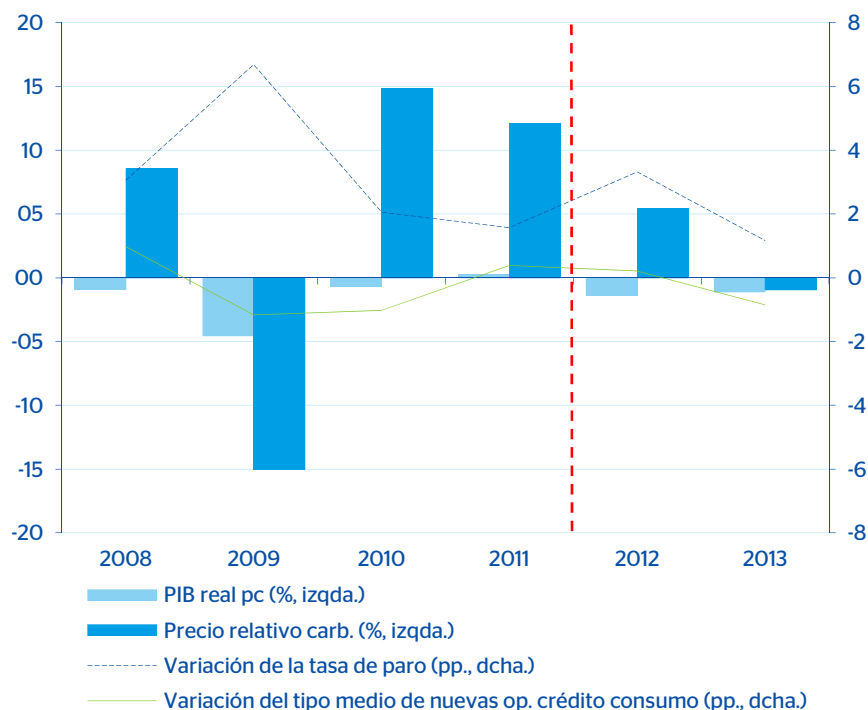
Determinantes de las matriculaciones:
escenario complejo



En torno a 700 mil turismos en 2012;
incertidumbre en 2013

España: evolución prevista de los determinantes de las matriculaciones de turismos

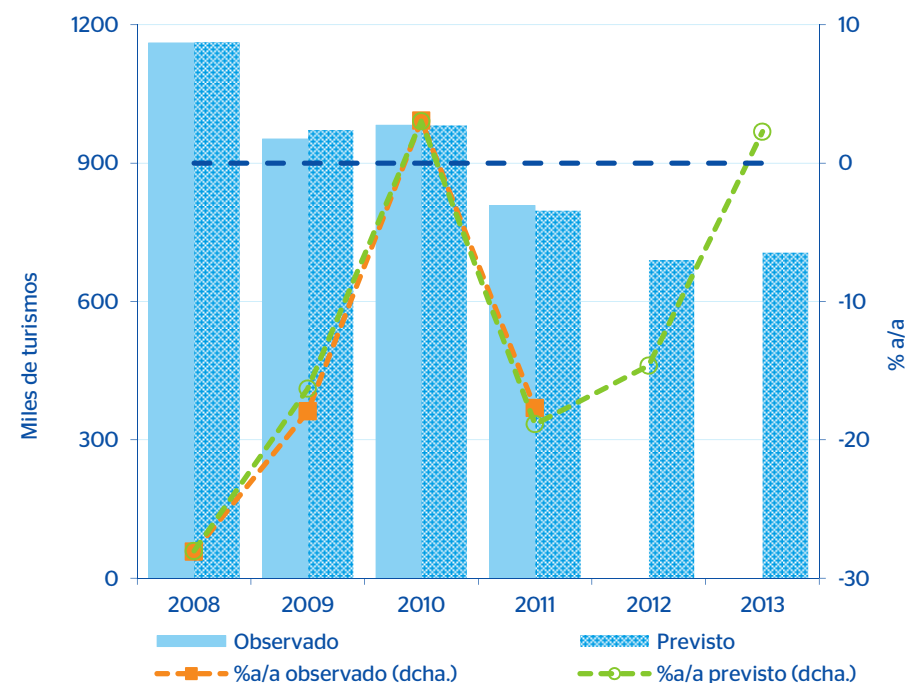
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MEC y BdE



