

# **1. MARCO DE REFERENCIA**

## **1.1. COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL**

El crecimiento de la economía mundial en 2019 ha estado marcado por un claro proceso de desaceleración que, según las últimas estimaciones, habría registrado el avance más bajo de los últimos diez años, en torno al 3% y más de medio punto inferior a 2018. Esta ralentización mundial ha sido consecuencia, entre otros factores, de las políticas proteccionistas de algunos países, la repercusión que ha tenido sobre el comercio exterior las tensiones en algunas economías emergentes, los efectos climatológicos adversos.

La incertidumbre en torno a las políticas comerciales, las tensiones geopolíticas y las situaciones específicas en las principales economías de mercados emergentes han seguido dificultando la actividad económica mundial, en especial la manufactura y el comercio, y de forma más acusada en la segunda mitad de 2019. La economía mundial ha tenido que hacer frente a verdaderos desafíos, derivados de los conflictos sociales vividos en algunos países y los desastres meteorológicos como los huracanes en el Caribe, la sequía e incendios forestales en Australia, las inundaciones en África oriental y la sequía en el sur de África.

El debilitamiento ha sido generalizado entre las economías avanzadas y ha afectado a las grandes economías, como Estados Unidos y la zona del euro, y a las avanzadas más pequeñas de Asia. Sin embargo, la ralentización de la actividad ha sido más pronunciada entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, como Brasil, China, India, México y Rusia, así como en algunas zonas por tensiones macroeconómicas y financieras.

La ralentización de la producción industrial ha sido una característica común del enfriamiento de la economía, debido a diversos factores, como una fuerte desaceleración de la producción y las ventas de vehículos, la debilidad de la confianza de las empresas por las tensiones entre Estados Unidos y China, por cuestiones de comercio internacional y tecnología que parecieron relajarse a finales de año, y una contracción de la demanda de China.

El crecimiento del comercio internacional se ha situado en el 1% en 2019, muy por debajo de las previsiones iniciales y 2,7 puntos inferior a la media del año anterior, debido a la mencionada debilidad de la producción industrial, siendo China y las economías de Asia oriental, tanto avanzadas como emergentes, así como las economías de mercados emergentes, que están sometidas a tensiones, las que más han aportado a la ralentización de las importaciones mundiales. Esta desaceleración del comercio internacional está vinculada a la caída del gasto de inversión, que ha

retrocedido en consonancia con un menor crecimiento de las importaciones y con la citada debilidad de la producción y las ventas de vehículos.

Al contrario de lo que ocurrió con la industria manufacturera, los servicios se han mantenido firmes en términos generales. La resiliencia de la actividad en el sector de los servicios ha significado una creación constante de empleo agregado, favoreciendo la confianza de las personas consumidoras y con ello el gasto de los hogares en servicios. Esta interacción favorable entre la producción del sector de los servicios, el empleo y la confianza de las personas consumidoras ha servido de respaldo a la demanda interna de varias economías avanzadas.

La expansión mundial ampliamente generalizada que se produjo entre mediados de 2016 y mediados de 2018 no generó alzas sostenidas de la inflación subyacente de los precios y, desde que la expansión mundial se ha ido debilitando, la inflación subyacente ha caído por debajo de los objetivos de las economías avanzadas y de los promedios históricos de muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo. En 2019, el avance de los salarios se ha intensificado ligeramente, a partir de niveles bajos, a medida que las tasas de desempleo retrocedieron, acercándose en algunos casos a mínimos históricos, como ha ocurrido en Estados Unidos y el Reino Unido. La participación del trabajo en el ingreso viene trazando una trayectoria levemente ascendente desde alrededor de 2014 en Japón, Estados Unidos y el Reino Unido y se ha incrementado en la zona del euro desde comienzos de 2018. Esta evolución se ha reflejado en un ligero aumento de la inflación subyacente de los precios al consumidor, pero dentro de los márgenes previstos. En las economías emergentes y en desarrollo de Europa, la escasez de mano de obra ha contribuido a sólidos avances salariales, si bien no han empujado al alza a los precios de los bienes finales.

Los precios de la energía han retrocedido durante buena parte del año 2019, como consecuencia del incremento de la producción de petróleo crudo en Estados Unidos, unido a una débil demanda, que ha permitido minimizar la influencia de la escasez de la oferta vinculada a las sanciones impuestas por Estados Unidos a Irán, los recortes de la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y el conflicto en Venezuela y Libia. Los precios del crudo han vuelto a aumentar tras el atentado del 14 de septiembre contra las refinerías de petróleo en Arabia Saudita, pero retrocedieron ligeramente cuando se comprobó que los daños habían sido leves. Por su parte, los precios del carbón y del gas natural también han disminuido desde el segundo trimestre del año, como consecuencia de la debilidad de las perspectivas de demanda.

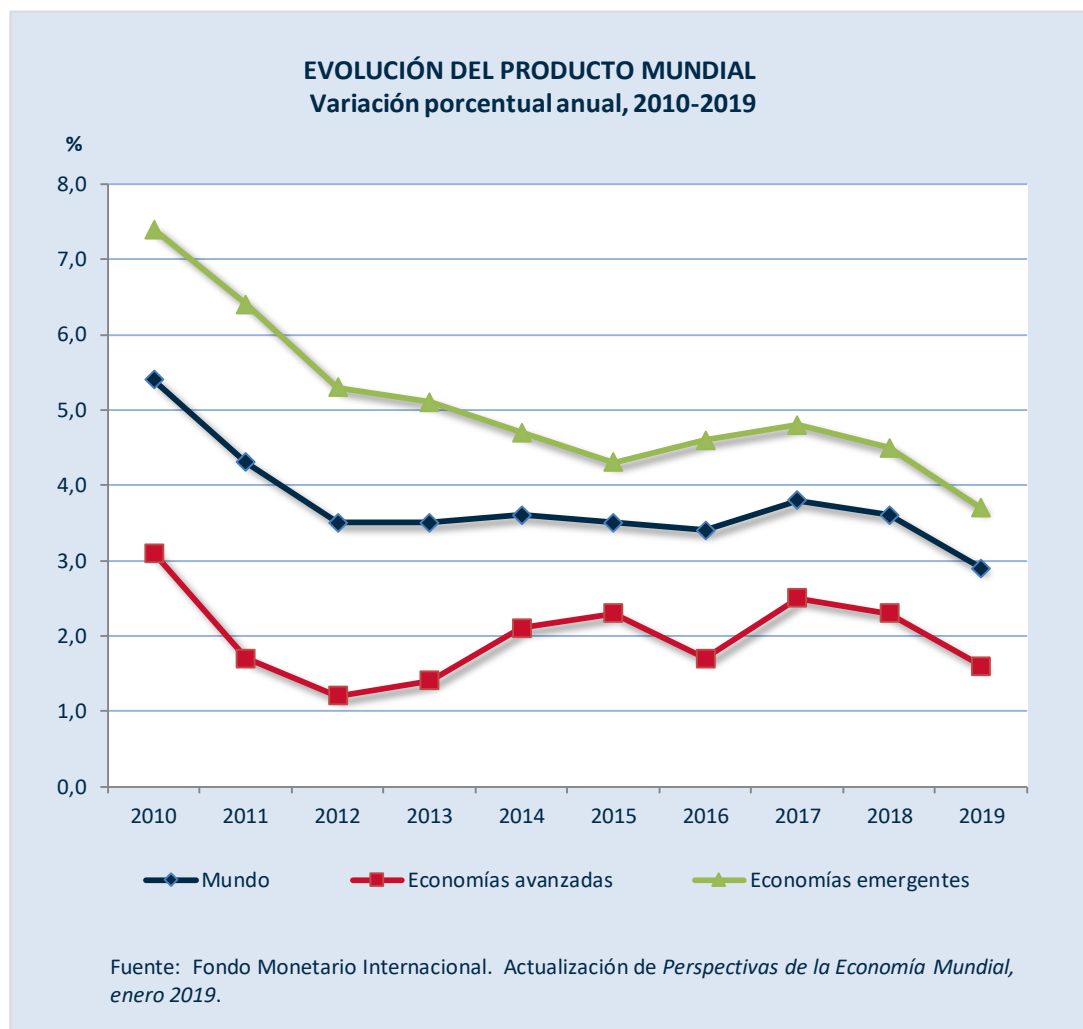
En general, el bajo nivel de la inflación subyacente y el moderado impulso de los precios de las materias primas han reducido las expectativas inflacionarias en los mercados, especialmente en Estados Unidos y la zona del euro.

A continuación, se describe la evolución de las principales **variables macroeconómicas** en algunas de las economías mundiales en las que se observa un

menor dinamismo en la actividad económica, como queda reflejado en el Gráfico 1.1 y en el Cuadro 1.1.

El **PIB real de EE.UU.** ha crecido un 2,3% en el conjunto de 2019, seis décimas menos que el registrado un año antes y el menor avance desde 2016. El aumento en 2019 ha reflejado contribuciones positivas del gasto de las personas consumidoras, la inversión fija no residencial, el gasto del Gobierno federal, el gasto del gobierno estatal y local, y la inversión de inventario privado, que han sido parcialmente compensados por una contribución negativa de la inversión fija residencial, mientras que las importaciones se incrementaban. El PIB ha aumentado en el cuarto trimestre de 2019 el 2,1%, similar al del trimestre anterior, ligeramente inferior al 2,2% esperado por analistas.

Gráfico 1.1



La **economía japonesa** ha cerrado 2019 con un crecimiento del 0,7% en su Producto Interior Bruto (PIB). Todos los componentes del PIB se han contraído en el tramo final de 2019, salvo el gasto público y el saldo exterior, que ha mejorado un

0,5%, debido a un mantenimiento de las exportaciones y a una disminución de las importaciones. El consumo privado ha retrocedido un 1,6%, debido en parte al aumento del IVA decretado para financiar la sanidad y las pensiones. El cuarto trimestre del año la economía japonesa se ha contraído un 0,7% en términos interanuales.

La **economía china** ha crecido un 6,1 % en 2019 lo que vuelve a marcar, al igual que en 2018, el menor avance desde 1990, aunque sigue manteniendo un crecimiento superior al de las economías avanzadas. En el cuarto trimestre del año pasado, el PIB chino se ha elevado en un 6% interanual, cuando en los tres anteriores lo había hecho en un 6,4 %, 6,2 % y 6%, respectivamente, resistiendo gracias a un diciembre mejor de lo esperado, debido a un aumento de la demanda tanto interior como exterior. El sector primario de la economía china ha experimentado, en 2019, un crecimiento anual del 3,1%, cuatro décimas menos que el año anterior, mientras el sector industrial ha moderado una décima su expansión, hasta el 5,7%, y el sector servicios ha crecido un 6,9%, siete décimas menos que en 2018. El valor añadido por el sector servicios a la economía representa el 53,9% del total del PIB, seis décimas por encima del peso registrado en 2018, frente al 39% de la industria y las manufacturas.

En la **zona euro**, el avance del PIB se ha moderado en 2019 hasta el 1,2%, inferior en seis décimas al del año precedente y el menor crecimiento desde 2013. La ralentización de la actividad económica en la zona euro ha sido particularmente notable en el cuarto trimestre de 2019, cuando el PIB de la eurozona se frenó al 0,1% desde el 0,3% de los tres meses anteriores, lo que supone el menor ritmo de expansión trimestral desde el primer trimestre de 2013, mientras que el crecimiento interanual en el último trimestre se moderó al 1%. La desaceleración más acusada en 2019 se asocia a las tensiones comerciales que penalizan las exportaciones por la implantación de aranceles y al debilitamiento del sector industrial, en especial el de la automoción.

A continuación, pasamos a describir algunas peculiaridades de determinados países que conforman la Unión Económica y Monetaria (UEM).

El Producto Interior Bruto (PIB) de **Alemania** ha registrado el pasado ejercicio su menor avance desde 2013, un 0,6%, lastrado por la guerra comercial, el Brexit y los problemas de la industria nacional del automóvil. Destaca el comportamiento del sector exterior, afectado por las tensiones comerciales. Así, las exportaciones apenas han aumentado un 0,9% con respecto al año anterior, mientras que las importaciones se han incrementado en un 1,9%. Por su parte, el consumo privado ha vuelto a sostener el crecimiento, con un aumento del 1,6%, y el gasto público subió en un 2,5% en términos interanuales. La inversión en bienes de equipo ha experimentado un ligero incremento del 0,4%, consecuencia de las expectativas poco favorables del sector privado a causa de la guerra comercial y el Brexit. Por el contrario, la construcción ha crecido un 3,8%.

La **economía francesa** ha cerrado el conjunto de 2019 con un crecimiento medio anual del 1,3%, inferior en tres décimas al de 2018, con una clara ralentización

en los últimos meses del año. El PIB ha crecido el 0,9% en el cuarto trimestre de 2019 en términos interanuales, medio punto menos que el trimestre anterior. La ralentización del consumo interno, unida al debilitamiento del capital fijo, han sido las principales causas de la desaceleración del PIB.

En **Italia** el crecimiento del PIB en 2019 se ha estimado en un 0,3%, cinco décimas menos que en 2018. Las principales causas de la debilidad de la economía italiana han sido la incertidumbre de la situación política y la ralentización de la zona euro, en un contexto de baja demanda interna, el ligero crecimiento de los sueldos y una debilitación consecuente del mercado laboral.

Cuadro 1.1

**EVOLUCIÓN DEL PIB - PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES, 2017-2019**

Tasas de variación interanual

	2017				2018				2019			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
España	2,5	3,2	2,8	3,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8
Alemania	2,4	2,3	3,0	3,4	2,3	2,1	1,2	0,6	1,0	0,3	0,6	0,5
Francia	1,4	2,4	2,8	3,0	2,4	1,9	1,5	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9
Italia	1,7	1,9	1,7	1,9	1,4	0,9	0,4	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,1
Reino Unido	2,2	1,9	1,8	1,6	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	1,3	1,1
<b>UE</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>
<b>UEM</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Estados Unidos	2,1	2,2	2,4	2,8	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3	2,1	2,1
Japón	1,8	2,0	2,4	2,5	0,9	1,0	-0,3	-0,3	0,8	0,9	1,7	-0,7
China	7,0	7,0	6,9	6,8	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0
<b>OCDE</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>

Fuente: Banco de España. Indicadores Económicos.

En el ámbito de la UE, fuera de la zona euro, destaca la economía de **Reino Unido**<sup>1</sup> en la que el PIB real ha aumentado en el conjunto de 2019, un 1,4%, una décima más que en 2018 y dos décimas por encima de la expansión de la zona euro, si bien ha crecido algo menos en el cuarto trimestre de 2019, el último como miembro de la Unión Europea, debido a que los incrementos en los sectores de servicios y construcción han sido compensados por el mal comportamiento de la industria manufacturera, especialmente en la industria del motor.

<sup>1</sup> Reino Unido ha dejado de pertenecer a la Unión Europea el 1 de febrero de 2020.

Como muestran los Gráficos 1.2 y 1.3, el debilitamiento del crecimiento de las economías mundiales ha acentuado las presiones a la baja en los **precios**. Como se ha comentado anteriormente, las expectativas inflacionistas han disminuido debido a la moderación de la inflación subyacente y precios de las materias primas.

El IPC en **Estados Unidos** ha subido en diciembre de 2019 dos décimas, con lo que la inflación anual se ha situado en el 2,3% (1,9% en 2018), superando la meta marcada por la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. La inflación subyacente, que excluye los productos de precios más volátiles como energía y alimentos, se ha elevado ligeramente y cerró el año en el 2,3%. El incremento en los precios en diciembre se ha debido al aumento del precio de la gasolina en un 2,8% y en sanidad un 0,6%.

El IPC de **China**, al cierre de 2019, se ha incrementado en una media del 2,9%, en línea con el objetivo de aproximadamente el 3% del Gobierno, lo que supone una subida de precios más intensa que la registrada en 2018 (2,1%). A lo largo del año, los alimentos se han encarecido una media del 7%. En el mes de diciembre, el índice de precios ha registrado una subida interanual del 4,5%, con un aumento del 4,2% en las ciudades y del 5,3% en las zonas rurales.

Gráfico 1.2

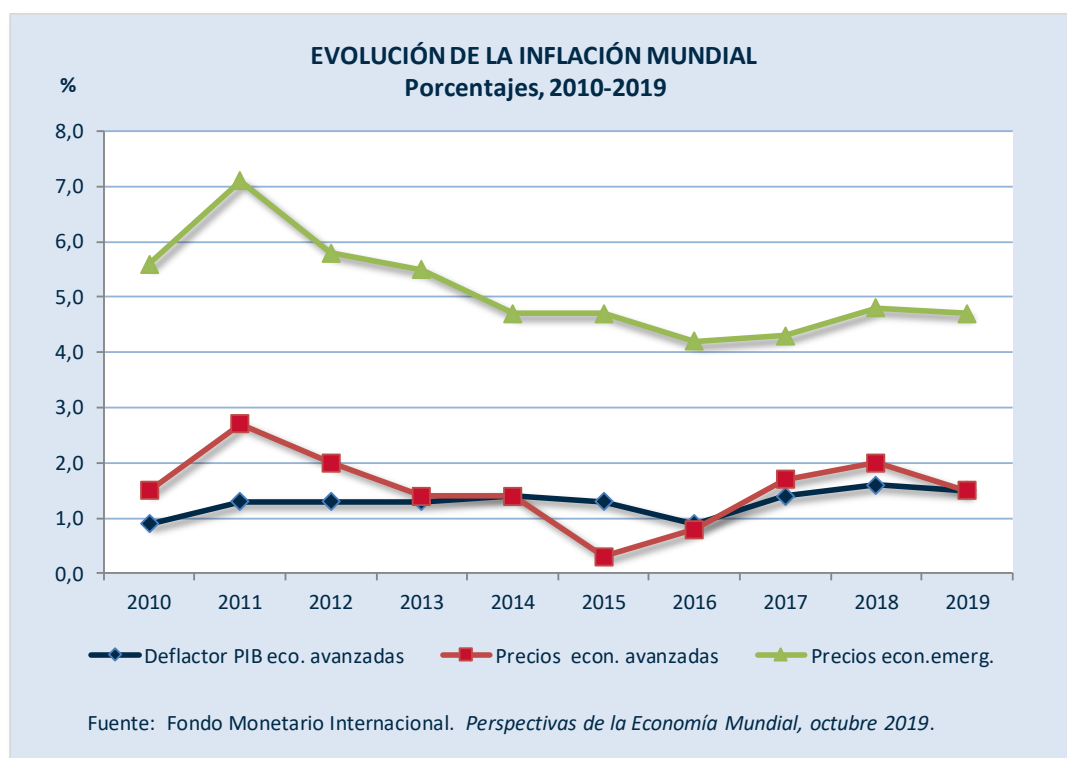
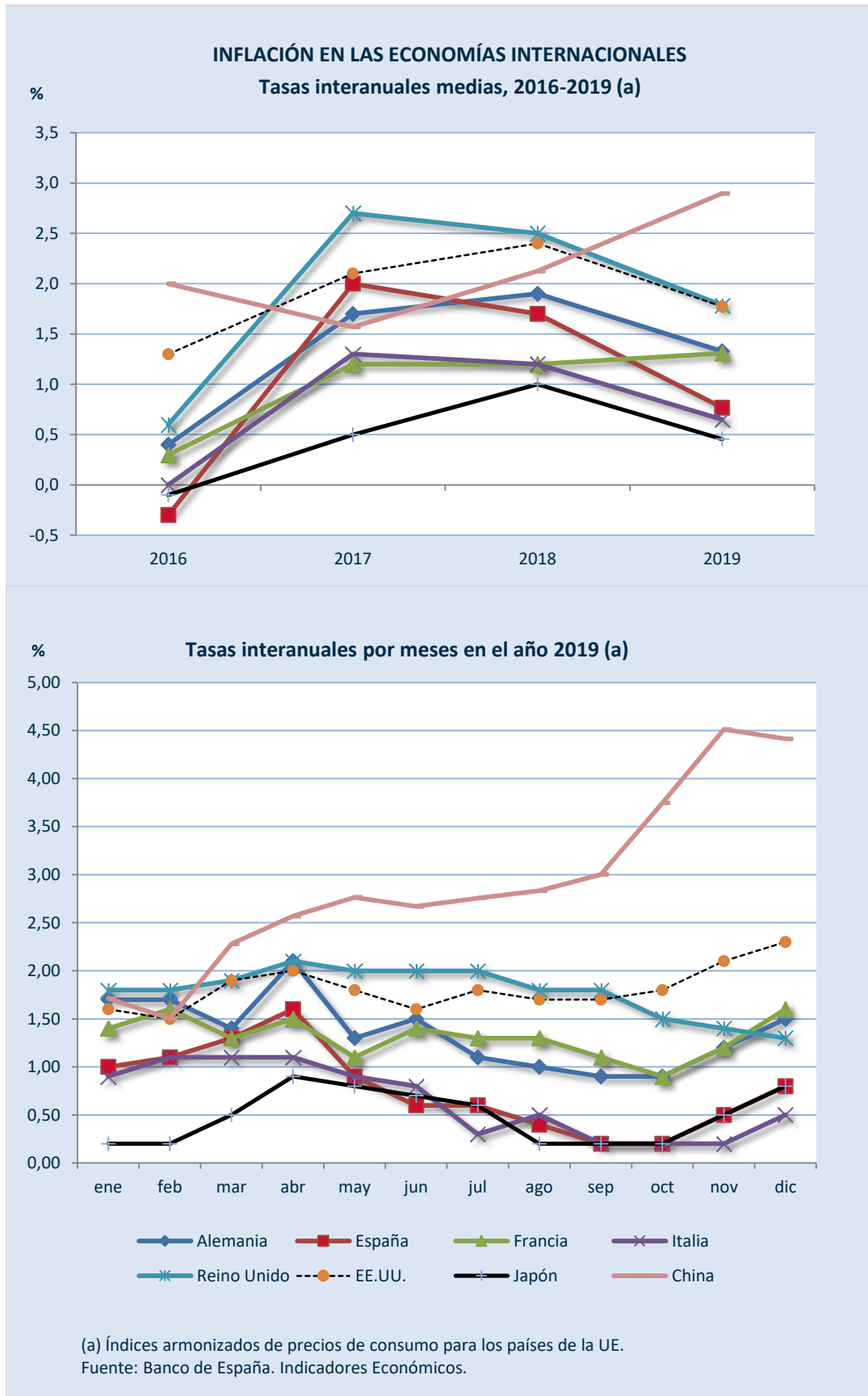


Gráfico 1.3



El Índice de Precios al Consumo (IPC) de **Japón** ha subido un 0,7 % interanual en diciembre y una media anual del 0,5%, que excluyendo los elementos más volátiles se eleva ligeramente hasta el 0,6%, debido principalmente al aumento de los costes energéticos. La variación mayor la ha anotado el sector de combustibles, agua y luz, con un incremento del 2,3%, mientras que la educación ha tenido una variación negativa del 1,5%.

La tasa de inflación interanual de **la zona euro** se ha situado el pasado mes de diciembre en el 1,3% su nivel más alto desde el pasado mes de junio. Este repunte responde a la contribución positiva del precio de la energía, que ha subido un 0,2%, tras caer un 3,2% interanual el mes anterior, así como al encarecimiento del 2,1% de los alimentos frescos. Por su parte, el precio de los servicios ha registrado en diciembre una subida interanual del 1,8%. Al excluir el impacto de los precios de la energía y de los alimentos, del alcohol y el tabaco, la inflación subyacente de la zona euro se ha mantenido en el 1,3%. En **Francia**, la inflación ha cerrado el año en un 1,6% (1,9% en diciembre de 2018), en **Alemania** en un 1,3% (1,7% en el mismo mes del año precedente) y en **Italia** en un 0,7% (1,2% al finalizar 2018), mientras que **España** registraba una tasa del 0,8%, 1,2% en el mismo mes del año precedente.

La tasa de variación anual del IPC en **Reino Unido** en diciembre de 2019 ha sido del 1,3%. Esa bajada se debe, entre otros factores, al recorte en el precio de los hoteles y a la caída de costes en el sector minorista.

En cuanto a los **tipos de interés oficiales**, cabe referirse a las tres bajadas de tipos decididas por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) durante el año 2019. Comenzaron el año con unos tipos del 2,5% y en julio, septiembre y octubre se redujeron 25 puntos básicos, para finalizar en el 1,75%, como se recoge en el Gráfico 1.4, justificado su decisión en las débiles presiones inflacionistas. El precio del dinero ha seguido históricamente bajo en la mayoría de las economías mundiales, manteniéndose en la zona euro el tipo de las operaciones principales de financiación en el 0% durante todo el año, mientras que Japón ha contenido el tipo de interés objetivo en el -0,10% a lo largo de 2019.

En **EE.UU.** los tipos a corto plazo han disminuido durante el año hasta alcanzar como media un 1,83% en el cuarto trimestre, como se puede observar en el Cuadro 1.2 (1,80% en el mes de diciembre). En promedio anual, se ha pasado del 2,27% en 2018 al 2,24% en 2019. En cuanto a la rentabilidad de la deuda pública a 10 años, se ha situado en el 1,80% en el cuarto trimestre (1,87% en diciembre) y en el 2,15% como media anual (2,93% en 2018).

