
EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SIGUE DESCANSANDO EN LA DEMANDA INTERNA.

La economía española siguió mostrando en el tercer trimestre del actual ejercicio el perfil de suave aceleración que mantiene desde mediados de 2002. En ese trimestre, el PIB en términos reales registró un crecimiento interanual del 2,4%, una décima por encima del trimestre anterior. Dicha mejora se basó de nuevo en la demanda interna que aportó 3,5 pp al crecimiento del PIB, tres décimas más que en el trimestre precedente, mientras que la demanda externa intensificó su contribución negativa al crecimiento, desde -0,9 pp del trimestre anterior a -1,1 pp. El crecimiento de la economía española descansó, fundamentalmente, en el consumo y en la construcción mientras que la inversión empresarial frenó bruscamente la evolución expansiva de los trimestres anteriores. Este patrón de crecimiento económico arroja ciertas dudas sobre la sostenibilidad de esos ritmos de variación del PIB a largo plazo. La debilidad de la demanda externa se debe a la falta de dinamismo del comercio mundial y, especialmente, a la extrema debilidad de la economía de la eurozona, aunque la fortaleza del euro frente al dólar estará influyendo también pero probablemente en menor medida. A la luz de la nueva información se revisan las previsiones del crecimiento PIB para el actual ejercicio y para el bienio 2004-2005. Las revisiones afectan a algunas partidas pero no se llegan a modificar la previsión anterior de las tasas de crecimiento del PIB para esos años que se mantienen en el 2,4%, 2,8% y 3,1%, respectivamente.

I. INTRODUCCIÓN

La mayor parte de las previsiones anticipan que la economía mundial está iniciando una fase de recuperación en el segundo semestre del actual ejercicio, lo cual se ha visto apoyado por el comportamiento de la mayor parte de los indicadores de actividad aparecidos **después** del verano tanto en Estados Unidos como en Europa y Japón. A este **respecto** es relevante la estimación del **crecimiento** del PIB de la economía **americana** para el tercer trimestre que ha

mostrado una tasa intertrimestral anualizada del 8,2%, superior al dato esperado (6,0%). La OCDE, en la versión preliminar del Economic Outlook, expresa que su área está mostrando una cierta recuperación que se apoya en un entorno favorable que esta propiciando una mayor confianza de los agentes económicos.

A pesar de estos positivos resultados sobre la evolución reciente de la economía mundial, siguen existiendo dudas sobre la fortaleza y continuidad de esta recuperación de la economía mundial dada la debilidad del crecimiento en la eurozona, los elevados desequilibrios de la economía americana y la excesiva dependencia de la economía mundial de la

economía americana. Cabe reseñar que, a pesar de la fortaleza que ha comenzado a mostrar la economía americana, son precisamente los altos desequilibrios de esta economía los que constituyen los principales riesgos para la consolidación de la recuperación mundial. En este sentido cabe mencionar su preocupante desequilibrio exterior con un déficit por cuenta corriente frente al resto del mundo que alcanza un 5,0% del PIB, su abultado déficit público sigue deteriorándose y la posición financiera de sus familias continúa empeorando.

En cuanto a la economía de la **zona euro**, tras una situación de estancamiento en el primer semestre del actual ejercicio, todo parece indicar que esa situación ha empezado a superarse en el tercer trimestre al registrar un crecimiento del 0,4% en tasa intertrimestral no anualizada. Esta incipiente recuperación descansa en un contexto exterior más favorable, en los bajos tipos de interés y en una mejora de la demanda interna aunque en sentido contrario actuará la fortaleza del euro frente al dólar. Se espera que la recuperación iniciada se mantenga en el último trimestre del actual ejercicio y se mantenga en el próximo. No obstante, todo apunta a que la recuperación será lenta puesto que en el actual ejercicio apenas alcanzará una pírrica tasa media anual de crecimiento del 0,3% y para el siguiente no superará el 1,8%.

En este contexto la **economía española** está mostrando en la actual fase cíclica crecimientos notablemente mayores que los del resto de las economías mundiales, particularmente, que los de la zona euro. De hecho el diferencial de crecimiento de España con esa zona se ha ampliado a lo largo del actual ejercicio hasta superar los dos puntos porcentuales en el tercer trimestre del actual ejercicio, aunque en el próximo año dicho diferencial se reducirá. No obstante, la actual

situación de la economía española no está exenta de riesgos al tener una excesiva dependencia del consumo privado y de la construcción, especialmente del sector de la vivienda. También la pérdida de la competitividad derivada del bajo ritmo de crecimiento de su productividad y del persistente diferencial de inflación con la zona euro, a pesar de su reducción en el actual ejercicio, es un factor preocupante de cara al futuro.

II. EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2003.

En 2002 la economía española continuó la fase de desaceleración del crecimiento que había iniciado en 2000 y que afectó con intensidad a la economía internacional. En el pasado ejercicio mostró una tasa de crecimiento interanual del 2,0%, frente al 2,8% de 2001. No obstante, cabe recordar que el perfil de desaceleración en 2002 se prolongó hasta el tercer trimestre, periodo en el que la economía española pudo registrar un mínimo al alcanzar una tasa de avance anual del 1,8%. A partir de ese periodo inició una fase alcista que muestra un perfil de suave aceleración y que ha llevado a que en el tercer trimestre del actual ejercicio registre un ritmo de crecimiento interanual del 2,4%, según la versión de datos corregidos de estacionalidad y efecto calendario de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR). Esta tasa fue una décima superior a la del trimestre anterior y con este resultado la economía española encadena ya cuatro trimestres consecutivos de aumento de dicha tasa. Si en lugar de la tasa interanual se utiliza la intertrimestral, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre muestra, sin embargo, una cierta estabilización al registrar un avance sobre el segundo trimestre del 0,7%, igual que la tasa de ese trimestre.

Analizando el último dato del PIB de la CNTR se observa que el crecimiento de la economía española sigue descansando en la *demanda interna*, especialmente en el consumo y en la inversión. La demanda interna en dicho trimestre aumentó su ritmo de crecimiento interanual en tres décimas, hasta el 3,4%. Esta aceleración se basó en la continuación del comportamiento expansivo del consumo privado de los hogares, en la inversión en construcción y también en un sorprendente aumento de dos décimas a la aportación del crecimiento del PIB de la variación de existencias. Esta contribución de la demanda interna al crecimiento económico (3,5 pp), tres décimas más que en el segundo trimestre, compensó ampliamente el deterioro de la demanda externa, que en un contexto de desaceleración de los flujos comerciales con el exterior, intensificó su contribución negativa al crecimiento.

La *demanda externa* intensificó su contribución negativa al crecimiento del PIB al elevar su contribución negativa hasta -1,1 pp, frente a una aportación menor del trimestre anterior (-0,9 pp). En el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio la contribución de la demanda externa al crecimiento también muestra un significativo deterioro pues resta también 1,1 pp, frente a un drenaje al crecimiento notablemente menor en el pasado ejercicio (-0,6 pp).

El *consumo de los hogares e instituciones sin fines de lucro* continuó la senda alcista en el tercer trimestre al situar su ritmo de crecimiento interanual en ese periodo en el 3,2%, una décima por encima del registrado en el trimestre anterior. El crecimiento del conjunto de los nueve primeros meses del año muestra un crecimiento del 3,0%, mayor que el registrado en 2002 (2,6%). Entre los factores causales de esta aceleración del consumo privado en el actual ejercicio cabe mencionar: a la reducción de la inflación, el

dinamismo en la creación de empleo, la rebaja de las retenciones en el impuesto sobre la renta, el aumento de la renta salarial derivado de la activación de las cláusulas de salvaguardia en aquellos convenios firmados en 2002 que las contemplasen, el aumento del efecto riqueza debido a la revalorización de los activos inmobiliarios y a unos tipos de interés excepcionalmente reducidos.

Por su parte, el *consumo público* ha reducido, por segundo trimestre consecutivo, su tasa interanual situándola en el 3,6%, una décima menor que el trimestre anterior y seis por debajo de la que mantenía al finalizar el pasado ejercicio. En el conjunto del periodo transcurrido del actual ejercicio muestra una tasa interanual del 3,8%, lo que supone una cierta desaceleración respecto al crecimiento registrado en el conjunto de 2002 (4,4%). No obstante, cabe destacar que en los últimos años las estimaciones iniciales del consumo público que el INE realiza suelen, ser de forma sistemática, notablemente inferiores a las revisiones que lleva a cabo varios trimestres después.

Por lo que respecta al cuarto trimestre del actual ejercicio la mayoría de los indicadores del consumo privado, todavía incompletos, siguen mostrando un tono expansivo. A este respecto, cabe mencionar la fortaleza de las afiliaciones a la Seguridad Social en el bienio octubre-noviembre y el tono expansivo de la matriculación de turismos en octubre. En el mencionado bimestre las afiliaciones crecieron a una tasa media anual del 3,1%, por encima de la media del tercer trimestre (2,8%), y las matriculaciones de automóviles crecieron en octubre a un ritmo interanual del 8,2%, tasa que supera la media del tercer trimestre (7,5%), aunque la confianza de los consumidores permaneció estable en el mencionado bienio. Todo ello indica que el consumo

privado prolongará su tono expansivo en el último trimestre del actual ejercicio.