España: matriculaciones de turismos

(Total anual y variación en %)

Fuente: BBVA Research y ANFAC



Sección 4

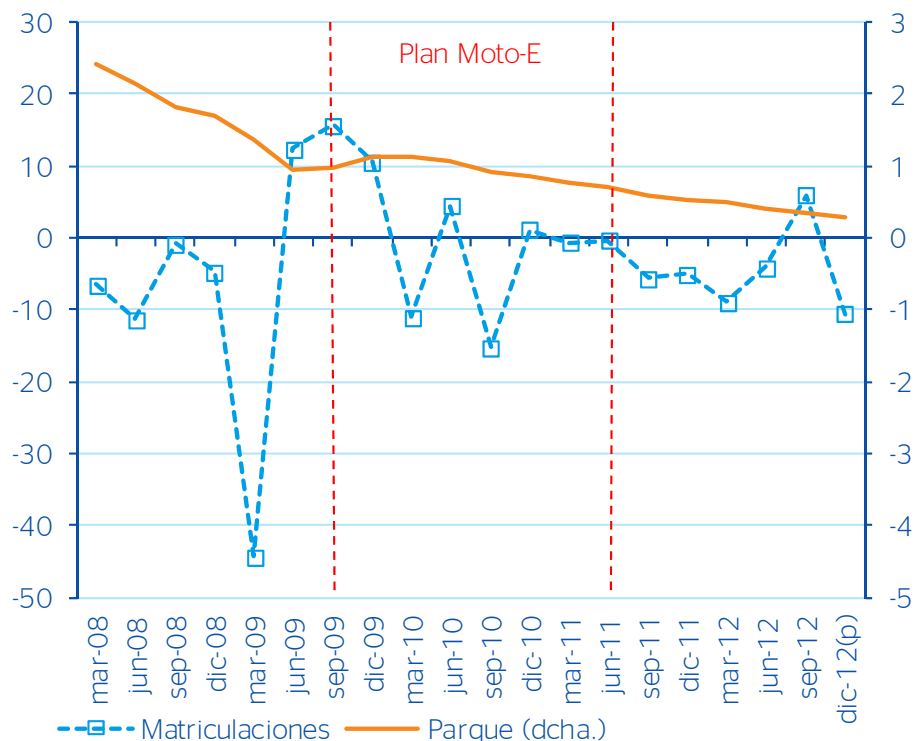
Demanda de bienes duraderos

b Vehículos de dos ruedas: espejismo en 3T12 por el adelanto de compras

España: matriculaciones de ciclomotores y motocicletas

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de Anesdor y BdE



Tras dos años de caídas ininterrumpidas, el adelanto de compras motivado por el aumento del IVA explicó el crecimiento de las matriculaciones de motocicletas en el 3T12

Los datos de septiembre y octubre confirmaron que la mejora de la demanda fue transitoria



2012 cerrará ligeramente por encima de las 100.000 unidades matriculadas. No se prevé un cambio de tendencia el próximo año