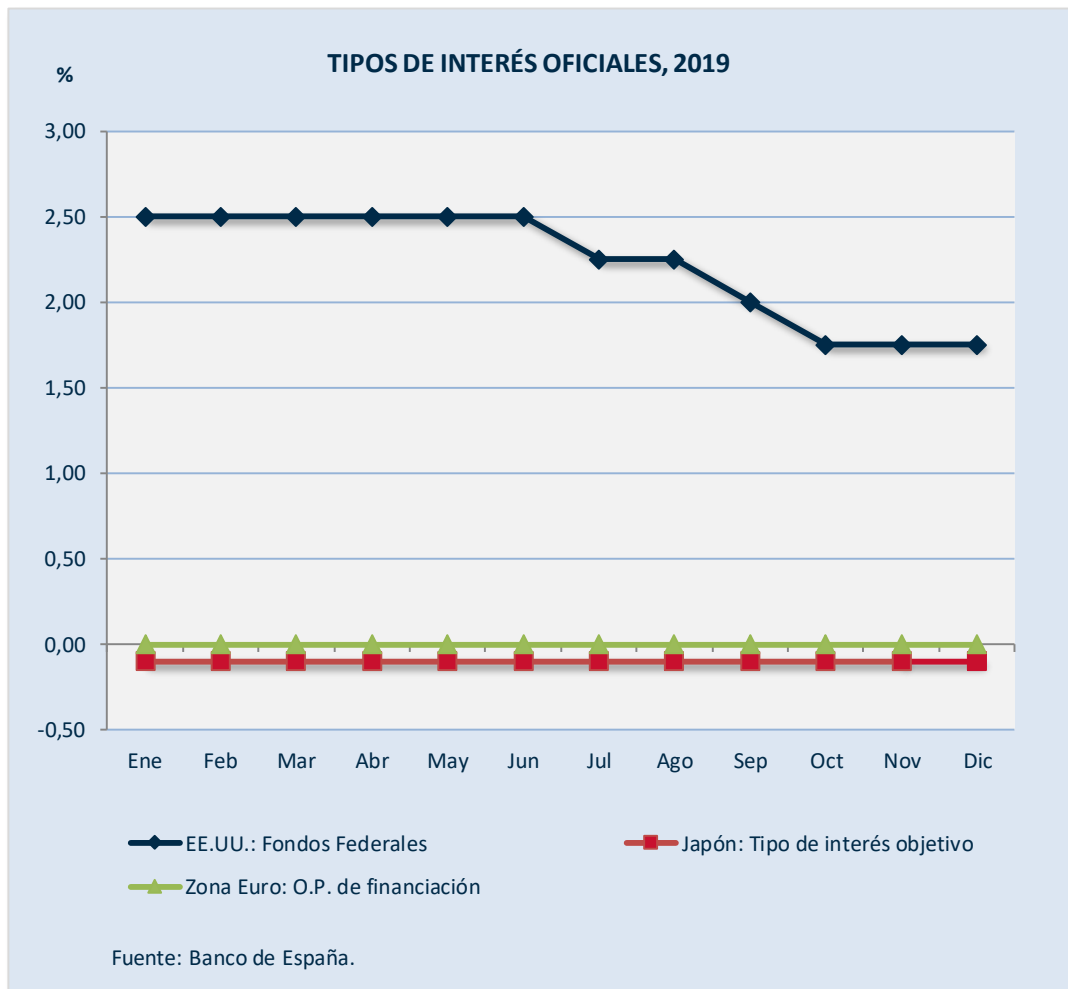
En **Japón** los tipos a corto plazo se han contenido a lo largo del año finalizando diciembre con un -0,46%, con una tasa promedio anual del -0,51%. Los tipos a largo plazo han descendido en términos medio, pasando del 0,07% de 2018 al -0,09% en 2019.

Desde noviembre de 2015, los tipos de interés a corto plazo en **China** se han mantenido en el 1,01%. Por su parte, el rendimiento de la deuda a pública a 10 años,



en promedio anual, ha pasado del 3,66% en 2018 al 3,20% en 2019, alcanzando en el último trimestre un 3,22% (3,21% en diciembre).

Gráfico 1.4



En la **zona euro**, los tipos de interés de los depósitos interbancarios a 3 meses se han reducido ligeramente, finalizando el año con un -0,40% y en un -0,36% en términos promedio (-0,32% en 2018). El rendimiento de la deuda pública a 10 años se ha reducido, en términos promedio, pasando del 1,27% de 2018 al 0,59% en 2019, finalizando el año en el 0,37% (1,21% en diciembre de 2018).

Cuadro 1.2

**TIPOS DE INTERÉS EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES, 2015-2019**

Porcentaje anual

	2015	2016	2017	2018	2019	2019			
						I	II	III	IV
<b>Interbancarios a 3 meses</b>									
UEM (Zona Euro)	-0,02	-0,26	-0,33	-0,32	-0,36	-0,31	-0,32	-0,40	-0,40
Reino Unido	0,57	0,50	0,36	0,72	0,80	0,88	0,80	0,77	0,77
Estados Unidos	0,41	0,80	1,21	2,27	2,24	2,61	2,42	2,10	1,83
Japón	0,06	-0,40	-0,40	-0,32	-0,38	-0,29	-0,32	-0,47	-0,45
China	1,75	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
<b>Deuda pública a 10 años</b>									
UEM (Zona Euro)	1,27	0,93	1,17	1,27	0,59	1,11	0,80	0,17	0,27
España	1,74	1,39	1,56	1,42	0,66	1,27	0,81	0,22	0,34
Alemania	0,50	0,09	0,32	0,39	-0,26	0,07	-0,16	-0,54	-0,37
Francia	0,84	0,47	0,81	0,78	0,13	0,55	0,25	-0,23	-0,05
Italia	1,71	1,49	2,11	2,61	1,95	2,76	2,51	1,32	1,21
Reino Unido	1,78	1,23	1,21	1,42	2,14	2,40	2,35	2,17	1,69
Estados Unidos	2,14	1,85	2,34	2,93	2,15	2,67	2,35	1,80	1,80
Japón	0,36	-0,04	0,05	0,07	-0,09	-0,02	-0,07	-0,20	-0,09
China	3,40	2,89	3,59	3,66	3,20	3,15	3,31	3,12	3,22

Fuente: Banco de España. Boletín estadístico

Los datos relativos al **desempleo** muestran un comportamiento más favorable con relación al año precedente, en la mayoría de las áreas geográficas, como se recoge en el Cuadro 1.3.

Cuadro 1.3

**TASAS DE DESEMPLEO EN DIVERSAS ÁREAS DEL MUNDO**

	2017	2018	Proyecciones	
			2019	2020
<b>Europa</b>				
- Economías avanzadas	7,9	7,1	7,0	6,9
- Zona Euro	9,1	8,2	8,0	7,7
<b>Asia</b>				
- Economías avanzadas	3,4	3,2	3,1	3,1
- Japón	2,9	2,4	2,4	2,4
- Economías emergentes				
- China	3,9	3,8	3,8	3,8
<b>América del Norte</b>				
- Estados Unidos	4,4	3,9	3,8	3,7
<b>América del Sur</b>				
- Brasil	12,8	12,3	11,4	10,2
<b>Comunidades de Estados Independientes</b>				
- Rusia	5,2	4,8	4,7	4,7

Fuente: Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril 2020.

Una visión general la obtenemos de la evolución del desempleo en los **países de la OCDE**, cuya tasa de paro se ha situado en el 5,2%, una décima inferior a la registrada en 2018 (ver Cuadro 1.4).

Cuadro 1.4

**TASAS DE PARO - PRINCIPALES ECONOMÍAS MUNDIALES, 2016-2019**

	2016	2017	2018	2019	2019			
					I	II	III	IV
España	19,6	17,2	15,3	14,1	14,2	14,1	14,2	13,8
Alemania	4,1	3,8	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2
Francia	10,0	9,4	9,0	8,5	8,7	8,5	8,5	8,4
Italia	11,7	11,3	10,6	10,0	10,3	10,0	9,7	9,8
Reino Unido	4,8	4,3	4,1	3,8	3,7	3,8	3,8	3,8
<b>UEM</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,2</b>	<b>7,6</b>	<b>7,8</b>	<b>7,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>
Estados Unidos	4,9	4,3	3,9	3,7	3,9	3,6	3,6	3,5
Japón	3,1	2,8	2,4	2,3	2,4	2,4	2,3	2,3
<b>OCDE</b>	<b>6,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>

Fuente: Banco de España. Boletín económico.

En **EE.UU.** el dinamismo del mercado de trabajo ha perdido fuerza y se crearon 2,1 millones de empleos, medio millón menos que en 2018, si bien se ha

registrado un nuevo descenso de la tasa de paro media hasta el 3,7% (3,9% en 2018), situándose en el mes de diciembre en el 3,5%.

La **economía nipona** ha alcanzado una tasa de paro del 2,3% de la población activa como promedio de 2019, inferior en una décima al valor estimado en 2018.

La tasa de paro en la **zona euro** ha caído en seis décimas respecto a la registrada en 2018, situándose en el conjunto del año en el 7,6%. En diciembre se ha registrado la tasa más baja del año con un 7,4%, cuatro décimas menos que en diciembre de 2018.

En **Alemania**, la tasa de desempleo ha descendido hasta el 3,2% de media anual frente al 3,4% de 2018. Durante todo el año la tasa se ha mantenido estable en torno a ese porcentaje medio.

Por su parte, en **Francia** la tasa de paro se ha reducido respecto al año anterior, situándose la media del año en el 8,5%, medio punto por debajo de la registrada en 2018, alcanzando en noviembre y diciembre un 8,4%, la tasa más baja del año.

En **Italia**, la tasa de paro se ha reducido situándose en el promedio anual en el 10% (10,6% en 2018), moderándose en los últimos meses hasta alcanzar un 9,8% en el mes de diciembre.

La tasa de paro en **España** se ha situado en el 14,1%, la segunda más alta de la zona euro tras Grecia (17,3%).

Fuera de la zona euro, el **Reino Unido** ha alcanzado una tasa de paro del 3,8%, promedio anual, manteniéndose durante todo el año entorno a dicho porcentaje.

## VALORACIONES Y RECOMENDACIONES

La descripción de la coyuntura económica internacional realizada en este primer apartado de la Memoria, a través de los principales indicadores macroeconómicos, pone de manifiesto que la evolución económica mundial en 2019 deja entrever un conjunto de riesgos para la actividad, entre las que cabe destacar la agudización de las tensiones geopolíticas, particularmente entre Estados Unidos e Irán, el aumento del malestar social, un nuevo empeoramiento de las relaciones entre Estados Unidos y sus socios comerciales, y una profundización de las fricciones económicas entre otros países. Sin embargo, y visto desde el lado positivo, los indicios parecían indicar a finales de 2019 y principios de 2020 que la actividad manufacturera y el comercio internacional estaban llegando a un punto de inflexión, por una reorientación general hacia una política monetaria acomodaticia, por noticias intermitentemente favorables acerca de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, y por las mejores expectativas de que se produzca un Brexit con acuerdo, lo que podría estimular la actitud de los mercados. No obstante,

el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que la economía mundial sufra una brusca contracción en 2020 del -4,9%<sup>2</sup>, mucho peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–09.

<b>PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL</b>			
<i>(PIB real, variación porcentual anual)</i>	PROYECCIONES		
	2019	2020	2021
Producto mundial	2,9	-4,9	5,4
Economías avanzadas	1,7	-8,0	4,8
Estados Unidos	2,3	-8,0	4,5
Zona del Euro	1,3	-10,3	6,0
Alemania	0,6	-7,8	5,4
Francia	1,5	-12,5	7,3
Italia	0,3	-12,8	6,3
España	2,0	-12,8	6,3
Japón	0,7	-5,8	2,4
Reino Unido	1,4	-10,2	6,3
Canadá	1,7	-4,8	4,9
Otras economías avanzadas	1,7	-4,8	4,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,7	-3,0	5,9
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	-0,8	7,4
China	6,1	1,0	8,2
India	4,2	-4,5	6,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,1	-5,8	4,3
Rusia	1,3	-6,6	4,1
América Latina y el Caribe	0,1	-9,4	3,7
Brasil	1,1	-9,1	3,6
México	-0,3	-10,5	3,3
Oriente Medio y Asia Central	1,0	-4,7	3,3
Arabia Saudita	0,3	-6,8	3,1
África subsahariana	3,1	-3,2	3,4
Nigeria	2,2	-5,4	2,6
Sudáfrica	0,2	-8,0	3,5
Economías en desarrollo de bajo ingreso	5,2	-1,0	5,2

Fuente: Informe "Perspectivas económicas de la economía mundial". Junio, 2020. FMI.

<sup>2</sup> Informe "Perspectivas de la economía Mundial". Junio de 2020. FMI, teniendo en cuenta las consecuencias económicas de la pandemia del covid-19

*Para reactivar la actividad económica, y afrontar los riesgos a la baja, es indispensable lograr una cooperación multilateral más sólida y una combinación más equilibrada de políticas a nivel de los países, teniendo en cuenta el espacio monetario y fiscal disponibles. Las políticas en el plano nacional deben proporcionar un respaldo oportuno a la demanda según sea necesario, valiéndose de herramientas fiscales y monetarias en función del margen del que se disponga para la aplicación de políticas. Asimismo, es necesaria una cooperación transfronteriza más estrecha en diversos ámbitos, para subsanar los problemas.*

## **1.2. UNIÓN EUROPEA Y ZONA EURO**

### **1.2.1. Variables económicas**

#### **1.2.1.1. El crecimiento del PIB**

El crecimiento de la zona del euro se ha moderado en el cuarto trimestre de 2019, debido a la persistente debilidad del sector manufacturero. El avance intertrimestral del PIB real fue del 0,1% en el cuarto trimestre de 2019, frente al 0,3 % registrado en el trimestre anterior. La moderación del crecimiento en el cuarto trimestre ha sido consecuencia de una acusada contracción de las manufacturas, mientras que los servicios y la construcción siguieron mostrando una evolución más sólida. La demanda interna ha contribuido positivamente (1 punto porcentual) al crecimiento, en tanto que la aportación de la demanda exterior neta y de la variación de existencias ha sido negativa (0,8 puntos porcentuales y 0,1 puntos porcentuales, respectivamente). En conjunto, el avance del PIB en el cuarto trimestre se ha traducido en un incremento interanual del 1,2% en 2019, que supone un retroceso frente al 1,9% registrado en 2018, como se puede observar en el Cuadro 1.5.

La moderación del crecimiento económico de la zona euro en 2019 se ha debido principalmente al debilitamiento del comercio internacional, consecuencia de la incertidumbre en torno a las políticas comerciales, las tensiones geopolíticas y la tensión de algunas de las principales economías de mercados emergentes, así como a una percepción de riesgo asociada a un posible Brexit sin acuerdo.

El **consumo privado** en la zona del euro ha crecido a una tasa media anual en torno al 1,3%, consecuencia del aumento de las rentas del trabajo y unas condiciones de financiación favorables. Por otra parte, el incremento gradual de los precios del petróleo desde mediados de 2019 no ha afectado de forma significativa al crecimiento de la renta real disponible.

Cuadro 1.5

**COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL EN LA ZONA EURO**

Tasas interanuales de variación, salvo indicación en contrario; datos desestacionalizados

	2017	2018	2019	2019			
				Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
PIB real del cual:	2,5	1,9	1,2	1,4	1,2	1,5	1,2
Demanda interna <sup>1)</sup>	2,1	1,5	1,7	1,5	2,4	1,2	1,7
- Consumo privado	1,7	1,4	1,3	1,2	1,2	1,5	1,2
- Consumo público	1,3	1,1	1,6	1,4	1,3	2,0	1,8
- Formación bruta de capital fijo	3,4	2,3	5,7	4,1	8,3	3,2	6,3
- Variación de existencias <sup>1)2)</sup>	0,2	0,0	-0,5	-0,3	-0,3	-0,7	-0,6
Demanda exterior neta <sup>1)</sup>	0,4	0,4	-0,5	-0,1	-1,2	0,1	-0,7
- Exportaciones <sup>3)</sup>	5,5	3,4	2,5	3,1	2,2	2,7	2,0
- Importaciones <sup>3)</sup>	5,0	2,7	3,8	3,6	5,2	2,6	3,8

<sup>1)</sup> Contribución al crecimiento del PIB real: en puntos porcentuales.

<sup>2)</sup> Incluidas adquisiciones menos cesiones de objetos valiosos.

<sup>3)</sup> Las exportaciones e importaciones corresponden al comercio de bienes y de servicios e incluyen también las que se realizan entre los países de la zona del euro.

Fuente: Publicación 2, 2020, del BCE. Elaboración propia.

La **inversión empresarial** ha experimentado un crecimiento particularmente volátil en 2019, consecuencia de una ralentización de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, y fuertes oscilaciones de la inversión en activos intangibles. La inversión en maquinaria y bienes de equipo se ha desacelerado en términos intertrimestrales en 2019 y ha registrado una contracción en el cuarto trimestre. Esta pérdida de impulso se debió, en cierta medida, a la elevada incertidumbre económica y a la mayor debilidad de la demanda.

La **inversión en construcción** ha registrado un menor crecimiento por tercer año consecutivo en 2019. En el cuarto trimestre de 2019, la inversión residencial ha aumentado un 0,4%, en tasa intertrimestral, debido a la moderación del ritmo de avance de los mercados de la vivienda de la zona del euro.

Por lo que respecta a la **demanda exterior**, las exportaciones destinadas a Turquía, Brasil, China y el resto de Asia se han recuperado a finales de 2019. Sin embargo, las exportaciones de bienes a Estados Unidos y al Reino Unido han disminuido en el mismo período como consecuencia del descenso de las exportaciones de productos farmacéuticos y de la reducción gradual de las existencias previamente acumuladas en relación con el Brexit, respectivamente. La debilidad de la producción e inversión industriales en la zona han dado lugar a un escaso comercio entre países de la zona del euro.

El crecimiento de la producción agregada en 2019 ha sido dispar en cada uno de los **sectores económicos**. El valor añadido bruto total, que ya en 2015 superó el máximo alcanzado antes de la crisis, ha registrado, en promedio, un incremento de aproximadamente el 1,2%. El valor añadido en la *industria, incluida la energía*, ha retrocedido en el conjunto del año un 1,1% en 2019 (Cuadro 1.6), mientras el sector *servicios* se ha estancado en torno a una tasa de crecimiento algo inferior al 2% en términos interanuales. Al mismo tiempo, el valor añadido de la *construcción* ha ralentizado su crecimiento respecto al año anterior, pero ha registrado el mayor avance sectorial con una tasa del 3%, aunque con una clara desaceleración a lo largo del año, finalizando el cuarto trimestre con un incremento de la actividad del 1,5%, después de mostrar una progresiva recuperación desde el inicio de la crisis financiera en 2008.

Cuadro 1.6

**VALOR AÑADIDO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LA ZONA EURO, 2017-2019**

(Tasas de variación interanuales)

	2017	2018	2019	2019			
				Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
<b>Total</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,7	1,4	-0,5	-0,5	-1,0	-0,1	-0,5
Industria, incluida energía	3,3	1,8	-1,1	-0,4	-1,0	-1,2	-1,7
Construcción	2,6	3,3	3,0	4,6	3,1	3,1	1,5
Comercio, transporte y host.	2,9	2,1	1,8	2,0	1,6	1,9	1,8
Información y comunicaciones	5,4	4,5	4,2	4,5	4,0	3,8	4,5
Act. Financieras y seguros	1,1	1,4	2,1	1,6	2,1	2,1	2,6
Act. Inmobiliarias	0,6	1,6	1,7	1,5	1,7	1,7	1,8
Act. Profesionales	4,4	3,3	1,7	1,9	1,8	1,9	1,1
Admón. Pública, sanidad y educ.	1,6	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Otros servicios	1,5	0,4	1,1	1,0	1,5	1,3	0,5
Impuestos netos s/ productos	2,4	1,6	1,5	1,1	1,2	2,0	1,5

Fuente: Publicación 2, 2020, del BCE.

Por último, cabe indicar que la tasa de variación interanual del PIB real ha sido positiva en todos los **países de la Unión Económica y Monetaria (UEM)** en relación con el año anterior, aunque con una dispar intensidad entre ellos, como se puede observar en el Cuadro 1.7. Nuevamente Irlanda ha sido el país de la zona euro que más ha crecido en 2019, con una tasa de variación interanual del 5,5% (8,2% en 2018), manteniendo a la vez una tasa de inflación baja, seguida de Malta con un



incremento del 4,4%. Por el contrario, Italia ha registrado el menor avance con un 0,3% (0,8% en 2018), junto a Alemania y Finlandia que han crecido un 1,0%.

Cuadro 1.7

**CRECIMIENTO DEL PIB REAL Y DEL INDICE ARMONIZADO DE PRECIOS AL CONSUMO (IAPC)  
EN LOS PAÍSES DE LA ZONA EURO**

(Tasas de variación interanual)

	2016	2017	2018	2019
<b>PIB real</b>				
<i>Bélgica</i>	1,5	2,0	1,5	1,4
<i>Alemania</i>	2,2	2,5	1,5	0,6
<i>Estonia</i>	2,6	5,7	4,8	4,3
<i>Irlanda</i>	3,7	8,1	8,2	5,5
<i>Grecia</i>	-0,2	1,5	1,9	1,9
<i>España</i>	3,0	2,9	2,4	2,0
<i>Francia</i>	1,1	2,3	1,7	1,3
<i>Italia</i>	1,3	1,7	0,8	0,3
<i>Chipre</i>	6,7	4,4	4,1	3,2
<i>Letonia</i>	1,8	3,8	4,3	2,2
<i>Lituania</i>	2,6	4,2	3,6	3,9
<i>Luxemburgo</i>	4,6	1,8	3,1	2,3
<i>Malta</i>	5,8	6,5	7,3	4,4
<i>Países Bajos</i>	2,2	2,9	2,6	1,8
<i>Austria</i>	2,1	2,5	2,4	1,6
<i>Portugal</i>	2,0	3,5	2,6	2,2
<i>Eslovenia</i>	3,1	4,8	4,1	2,4
<i>Eslovaquia</i>	2,1	3,0	4,0	2,3
<i>Finlandia</i>	2,7	3,1	1,6	1,0
<b>IAPC</b>				
<i>Bélgica</i>	1,8	2,2	2,3	1,2
<i>Alemania</i>	0,4	1,7	1,9	1,4
<i>Estonia</i>	0,8	3,7	3,4	2,3
<i>Irlanda</i>	-0,2	0,3	0,7	0,9
<i>Grecia</i>	0,0	1,1	0,8	0,5
<i>España</i>	-0,3	2,0	1,7	0,8
<i>Francia</i>	0,3	1,2	2,1	1,3
<i>Italia</i>	-0,1	1,3	1,2	0,6
<i>Chipre</i>	-1,2	0,7	0,8	0,5
<i>Letonia</i>	0,1	2,9	2,6	2,7
<i>Lituania</i>	0,7	3,7	2,5	2,2
<i>Luxemburgo</i>	0,0	2,1	2,0	1,6
<i>Malta</i>	0,9	1,3	1,7	1,5
<i>Holanda</i>	0,1	1,3	1,6	2,7
<i>Austria</i>	1,0	2,2	2,1	1,5
<i>Portugal</i>	0,6	1,6	1,2	0,3
<i>Eslovenia</i>	-0,2	1,6	1,9	1,7
<i>Eslovaquia</i>	-0,5	1,4	2,5	2,8
<i>Finlandia</i>	0,4	0,8	1,2	1,1

Fuente: Eurostat e Informe Anual 2019 BCE, Estadísticas.

### 1.2.1.2. Precios

La **inflación general media de la zona del euro**, medida por el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC), ha aumentado hasta situarse en el 1,2% en 2019 (Cuadro 1.8), desde el 1,8% del año anterior, todavía lejos del objetivo del Banco Central Europeo del 2%. Este avance se ha debido a la contribución de los precios de los alimentos, especialmente los alimentos elaborados, y a la inflación de la energía que se recuperó de las tasas negativas observadas desde agosto de 2019 y volvió a ser positiva en diciembre de 2019. Por su parte, la inflación subyacente medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos, se elevó hasta el 1,4%, la tasa más alta de todo el año.