El dato más preocupante de la CNTR del tercer trimestre ha sido el de la *inversión en bienes de equipo* que mostró una clara pérdida de pulso, lo que contrastó con el dinamismo que exhibía en los trimestres anteriores, y que puede llegar a ser preocupante si se prolonga en el tiempo. En el tercer trimestre, la inversión en bienes de equipo frenó su ritmo de crecimiento interanual rebajándolo al 1,5%, 1,6 pp menos que en el trimestre anterior, tras un año de fuerte ritmo expansivo. Esta desaceleración era esperada a tenor del comportamiento de IPI bienes de equipo en ese trimestre y la desaceleración de las importaciones de este tipo de bienes. No obstante, cabe señalar que las condiciones son ahora favorables para que la inversión en bienes de equipo recobre el tono expansivo del primer semestre. En efecto, el clima industrial es ahora más positivo que unos meses antes, las expectativas de recuperación del comercio mundial están mejorando lo que estimulará nuestras exportaciones, el coste de uso del capital se mantiene en niveles bajos, los beneficios empresariales siguen aumentando y el consumo sigue manteniéndose fuerte.

La *inversión en construcción*, en contra de lo esperado, ha continuado aumentando su ritmo de avance anual, situándolo en el 3,9%, una décima por encima del que mantenía el segundo trimestre, con lo que sigue siendo el componente más expansivo de la demanda interna. Se esperaba que redujera ligeramente en el tercer trimestre su ritmo de avance interanual, pero la realidad ha sido la contraria. No obstante, un perfil de suave desaceleración si que se observa si se compara la evolución de los tres primeros trimestres del actual ejercicio con la de la misma etapa de un año antes. En efecto, en el conjunto de los tres

primeros trimestres del actual ejercicio muestra una tasa interanual del 3,7%, frente al 4,4% del mismo periodo de 2002. En cualquier caso, la evolución reciente de algunos indicadores de este sector pone en duda la continuidad de ese fuerte ritmo expansivo.

Las exportaciones e importaciones de bienes y servicios ralentizaron de manera significativa sus ritmos de crecimiento en el tercer trimestre, desaceleración que ha revestido mayor intensidad en las exportaciones, lo que ha provocado un nuevo deterioro de la contribución de la demanda interna al crecimiento del PIB. *Las exportaciones* frenaron su fuerte ritmo expansivo de los trimestres anteriores y redujeron su tasa de avance anual desde el 8,0% del segundo trimestre hasta el 2,5% del tercero. La mayoría de sus componentes flexionaron a la baja, aunque la desaceleración más intensa correspondió a las exportaciones de bienes afectados, principalmente, por la debilidad de la demanda externa de las economías de la zona euro y, en menor medida, por la fortaleza del euro frente al dólar. No obstante, en el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio las exportaciones muestran una fuerte aceleración al mostrar un crecimiento sobre el mismo periodo del año anterior del 5,0%, frente al estancamiento del pasado año.

Las importaciones de bienes y servicios rebajaron significativamente su ritmo de crecimiento interanual en el tercer trimestre, desde el 10,2% del segundo hasta el 5,7%. La menor reducción del ritmo de crecimiento de este agregado en relación con las exportaciones se explica por la fortaleza de la demanda interna española y por el abaratamiento de sus precios, debido a la revalorización del euro frente al dólar. Como en el caso de las exportaciones, en el conjunto de los tres primeros trimestres del año en curso, las

importaciones se aceleraron con fuerza registrando una tasa interanual del 8,2%, frente al 1,8% del año anterior. Como resultado de este comportamiento de los flujos comerciales exteriores de bienes y servicios, la aportación de la demanda externa al crecimiento de PIB ha continuado siendo negativa (-1,1 pp) en el tercer trimestre y ha empeorado dos décimas sobre el trimestre anterior. A su vez, la demanda externa drena al crecimiento del PIB en el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio también 1,1 pp.

III. LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA

Desde la vertiente de la oferta, todas las grandes ramas de actividad tuvieron una aportación positiva al crecimiento del PIB en el tercer trimestre del actual ejercicio, como en el trimestre anterior, aunque agricultura muestra en el conjunto de los tres primeros trimestres un cierto retroceso. La construcción sigue siendo la rama que mantiene el tono más expansivo y continúa liderando el crecimiento.

El *sector primario* mostró en el tercer trimestre un avance respecto al mismo periodo del año anterior del 1,8%, aunque en el conjunto de los tres primeros trimestres registró todavía una variación interanual negativa (-0,2%). En el primer trimestre del actual ejercicio, este sector mostró un retroceso respecto al mismo periodo del año anterior del -2,8%, comportamiento que se debió a las adversas condiciones climatológicas, y la evolución alcista del tercer trimestre respondió al buen comportamiento de los cultivos de verano.