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

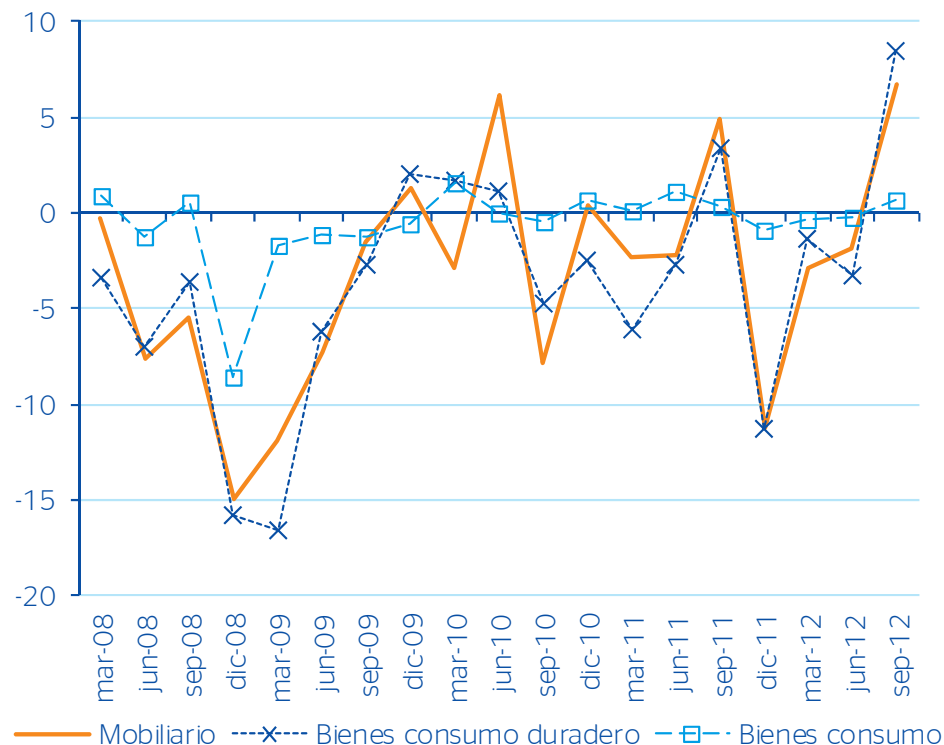
c Mobiliario: mejora en línea con el promedio de duraderos

Dos factores explicativos:

España: cifra de negocios del sector del mueble

(Datos CVEC, % t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Incremento del IVA en sep-12

Ralentización del ritmo de deterioro de la inversión en vivienda debido a la desaparición de los incentivos fiscales para su adquisición en ene-13 (desgravación por compra y tributación al tipo superreducido del IVA)



El sector del mueble podría exhibir un mayor dinamismo durante los últimos meses del 2012 y un deterioro acusado a partir del segundo trimestre del 2013

Sección 4

Demanda de bienes duraderos

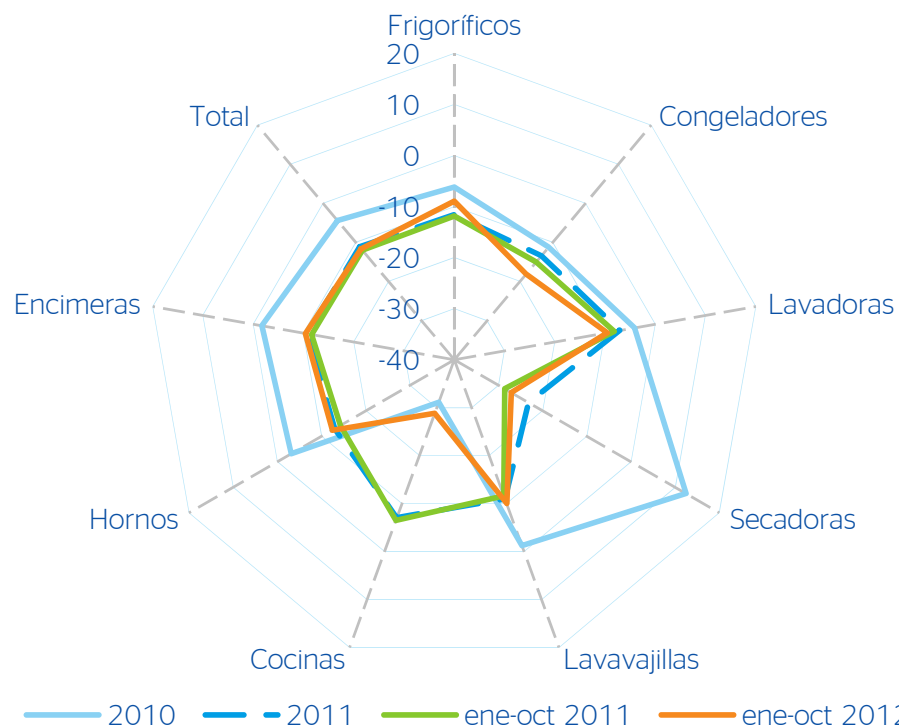
d Línea blanca: consumo a la baja, postventa al alza