Cuadro 1.8

#### EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y COSTES EN LA ZONA DEL EURO

Tasas interanuales de variación

IPCA Y SUS COMPONENTES	2017	2018	2019	2019			
				Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Índice general	1,5	1,8	1,2	1,0	1,4	1,0	1,0
<b>Bienes</b>	1,6	2,0	1,0	1,5	1,3	0,7	0,4
- Alimenticios <sup>1)</sup>	1,8	2,2	1,8	2,0	1,5	1,8	1,8
Alimentos elaborados	1,5	2,1	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8
Alimentos no elaborados	2,4	2,3	1,4	1,9	0,6	1,6	1,6
- Bienes industriales	1,5	1,9	0,5	1,3	1,2	0,0	-0,3
Bienes industriales no energéticos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Energía	4,9	6,4	1,1	3,9	3,6	-0,7	-2,1
<b>Servicios</b>	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5	1,3	1,7

OTROS INDICADORES	2017	2018	2019	2019			
				Tr. I	Tr. II	Tr. III	Tr. IV
Precios industriales <sup>2)</sup>	3,0	3,2	0,7	3,0	1,6	-0,6	-1,3
Precios del petróleo (EUR/barril)	48,1	60,4	57,2	55,6	61,0	55,7	56,5
Precios materias primas no energéticas	16,6	4,3	-0,1	2,8	-2,8	0,2	-0,6

<sup>1)</sup> Incluidas bebidas alcohólicas y tabaco

<sup>2)</sup> Excluida la construcción.

Fuente: Publicación 2, 2020 del BCE.

La tasa de variación de los precios de los bienes industriales no energéticos se ha mantenido relativamente estable y ha registrado una media del 0,3% en 2019, igual que en 2017 y 2018. La tasa de variación interanual de los precios de producción

de los bienes de consumo no alimenticio destinados a ventas interiores se ha situado en el 0,7% en diciembre, sin variación desde octubre y por encima de su media histórica. La tasa interanual correspondiente de los precios de importación ha caído un -0,1% de diciembre.

La inflación de los servicios se ha mantenido estable a lo largo del año, alcanzando una tasa media del 1,5% en 2019, similar a las de 2018 (1,4%). El repunte del crecimiento salarial no se ha reflejado en los precios de los servicios.

El Cuadro 1.9 recoge la tasa de variación interanual del **IAPC de los países de la UE**. Todos los países han registrado tasas de variación positivas, si bien solo dos de ellos han superado el objetivo del 2%: Hungría (2,5%) y Rumanía (2,4%).

Cuadro 1.9

**TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS AL CONSUMO (IAPC) DE LOS PAÍSES DE LA U.E.**

Diciembre 2018-2019

	Diciembre 2018	Diciembre 2019	Variación absoluta 19/18	Diferencia respecto a zona euro	Diferencia respecto a UE
Alemania	1,7	1,5	-0,2	0,2	-0,1
Estonia	3,3	1,8	-1,5	0,5	0,2
Austria	1,7	1,8	0,1	0,5	0,2
Bélgica	2,2	0,9	-1,3	-0,4	-0,7
Chipre	1	0,7	-0,3	-0,6	-0,9
Eslovaquia	1,9	3,2	1,3	1,9	1,6
Eslovenia	1,4	2,0	0,6	0,7	0,4
<b>España</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>
Finlandia	1,3	1,1	-0,2	-0,2	-0,5
Francia	1,9	1,6	-0,3	0,3	0,0
Grecia	0,6	1,1	0,5	-0,2	-0,5
Holanda	1,8	2,8	1	1,5	1,2
Irlanda	0,8	1,1	0,3	-0,2	-0,5
Italia	1,2	0,5	-0,7	-0,8	-1,1
Letonia	2,5	2,1	-0,4	0,8	0,5
Lituania	1,8	2,7	0,9	1,4	1,1
Luxemburgo	1,9	1,8	-0,1	0,5	0,2
Malta	1,2	1,3	0,1	0,0	-0,3
Portugal	0,6	0,4	-0,2	-0,9	-1,2
<b>Unión Monetaria</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>
Bulgaria	2,3	3,1	0,8	1,8	1,5
República Checa	1,6	3,2	1,6	1,9	1,6
Dinamarca	0,7	0,8	0,1	-0,5	-0,8
Hungría	2,8	4,1	1,3	2,8	2,5
Polonia	0,9	3,0	2,1	1,7	1,4
Reino Unido	2,1	1,3	-0,8	0,0	-0,3
Rumanía	3,0	4,0	1	2,7	2,4
Suecia	2,2	1,7	-0,5	0,4	0,1
Croacia	1,0	1,3	0,3	0,0	-0,3
<b>UE-28</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>

Fuente: Eurostat.

### 1.2.1.3. Tipos de interés

Los mercados financieros de la zona del euro se han visto influidos en 2019 por las incertidumbres sobre las perspectivas económicas globales y de la zona euro. Los tipos de interés del mercado monetario y los rendimientos de los bonos a largo plazo se han mantenido en niveles muy bajos, debido en parte a la política monetaria acomodaticia aplicada por el BCE.

Desde enero de 2015, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo analiza y toma decisiones sobre la política monetaria en las reuniones que celebra cada seis semanas, reforzando así la confianza en sus propios procesos de adopción de decisiones, mejorando su transparencia y su gobernanza. Las reuniones en las que se tratan asuntos no relacionados con la política monetaria siguen teniendo lugar, al menos, una vez al mes.

En la reunión de marzo de 2016, el Consejo de Gobierno decidió bajar los **tipos de interés principales de refinanciación** a mínimos históricos del 0%, nivel en el que han permanecido a lo largo de 2017, 2018 y 2019.

El **índice medio del tipo de interés del euro a un día (eonia)** ha disminuido ligeramente y ha registrado una media de alrededor de -39 puntos básicos, mientras que el **tipo de interés de oferta en el mercado interbancario del euro (euríbor) a tres meses** lo ha hecho en torno a -36 puntos básicos.

Los **rendimientos de la deuda pública** de la zona del euro han disminuido en 2019, aunque se han incrementado ligeramente a finales del año. La media ponderada por el PIB de los rendimientos de la deuda soberana a diez años de la zona del euro se ha situado en el 0,37% en el mes de diciembre, inferior en 90 puntos básicos a la media del año 2018. El diferencial de rendimientos de la deuda soberana a diez años de los países de la zona del euro frente al tipo de interés del bono alemán a diez años se ha reducido, como se recoge en el Cuadro 1.10.

Cuadro 1.10

**RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO\***

	UEM	Alemania	Austria	Bélgica	Eslovaquia	España	Finlandia	Francia
2009	4,03	3,22	3,94	3,90	-	3,98	3,74	3,65
2010	3,79	2,74	3,23	3,46	3,90	4,25	3,01	3,12
2011	4,31	2,61	3,32	4,23	4,23	5,44	3,01	3,32
2012	3,05	1,50	2,37	3,00	-	5,85	1,89	2,54
2013	3,01	1,57	2,01	2,41	2,60	4,56	1,86	2,20
2014	2,28	1,16	1,49	1,71	1,75	2,72	1,45	1,67
2015	1,27	0,50	0,75	0,84	0,89	1,73	0,72	0,84
2016	0,93	0,09	0,38	0,48	0,65	1,39	0,37	0,47
2017	1,17	0,32	0,58	0,72	0,94	1,56	0,55	0,81
2018	1,27	0,4	0,69	0,8	0,86	1,42	0,66	0,78
2019	0,59	-0,25	0,06	0,19	0,29	0,66	0,07	0,13
2019 Ene	1,21	0,13	0,45	0,77	0,93	1,38	0,49	0,65
Feb	1,12	0,06	0,45	0,69	0,83	1,31	0,38	0,55
Mar	0,99	0,01	0,38	0,54	0,73	1,13	0,35	0,44
Abr	0,95	-0,04	0,31	0,47	0,62	1,05	0,34	0,37
May	0,87	-0,13	0,24	0,41	0,50	0,87	0,25	0,30
Jun	0,58	-0,31	0,03	0,15	0,30	0,50	0,05	0,08
Jul	0,36	-0,39	-0,10	0,00	0,08	0,35	-0,09	-0,07
Ago	0,10	-0,65	-0,37	-0,28	-0,29	0,14	-0,35	-0,34
Sep	0,05	-0,59	-0,30	-0,24	-0,27	0,18	-0,30	-0,28
Oct	0,14	-0,47	-0,20	-0,16	-0,12	0,20	-0,21	-0,16
Nov	0,31	-0,35	-0,09	-0,04	0,01	0,39	-0,08	-0,02
Dic	0,37	-0,30	-0,04	0,01	0,10	0,44	-0,04	0,04
	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal	Reino Unido	Suecia
2009	5,17	3,69	5,23	4,31	4,23	4,21	3,36	3,25
2010	9,09	2,99	5,74	4,04	3,17	5,40	3,36	2,89
2011	15,75	2,99	9,60	5,42	2,92	10,24	3,05	2,61
2012	22,50	1,93	6,17	5,49	1,82	10,55	1,74	1,59
2013	10,05	1,96	3,79	4,32	1,85	6,29	2,35	2,12
2014	6,93	1,45	2,37	2,89	1,34	3,75	2,53	1,72
2015	9,67	0,69	1,18	1,71	0,37	2,42	1,83	0,72
2016	8,36	0,29	0,74	1,49	0,25	3,17	1,23	0,54
2017	5,98	0,52	0,80	2,11	0,54	3,05	1,21	0,65
2018	4,19	0,58	0,95	2,61	0,56	1,84	1,42	0,65
2019	2,59	-0,07	0,33	1,95	-0,12	0,76	0,88	0,04
2019 Ene	4,21	0,33	0,94	2,77	0,37	1,67	1,28	0,43
Feb	3,84	0,24	0,86	2,81	0,26	1,55	1,18	0,36
Mar	3,76	0,15	0,67	2,69	0,17	1,32	1,16	0,29
Abr	3,42	0,20	0,56	2,62	0,11	1,18	1,15	0,23
May	3,37	0,11	0,50	2,64	0,02	1,02	1,06	0,07
Jun	2,67	-0,09	0,27	2,28	-0,16	0,59	0,84	-0,09
Jul	2,16	-0,21	0,13	1,65	-0,28	0,44	0,73	-0,12
Ago	1,98	-0,50	-0,05	1,40	-0,54	0,17	0,49	-0,36
Sep	1,50	-0,43	-0,01	0,90	-0,50	0,20	0,58	-0,23
Oct	1,34	-0,31	0,02	1,00	-0,40	0,19	0,61	-0,16
Nov	1,36	-0,19	0,07	1,27	-0,27	0,35	0,72	0,00
Dic	1,42	-0,14	0,04	1,37	-0,23	0,41	0,78	0,07

\* Tipo de interés de los bonos a 10 años.

Fuente: Banco de España. Boletín Estadístico

## 1.2.2. Variables presupuestarias

El déficit presupuestario nominal de las Administraciones públicas en 2019 para el conjunto de la zona del euro ha aumentado debido a las condiciones cíclicas menos propicias, mientras que los pagos por intereses se han mantenido. Según los datos de Eurostat, el déficit público se ha elevado desde el 0,5% del PIB en 2018 hasta el 0,6% del PIB en 2019, como queda recogido en el Cuadro 1.11.

Cuadro 1.11

### DÉFICIT Y DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS ZONA EURO

(En porcentaje del PIB)

PAÍS	Superávit (+) o Déficit (-)				Deuda bruta			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Bélgica	-2,4	-0,7	-0,8	-1,9	104,9	101,7	99,8	98,6
Alemania	1,2	1,2	1,9	1,4	69,2	65,3	61,9	59,8
Estonia	-0,5	-0,8	-0,6	-0,3	10,2	9,3	8,4	8,4
Irlanda	-0,7	-0,3	0,1	0,4	73,9	67,7	63,5	58,8
Grecia	0,5	0,7	1,0	1,5	178,5	176,2	181,2	176,6
<b>España</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>99,2</b>	<b>98,6</b>	<b>97,6</b>	<b>95,5</b>
Francia	-3,5	-2,9	-2,3	-3,0	98,0	98,3	98,1	98,1
Italia	-2,4	-2,4	-2,2	-1,6	134,8	134,1	134,8	134,8
Chipre	0,1	2,0	-3,7	1,7	103,4	93,9	100,6	95,5
Letonia	0,1	-0,8	-0,8	-0,2	40,2	39,3	37,2	36,9
Lituania	0,2	0,5	0,6	0,3	39,9	39,1	33,8	36,3
Luxemburgo	1,8	1,3	3,1	2,2	20,1	22,3	21,0	22,1
Malta	0,9	3,3	1,9	0,5	55,5	50,3	45,6	43,1
Países Bajos	0,0	1,3	1,4	1,7	61,9	56,9	52,4	48,6
Austria	-1,5	-0,8	0,2	0,7	82,9	78,3	74,0	70,4
Portugal	-1,9	-3,0	-0,4	0,2	131,5	126,1	122,0	117,7
Eslovenia	-1,9	0,0	0,7	0,5	78,7	74,1	70,4	66,1
Eslovaquia	-2,5	-1,0	-1,0	-1,3	52,0	51,3	49,4	48,0
Finlandia	-1,7	-0,7	-0,9	-1,1	62,6	61,3	59,6	59,4
<b>Zona del Euro</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>90,0</b>	<b>87,8</b>	<b>85,8</b>	<b>84,1</b>

Fuente: Eurostat y Boletín Económico, Número 2/2020 – Estadísticas. BCE

Según las proyecciones de las personas expertas del Eurosistema, el mantenimiento de los tipos de interés ha conducido a un descenso de la ratio de deuda de las Administraciones públicas de la zona del euro en relación con el PIB, del 85,8% en 2018 al 84,1% en 2019. Los niveles de deuda pública han seguido siendo

elevados en varios países de la zona como Grecia (176,6%), Italia (134,8%) y Portugal (117,7%).

### 1.2.3. Variables de carácter social

#### 1.2.3.1. Empleo

Los mercados de trabajo siguieron recuperándose en 2019 en la zona euro y en la Unión Europea. Como se observa en el Cuadro 1.12, la **tasa de empleo** de la UE-28 para las personas de edades comprendidas entre los 20 y 64 años, ha sido del 73,8% (73,1% en 2018), la mayor tasa anual registrada para la UE, que se encamina hacia el cumplimiento del objetivo recogido en la Estrategia Europea 2020. Dicha Estrategia es la agenda de crecimiento y empleo de la UE en esta década y señala al crecimiento inteligente, sostenible e integrador como manera de superar las deficiencias estructurales de la economía europea, mejorar su competitividad y productividad y sustentar una economía social de mercado sostenible. El objetivo de empleo de la Estrategia Europea 2020 es lograr que el 75% de las personas entre 20 y 64 años tenga empleo, es decir, 1,2 puntos porcentuales por encima de la tasa registrada en 2019.

No obstante, se pueden constatar grandes **diferencias entre países**. Este año varios países superan el 80%, con Suecia a la cabeza con una tasa de empleo del 82,1%, seguida de Alemania con un 80,7%, República Checa (80,3%) y Estonia y Holanda con un 80,2%. El grupo de países con tasas entre el 70% y el 80% incluye el Reino Unido, Francia y Alemania. También corresponde a una zona que va desde Irlanda por el oeste hasta Hungría por el este e incluye a los otros dos Estados bálticos (Letonia y Lituania), Finlandia y Portugal. A ellos hay que sumar a un grupo de países en la frontera oriental de la UE, que va desde el extremo sur del mar Báltico hasta el extremo suroccidental del mar Negro (Polonia, Eslovaquia, Bulgaria y Rumania). Por su parte, los países con tasas entre el 60% y el 70% lo conforman cuatro países en el Mediterráneo occidental – Adriático: España, Italia, Croacia y Grecia.



Cuadro 1.12

**TASAS DE EMPLEO. AÑOS 2018-2019**

De 20 a 64 años

	2018			2019		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Bélgica	73,9	65,5	69,7	74,5	66,5	70,5
Bulgaria	76,5	68,3	72,4	79,3	70,7	75,0
República Checa	87,4	72,2	79,9	87,7	72,7	80,3
Dinamarca	80,9	73,9	77,5	81,9	74,7	78,3
Alemania	83,9	75,9	79,9	84,6	76,6	80,7
Estonia	83,4	75,7	79,5	84,0	76,3	80,2
Irlanda	80,3	68,2	74,1	81,4	69,0	75,1
Grecia	70,1	49,1	59,5	71,3	51,3	61,2
<b>España</b>	<b>73,1</b>	<b>61,0</b>	<b>67,0</b>	<b>74,0</b>	<b>62,1</b>	<b>68,1</b>
Francia	75,2	67,6	71,3	75,2	68,1	71,6
Croacia	70,3	60,1	65,2	72,0	61,5	66,7
Italia	72,9	53,2	63,0	73,4	53,8	63,5
Chipre	79,3	68,9	73,9	81,7	70,1	75,7
Letonia	79,0	74,7	76,9	79,3	75,5	77,4
Lituania	79,0	76,7	77,8	79,0	77,5	78,2
Luxemburgo	76,0	68,0	72,1	77,2	68,2	72,8
Hungría	82,1	66,8	74,4	83,1	67,6	75,3
Malta	86,0	64,1	75,5	86,7	66,7	77,2
Holanda	84,3	74,2	79,2	84,8	75,5	80,2
Austria	80,7	71,7	76,1	81,2	72,4	76,8
Polonia	79,4	65,0	72,2	80,8	65,3	73,0
Portugal	79,0	72,1	75,4	79,9	72,7	76,2
Rumania	78,9	60,7	69,9	80,3	61,2	70,9
Eslovenia	79,0	71,7	75,5	79,7	72,9	76,5
Eslovaquia	79,2	65,5	72,4	79,9	66,9	73,4
Finlandia	78,2	74,5	76,3	78,6	75,9	77,2
Suecia	84,4	80,2	82,4	84,5	79,7	82,1
Reino Unido	83,8	73,8	78,7	84,0	74,6	79,3
<b>ZONA EURO</b>	<b>77,6</b>	<b>66,3</b>	<b>71,9</b>	<b>78,1</b>	<b>67,1</b>	<b>72,6</b>
<b>UE-28</b>	<b>78,9</b>	<b>67,4</b>	<b>73,1</b>	<b>79,6</b>	<b>68,2</b>	<b>73,8</b>

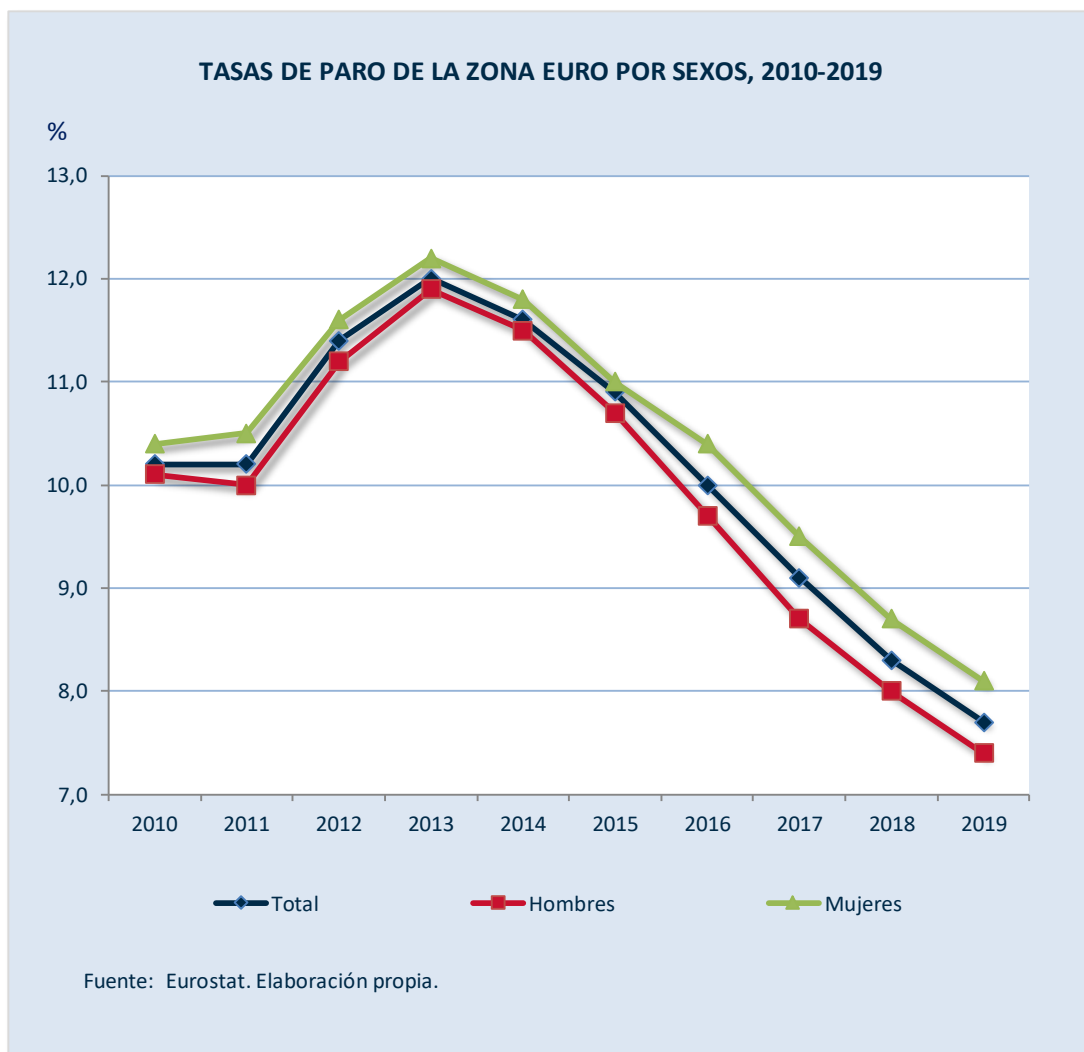
Fuente: Eurostat.

En los últimos años se ha producido una disminución de la brecha en la tasa de empleo entre hombres y mujeres. En la mayoría de los casos, esto se debe al aumento de las tasas de empleo entre las mujeres, como en el caso de España y los Países Bajos, pero hay casos en los que la disminución de la brecha está causada, sobre todo, por la disminución de las tasas de empleo entre los hombres, como en Grecia y Chipre. También en un grupo de países las tasas de empleo de hombres y mujeres muestran una evolución de las tasas de empleo con una brecha de género estable, como en el caso de la República Checa, con una diferencia de 19,1 puntos

porcentuales en 1998 y 15 puntos porcentuales en 2019 y de Suecia (2,9 puntos porcentuales en 1996 y 4,3 puntos porcentuales en 2019). En el conjunto de la UE-28, el diferencial de la tasa de empleo entre hombres y mujeres en 2019 se ha situado en 11,4 puntos.

La zona euro ha reducido el **paro** en 2019 en 311.000 personas con relación al año anterior. Al finalizar el año 2019, el desempleo se situaba en 13.059.000 personas (13.371.000 en 2018), pero todavía sin alcanzar los niveles previos a la crisis. La **tasa de paro** ha continuado reduciéndose en 2019 en la zona euro hasta el 7,7%, frente a una tasa del 9,1% en 2017 y el 8,3% en 2018, la tasa más baja registrada en la última década, como puede observarse en el Gráfico 1.5. El descenso del desempleo, que comenzó en la primera mitad de 2013, ha sido generalizado en ambos sexos y en los distintos grupos de edad, y se ha producido en un contexto de aumento de la oferta de trabajo. En 2019, la tasa de paro entre los hombres se ha reducido en seis décimas, pasando del 8% de 2018 al 7,4%, en promedio en 2019. La tasa de paro ha alcanzado el 8,1% entre las mujeres, seis décimas inferior a la registrada un año antes (ver Cuadro 1.13).