La *industria sin energía* exhibió en 2002 un comportamiento débil, de tal forma que el crecimiento medio anual de su Valor Añadido Bruto (VAB) alcanzó

solamente el 0,7%. No obstante, la evolución en los dos semestres de ese año fue dispar, mientras que en el primero mostró un cierto retroceso respecto a un año antes (-0,5%) en el segundo mejoró notablemente y registró un claro perfil alcista, lo que hizo que su ritmo de avance anual alcanzase el 1,1% en el tercer trimestre y el 2,7% en el cuarto. No obstante, esa evolución alcista no está teniendo continuidad en el actual ejercicio puesto que ya en el primer trimestre redujo una décima su ritmo de crecimiento interanual, hasta el 2,6%, y en los dos trimestres subsiguientes ha continuado intensificando la evolución bajista, de tal forma que en el tercer trimestre el VAB de la industria registró un crecimiento interanual del 1,0%, lo que supuso reducir a la mitad dicho ritmo de crecimiento respecto al trimestre anterior. En cierta forma, el último resultado de la industria era el esperado, a tenor de los datos que ya había anticipado su principal indicador adelantado, el *Índice de Producción Industrial (IPI)* para ese periodo. En efecto, en el tercer trimestre del actual ejercicio el IPI filtrado del efecto calendario había frenado la evolución alcista que mantenía desde primeros de 2002 y anotó un aumento del 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior, lo que supuso reducir a la mitad el ritmo de crecimiento interanual que del trimestre anterior. A esta desaceleración del IPI contribuyeron casi todos sus componentes con excepción de energía. El comportamiento más negativo lo tuvo el grupo de bienes de equipo que redujo su ritmo de variación interanual desde el 0,4% del segundo trimestre hasta el -3,4%. Sin duda, esta ralentización del IPI está estrechamente relacionada con el comportamiento que las exportaciones mostraron en tercer trimestre. La fuerte revalorización del euro frente al dólar no ayudará a la recuperación de las exportaciones y, por tanto, del sector industrial, por lo que es necesario que los países de la eurozona

consoliden la incipiente recuperación que parecen haber iniciado.

El VAB *de la energía* registró una fuerte aceleración en el tercer trimestre del año, su tasa de variación interanual se elevó al 3,6% desde el 2,2% del trimestre anterior. En el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio, este sector muestra un crecimiento interanual del 2,1%, lo que supone una fuerte recuperación respecto al 0,3% que alcanzó en 2002. Por ramas de actividad la que está mostrando un mayor ritmo de crecimiento en el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio es la de coquerías y refino de petróleo (10,8%).

El *sector de la construcción* sigue manteniendo un elevado dinamismo y sorprendiendo por su fortaleza. En el conjunto de los tres primeros trimestres del actual ejercicio ha aumentado un 3,8% respecto al mismo periodo del año anterior y en el tercer trimestre su tasa interanual se elevó al 4,0%, una décima por encima de la del trimestre anterior. Los diversos indicadores relacionados con la construcción indican que este sector seguirá fuerte en el cuarto trimestre del actual ejercicio y que ese dinamismo se prolongará en gran parte del próximo ejercicio, a tenor del comportamiento reciente de sus principales indicadores adelantados como los visados de dirección de obra de los colegios de aparejadores y Arquitectos Técnicos, la superficie a construir, especialmente de viviendas, aunque la licitación oficial de obra pública ha comenzado a mostrar un cierto retroceso respecto a un año antes. No obstante, se espera que a pesar de mantener una cierta fortaleza reduzca ligeramente sus actuales ritmos de crecimiento interanual.

Los *servicios* siguen exhibiendo un crecimiento sostenido, en el tercer

trimestre del actual ejercicio la tasa de avance anual de su VAB aumentó cuatro décimas, hasta el 2,3%. Los servicios de mercado también aumentaron 0,4 pp su tasa interanual, alcanzando el 2,4%, y siguen creciendo a tasas mayores que las de los servicios de no mercado (1,8%). No obstante, debe tenerse en cuenta la observación anteriormente realizada sobre la diferencia observada en los últimos años entre la estimación inicial del consumo público de la CNTR y la definitiva. Habitualmente el INE estima inicialmente, de forma casi sistemática, un menor crecimiento de los servicios de no mercado pero en las revisiones posteriores eleva significativamente la tasa de esos servicios. El empleo de servicios que estimó la EPA para el tercer trimestre siguió aumentando su ritmo de avance anual (4,2%), dos décimas más que el trimestre anterior, lo que supuso un significativo retroceso de la ya baja productividad aparente del trabajo en este sector. Si se utiliza en lugar del empleo de la EPA, el que estima la CNTR en el terciario en términos de empleo equivalente a tiempo completo (2,8%), el avance de la productividad de este sector sigue siendo negativo pero en mucha menor medida.