Facturación ene-oct 2012: -12,5% a/a
Frigoríficos, lavadoras, lavavajillas y
encimeras: menor caída relativa

España: ventas de electrodomésticos por familia

(% a/a del número de unidades)

Fuente: BBVA Research a partir de ANFEL

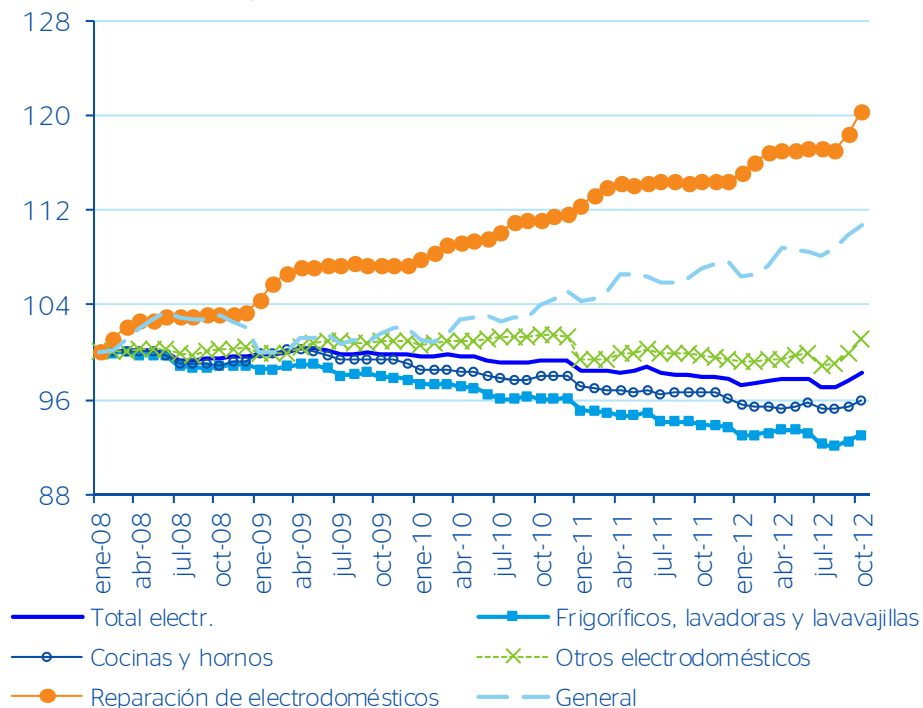


Abaratamiento generalizado incluso tras la subida del IVA, excepto servicios de reparación