Gráfico 1.5



Cuadro 1.13

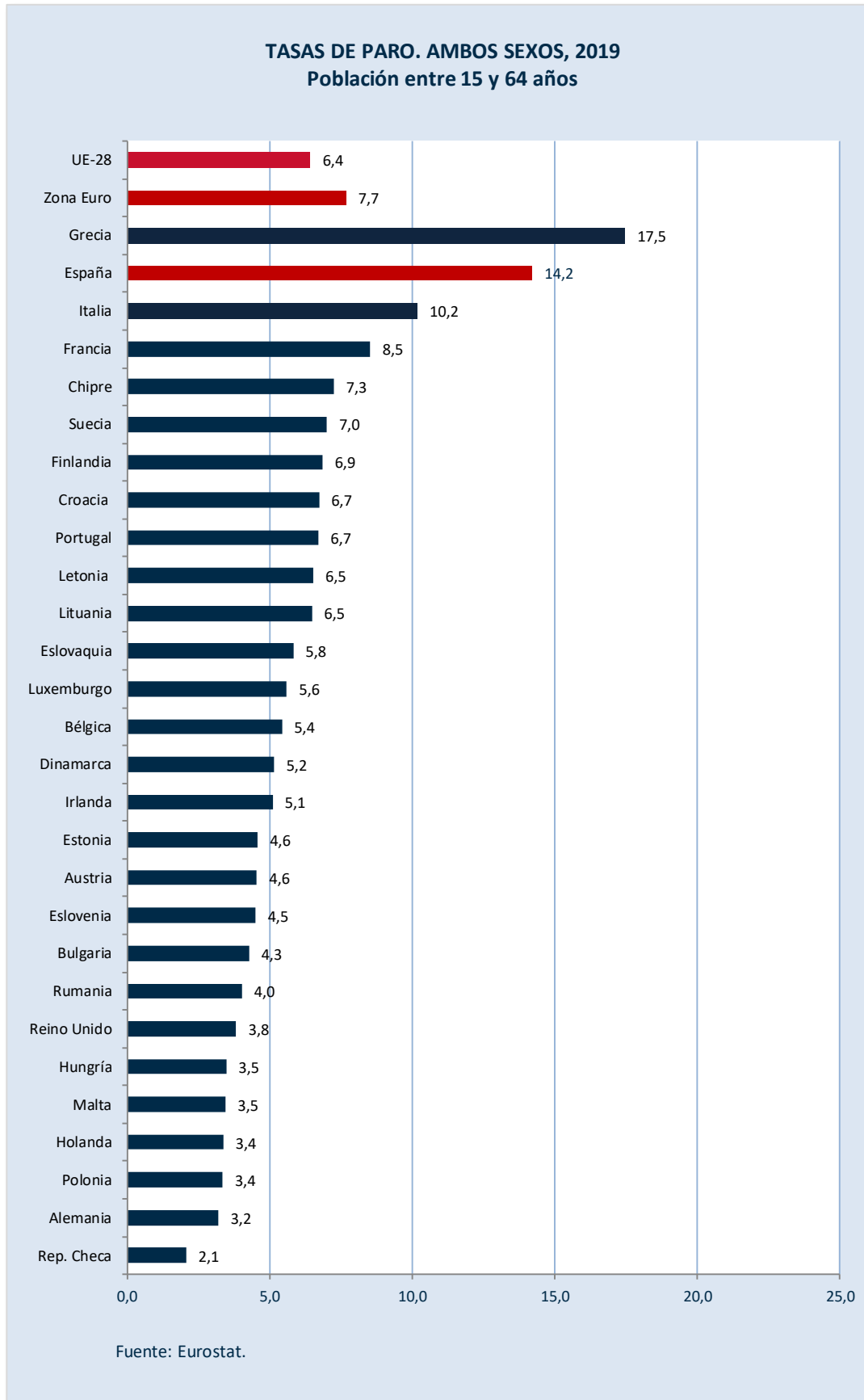
**TASAS DE PARO. AÑOS 2018-2019**

	2018			2019		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Bélgica	6,4	5,6	6,0	5,8	5,0	5,4
Bulgaria	5,8	4,7	5,3	4,6	3,9	4,3
República Checa	1,8	2,9	2,3	1,8	2,5	2,1
Dinamarca	5,2	5,4	5,3	5,0	5,4	5,2
Alemania	3,9	3,0	3,5	3,6	2,8	3,2
Estonia	5,4	5,5	5,5	4,2	5,1	4,6
Irlanda	6,0	5,8	5,9	5,3	4,8	5,1
Grecia	15,5	24,4	19,5	14,1	21,7	17,5
<b>España</b>	<b>13,8</b>	<b>17,1</b>	<b>15,3</b>	<b>12,6</b>	<b>16,1</b>	<b>14,2</b>
Francia	9,1	9,1	9,1	8,6	8,4	8,5
Croacia	7,8	9,5	8,6	6,2	7,3	6,7
Italia	10,0	11,9	10,8	9,3	11,3	10,2
Chipre	8,3	8,8	8,6	6,5	8,1	7,3
Letonia	8,5	6,6	7,6	7,3	5,7	6,5
Lituania	7,1	5,6	6,4	7,3	5,7	6,5
Luxemburgo	5,4	5,9	5,6	5,7	5,6	5,6
Hungría	3,5	4,0	3,8	3,4	3,5	3,5
Malta	3,9	3,6	3,7	3,3	3,7	3,5
Holanda	3,7	4,0	3,9	3,4	3,4	3,4
Austria	5,1	4,7	4,9	4,7	4,4	4,6
Polonia	3,9	3,9	3,9	3,1	3,6	3,4
Portugal	6,9	7,6	7,3	6,1	7,4	6,7
Rumania	4,9	3,6	4,3	4,4	3,5	4,0
Eslovenia	4,7	5,8	5,2	4,1	5,0	4,5
Eslovaquia	6,2	7,1	6,6	5,7	6,0	5,8
Finlandia	7,6	7,4	7,5	7,4	6,3	6,9
Suecia	6,7	6,3	6,5	6,9	7,1	7,0
Reino Unido	4,2	4,1	4,1	4,0	3,6	3,8
<b>ZONA EURO</b>	<b>8,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,3</b>	<b>7,4</b>	<b>8,1</b>	<b>7,7</b>
<b>UE-28</b>	<b>6,8</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>

Fuente: Eurostat.

Las tasas de paro más elevadas se han registrado en Grecia con un 17,5% sobre el total de la población activa, seguida de España con un 14,2%. Por el contrario, República Checa con una tasa de paro del 2,1% y Alemania con un 3,2% han sido los países de la UE con menor tasa de desempleo, como puede observarse en el Gráfico 1.6.

Gráfico 1.6



El Cuadro 1.14 y los Gráficos 1.7 y 1.8 recogen las **tasas de actividad** por sexos en los países de la UE en 2018 y 2019. Se observa como las tasas de actividad de los hombres superan a las de mujeres en todos los países, si bien las diferencias son mucho más reducidas en los países nórdicos. En la zona euro, un 78,8% de los hombres entre 15 y 64 años se ha incorporado al mercado de trabajo, frente al 68,4% de las mujeres. Para ambos sexos, la tasa de actividad se ha situado en el 73,6% (73,5% en 2018).

Cuadro 1.14

**TASAS DE ACTIVIDAD. AÑOS 2018-2019**

De 15 a 64 años

	2018			2019		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Bélgica	72,8	64,3	68,6	73,1	64,9	69,1
Bulgaria	75,9	67,0	71,5	77,6	68,8	73,2
República Checa	83,3	69,6	76,6	83,4	69,8	76,7
Dinamarca	82,1	76,6	79,4	82,0	76,1	79,1
Alemania	82,9	74,3	78,6	83,5	74,9	79,2
Estonia	82,6	75,6	79,1	82,1	75,8	78,9
Irlanda	78,8	67,1	72,9	79,2	67,4	73,3
Grecia	76,6	59,9	68,2	76,7	60,4	68,5
<b>España</b>	<b>78,8</b>	<b>68,6</b>	<b>73,7</b>	<b>78,6</b>	<b>69,0</b>	<b>73,8</b>
Francia	75,8	68,2	71,9	75,3	68,2	71,7
Croacia	70,9	61,7	66,3	71,5	61,6	66,5
Italia	75,1	56,2	65,6	75,0	56,5	65,7
Chipre	79,9	70,4	75,0	81,5	71,0	76,1
Letonia	80,5	75,1	77,7	79,8	75,0	77,3
Lituania	78,9	75,8	77,3	79,2	76,9	78,1
Luxemburgo	74,7	67,4	71,1	76,4	67,4	72,0
Hungría	79,1	64,9	71,9	80,0	65,3	72,6
Malta	84,5	63,1	74,2	85,1	66,0	76,0
Holanda	84,7	75,8	80,3	85,2	76,7	80,9
Austria	81,6	72,0	76,8	81,8	72,4	77,1
Polonia	77,0	63,3	70,1	77,7	63,4	70,6
Portugal	78,1	72,4	75,1	78,4	72,9	75,5
Rumania	76,9	58,3	67,8	78,0	58,9	68,6
Eslovenia	78,2	71,7	75,0	78,0	72,3	75,3
Eslovaquia	78,7	65,9	72,4	78,9	66,4	72,7
Finlandia	79,5	76,3	77,9	80,0	76,6	78,3
Suecia	84,6	81,2	82,9	84,6	81,2	82,9
Reino Unido	82,6	73,2	77,9	82,5	73,8	78,2
<b>ZONA EURO</b>	<b>78,8</b>	<b>68,1</b>	<b>73,5</b>	<b>78,8</b>	<b>68,4</b>	<b>73,6</b>
<b>UE-28</b>	<b>79,2</b>	<b>68,3</b>	<b>73,7</b>	<b>79,4</b>	<b>68,6</b>	<b>74,0</b>

Fuente: Eurostat.

Gráfico 1.7

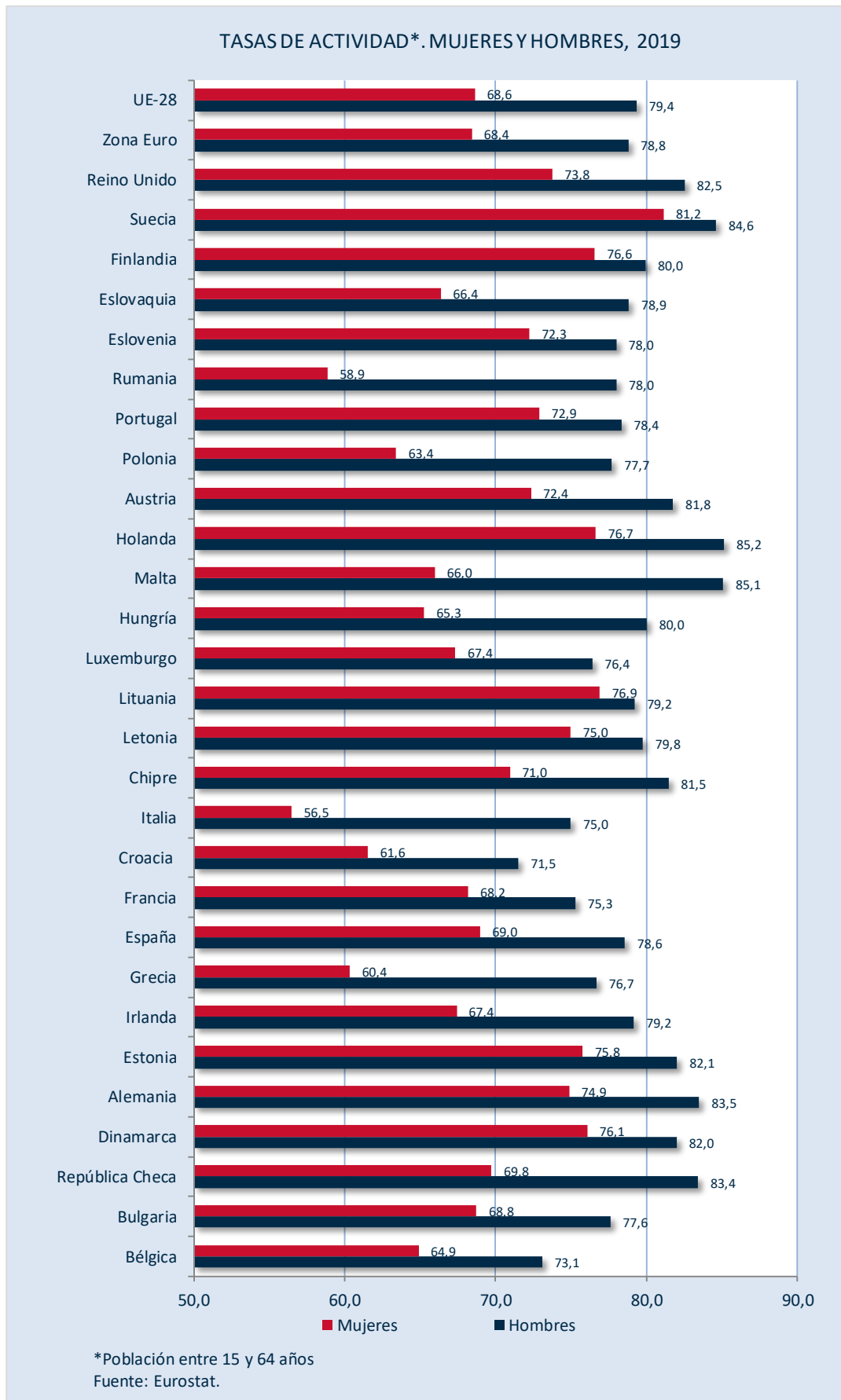
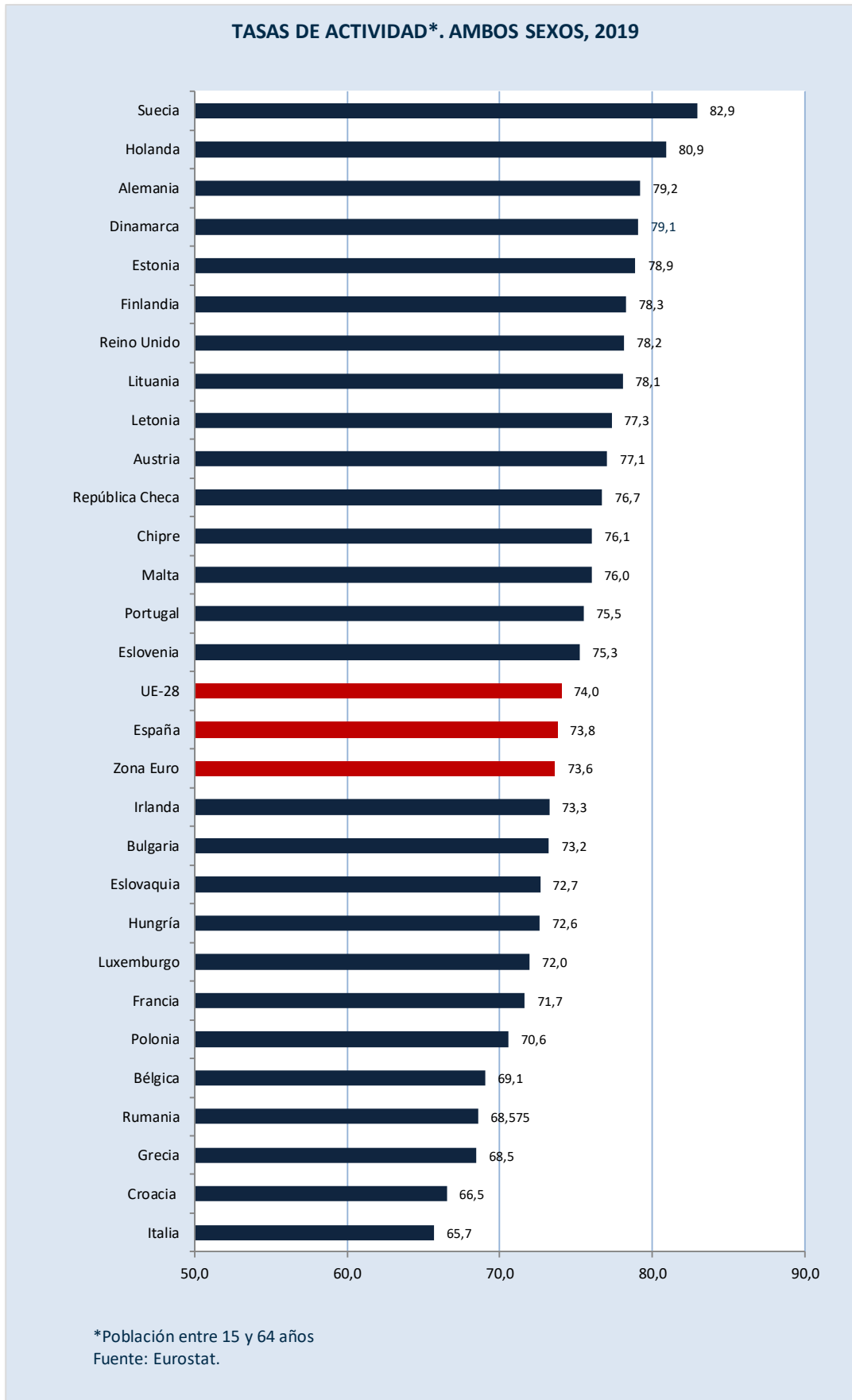


Gráfico 1.8



En el Cuadro 1.15 se recoge el porcentaje de personas asalariadas que tienen un contrato de duración determinada, considerando la población entre 15 y 64 años. En la zona euro este porcentaje se ha situado en el 15,7% en 2019 (13,6% en la Unión Europea). En España se registraba el mayor valor de toda la UE-28 con un 26,3%, con un descenso de seis décimas respecto a la media de 2018.

Cuadro 1.15

**PORCENTAJE DE PERSONAS ASALARIADAS CON CONTRATO DE DURACIÓN DETERMINADA  
2018-2019**

De 15 a 64 años

	2018			2019		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Bélgica	9,8	11,7	10,7	10,2	11,5	10,8
Bulgaria	4,4	3,7	4,0	4,6	4,0	4,3
República Checa	6,5	10,6	8,4	6,2	9,6	7,8
Dinamarca	9,9	12,5	11,1	9,6	12,0	10,8
Alemania	12,8	12,4	12,6	12,3	11,7	12,0
Estonia	3,6	3,3	3,5	3,1	3,2	3,1
Irlanda	9,4	10,4	9,9	8,9	10,4	9,6
Grecia	9,5	13,5	11,3	10,9	14,5	12,6
<b>España</b>	<b>26,0</b>	<b>27,8</b>	<b>26,9</b>	<b>25,4</b>	<b>27,3</b>	<b>26,3</b>
Francia	16,1	17,3	16,7	15,9	16,7	16,3
Croacia	19,3	20,5	19,9	16,9	19,3	18,0
Italia	16,6	17,7	17,1	16,8	17,5	17,1
Chipre	10,5	17,2	13,8	9,5	18,2	13,7
Letonia	3,0	2,4	2,7	3,9	2,5	3,2
Lituania	1,7	1,4	1,6	1,5	1,4	1,5
Luxemburgo	9,0	10,6	9,7	9,2	9,0	9,1
Hungría	6,7	7,9	7,3	6,1	7,1	6,6
Malta	7,2	8,5	7,7	7,8	10,6	9,1
Holanda	19,7	22,7	21,2	18,9	21,2	20,0
Austria	8,8	9,4	9,1	8,5	8,9	8,7
Polonia	23,5	25,1	24,3	20,6	22,9	21,7
Portugal	22,0	22,0	22,0	20,6	21,1	20,8
Rumania	1,2	0,9	1,1	1,7	1,0	1,4
Eslovenia	14,4	17,1	15,7	11,7	14,9	13,2
Eslovaquia	7,5	8,7	8,1	7,1	8,6	7,8
Finlandia	13,1	19,1	16,2	12,7	18,2	15,4
Suecia	14,0	17,2	15,6	14,0	17,3	15,7
Reino Unido	5,1	5,8	5,4	4,6	5,5	5,1
<b>ZONA EURO</b>	<b>15,7</b>	<b>16,6</b>	<b>16,1</b>	<b>15,4</b>	<b>16,1</b>	<b>15,7</b>
<b>UE-28</b>	<b>13,6</b>	<b>14,7</b>	<b>14,1</b>	<b>13,1</b>	<b>14,1</b>	<b>13,6</b>

Fuente: Eurostat.



### 1.2.3.2. PIB per cápita

El **PIB per cápita** es uno de los principales indicadores utilizados para el análisis económico y para las comparaciones espaciales y temporales internacionales.

Los valores del PIB nominal per cápita tomando como EU-28=100 son los que se recogen en el Cuadro 1.16 y en el Gráfico 1.9.

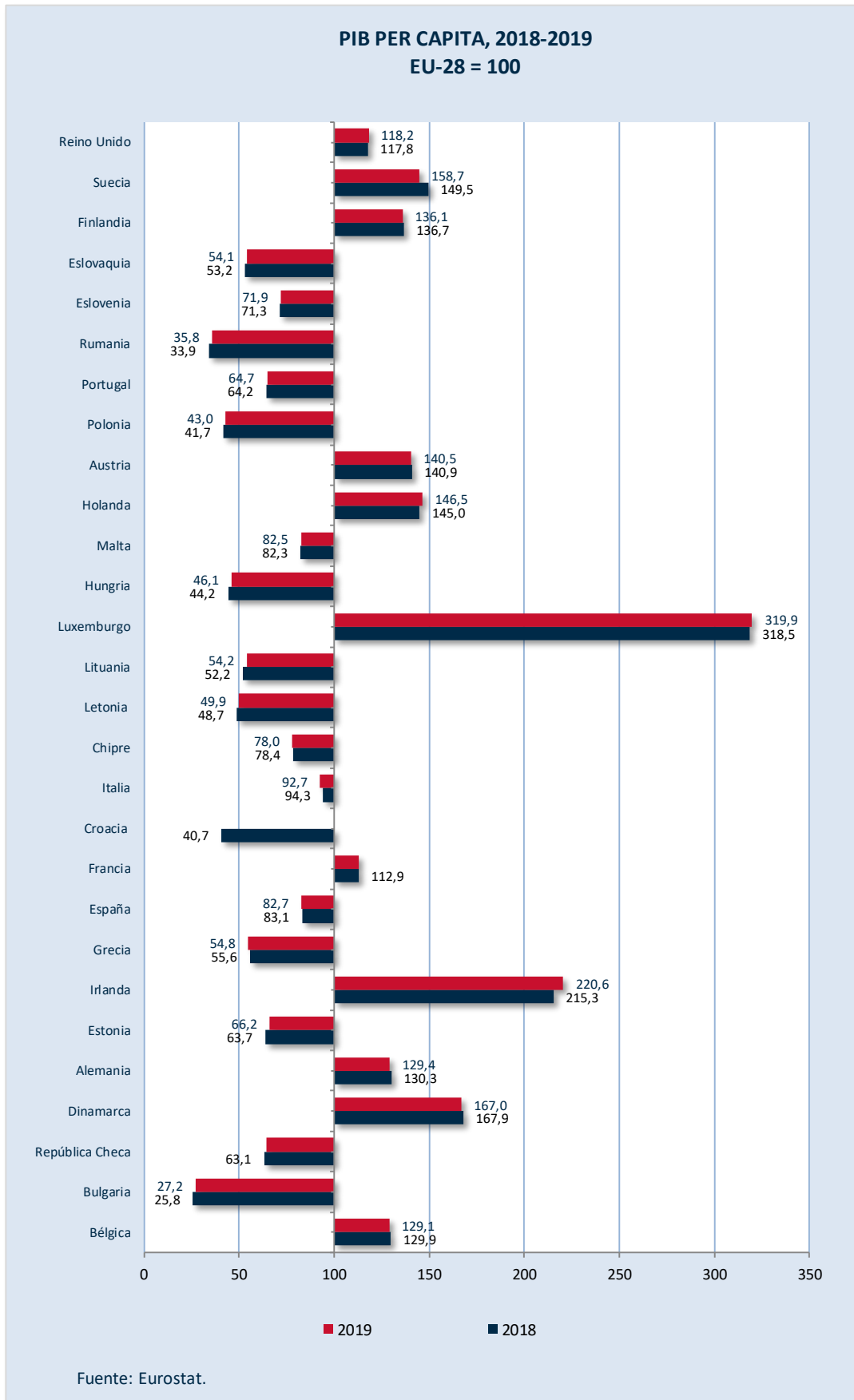
*Cuadro 1.16*

#### PRODUCTO INTERIOR BRUTO PER CÁPITA EN LA UE, 2015-2019 (EU-28=100)

	2015	2016	2017	2018	2019
Bélgica	126,8	129,6	130,5	129,9	129,1
Bulgaria	21,8	23,3	24,6	25,8	27,2
República Checa	54,8	56,9	60,2	63,1	64,5
Dinamarca	164,9	168,6	168,6	167,9	167,0
Alemania	127,3	129,9	130,6	130,3	129,4
Estonia	54,3	56,3	60,1	63,7	66,2
Irlanda	192,1	195,2	205,8	215,3	220,6
Grecia	56,2	55,9	55,7	55,6	54,8
<b>España</b>	<b>79,7</b>	<b>81,8</b>	<b>83,0</b>	<b>83,1</b>	<b>82,7</b>
Francia	113,3	114,1	113,8	112,9	112,9
Croacia	36,4	38,1	39,5	40,7	
Italia	93,5	95,4	95,4	94,3	92,7
Chipre	72,2	75,6	77,6	78,4	78,0
Letonia	42,4	43,7	45,9	48,7	49,9
Lituania	44,1	46,3	49,7	52,2	54,2
Luxemburgo	313,8	320,5	316,5	318,5	319,9
Hungría	39,1	40,1	42,7	44,2	46,1
Malta	74,2	77,4	80,1	82,3	82,5
Holanda	139,8	141,9	143,3	145,0	146,5
Austria	136,9	139,5	140,0	140,9	140,5
Polonia	38,4	37,9	40,4	41,7	43,0
Portugal	59,5	61,6	63,3	64,2	64,7
Rumania	27,8	29,5	31,9	33,9	35,8
Eslovenia	64,6	66,7	69,2	71,3	71,9
Eslovaquia	50,5	50,9	51,7	53,2	54,1
Finlandia	132,4	135,0	136,3	136,7	136,1
Suecia	159,1	160,4	158,6	149,5	144,5
Reino Unido	139,2	126,5	119,0	117,8	118,2

Fuente: Eurostat.