Las perspectivas del terciario para el último trimestre del año, según sus principales indicadores, no muestran una tendencia muy definida. Así, se observa una evolución favorable de las afiliaciones a la Seguridad Social en el bimestre octubre-noviembre y en el tráfico aéreo, particularmente interior. Sin embargo, las entradas de turistas muestran un crecimiento nulo en el conjunto de los diez primeros meses del actual ejercicio.

IV. PREVISIONES

Las previsiones del cuadro macroeconómico realizadas a finales del

pasado septiembre para 2003 y 2004 se revisan a la luz de la nueva información de la CNTR del tercer trimestre y de los resultados de algunos indicadores aparecidos recientemente, en octubre y noviembre en el verano. De acuerdo con las nuevas estimaciones, en 2003 la tasa de crecimiento del PIB se mantiene en el 2,4% de la predicción anterior aunque para algunos componentes de la demanda interna y del sector exterior se modifica su previsión anterior. Consideramos que el consumo de los hogares intensificará su ritmo expansivo en el tramo final del actual ejercicio y situará su tasa media anual en el 3,1%, tres décimas más que en el pronóstico anterior, y la del consumo público se revisa una décima al alza, hasta el 4,0%. La previsión de la inversión en bienes de equipo se rebaja al 2,7% desde el 3,4% del trimestre anterior, debido al frenazo registrado por este agregado, no del todo esperado. La construcción sigue sorprendiendo por su fortaleza, mayor de la esperada, por lo que su anterior previsión del crecimiento medio para 2003 se eleva seis décimas, hasta el 3,8%. Para 2004 se eleva en tres décimas la previsión de crecimiento del consumo privado respecto a la previsión anterior, hasta el 3,3%. También se eleva la previsión anterior de crecimiento del consumo público, en 0,8 pp, hasta el 3,9%, y la de la inversión en construcción en 0,4pp, hasta el 2,9%.

Para la exportación de bienes y servicios se rebaja la previsión de su tasa media anual el actual ejercicio en 1,3 pp respecto al pronóstico anterior, hasta el 4,9%, y en las importaciones se aumenta dicha tasa en 1,0 pp, hasta el 8,2%, por lo que la aportación de la demanda externa al crecimiento del PIB se sitúa en -1,2 pp. Para el próximo ejercicio el crecimiento del PIB se mantiene en el 2,8%. Y para 2005 el crecimiento de la economía seguirá la senda creciente y alcanzará el 3,1%, alrededor de su potencial.

El empleo se resintió en los dos últimos años de la desaceleración económica pero a pesar de ello todavía en 2002 registró un crecimiento medio anual aceptable, del 2,0%, y se crearon más de trescientos mil empleos netos, cifras estimadas por la Encuesta de Población Activa (EPA). Para el actual ejercicio, en consonancia con la mayor tasa de crecimiento económico se espera que el empleo tenga un crecimiento medio anual algo superior, del 2,6%, lo que permitirá crear más de cuatrocientos mil empleos. Para 2004 y 2005 se estima unas tasas de crecimiento del empleo del 2,9%, lo que supondría crear cerca de 500,0 mil empleos anualmente. La tasa de paro seguirá elevada y notablemente mayor que las de la eurozona. Para el actual ejercicio la tasa de paro apenas se reducirá en dos décimas, hasta el 11,2% y para el próximo bienio no conseguirá bajar del 10,0%. Esta resistencia al descenso de la tasa de paro responde al dinamismo que está mostrando el crecimiento de la población activa.

Las últimas previsiones económicas publicadas por el Gobierno son las que acompañan al Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el año 2004 (PGE-04). En el cuadro adjunto se incluyen, junto a las previsiones del cuadro macroeconómico para el actual ejercicio y el próximo bienio realizadas por el Instituto Flores de Lemus, las previsiones de los principales agregados macroeconómicos contenidos en el PGE-04. Estas previsiones contemplan para 2003 un crecimiento medio anual del 2,3%, lo que supone una significativa reducción sobre la previsión oficial anterior (3,0%) establecida en los Presupuestos de 2003 PGE-03 y que ha estado vigente a lo largo de los tres primeros trimestres del actual ejercicio. Para 2004 el Gobierno prevé un crecimiento medio anual del 3,0%, algo superior al previsto por el Instituto Flores de Lemus pero probablemente mucho más

realista que el que se estableció en los
presupuestos anteriores PGE-03.