España: precios de consumo de electrodomésticos

(ene-08 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Sección 4

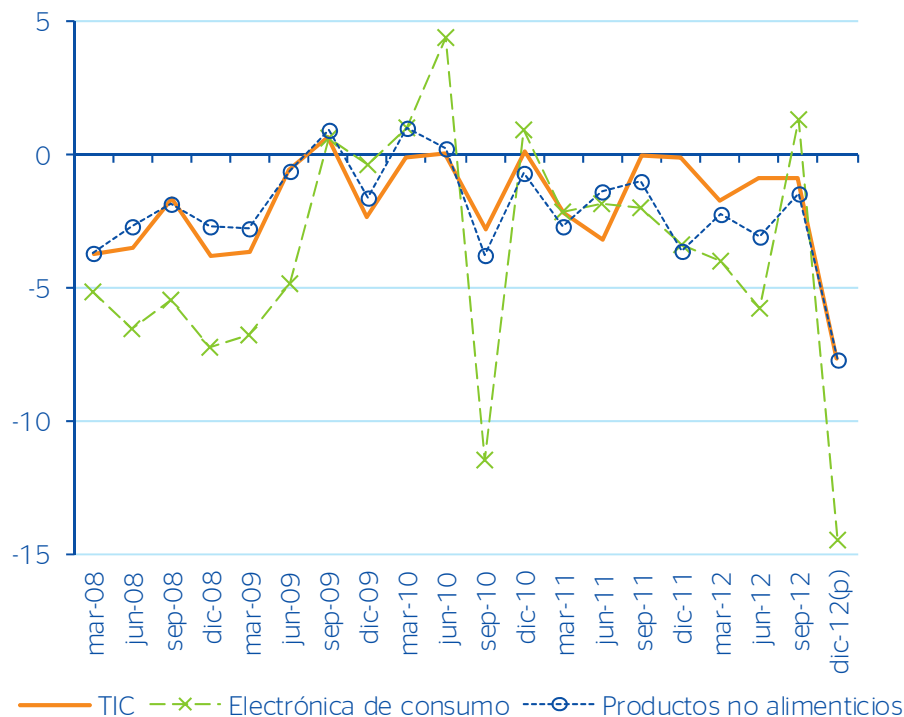
Demanda de bienes duraderos

e Línea marrón: recuperación transitoria de electrónica de consumo; TIC a la baja

Los datos de sep-12 y oct-12 confirmaron que los artículos de línea marrón se han visto afectados por el aumento del IVA a pesar de que la traslación a precios finales ha sido prácticamente nula. Su deflación persistente contribuye a aumentar la tasa de penetración.

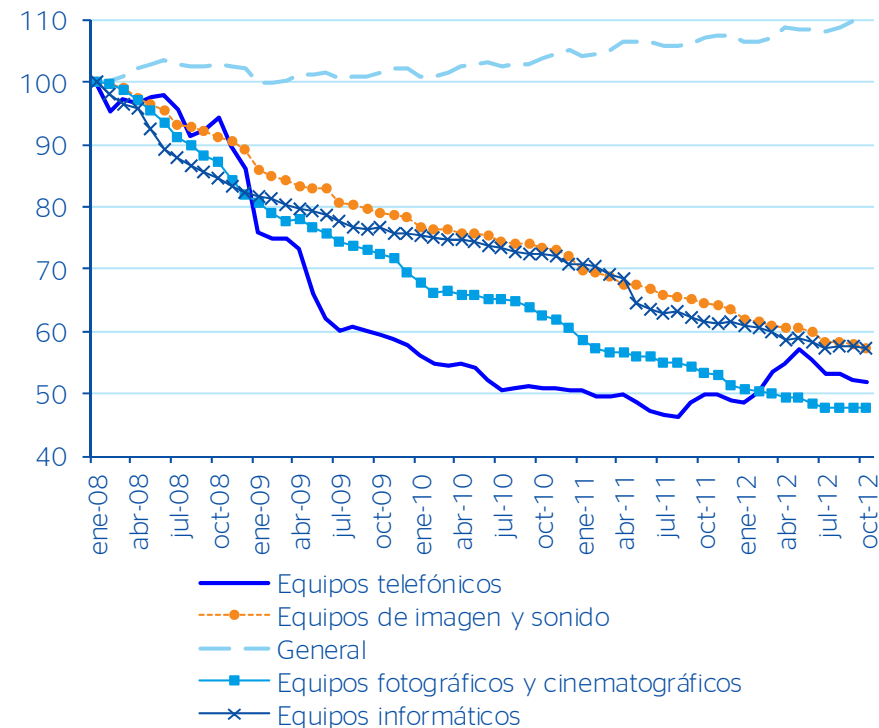
España: ventas reales al por menor de artículos de línea marrón (Datos CVEC, %t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