Gráfico 1.9

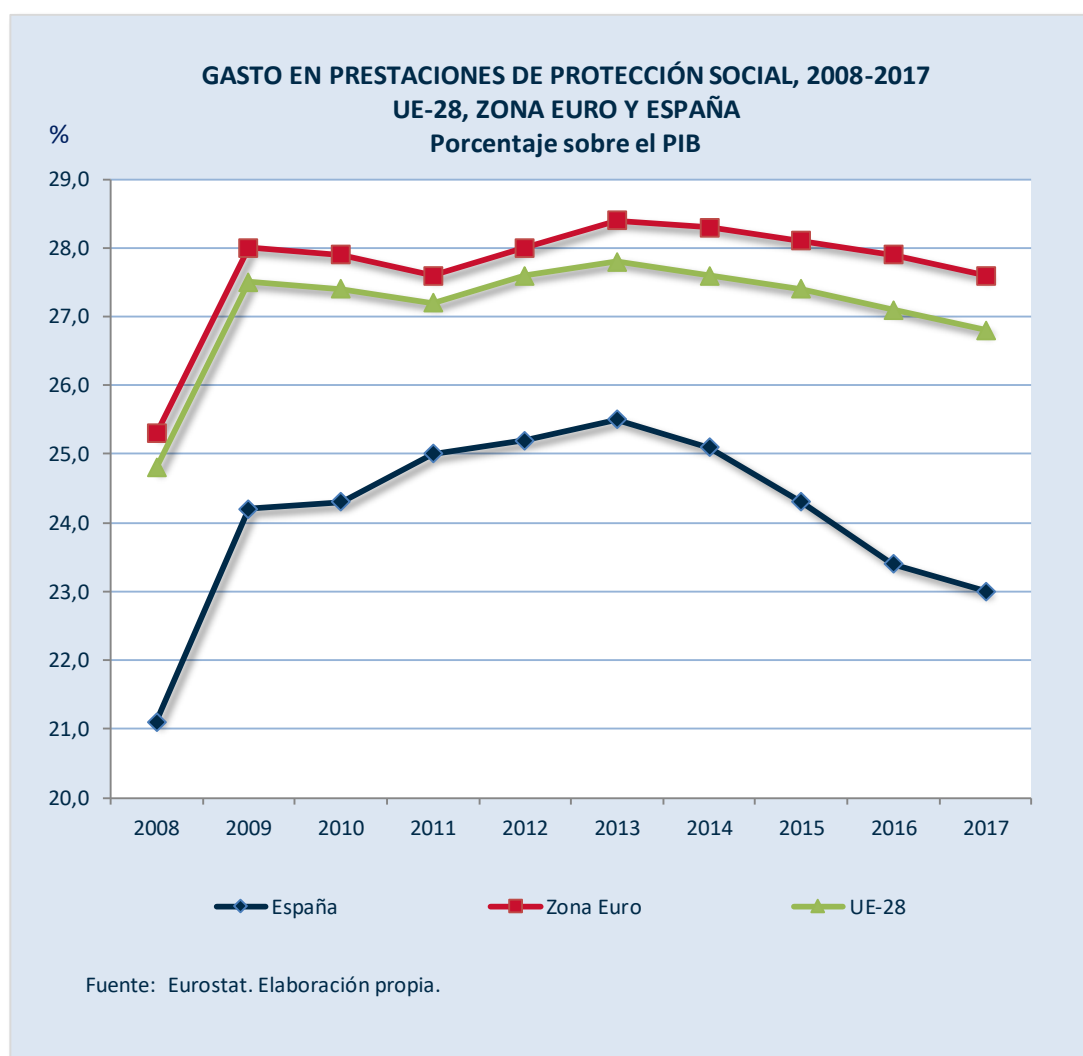


En 2019 encabeza esta clasificación Luxemburgo con un valor de 319,9, seguido de Irlanda (220,6) y Dinamarca (167,0). En el extremo opuesto, se encuentran Bulgaria y Rumanía, con 27,2 y 35,8, respectivamente. España, con un valor de 82,7, se sitúa por debajo de la media de la Unión Europea, habiéndose registrado un descenso respecto al año anterior (83,1 en 2018).

### 1.2.3.3. Protección social

Dentro de la UE, la media de los **gastos de protección social en porcentaje del PIB** en el año 2017, último dato publicado por Eurostat, ha continuado acentuando fuertes disparidades entre los Estados miembros. Este porcentaje ha sido más elevado en Francia (31,7%), Dinamarca (30,8%) y Finlandia (30,1%), mientras que Rumanía (14,1%), Lituania e Irlanda (14,4%) y Letonia (14,6%) han registrado los porcentajes más bajos. España ha alcanzado un porcentaje del 23%, inferior en cuatro décimas al valor del año precedente, como se recoge en el en el Gráfico 1.10 y en el Cuadro 1.17.

Gráfico 1.10



Cuadro 1.17

**GASTO EN PROTECCIÓN SOCIAL, 2013-2017**

En porcentaje sobre el PIB

PAÍS	2013	2014	2015	2016	2017	Dif 17/16
Bélgica	28,8	28,7	28,6	27,7	27,2	-0,5
Bulgaria	17,0	17,9	17,2	16,8	16,4	-0,4
República Checa	19,6	19,1	18,4	18,3	18,0	-0,3
Dinamarca	33,0	33,0	32,3	31,1	30,8	-0,3
Alemania	28,0	27,9	28,1	28,4 (p)	28,5 (p)	0,1
Estonia	14,6	14,6	15,8	16,4	15,8	-0,6
Irlanda	21,8	19,9	15,1	15,2	14,4	-0,8
Grecia	25,8	25,5	25,8	25,8	24,9 (p)	-0,9
<b>España</b>	<b>25,5</b>	<b>25,1</b>	<b>24,3</b>	<b>23,4 (p)</b>	<b>23,0 (p)</b>	<b>-0,4</b>
Francia	31,9	32,1	31,9	32,0	31,7	-0,3
Croacia	21,0	21,4	21,4	20,9	20,5	-0,4
Italia	28,5	28,7	28,8 (p)	28,3 (p)	28,0 (p)	-0,3
Chipre	20,9	19,8	19,6	18,9	18,1	-0,8
Letonia	14,4	14,3	14,7	14,9 (p)	14,6 (p)	-0,3
Lituania	14,5	14,5	14,8	14,6	14,4 (p)	-0,2
Luxemburgo	22,7	22,1	21,8	20,9	21,5	0,6
Hungría	20,5	19,5	18,8	18,6 (b)	18,1 (p)	-0,5
Malta	18,7	18,0	16,7	16,4	15,9	-0,5
Holanda	28,8	28,6	28,1	28,0	27,6	-0,4
Austria	28,8	29,0	29,1	29,0	28,6	-0,4
Polonia	19,1	18,9	19,0	20,3	19,6	-0,7
Portugal	26,0	25,5	24,7	24,0	23,6	-0,4
Rumania	14,6	14,4	14,3	14,4	14,1	-0,3
Eslovenia	24,2	23,5	23,4	22,9	22,3 (p)	-0,6
Eslovaquia	17,8	17,9	17,5	17,9	17,7 (p)	-0,2
Finlandia	30,2	30,9	31,2	31,1	30,1	-1,0
Suecia	29,4	28,9	28,5	28,9	28,2 (p)	-0,7
Reino Unido	27,7	27,0	27,1	25,6	26,1 (p)	0,5
<b>ZONA EURO</b>	<b>28,4</b>	<b>28,3</b>	<b>28,1 (p)</b>	<b>27,9 (p)</b>	<b>27,6 (p)</b>	<b>-0,3</b>
<b>UE-28</b>	<b>27,8</b>	<b>27,5</b>	<b>27,3 (p)</b>	<b>27,0 (p)</b>	<b>26,8 (p)</b>	<b>-0,2</b>

(b) Ruptura de serie

(p) Datos provisionales

Fuente: Eurostat. Elaboración propia

Estas cifras reflejan en parte las diferencias de niveles de vida, pero también la diversidad de los sistemas nacionales de protección social, así como de las estructuras demográficas, económicas, sociales e institucionales propias de cada país.

Los gastos en “**vejez**” predominaban en la mayoría de los Estados miembros, a excepción de Irlanda, que dedicaba el 31,8% de los gastos a esta partida y Alemania (32,3%) (ver Cuadro 1.18). Varios países dedican más de la mitad de sus gastos en prestaciones sociales a este grupo: Grecia (53,2%), Rumanía (51,8%) y Portugal (50,7%).

Los gastos de **enfermedad y cuidados de la salud** entre los Estados miembros, variaba entre un 18,3% en Chipre y un 38,9% en Irlanda.

La parte de los gastos destinados a las **familias y a la infancia** oscilaba desde un 4,2% de Holanda al 15,3% en Luxemburgo.

Las prestaciones asociadas a la situación de **invalidez** representaban alrededor de un 16,4% del total en Dinamarca, frente el 3,5% en Malta.

En cuanto a los gastos de **paro**, el porcentaje más elevado correspondía a Irlanda (8,7%) y en el extremo opuesto se situaba Rumania con el 0,5%.

El reparto de las *prestaciones sociales por grupos de funciones en España* se puede observar en el Cuadro 1.18 y en el Gráfico 1.11. El mayor porcentaje se destina a vejez con un 41,8% del total, seguido de enfermedad y cuidados de salud con un 26,7%, supervivencia (9,9%), desempleo (7,7%), invalidez (7,2%), familia (5,4%), exclusión social (1,0%) y alojamiento (0,4%).

Cuadro 1.18

**REPARTO DE LAS PRESTACIONES SOCIALES POR GRUPO DE FUNCIONES, 2017**

En porcentaje

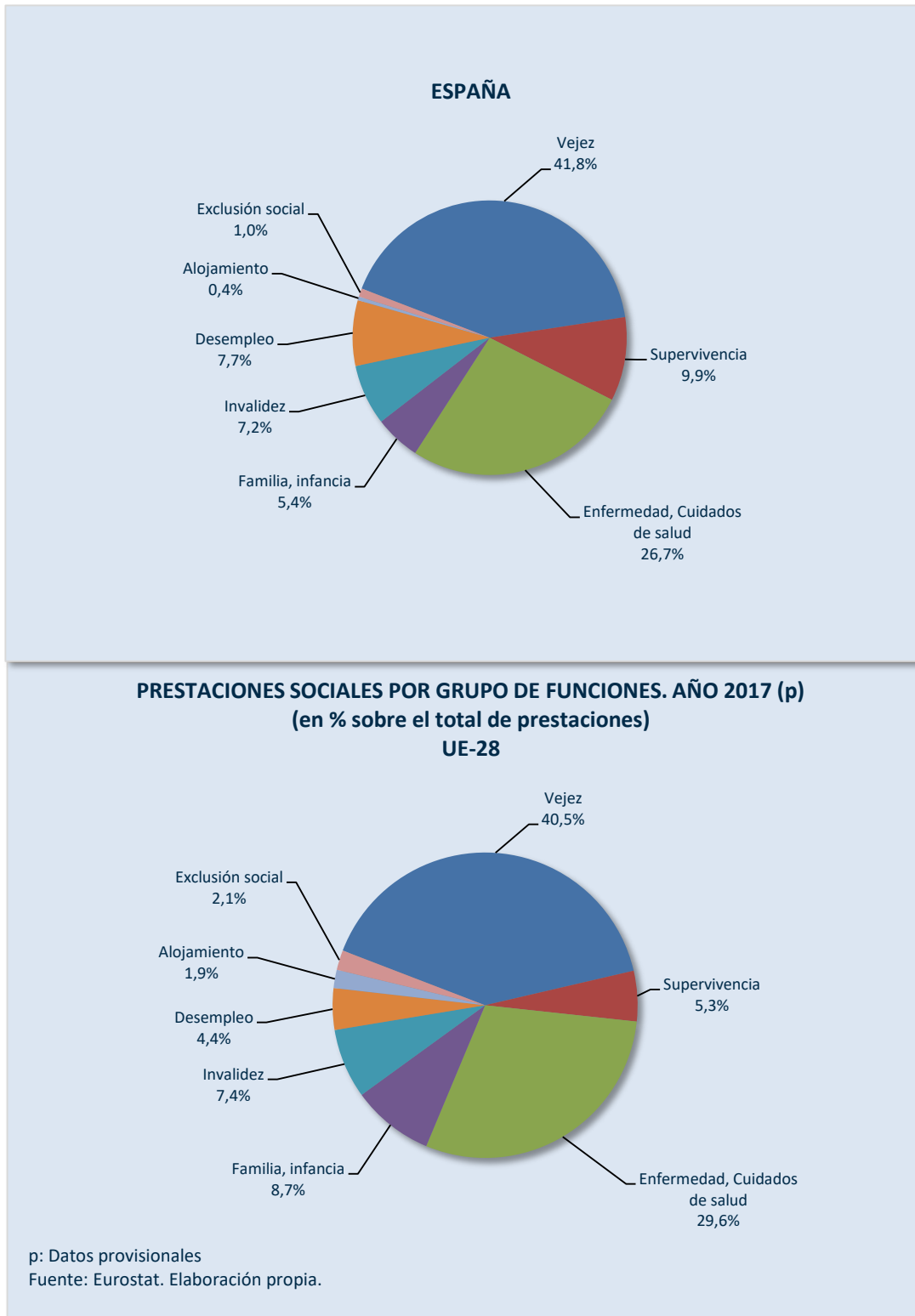
PAÍS	Vejez	Supervivencia	Enfermedad, cuidados de salud	Familia, infancia	Invalidez	Desempleo	Alojamiento	Exclusión Social n.a.c.*
Bélgica	40,1 p	6,5 p	26,9 p	7,6 p	8,7 p	6,9 p	0,9 p	2,5 p
Bulgaria	43,9	5,4	28,2	10,7	7,5	3,1	0,0	1,2
Rep. Checa	44,0 p	3,2 p	32,7 p	8,8 p	6,4 p	2,6 p	1,2 p	1,1 p
Dinamarca	38,3 p	0,7 p	21,5 p	11,2 p	16,4 p	4,4 p	2,2 p	5,3 p
Alemania	32,3 p	6,4 p	35,0 p	11,5 p	8,5 p	3,4 p	2,0 p	1,0 p
Estonia	41,4	0,3	29,9	13,1	11,6	2,7	0,4	0,5
Irlanda	31,8	2,4	38,9	8,5	5,5	8,7	3,5	0,7
Grecia	53,2 p	9,6 p	20,3 p	5,7 p	5,9 p	3,7 p	0,1 p	1,5 p
<b>España</b>	<b>41,8</b>	<b>9,9</b>	<b>26,7</b>	<b>5,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,7</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>
Francia	40,2 p	5,3 p	28,7 p	7,6 p	6,5 p	6,1 p	2,5 p	3,2 p
Croacia	34,6 p	8,9 p	33,7 p	8,6 p	10,7 p	2,1 p	0,1 p	1,3 p
Italia	48,8	9,1	23,1	6,3	5,8	5,8	0,1	1,1
Chipre	48,5 p	7,4 p	18,3 p	6,7 p	4,4 p	5,6 p	1,9 p	7,1 p
Letonia	47,7	1,3	25,4	11,0	9,1	4,5	0,5	0,7
Lituania	42,6	2,6	31,3	8,3	9,3	3,8	0,4	1,7
Luxemburgo	32,0	7,6	24,9	15,3	10,8	5,4	1,7	2,3
Hungría	44,4	5,3	27,7	12,1	6,0	1,7	2,3	0,5
Malta	44,3	8,3	34,3	5,5	3,5	2,2	0,7	1,2
Holanda	38,3	3,8	33,7	4,2	9,2	4,0	1,7	5,2
Austria	44,4 p	5,8 p	25,8 p	9,5 p	6,2 p	5,8 p	0,3 p	2,2 p
Polonia	45,2 p	9,0 p	22,8 p	13,4 p	7,3 p	1,6 p	0,2 p	0,6 p
Portugal	50,7	7,6	25,5	4,9	7,1	3,2	0,0	0,9
Rumanía	51,8 p	4,5 p	28,0 p	7,7 p	6,5 p	0,5 p	0,1 p	1,0 p
Eslovenia	41,5 p	5,9 p	34,0 p	8,3 p	4,8 p	2,4 p	0,1 p	3,0 p
Eslovaquia	40,9	4,9	31,7	9,1	8,8	2,9	0,3	1,4
Finlandia	42,4	2,7	22,5	9,8	9,6	7,3	2,7	3,1
Suecia	43,2	1,0	26,1	10,2	10,9	3,5	1,4	3,8
Reino Unido	43,1	0,3	32,6	9,4	6,7	1,3	4,5	2,2
<b>Zona Euro</b>	<b>39,6 p</b>	<b>6,6 p</b>	<b>29,5 p</b>	<b>8,2 p</b>	<b>7,6 p</b>	<b>5,2 p</b>	<b>1,5 p</b>	<b>2,0 p</b>
<b>UE-28</b>	<b>40,5 p</b>	<b>5,3 p</b>	<b>29,6 p</b>	<b>8,7 p</b>	<b>7,4 p</b>	<b>4,4 p</b>	<b>1,9 p</b>	<b>2,1 p</b>

(\*) n.a.c.: otros no cubiertos

(p): datos provisionales

Fuente: Eurostat.

Gráfico 1.11



## VALORACIONES Y RECOMENDACIONES

Después de la descripción de las cifras relativas a la actividad económica, laboral y social de la Unión Europea y de la zona euro en 2019, es evidente que se ha producido un proceso de ralentización. Aunque la expansión económica ha continuado en 2019, el ritmo de crecimiento se ha desacelerado, debido a algunos factores, entre los que cabe destacar el debilitamiento del comercio mundial en un entorno de persistencia de las incertidumbres mundiales, como son el aumento del proteccionismo, la posibilidad de una desaceleración más acusada en China y una percepción de riesgo asociada a un Brexit sin acuerdo.

La economía de la Unión Europea y la zona euro ha mantenido su crecimiento, impulsada por la recuperación del mercado de trabajo, con la generación de empleo y la reducción de la tasa de paro a su nivel más bajo desde el inicio de la crisis. Este dinamismo del mercado de trabajo ha contribuido al aumento generalizado de los salarios y, ambas circunstancias, al sostenimiento del consumo privado. No obstante, persisten diferencias entre los Estados miembros. Un claro ejemplo es el elevado porcentaje de personas asalariadas que tienen un contrato de duración determinada en España, el mayor de toda la Unión Europea, si bien en 2019 ha disminuido ligeramente. *El CES-CV viene recomendando la necesidad de incentivar la contratación a tiempo indefinido, para lograr una mayor estabilidad en el empleo, con las consecuencias favorables que de ello se derivan para los trabajadores y trabajadoras.*

A finales de 2019, los indicadores del sector de las manufacturas mostraban una cierta estabilización, mientras las expectativas sobre la construcción y la confianza de las personas consumidoras han mantenido cierta resistencia y la situación de los mercados de trabajo ha seguido siendo favorable. Además, las condiciones de financiación muy favorables, apoyadas por la política monetaria acomodaticia del BCE, la previsión de un Brexit ordenado y la desaparición de otras incertidumbres mundiales, la consiguiente recuperación gradual de la demanda externa y la notable relajación de la política fiscal respaldaban una recuperación sostenida del crecimiento a medio plazo.

*Ante esta situación, como ha insistido el CES-CV, la convergencia hacia unas estructuras económicas más resilientes es un objetivo importante, al igual que la profundización de la UEM, mejorar el entorno empresarial y realizar reformas que estimulen la productividad en determinados Estados miembros de la zona del euro.*

### 1.3. ECONOMÍA ESPAÑOLA

#### 1.3.1. Producto interior bruto (PIB)

La economía española ha cerrado el año 2019 con un crecimiento medio anual del 2%, según las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), publicadas por el INE y recogidas en el Cuadro 1.19. El **PIB en volumen, corregido de**



**calendario y estacionalidad**, en términos interanuales, ha crecido en el último trimestre de 2019 el 1,8%, el menor incremento del año, aunque claramente superior al de la zona del euro. De hecho, el crecimiento intertrimestral del producto ha repuntado en ese período en una décima, hasta el 0,5 %. Ese avance del PIB se ha sustentado en una mejora de la contribución del sector exterior, gracias a la recuperación de las exportaciones de bienes y del turismo, y al retroceso de las importaciones. En cambio, la aportación de la demanda nacional al crecimiento intertrimestral del producto ha sido negativa, debido a la desaceleración del gasto en consumo privado y al descenso de la formación bruta de capital fijo.

*Cuadro 1.19*

**PIB TRIMESTRAL. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL, 2018-2019**

Volumen encadenado referencia 2015, ajustado de estacionalidad y calendario

	2018	2019	2018				2019			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
España	2,4	2,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8
Zona Euro	1,9	1,2	2,5	2,2	1,6	1,3	1,4	1,2	1,4	1,0

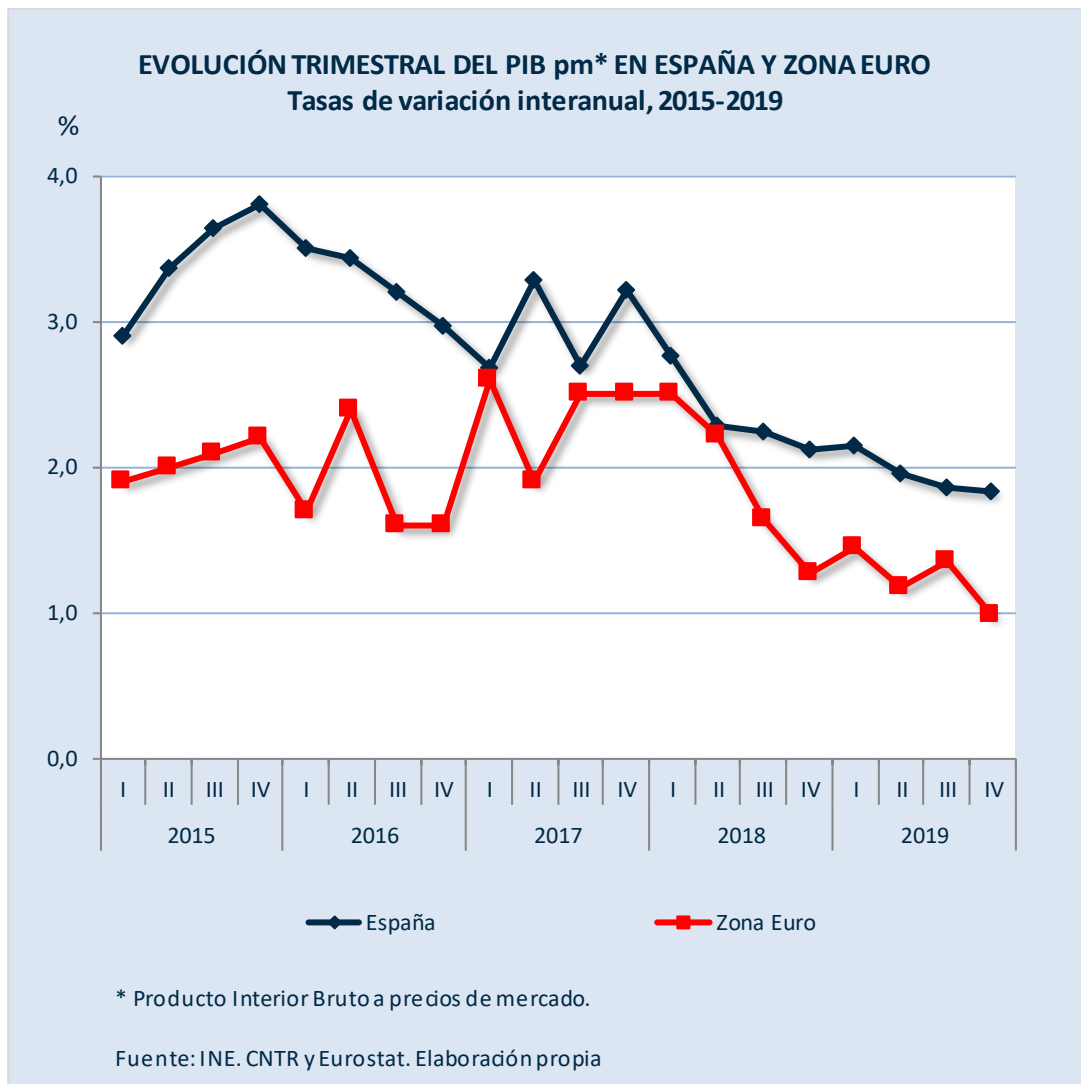
Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España y Eurostat. Elaboración propia

El diferencial de crecimiento sigue siendo favorable a España respecto a la zona euro, situándose, en el último trimestre del año, las tasas interanuales del PIB de la zona euro en el 1% y la de España en el 1,8%. En el conjunto del año, el diferencial se ha elevado respecto a 2018.

El crecimiento medio anual del 2% ha sido inferior en cuatro décimas al de 2018 y superior en ocho décimas al avance medio de la zona euro. Esta desaceleración se explica por una menor aportación de la demanda interna que no ha compensado la mayor contribución de la demanda externa. Además, la variación de existencias ha contribuido positivamente al crecimiento del PIB con 0,1 puntos.