Enero 2004

CUADRO MACROECONÓMICO E INDICADORES (*)					
	Tasas anuales				
	2002	Predicciones BIAM (*)			PGE(*)
		2003	2004	2005	2004
Gasto en consumo final hogares	2.6	3.1	3.3	3.5	3.1
Gasto en consumo final AA.PP.	4.4	4.0	3.9	3.2	2.9
Formación Bruta de Capital Fijo	1.0	3.4	3.9	3.7	3.8
Equipo	-5.5	2.7	6.2	6.3	(3)
Construcción	4.2	3.8	2.9	2.5	3.0
Otros productos	2.6	3.0	3.3	3.3	(3)
Variación de Existencias (1)	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0
Demanda Interna	2.6	3.5	3.5	3.6	3.3
Exportación de Bienes y Servicios	0.0	4.9	6.5	6.9	6.3
Importación de Bienes y Servicios	1.8	8.2	8.3	7.7	7.0
Saldo Exterior (1)	-0.6	-1.2	-0.9	-0.6	-0.4
PIB	2.0	2.4	2.8	3.1	3.0
PIB, precios corrientes	6.6	5.8	6.1	6.5	5.9
Precios y Costes					
IPC, media anual	3.5	3.1	3.0	3.1	
IPC, dic./dic.	4.0	2.8	3.2	3.3	
Remuneración (coste laboral) por asalariado	3.8	3.9	3.7	3.5	
Coste laboral unitario	3.1	2.9	2.8	2.7	
Mercado de Trabajo (Datos encuesta población activa)					
Población Activa (% variación)	3.0	2.5	2.2	2.0	
Empleo (EPA)					
Variación media en %	2.0	2.6	2.9	2.9	
Variación media en miles	312.5	422.6	481.7	512.1	
Tasa de paro (% población activa)	11.4	11.2	10.3	10.0	11.0
Otros equilibrios básicos					
Sector exterior					
Saldo de balanza por Cta. Cte. (m.€)	-18.691	-21.150	-20.456	-19.214	
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-1.6	-2.6	-2.6	-2.3	-2.6
AA.PP. (Total)					
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (%PIB) (2)	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	
Otros indicadores Económicos					
Índice de Producción Industrial	0.1	1.5	2.4	2.9	

(1) Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

(2) En términos de Contabilidad Nacional.