España: precios de consumo de artículos de línea marrón (ene-08 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se acelerará progresivamente desde finales de año y durante 2013 gracias a las medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los emergentes
- 2 Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.
- 3 España: se mantienen las perspectivas de una contracción en 2012 y 2013. El esfuerzo fiscal da resultados pero la recesión retrasa la consecución del objetivo. El cumplimiento de la agenda de reformas estructurales, más necesario que nunca
- 4 La modificación de las preferencias de los hogares españoles, causa principal del cambio en la composición de su cesta de consumo durante la crisis
- 5 El aumento del IVA y el deterioro de sus determinantes anticipan una caída del gasto en consumo en 2013, especialmente de bienes duraderos
- 6 El proceso de desapalancamiento de los hogares continuará, condicionando la evolución del crédito al consumo

Situación Consumo

Segundo semestre 2012

Madrid, 13 de diciembre de 2012

Anexo

Previsiones

España y Europa: previsiones macroeconómicas

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat y previsiones BBVA Research

(Tasa de crecimiento a/a)	2009		2010		2011		2012 (p)		2013 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	-3,9	-0,9	0,6	0,9	-0,8	0,1	-2,1	-1,0	-2,9	0,0
G.C.F AA.PP	3,7	2,6	1,5	0,7	-0,5	-0,1	-3,6	-0,1	-6,9	-0,5
Formación Bruta de Capital Fijo	-18,0	-12,7	-6,2	-0,3	-5,3	1,6	-9,7	-3,6	-7,5	-0,6
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	-23,9	-18,7	2,6	6,3	2,3	4,2	-7,6	-5,3	-3,7	-0,8
Equipo y Maquinaria	-24,5	-18,8	3,0	6,4	2,4	4,3	-7,7	-5,3	-3,8	-0,8
Construcción	-16,6	-9,9	-9,8	-4,4	-9,0	-0,2	-11,8	-3,4	-10,0	-1,4
Vivienda	-23,1	-12,5	-10,1	-2,9	-6,7	0,9	-6,8	-1,9	-8,4	0,4
Otros edificios y Otras Construcciones	-9,1	-7,0	-9,6	-5,9	-11,0	-1,4	-16,3	-5,1	-11,7	-3,3
Variación de existencias (*)	0,0	-0,9	0,1	0,6	-0,1	0,1	0,0	-0,5	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	-6,6	-3,6	-0,6	1,2	-1,9	0,5	-4,0	-1,8	-4,7	-0,3
Exportaciones	-10,0	-12,4	11,3	11,0	7,6	6,4	3,8	3,1	8,2	3,2
Importaciones	-17,2	-11,0	9,2	9,4	-0,9	4,2	-4,7	0,1	-1,8	2,2
Saldo exterior (*)	2,9	-0,8	0,3	0,7	2,3	1,0	2,6	1,3	3,3	0,5
PIB pm	-3,7	-4,3	-0,3	1,9	0,4	1,5	-1,4	-0,5	-1,4	0,3
Pro-memoria										
PIB sin inversión en vivienda	0,5	-3,8	0,5	2,2	1,0	1,5	-1,0	-0,4	-0,9	0,3
PIB sin construcción	1,6	-3,6	1,6	2,7	2,1	1,7	0,3	-0,2	-0,2	0,4
Empleo total (EPA)	-2,3	-1,8	-2,3	-0,5	-1,9	0,5	-4,4	-0,8	-3,4	-0,3
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	20,1	9,6	20,1	10,1	21,6	10,2	25,0	11,4	26,1	11,8
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	-4,5	0,1	-4,5	-0,1	-3,5	0,0	-1,4	1,2	-0,5	1,2
Deuda Pública (% PIB) (**)	61,3	79,6	61,3	85,5	69,1	87,3	85,2	89,5	96,2	90,4
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-9,7	-6,3	-9,7	-6,2	-9,0	-4,1	-7,2	-3,2	-5,9	-2,3
IPC (media periodo)	1,8	0,3	1,8	1,6	3,2	2,7	2,5	2,5	2,3	1,8
IPC (fin de periodo)	3,0	0,4	3,0	2,0	2,4	2,9	3,5	2,4	1,3	1,6

(*) contribuciones al crecimiento

(**) Excluyendo en España las ayudas a la banca