Por su parte, desde el lado de la oferta todas las actividades han presentado una aportación positiva al PIB, excepto la agricultura, con un mayor dinamismo del sector de la construcción, seguido de los servicios. Por otra parte, destaca el avance de la industria al crecimiento del PIB, cuando un año antes había experimentado una variación negativa del -0,4%.

Gráfico 1.12



### 1.3.1.1. El PIB desde el lado de la demanda

La **demanda nacional** ha aportado 1,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2019, un punto menos que en el año precedente, apreciándose un menor dinamismo en el consumo privado y en la inversión, especialmente en construcción, frente al mayor ritmo del consumo público, como se recoge en el Cuadro 1.20.

Cuadro 1.20

#### EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm - COMPONENTES DE LA DEMANDA, 2018-2019

Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario

Volumen encadenado referencia 2015

##### TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUALES

OPERACIONES	2018	2019	2018				2019			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Gasto en consumo final	1,9	1,4	2,5	1,6	1,8	1,5	1,4	1,1	1,6	1,4
- De los hogares	1,8	1,1	2,8	1,6	1,7	1,2	1,2	0,7	1,4	1,1
- De las ISFLSH <sup>(1)</sup>	2,5	1,4	4,3	2,5	2,4	1,1	-0,8	0,4	3,5	2,8
- De las AA.PP. <sup>(2)</sup>	1,9	2,2	1,5	1,5	1,8	2,6	2,4	2,1	2,0	2,4
Formación bruta de capital fijo	6,1	2,4	4,3	9,2	6,2	4,7	6,1	0,4	3,0	0,8
- Bienes de equipo	5,7	2,6	1,9	12,8	6,8	0,7	8,9	-2,7	3,9	1,8
- Construcción	6,6	0,8	7,8	7,6	5,7	5,2	5,5	2,0	-0,6	-3,5
- Prod. prop. Intelectual	1,1	2,8	0,7	1,9	1,3	0,5	0,6	1,1	4,3	5,3
Variación de existencias <sup>(*)</sup>	0,2	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,5	0,0	0,0	0,2	0,2
<b>Demanda nacional<sup>(*)</sup></b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>
Exportación de bienes y servicios	2,2	2,3	3,0	4,2	1,2	0,5	0,9	1,3	3,5	3,4
Importación de bienes y servicios	3,3	1,2	3,6	7,0	3,0	-0,2	0,3	-1,1	3,7	2,1
<b>Demanda exterior neta<sup>(*)</sup></b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>PIB a precios de mercado</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>

<sup>(1)</sup> ISFLSH: Instituciones sin fin de lucro al servicio de los hogares

<sup>(2)</sup> AA.PP.: Administraciones Públicas

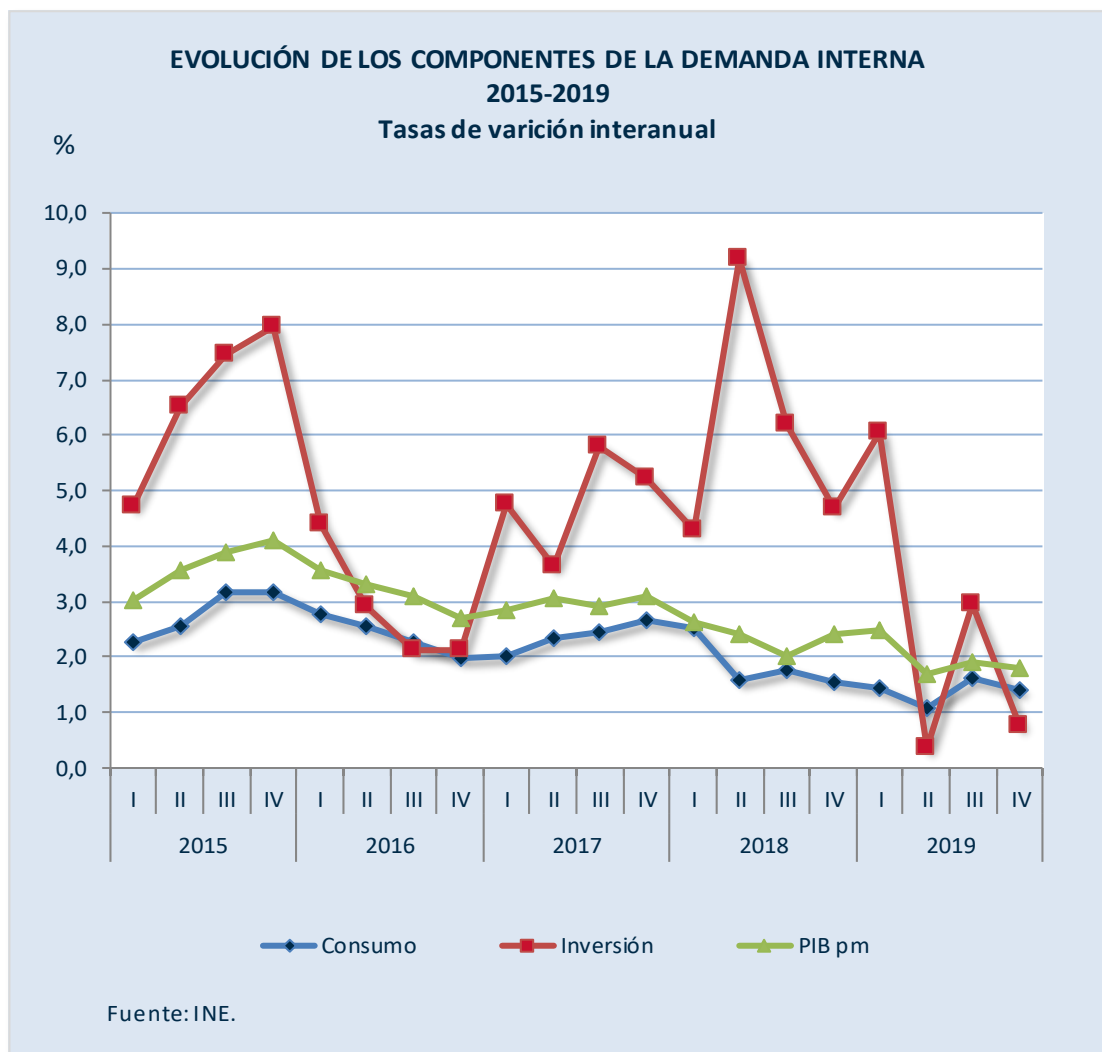
<sup>(\*)</sup> Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado

Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España.

El **gasto en consumo final de los hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH)** ha registrado en el segundo semestre un incremento del 1,3% interanual, frente al 1% de la primera mitad del año (Gráfico 1.13), y ha cerrado el año 2019 con un crecimiento medio anual del 1,1%, inferior en siete décimas al de 2018.

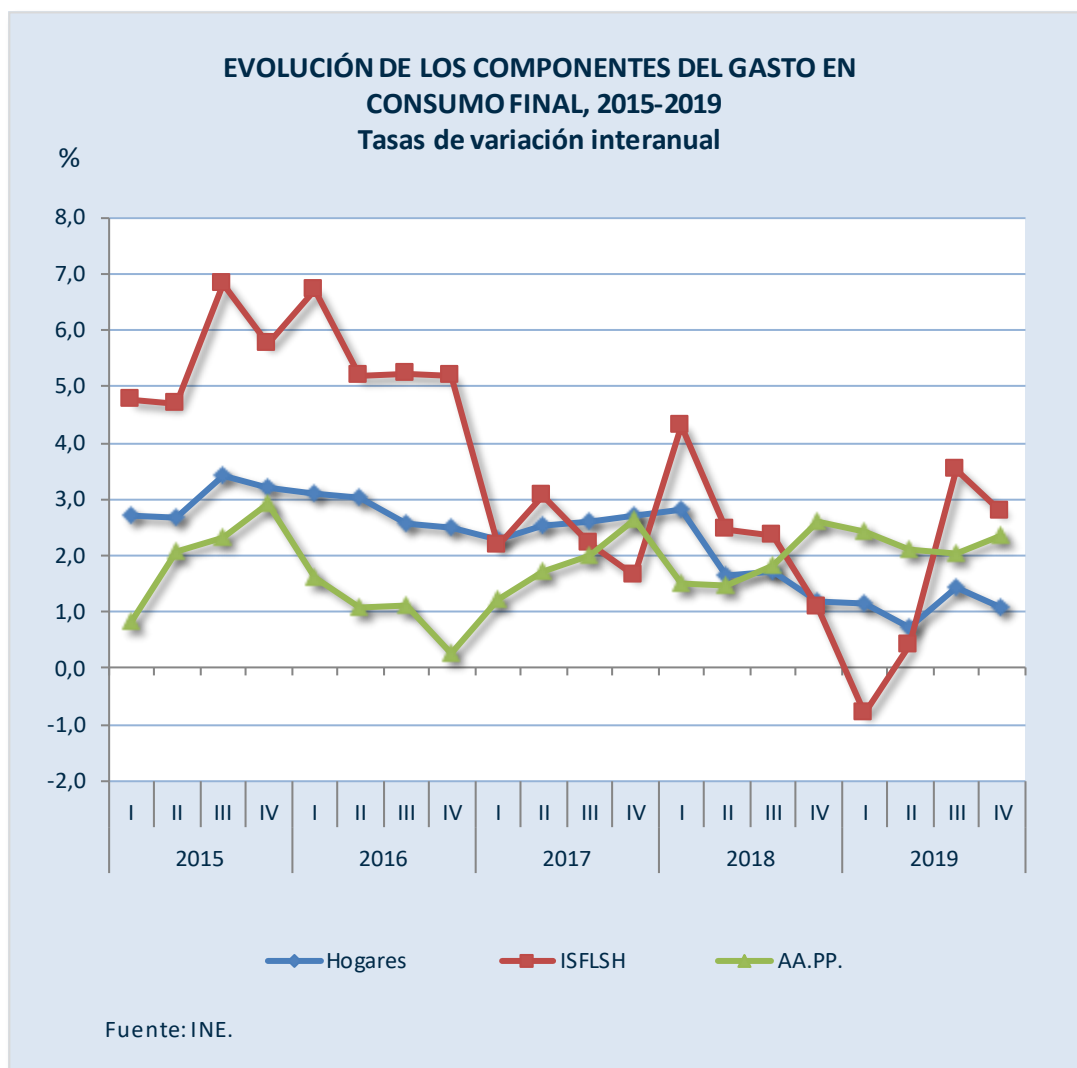
El crecimiento de las rentas salariales y del empleo, en un contexto de inflación moderada, así como unas condiciones de financiación todavía favorables han continuado sosteniendo, en parte, la confianza del consumidor y el gasto de las familias. No obstante, los datos relativos al consumo privado apuntan a la finalización del proceso de absorción de la demanda de bienes duraderos acumulada durante la crisis, lo que está limitando el dinamismo de este componente de la demanda. Además, el repunte de la tasa de ahorro de los hogares, desde sus mínimos registrados a principios de 2018, refleja una mayor cautela de estos agentes económicos respecto a decisiones de gasto.

Gráfico 1.13



Por su parte, el **gasto en consumo final de las Administraciones públicas** ha mostrado un perfil equilibrado durante todo el año, con un crecimiento medio anual del 2,2% en 2019, tres décimas por encima del año anterior, como se puede observar en el Gráfico 1.14.

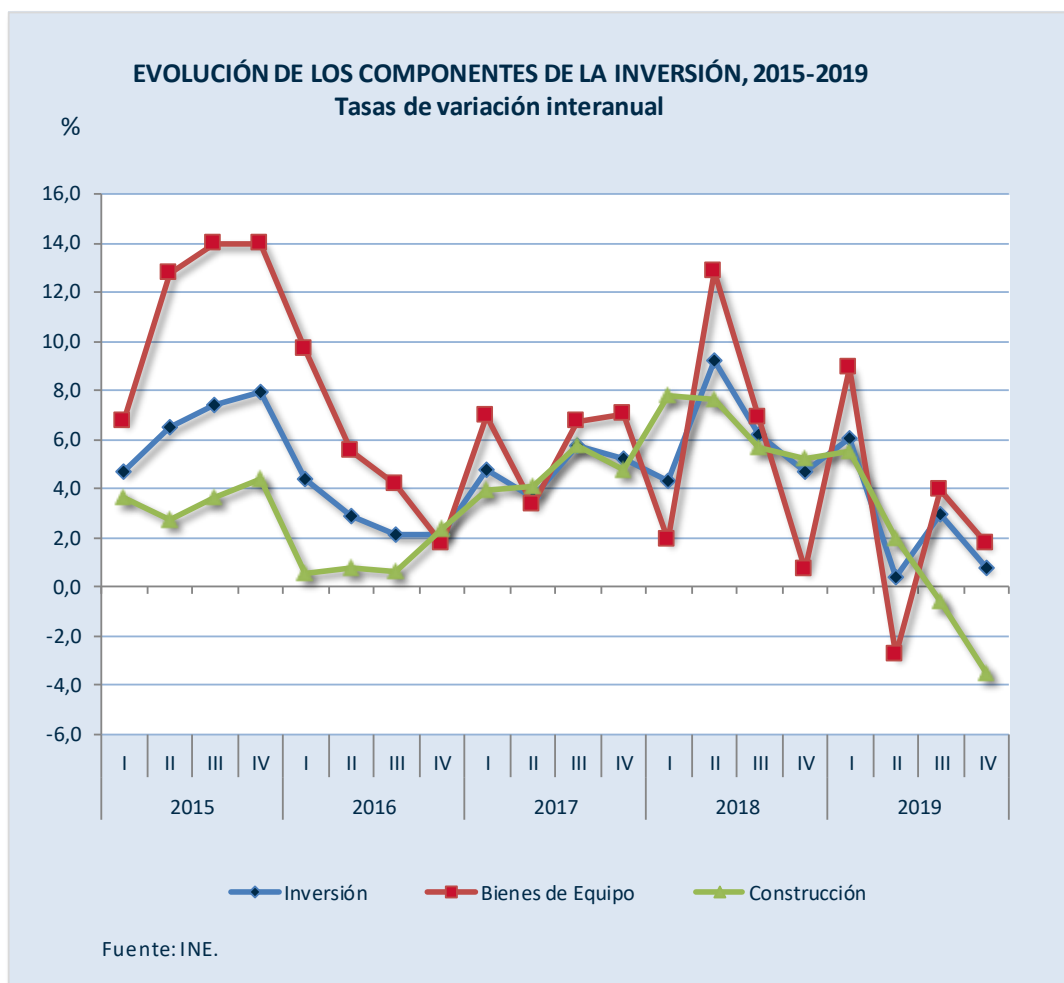
Gráfico 1.14



La **variación de existencias** ha tenido una aportación positiva al crecimiento de una décima.

Por su parte, la **formación bruta de capital fijo** ha registrado un avance interanual del 2,4% en el conjunto de 2019, inferior en 3,7 puntos al del año anterior. La inversión residencial ha experimentado una notable desaceleración a lo largo de 2019, tras crecer a ritmos muy elevados en los años iniciales de la recuperación, a partir del reducido nivel alcanzado a raíz de la crisis. Así, la inversión en construcción se ha desacelerado a lo largo de todo el año, alcanzando tasas de variación interanuales negativas en el segundo semestre (ver Gráfico 1.15). Por su parte, la inversión en bienes de equipo ha crecido un 1,8% en el cuarto trimestre de 2019, cerrando el año con un avance medio anual del 2,6% (5,7% en 2018). En cuanto a los productos de la propiedad intelectual, su crecimiento se ha acelerado a lo largo de todo el año, con un avance del 2,8% en el conjunto de 2019, frente al 1,1% del año anterior.

Gráfico 1.15



El año 2019 se cierra con una contribución positiva de la **demanda externa** neta al crecimiento medio del PIB de 0,4 puntos, frente a la aportación negativa de -0,3 puntos en 2018, debido a una ligera aceleración de las exportaciones de bienes y servicios (0,1 puntos, hasta el 2,3%) frente a la desaceleración de las importaciones (2,1 puntos, hasta el 1,2%).

### 1.3.1.2. El PIB desde el lado de la oferta

En 2019, desde la perspectiva de la oferta, todas las actividades han presentado una aportación positiva al PIB, con excepción de la agricultura, ganadería y pesca, con un mayor dinamismo del sector de la construcción, seguido de los servicios. Por otra parte, destaca la aportación positiva al PIB de la industria (ver Cuadro 1.21 y Gráfico 1.16), como a continuación se detalla.

Las **actividades agraria y pesquera** han mostrado una tasa de variación en 2019 del -2,6% (5,9% en 2018). Durante todo el año han registrado variaciones interanuales negativas, con excepción del tercer trimestre. El sector primario ha

mostrado una evolución más desfavorable en los últimos meses del año con una caída de la actividad del -4,8%.

La **industria** ha registrado un crecimiento medio anual del 0,7%, frente al retroceso del -0,4% de 2018, con tasas de variación positivas en el segundo semestre (1,8% en el tercer trimestre y del 1,3% en el cuarto). La industria manufacturera ha tenido un comportamiento más moderado, con un crecimiento medio en 2019 del 0,5%.

El mayor avance de la actividad en el conjunto del año 2019 ha vuelto a corresponder a la **construcción**, si bien su VAB ha registrado un crecimiento inferior al del año precedente de 2,8 puntos, hasta el 2,9% (5,7% en 2018), con una clara desaceleración a lo largo del año, registrando incluso un retroceso del 0,9% durante el último trimestre.

Los **servicios** han tenido un crecimiento medio anual de un 2,6%, ligeramente inferior al registrado en 2018. El perfil de su evolución durante el año 2019 muestra una ralentización de la actividad que ha cambiado de tendencia en los últimos meses del año, con un crecimiento interanual en el cuarto trimestre del 2,5%.

Cuadro 1.21

**EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB pm<sup>(1)</sup> - COMPONENTES DE LA OFERTA, 2018-2019**

Volumen encadenado referencia 2015

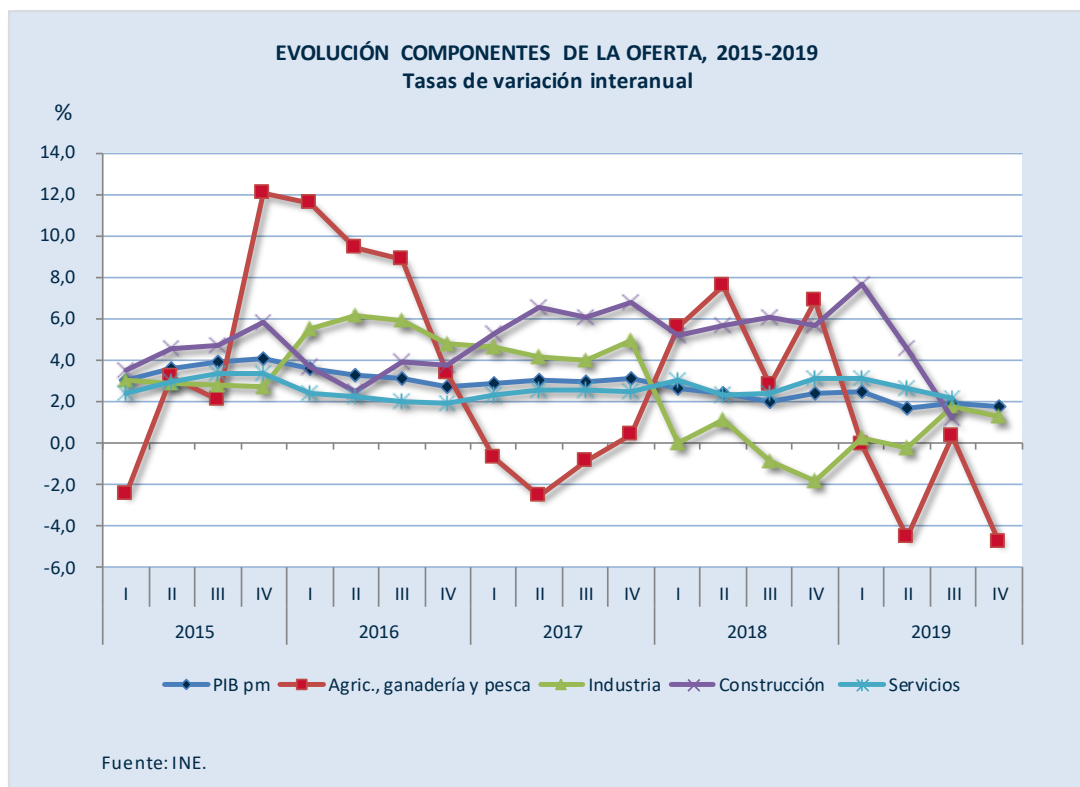
TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUALES										
OPERACIONES	2018	2019	2018				2019			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
Agric., ganad., silvic. y pesca	5,9	-2,6	5,6	7,6	2,8	6,8	-0,1	-4,6	0,3	-4,8
Industria	-0,4	0,7	0,0	1,1	-0,9	-1,8	0,2	-0,3	1,8	1,3
<i>Industria manufacturera</i>	0,7	0,5	1,1	2,8	-0,7	-0,5	1,2	-1,0	0,8	1,0
Construcción	5,7	2,9	5,2	5,6	6,1	5,7	7,6	4,6	1,2	-0,9
Servicios	2,7	2,6	3,0	2,3	2,4	3,1	3,1	2,6	2,2	2,5
- Comercio, transporte y host.	2,4	2,7	2,7	1,9	1,7	3,2	3,3	2,5	2,5	2,7
- Información y comunicaciones	5,0	0,9	6,8	6,3	4,0	3,3	2,6	0,1	0,3	0,8
- Act. Financieras y seguros	6,7	7,4	7,3	8,1	5,7	5,8	6,2	7,5	7,4	8,4
- Act. Inmobiliarias	2,3	2,4	2,2	2,0	2,0	3,1	2,4	2,1	2,2	2,7
- Act. Profesionales	4,9	3,7	4,8	4,6	5,5	5,0	5,2	3,2	2,5	4,1
- Admón. Pública, sanidad y educ.	1,7	2,0	1,6	1,2	1,6	2,3	2,1	2,1	1,8	2,0
- Otros servicios	0,0	-0,2	2,3	-2,5	0,8	-0,3	1,1	3,7	-2,2	-3,1
Impuestos netos s/ productos	1,2	0,0	2,2	1,5	0,8	0,2	-0,7	-1,2	0,7	1,2
<b>PIB a precios de mercado</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>

PIB pm<sup>(1)</sup>: Producto Interior Bruto a precios de mercado

Fuente: INE. Contabilidad Nacional Trimestral de España.



Gráfico 1.16



### 1.3.2. Mercado de trabajo

La **población activa** ha aumentado un 1% en 2019, siete décimas por encima de la registrada el año anterior, con un perfil alcista a lo largo del año, lo que ha permitido alcanzar la mayor tasa de crecimiento interanual durante el último trimestre con un incremento del 1,3%. Estas variaciones unidas a un aumento idéntico en la **población en edad de trabajar** han mantenido la tasa de actividad en el 58,6%, como puede observarse en el Cuadro 1.22.

La *tasa de actividad femenina* se situó en el 53,1%, similar a la registrada en 2018, mientras que la *masculina* descendía del 64,6% del año 2018 hasta el 64,3%, reduciéndose ligeramente el diferencial entre ambas.

Por edades, continuaron los descensos en la participación de las personas más jóvenes y, en menor medida, del colectivo de edades intermedias, mientras que volvió a repuntar la tasa de actividad de las personas mayores de 45 años.

Cuadro 1.22

**EVOLUCIÓN DE LA TASA DE ACTIVIDAD SEGÚN EPA EN ESPAÑA, 2018-2019**

	2018	2019	2018				2019			
			I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr	I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr
<b>Población activa.</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
<b>Tasa de actividad</b>	<b>58,6</b>	<b>58,6</b>	<b>58,8</b>	<b>58,8</b>	<b>58,9</b>	<b>58,8</b>	<b>58,4</b>	<b>58,7</b>	<b>58,7</b>	<b>58,7</b>
- Entre 16 y 64 años	74,9	75,0	75,0	75,1	75,2	75,1	74,6	75,1	75,1	75,1
- Por sexos:										
* Hombres	64,6	64,3	64,6	64,7	65,0	64,6	64,0	64,4	64,5	64,2
* Mujeres	53,1	53,1	53,2	53,3	53,1	53,3	53,0	53,4	53,3	53,5
- Por edades:										
* Entre 16 y 29 años	54,9	54,4	54,2	55,4	57,3	55,1	53,2	54,2	56,1	54,0
* Entre 30 y 44 años	89,4	89,2	90,0	89,7	89,2	89,7	89,1	89,4	88,9	89,4
* De 45 años en adelante	45,5	46,2	44,9	45,0	44,9	45,2	45,9	46,2	46,0	46,6
- Por formación (a):										
* Estudios bajos	25,8	25,3	26,6	26,3	26,4	26,3	25,1	25,3	25,1	25,5
* Estudios medios	65,3	64,5	66,2	66,3	66,1	65,7	64,5	64,8	64,6	64,1
* Estudios altos	79,5	79,3	80,1	80,1	79,5	79,7	79,1	79,5	79,0	79,6

(a) Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

Fuente: Banco de España. Boletín Económico. 1/2020

La **población ocupada** ha crecido en 451.600 personas, lo que representa un incremento del 2,3%, cuatro décimas menos que en 2018. Esta evolución del empleo ha elevado la tasa de ocupación hasta el 64,3%, 0,9 puntos porcentuales por encima de la de 2018 (Cuadro 1.23), aunque aún lejos de los niveles previos a la crisis.