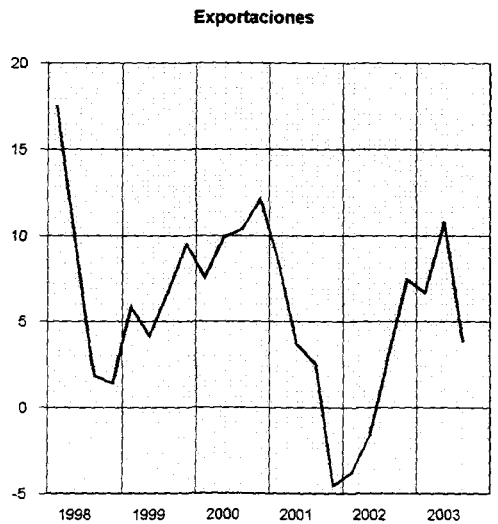
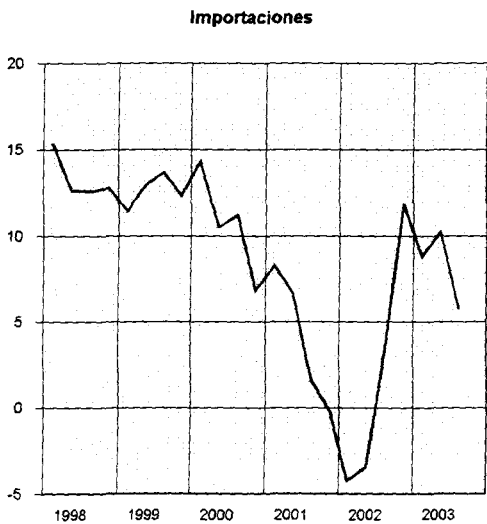
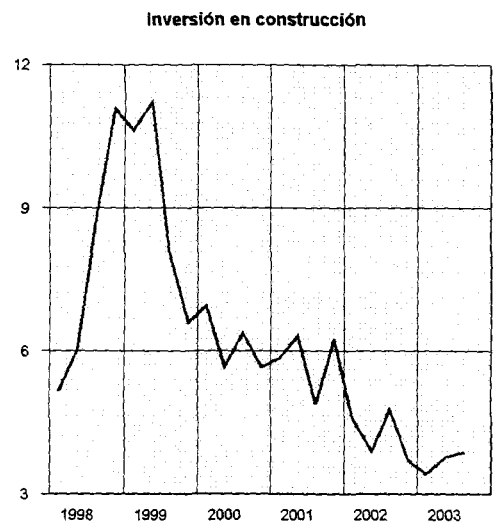
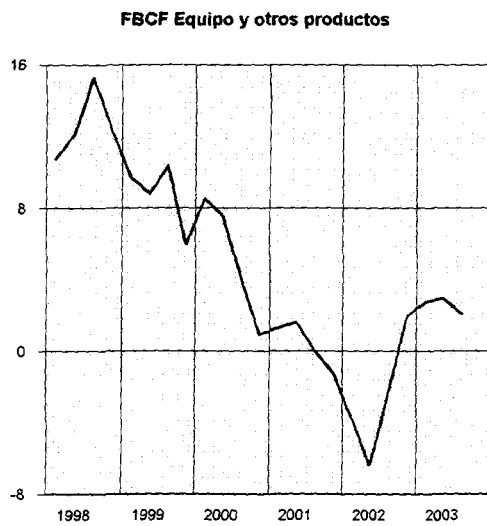
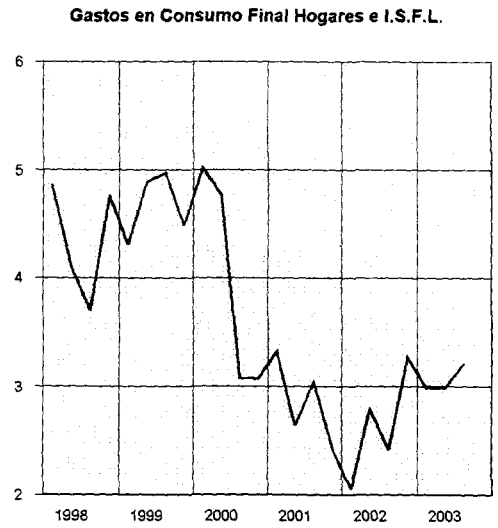
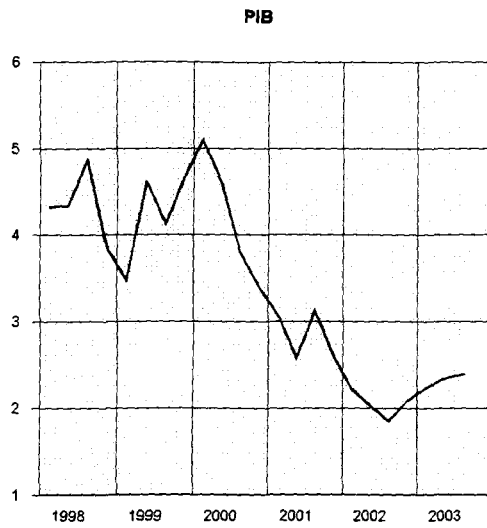
(3) Bienes de equipo y otros productos: Predicción PGE, 5.0; Predicción BIAM, 5.2.

Fuente: INE & I. FLORES DE LEMUS

Fecha: Diciembre 22/ 2003.

PGE: Presupuestos Generales del Estado.