El aumento en el **empleo asalariado con contrato temporal** se ha cifrado en el 0,6% (3,8% en 2018), mientras que los **contratos indefinidos** han crecido en un 3,5% (3,1% en el año anterior). Este superior incremento de la contratación indefinida, que tiene un mayor peso relativo sobre los contratos totales, ha provocado un descenso de medio punto de la ratio de temporalidad en el conjunto de 2019, situándose en el 26,3% (26,8% en 2018).

En cuanto a la **duración de la jornada laboral**, en 2019 el **empleo a jornada completa** ha aumentado un 2,3% (3,1% en 2018), idéntico incremento registrado en el número de puestos de trabajo a **tiempo parcial** (0,4% en 2018), manteniéndose la ratio de parcialidad en el 15,8%, en promedio anual. En términos absolutos hay un total de 2.896.500 personas ocupadas a tiempo parcial, de las que 748.200 son hombres y 2.148.300 son mujeres, es decir, el 74,2% (74,5% un año antes). Por su parte, el colectivo de personas ocupadas a tiempo completo ascendía a 16.882.700 personas, de las que el 59,2% eran hombres y el 40,8% mujeres.

Cuadro 1.23

**EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN ESPAÑA, 2018-2019**  
**Tasas de Variación Interanual**

	2018	2019	2018				2019			
			I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr	I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr
<b>Pobl. Ocupada</b>	2,7	2,3	2,4	2,8	2,5	3,0	3,2	2,4	1,8	2,1
- Por sexos										
* Hombres	2,6	2,0	2,3	2,6	2,3	3,0	3,1	2,1	1,5	1,5
* Mujeres	2,8	2,7	2,4	3,0	2,7	2,9	3,3	2,7	2,1	2,8
- Por duración jornada:										
<i>Jornada completa</i>	3,1	2,3	3,2	3,1	3,0	2,9	3,2	2,5	1,6	2,1
* Hombres	3,1	1,9	3,5	3,0	2,7	3,2	3,0	2,0	1,3	1,3
* Mujeres	3,0	3,0	2,8	3,3	3,4	2,5	3,4	3,2	2,0	3,3
<i>Jornada parcial</i>	0,4	2,3	-2,1	1,0	-0,4	3,2	3,1	1,8	2,8	1,7
* Hombres	-4,1	3,8	-10,6	-2,3	-3,4	0,3	4,0	3,4	4,1	3,6
* Mujeres	2,1	1,8	1,2	2,2	0,6	4,2	2,8	1,2	2,3	1,1
- Asalariados	3,3	2,7	2,9	3,6	3,3	3,3	3,6	2,7	2,2	2,4
* Por duración contrato:										
<i>Indefinidos</i>	3,1	3,5	2,4	3,6	3,2	3,1	3,9	3,3	3,3	3,4
<i>Temporales</i>	3,8	0,6	4,4	0,6	3,5	3,9	2,7	1,0	-0,7	-0,5
- No asalariados	-0,5	0,5	-0,5	-1,2	-1,5	1,1	1,0	1,0	-0,3	0,3
<b>Ocupación por ramas de actividad</b>										
- Agricultura	-0,8	-1,9	-1,6	-1,2	-1,1	0,6	0,7	-1,6	-2,9	-3,8
- Industria	2,3	2,0	4,1	0,3	2,1	-0,1	1,2	1,5	3,3	2,0
- Construcción	8,3	4,6	6,5	7,2	7,4	11,9	11,2	5,0	2,4	0,3
- Servicios	2,5	2,4	2,0	2,6	2,4	3,0	3,0	2,5	1,7	2,5
<i>De mercado</i>	1,9	2,3	1,3	2,2	1,8	2,2	2,6	2,4	1,5	2,7
<i>De no mercado (a)</i>	4,0	2,8	3,6	3,7	4,0	4,8	4,0	2,9	2,1	2,2
<b>PRO MEMORIA. NIVELES (%)</b>										
Tasa de empleo (b)	63,4	64,3	62,1	63,5	64,0	64,0	63,6	64,5	64,5	64,7
Ratio de asalarización	84,0	84,3	83,7	84,0	84,2	84,1	84,0	84,3	84,5	84,4
Ratio de temporalidad (c)	26,8	26,3	26,1	26,8	27,4	26,9	25,9	26,4	26,7	26,1
Ratio de parcialidad (d)	15,8	15,8	16,1	16,2	14,9	15,9	16,1	16,0	15,1	15,9

(a) Servicios de no mercado engloban el sector de la Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. El resto de servicios integra los servicios de mercado.

(b) Población de 16 a 64 años. En porcentaje de asalariados.

(c) En porcentaje de asalariados.

(d) En porcentaje de ocupados.

Fuente: EPA (INE) y Banco de España. Boletín Económico. 1/2020. Elaboración propia

El **desempleo** ha descendido en el conjunto del año un 6,6%, frente al descenso del 11,2% de 2018 (Cuadro 1.24), con una caída de la tasa de paro de 1,2 puntos porcentuales hasta el 14,1%. En términos absolutos el desempleo se ha situado en 3.247.800 personas al finalizar 2019, con un descenso de 231.300 personas, con relación al año anterior, de las que 84.500 son mujeres.

Así, la **tasa de paro de las mujeres** se ha reducido en 1 punto porcentual hasta alcanzar el 16,0%, mientras que entre los **hombres** se ha reducido también en 1,3 puntos hasta situarse en el 12,4%, en términos promedio.

Por su parte, en 2019 el número de **personas paradas de larga duración** representaba el 44,3% del total de la población parada (49,0% en 2018). Por sexos, entre los hombres este porcentaje se ha situado en el 44,7% (47,0% en el año anterior), mientras que entre las mujeres alcanzaba el 55,3%, 2,3 puntos por encima del registrado en 2018.

Cuadro 1.24

**EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO EN ESPAÑA, 2018-2019**

	2018	2019	2018				2019			
			I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr	I Tr	II Tr	III Tr	IV Tr
<b>Pobla. desempleada</b> (tasas variación interanual)	<b>-11,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>-10,8</b>	<b>-10,8</b>	<b>-10,9</b>	<b>-12,3</b>	<b>-11,6</b>	<b>-7,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>
<b>Tasa de paro</b>	<b>15,3</b>	<b>14,1</b>	<b>16,7</b>	<b>15,3</b>	<b>14,6</b>	<b>14,4</b>	<b>14,7</b>	<b>14,0</b>	<b>13,9</b>	<b>13,8</b>
- Por sexos:										
* Hombres	<b>13,7</b>	<b>12,4</b>	15,2	13,7	13,1	12,9	12,9	12,5	12,2	12,2
* Mujeres	<b>17,0</b>	<b>16,0</b>	18,5	17,1	16,2	16,3	16,7	15,8	15,9	15,5
- Por edades:										
* Entre 16 y 29 años	<b>26,2</b>	<b>24,7</b>	28,1	26,5	25,2	25,1	25,9	24,8	24,4	23,8
* Entre 30 y 44 años	<b>13,2</b>	<b>12,1</b>	14,6	12,8	12,7	12,5	12,6	11,9	12,1	11,9
* De 45 años en adelante	<b>13,2</b>	<b>12,1</b>	14,7	13,5	1,3	12,0	12,7	12,1	11,7	11,9
- Por formación (a):										
* Estudios bajos	<b>29,4</b>	<b>27,3</b>	32,1	29,4	28,4	27,8	28,2	27,4	26,4	27,2
* Estudios medios	<b>16,1</b>	<b>15,0</b>	17,7	16,2	15,2	15,3	15,7	15,0	14,8	14,5
* Estudios altos	<b>8,0</b>	<b>7,6</b>	8,3	7,7	8,0	7,8	7,7	7,2	7,8	7,7
<b>Paro de larga duración</b>										
- Incidencia (b):	<b>49,0</b>	<b>44,3</b>	<b>49,8</b>	<b>51,0</b>	<b>48,1</b>	<b>47,0</b>	<b>45,2</b>	<b>45,1</b>	<b>43,5</b>	<b>43,5</b>

(a) Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

(b) Peso en el total de parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

Fuente: Banco de España. Boletín Económico. 1/2020

### 1.3.3. Tipos de interés

En marzo de 2016, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) redujo los **tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación** del Eurosistema hasta mínimos históricos del 0% y así se han mantenido también en 2019 (Cuadro 1.25). El día 12 de diciembre de 2019 se reunió el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), bajo la presidencia por primera vez de Christine Lagarde, y decidió mantener los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación en el 0,00%.

Cuadro 1.25

#### TIPOS DE INTERÉS - 2019

Porcentajes

	Subasta BCE semanal	EURIBOR			Mercado Secundario Deuda a 10 años
		EONIA	A un mes	A un año	
Enero	0,00	-0,370	-0,31	-0,11	1,38
Febrero	0,00	-0,367	-0,31	-0,11	1,31
Marzo	0,00	-0,368	-0,31	-0,11	1,15
Abril	0,00	-0,367	-0,31	-0,11	1,07
Mayo	0,00	-0,367	-0,31	-0,13	0,88
Junio	0,00	-0,362	-0,33	-0,19	0,50
Julio	0,00	-0,367	-0,36	-0,28	0,36
Agosto	0,00	-0,361	-0,41	-0,36	0,14
Septiembre	0,00	-0,403	-0,42	-0,34	0,18
Octubre	0,00	-0,464	-0,41	-0,30	0,20
Noviembre	0,00	-0,451	-0,40	-0,27	0,39
Diciembre	0,00	-0,456	-0,39	-0,26	0,44

Fuente: Banco de España.

La evolución de los tipos oficiales del BCE se ha transmitido a los tipos de interés de los mercados monetarios, como se observa en el Cuadro 1.26 y en el Gráfico 1.17.

En cuanto a los tipos de interés a largo plazo, analizados a través de la **deuda pública a diez años**, en diciembre han alcanzado el 0,44%, porcentaje inferior al registrado un año antes (1,42%). La media anual se ha situado en el 0,66% (1,42% en 2018).

Cuadro 1.26

**TIPOS DE INTERÉS EN ESPAÑA, 2015-2019**

Media de cada periodo

	2015	2016	2017	2018	2019	2018 Dic.	2019 Dic.
<b>Mercado Monetario</b>							
Tipo de intervención	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Interbancario a tres meses	0,12	-0,07	-0,33	-0,32	-0,36	-0,30	-0,39
Interbancario a 1 año	0,17	-0,03	-0,15	-0,17	-0,22	-0,13	-0,26
<b>Mercado Secundario</b>							
Tesoro: emisión Letras a 1 año	0,05	-0,16	-0,34	-0,38	-0,41	-0,32	-0,48
Deuda Pública a 3 años	0,36	0,07	-0,07	-0,03	-0,28	-0,03	-0,28
Deuda Pública a 10 años	1,74	1,39	1,55	1,42	0,66	1,42	0,44
<b>Entidades de depósito</b>							
TAE (1)(2) a hogares							
Vivienda	2,50	2,05	2,05	2,24	1,93	2,24	1,93
Consumo y otros fines	5,80	5,83	5,93	5,95	5,69	5,95	5,69
TAE a Sociedades no Financieras							
Créditos < 1 millones €	3,77	3,16	2,66	2,44	2,34	2,46	2,34
Créditos > 1 millones €	2,19	1,81	1,61	1,61	1,31	1,61	1,31
TEDR (3)(4) a hogares							
A la vista	0,12	0,08	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
A plazo	0,42	0,19	0,08	0,05	0,04	0,05	0,04
TEDR (3) a Sociedades no financieras							
A la vista	0,31	0,22	0,10	0,08	0,07	0,08	0,07
A plazo	0,12	0,10	0,16	0,37	0,38	0,37	0,38

(1) Préstamos, créditos y depósitos de nuevas operaciones.

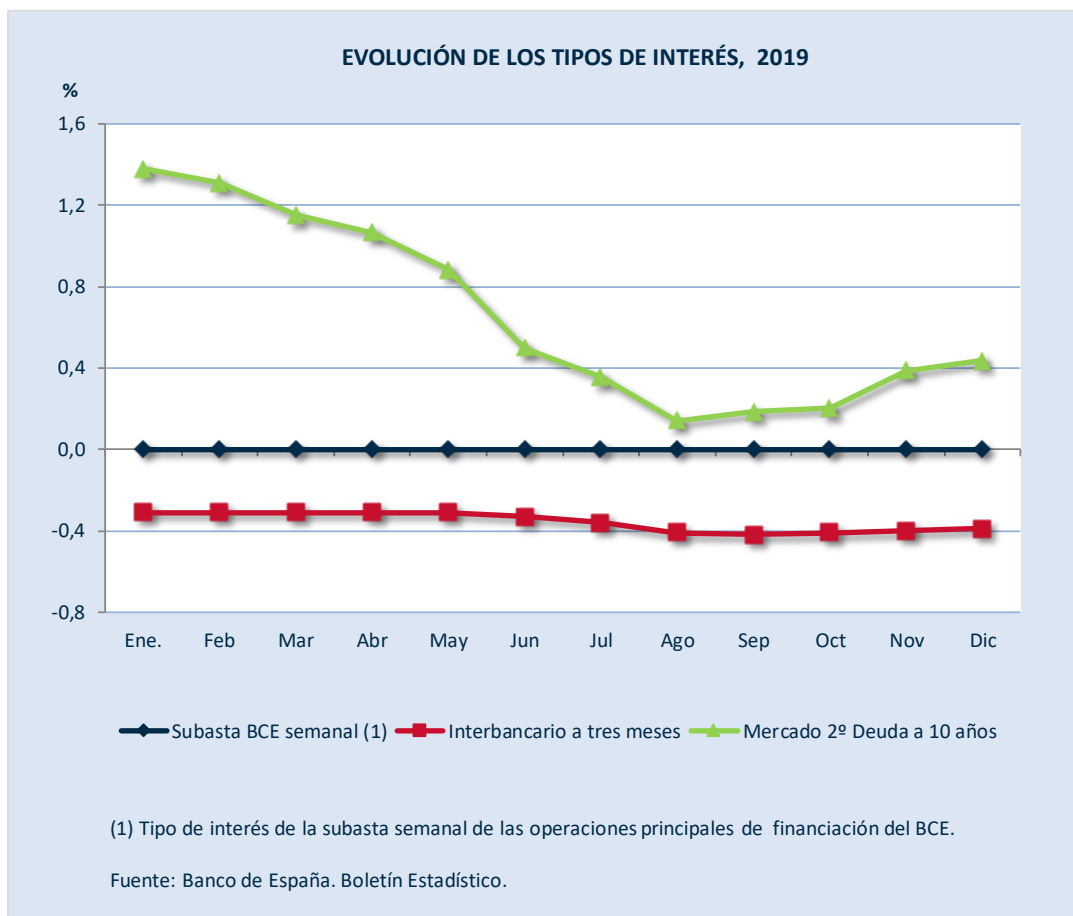
(2) TAE: Tasa Anual Equivalente.

(3) Depósitos

(4) TEDR: Tipo Efectivo Definición Restringida: equivale al TAE sin incluir comisiones.

Fuente: Banco de España.

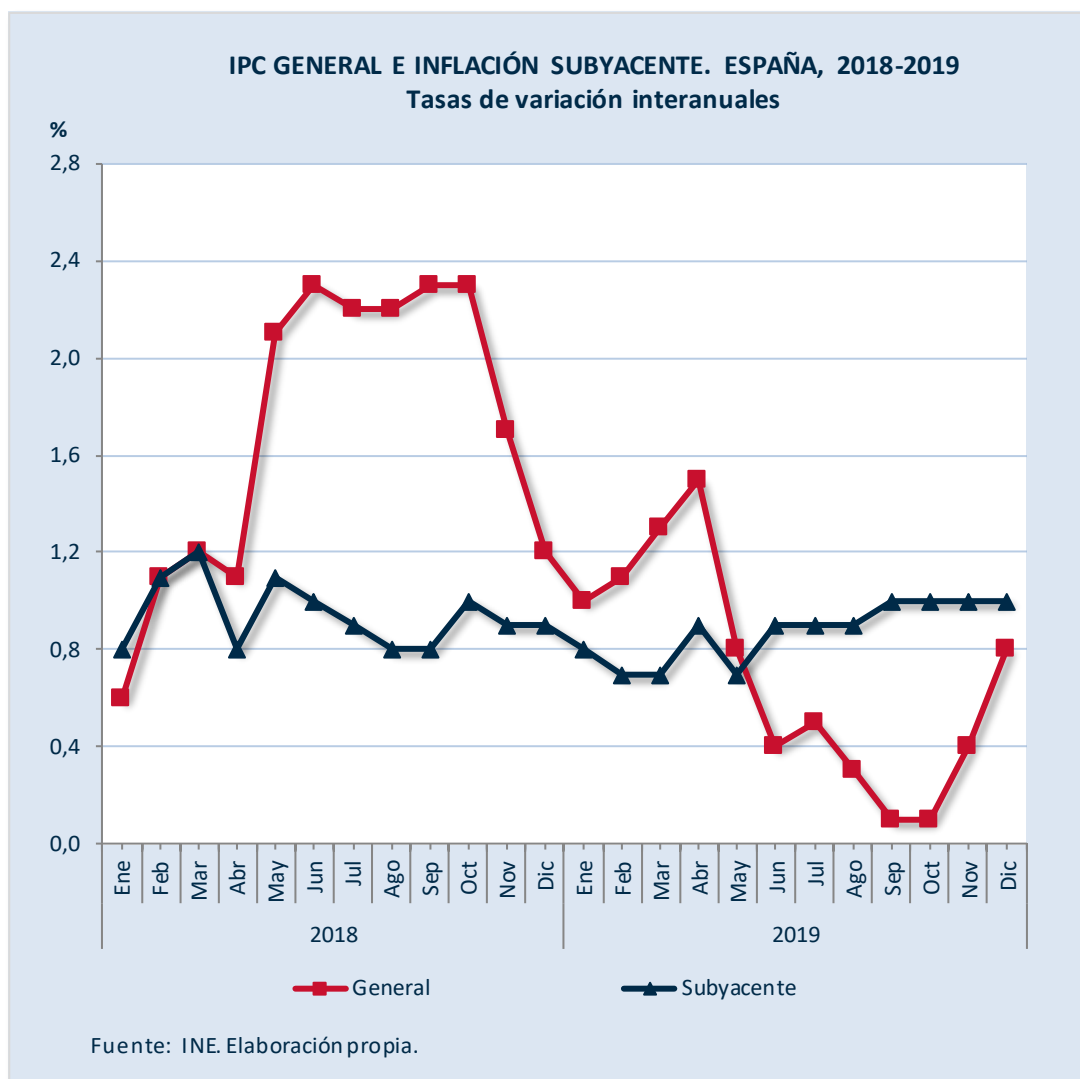
Gráfico 1.17



### 1.3.4. Inflación

La inflación en **España**, medida a través del **Índice General de Precios del Consumo (IPC)**, ha terminado el año 2019 en el 0,8% respecto a diciembre de 2018. Como se observa en el Gráfico 1.18, los precios han registrado tasas de variación positivas a lo largo de todo el año, sin superar en ningún mes tasas de variación superiores al 2%.

Gráfico 1.18

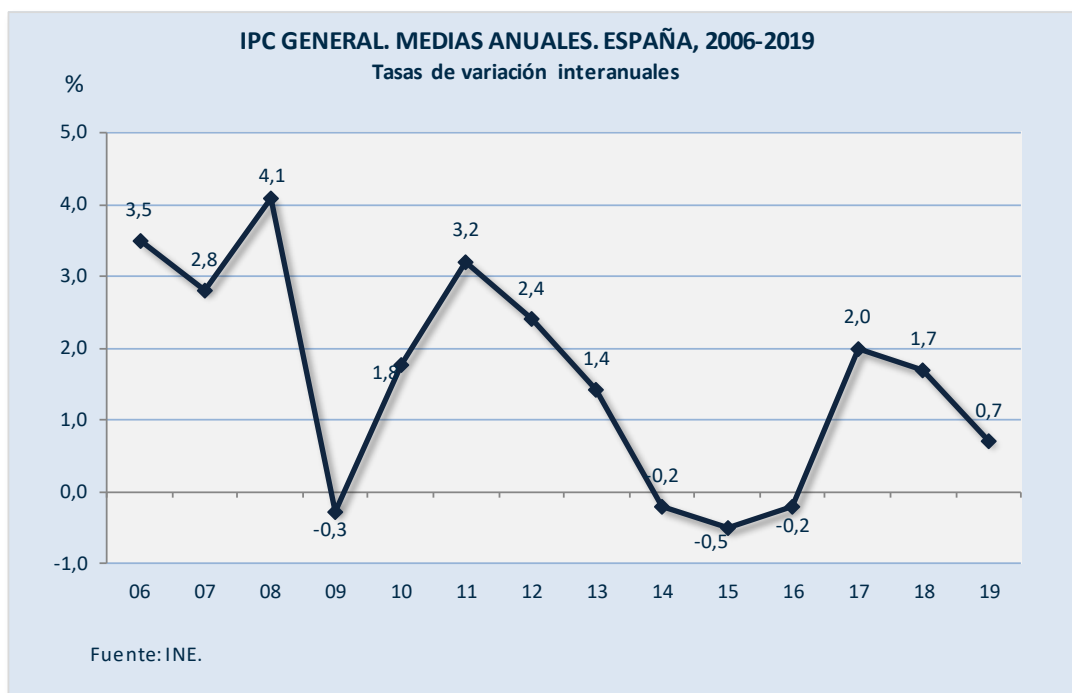


La **inflación subyacente**, que excluye los elementos más volátiles (los productos energéticos y los alimentos frescos), se ha situado en el 1%, superior en una décima a la registrada en 2018. Por tanto, el diferencial entre la inflación subyacente y la medida a través del índice general se ha situado en dos décimas en el mes de diciembre de 2019. La inflación subyacente se ha mantenido en niveles superiores a los registrados por las tasas de variación del índice general desde el mes de junio hasta finalizar el año.

La *tasa de variación de la media anual del IPC* se ha situado en el 0,7% (1,7% en 2018), como se puede observar en el Gráfico 1.19.



Gráfico 1.19



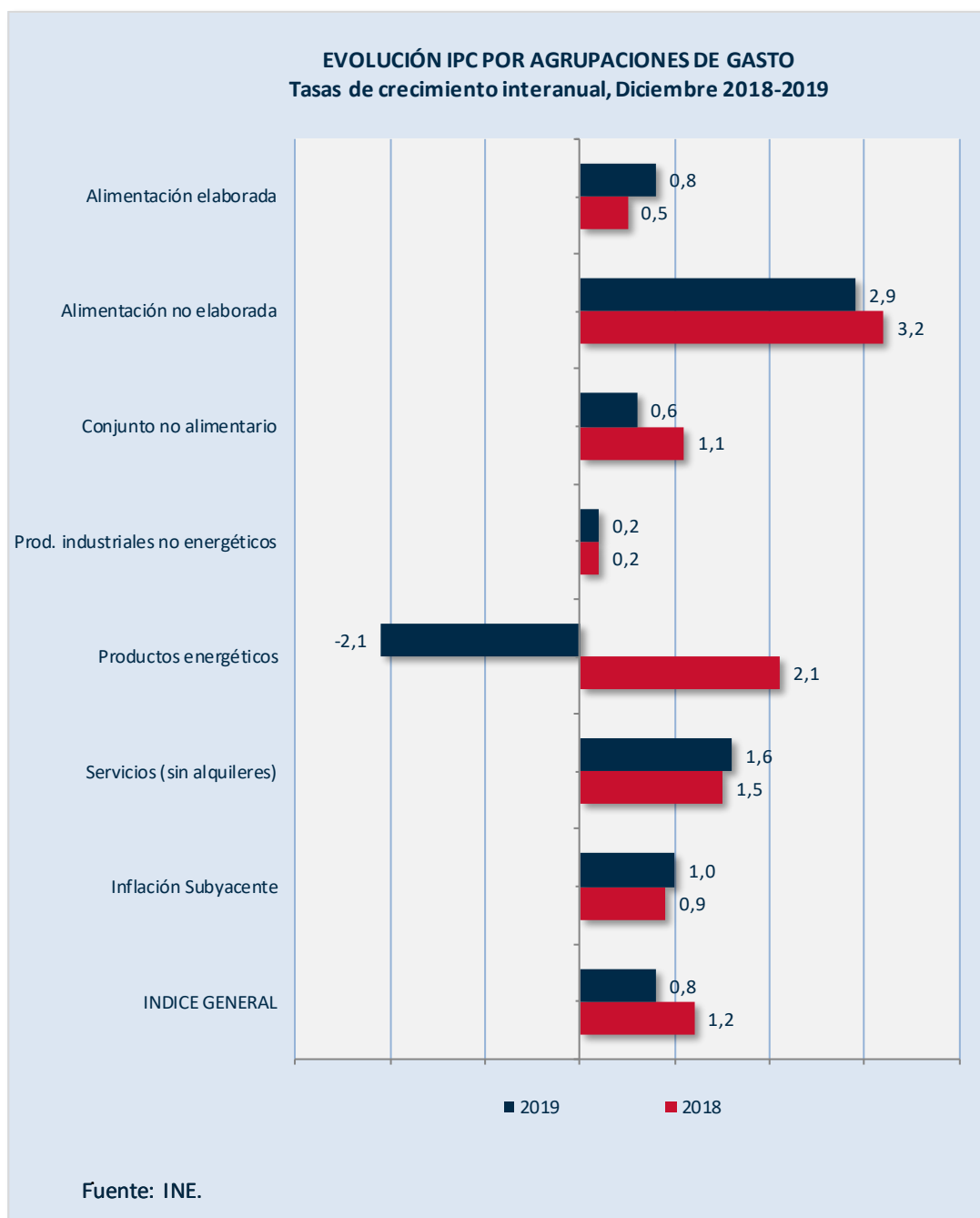
Los precios de los **productos energéticos** han cerrado 2019 con una tasa de variación interanual negativa del 2,1% frente al aumento en ese mismo porcentaje del año anterior (Gráfico 1.20).