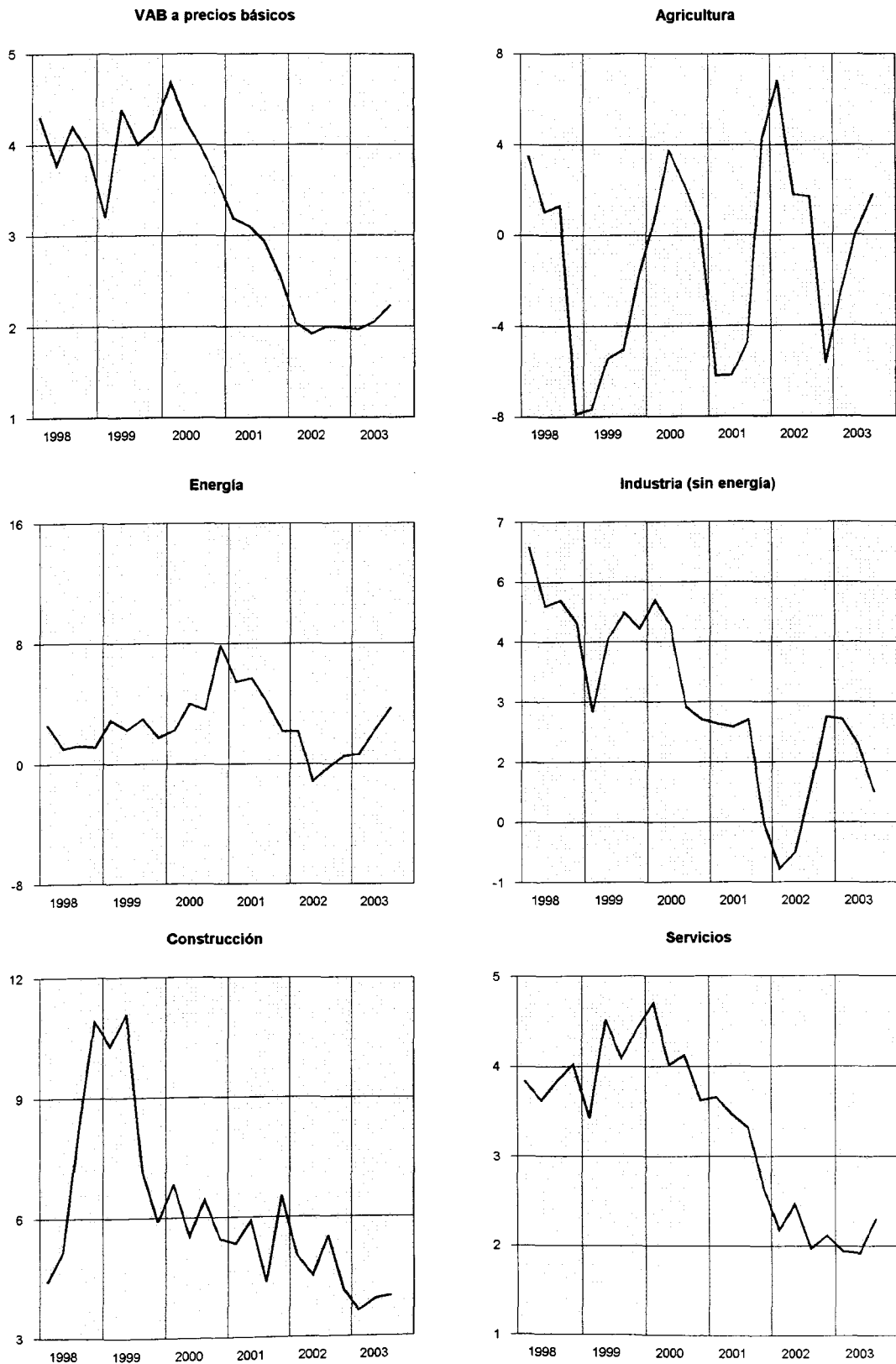
Gráfico 1. AGREGADOS DEL PIB A PRECIOS CONSTANTES POR EL LADO DE LA DEMANDA.
Datos corregidos
Tasas de variación anual en %



Fuente: INE.

Gráfico 2. VAB POR RAMAS DE ACTIVIDAD. PRECIOS 1995.

Datos corregidos
Tasas de variación anual en %



Fuente: INE.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE *PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO***

- El sector exterior se debilita y aumenta su contribución negativa al crecimiento (nº 76-77 Nov.-Dic. 2002)
- El comportamiento del consumo privado en el actual contexto económico (nº 74-75 sept.-octubre 2002)
- El comportamiento del mercado laboral en el actual contexto de desaceleración económica (nº 72-73 junio-julio 2002)
- La Recuperación Económica se retrasa y tendrá que esperar a 2003. (nº 70-71 abril-mayo 2002)
- La coyuntura económica internacional a mitad de 2002 y sus perspectivas. (nº 68-69 febrero-marzo 2002)
- El ritmo de creación de empleo continúa debilitándose (nº 66-67 diciembre 2001-enero 2002)
- La actividad industrial se mantiene débil aunque ha comenzado a exhibir ciertos signos de mejora (nº 64-65 octubre-noviembre 2001)
- La Coyuntura económica internacional y sus perspectivas a finales de 2001. (nº 62-63 agosto-septiembre 2001)
- La aceleración de los costes laborales en una situación de debilidad del empleo. (nº 61 junio de 2001)
- Situación y perspectivas de la economía española en un contexto de incertidumbre. Bienio 2001-2002. (nº 60 mayo de 2001)
- El sector exterior Español acusa el debilitamiento de la economía mundial. (nº 59 abril de 2001)
- El mercado laboral acusa la desaceleración de la actividad económica (nºs, 57-58, Febrero y Marzo de 2001)
- La actividad industrial sigue dando muestras de debilitamiento (nº 56 Enero de 2001)
- Situación de la economía Española y perspectiva para el bienio 2001-2002. (nº 55, Diciembre de 2000)
- Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años (nº 54, Noviembre 2000).

***PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO* ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**