Los precios de los **alimentos** han aumentado en 2019 en menor medida que en el año anterior, debido al incremento del componente de alimentación no elaborada que se ha situado en el 2,9% (3,2% en 2018). Por su parte, los precios de la alimentación elaborada han crecido un 0,8% (0,5% en el año precedente).

Por lo que respecta a los **servicios**, uno de los grupos que más peso tiene dentro del IPC, han finalizado el año con una variación del 1,6%, una décima por encima de la del año 2018.

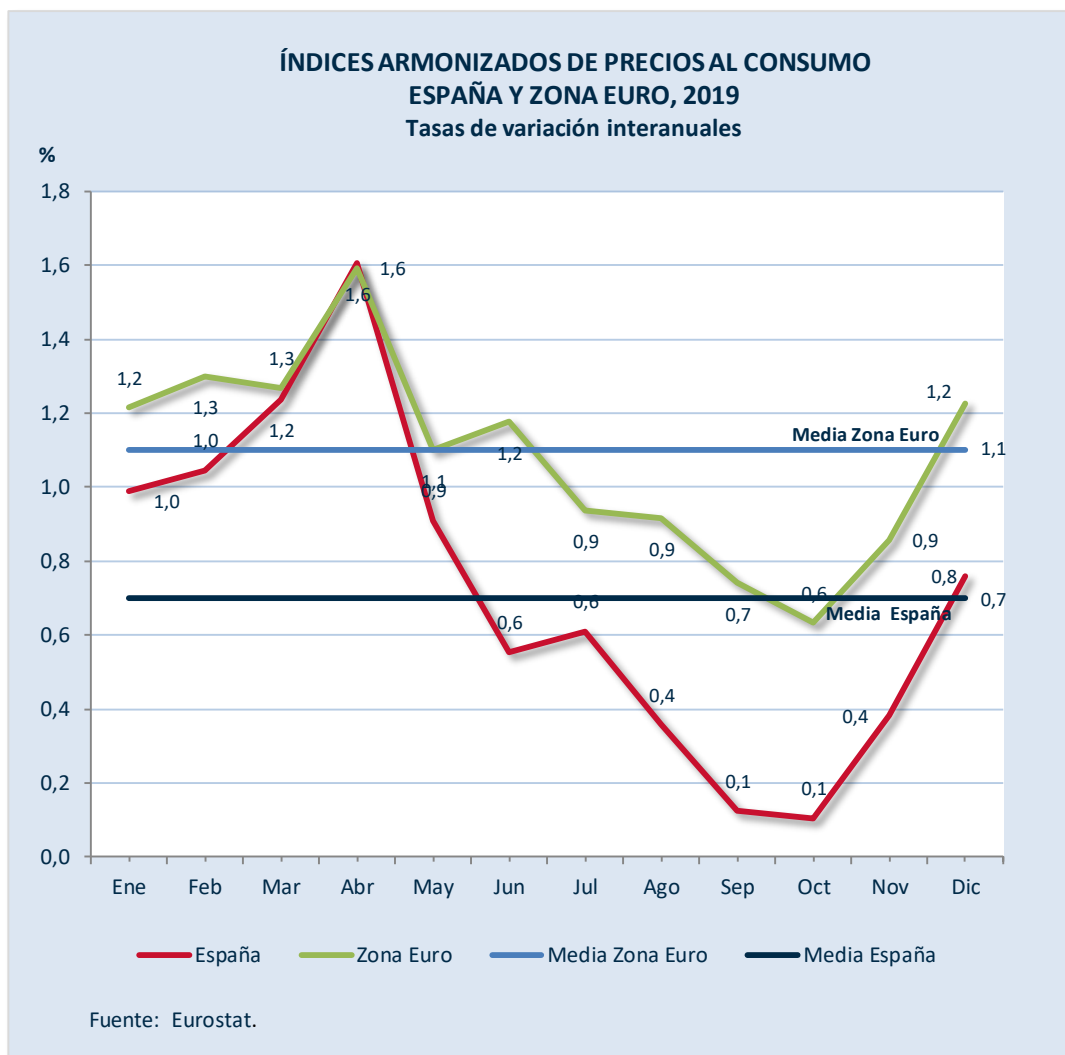
Los precios de los **bienes industriales no energéticos (BINE)** han mostrado un incremento del 0,2% interanual, similar al registrado un año antes.

Gráfico 1.20



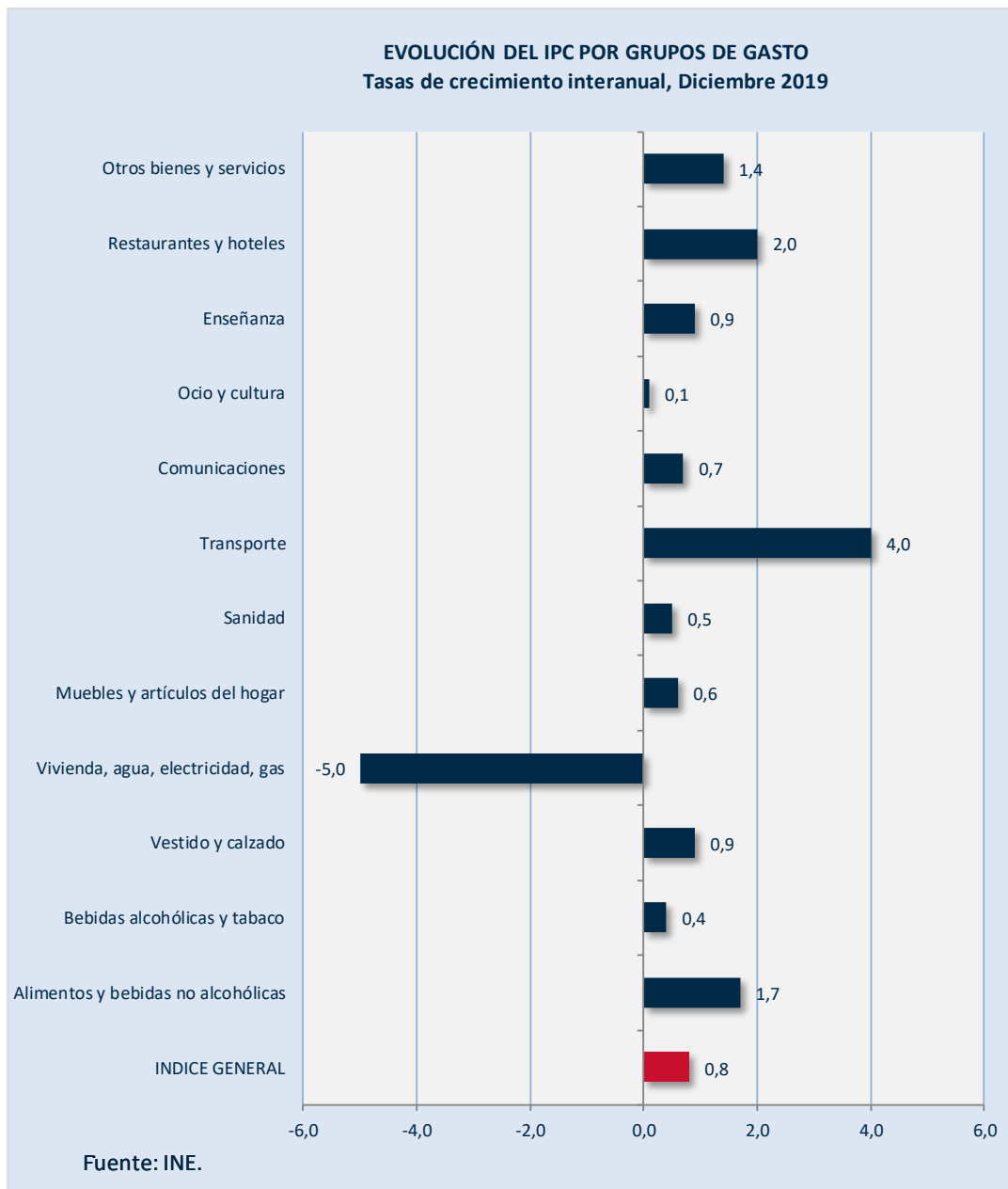
La tasa de variación anual del **Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA)** en el mes de diciembre se ha situado en el 0,8% frente al 1,2% de la zona euro (Gráfico 1.21), es decir, un diferencial en este caso a favor de España de cuatro décimas. En media anual, el porcentaje de variación del IPCA ha sido del 0,7% en España y del 1,1% en la zona euro. Este diferencial de precios con la zona euro es relevante en la medida que puede determinar la capacidad competitiva frente a otras economías que comparten el euro y con las que no es posible variar los precios relativos mediante apreciaciones o depreciaciones.

Gráfico 1.21



Por grupos de gasto, **vivienda, agua, electricidad y gas** ha registrado una tasa de variación negativa, con una caída del 5%. El resto de grupos han mostrado un incremento de precios, destacando **transporte** con un 4%, **restaurante y hoteles** con un 2%, **alimentos y bebidas no alcohólicas** con un 1,7%, **otros servicios** con un 1,4% y **enseñanza** y **vestido y calzado** con un 0,9%. Con tasas inferiores a la del índice general se encuentran **comunicaciones** con un 0,7%, **muebles** con un 0,6%, **sanidad** 0,5%, **bebidas alcohólicas y tabaco** (0,4%) y **ocio y cultura** con un 0,1% (Gráfico 1.22).

Gráfico 1.22



Por último, el Cuadro 1.27 recoge la **repercusión sobre el Índice General de los distintos grupos**, mostrando la importancia que ha tenido el avance de precios de transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas y restaurantes y hoteles.

Cuadro 1.27

**REPERCUSIÓN POR GRUPOS SOBRE EL IPC, 2018-2019**

	2018	2019	Dif. 19/18
1. Alimentos y bebidas no alcohólicas	0,261	0,314	0,053
2. Bebidas alcohólicas y tabaco	0,010	0,013	0,003
3. Vestido y calzado	0,062	0,062	0,000
4. Vivienda, agua, electricidad, gas	0,331	-0,672	-1,003
5. Menaje	0,020	0,033	0,013
6. Medicina	0,034	0,020	-0,014
7. Transporte	0,036	0,625	0,589
8. Comunicaciones	0,083	0,025	-0,058
9. Ocio y cultura	-0,005	0,012	0,017
10. Enseñanza	0,017	0,014	-0,003
11. Restaurantes y hoteles	0,226	0,248	0,022
12. Otros bienes y servicios	0,077	0,093	0,016
<b>Índice General</b>	<b>1,152</b>	<b>0,787</b>	<b>-0,365</b>

Fuente: INE. Elaboración propia.

### 1.3.5. Balanza de pagos

En 2019, las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes han registrado una **capacidad de financiación de la economía española frente al exterior** de 29.983 millones de euros, frente a los 29.053 millones del año anterior, debido a un mayor superávit en la cuenta corriente y en menor medida en la cuenta de capital, con relación al año precedente. En concreto, la **Balanza por Cuenta Corriente** ha presentado un superávit acumulado de 23.941 millones de euros (1,9% del PIB), con un incremento del 2,8% respecto a 2018. Por su parte, la **Balanza de Capital** cerró el ejercicio con un superávit de 6.042 millones de euros (0,5% del PIB), un 4,7% superior al del año anterior (Cuadro 1.28 y Gráfico 1.23).

Los **intercambios de mercancías** han generado un déficit comercial de 28.140 millones de euros, con un aumento del déficit del 4,0%, en términos interanuales.

Cuadro 1.28

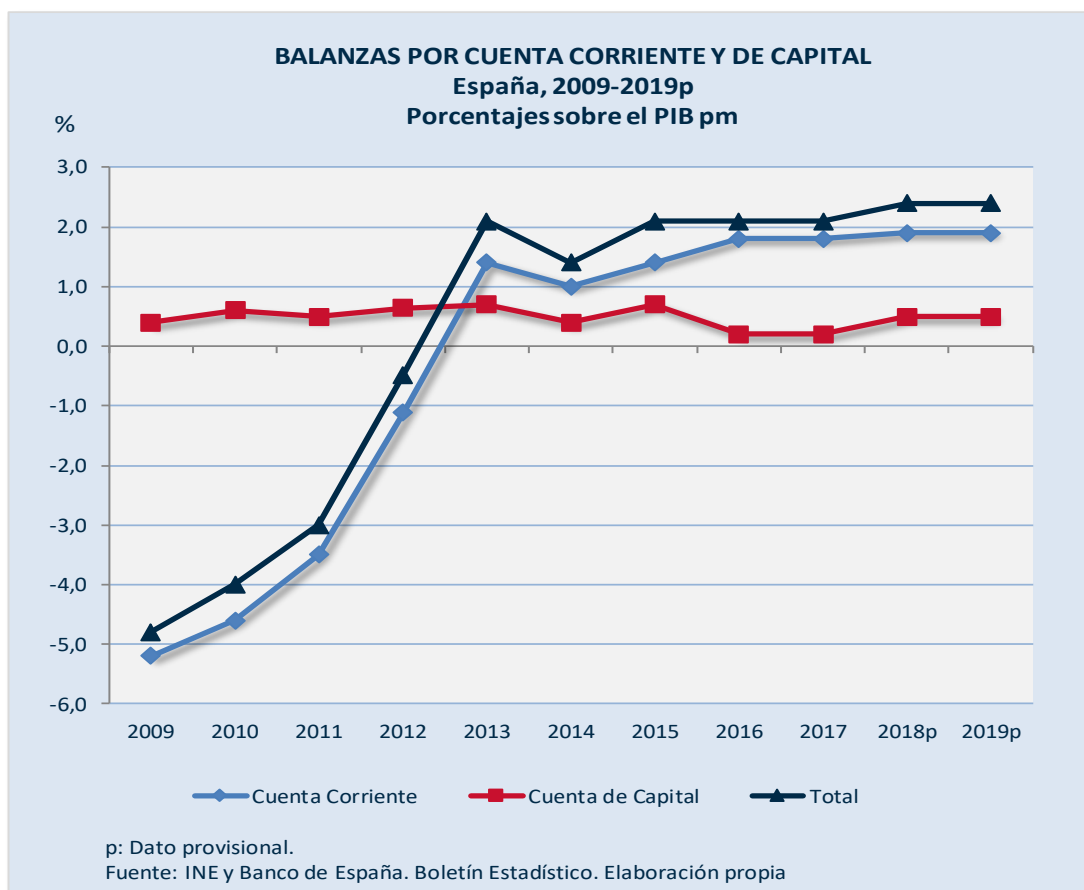
**NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE ESPAÑA FRENTE AL EXTERIOR, 2018-2019**

	2018p		2019p		Var. 18-19	
	m	% s/PIB	m	% s/PIB	m	%
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>23.284</b>	<b>1,9</b>	<b>23.941</b>	<b>1,9</b>	<b>657</b>	<b>2,8</b>
Bal. Comercial	-29.326	-2,4	-28.140	-2,3	1.186	-4,0
Bal. Servicios	61.948	5,2	63.296	5,1	1.348	2,2
Turismo	46.331	3,9	46.412	3,7	81	0,2
Otros	15.617	1,3	17.013	1,4	1.396	8,9
Bal. Rentas Primarias	2.702	0,2	2.684	0,2	-18	-0,7
Bal. Rentas Secundarias	-12.040	-1,0	-13.158	-1,1	-1.118	9,3
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>5.769</b>	<b>0,5</b>	<b>6.042</b>	<b>0,5</b>	<b>273</b>	<b>4,7</b>
<b>Total</b>	<b>29.053</b>	<b>2,4</b>	<b>29.983</b>	<b>2,4</b>	<b>930</b>	<b>3,2</b>

m: millones de euros p: datos provisionales

Fuente: INE y Banco de España. Elaboración propia

Gráfico 1.23



La tasa de cobertura de bienes se ha situado en el 90,1% en 2019, aumentando en 0,9 puntos con relación al año 2018 (Gráfico 1.24). El aumento de las importaciones (5,4%) superior al de las exportaciones (3,2%), ha dado lugar a este descenso de la tasa de cobertura.

Gráfico 1.24



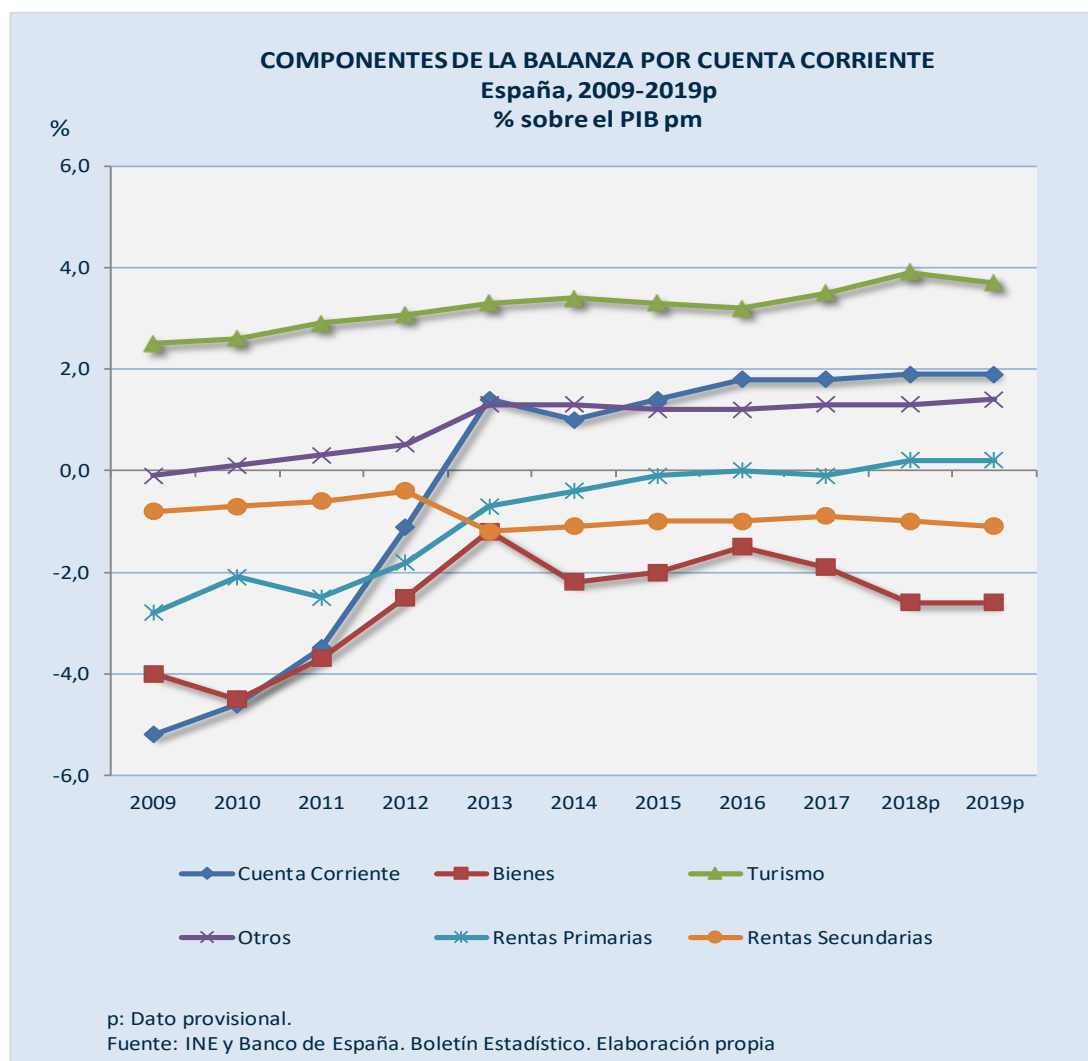
La **balanza de servicios** ha aumentado su superávit hasta los 63.296 millones de euros, un 2,2% superior al contabilizado en 2018, elevando su porcentaje sobre el PIB hasta el 5,1%. Los ingresos netos por turismo se han incrementado ligeramente en un 0,2%, situándose en 46.412 millones de euros. En concreto, los ingresos por turismo han aumentado un 3,2%, mientras que los pagos por turismo lo hacían en un 9,8%. Los servicios no turísticos han registrado un superávit superior al del año anterior, con 17.013 millones, frente a los 15.617 millones de 2018, es decir, un aumento del 8,9%.

Los **intercambios con el exterior de bienes y servicios** conjuntamente han generado en 2019 un superávit de 23.941 millones de euros, superior en un 2,8% al registrado en 2018.

La **balanza de rentas primarias** ha contabilizado un superávit de 2.684 millones de euros, inferior en un 0,7% al registrado el año anterior. Los ingresos, intereses y dividendos de las inversiones españolas en el exterior, que es la partida de mayor peso en la balanza de rentas primarias con 50.755 millones, registraron un aumento del 0,4%, mientras que las rentas de las inversiones extranjeras en España ascendían a 56.665 millones con un incremento del 0,5%.

La **balanza de rentas secundarias**, cuyo principal componente son las **remesas de inmigrantes**, ha registrado en 2019 un déficit de 13.158 millones de euros, frente a los 12.040 millones de 2018, debido a un mayor aumento de los pagos, que ha superado al de los ingresos, como queda reflejado en el Gráfico 1.25.

Gráfico 1.25





La **Balanza de Capital** que recoge, entre otras partidas, las transferencias de capital procedentes de la UE (5.245 millones de euros frente a los 5.142 millones en 2018), ha generado un superávit de 6.042 millones de euros, manteniendo su representación sobre el PIB en el 0,5%.

El **tipo de cambio del euro** se ha depreciado en términos efectivos nominales bilateralmente frente a la mayoría de monedas importantes en 2019. La depreciación de la moneda única ha sido especialmente pronunciada frente al dólar estadounidense y el yen japonés, como se puede observar en el Cuadro 1.29.

Cuadro 1.29

**TIPOS DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES MONEDAS NO INTEGRANTES  
DEL EURO FRENTE AL EURO**

	Dólar EE.UU.	Yen Japonés (100)	Libra Esterlina	Corona Checa	Corona Danesa
Media 2014	1,329	140,3	0,806	27,54	7,45
Media 2015	1,110	134,3	0,726	27,28	7,46
Media 2016	1,107	120,2	0,819	27,03	7,45
Media 2017	1,130	126,7	0,877	26,33	7,44
Media 2018	1,181	130,4	0,885	25,65	7,45
Media 2019	1,178	122,1	0,877	25,67	7,47
<b>2019</b> Enero	1,142	124,3	0,886	25,65	7,47
Febrero	1,235	125,3	0,873	25,73	7,46
Marzo	1,234	125,7	0,858	25,68	7,46
Abril	1,228	125,4	0,862	25,68	7,47
Mayo	1,181	122,9	0,872	25,77	7,47
Junio	1,168	122,1	0,891	25,60	7,47
Julio	1,169	121,4	0,899	25,55	7,47
Agosto	1,155	118,2	0,916	25,80	7,46
Septiembre	1,166	118,2	0,891	25,87	7,46
Octubre	1,180	119,5	0,875	25,69	7,47
Noviembre	1,137	120,3	0,858	25,53	7,47
Diciembre	1,138	121,2	0,847	25,50	7,47

Fuente: Banco de España. Boletín Estadístico

Así, en diciembre de 2019 el euro cotizaba a 1,138 dólares, ligeramente inferior a la cotización de comienzo del año (-0,3%), y un 3,6% por debajo de la media del año precedente.

Respecto al yen japonés, a finales de 2019, el euro cotizaba a 121,2 yenes japoneses, inferior al nivel observado al comienzo del año (124,3 yenes).

Por otra parte, el euro se ha depreciado ligeramente respecto a la libra esterlina y en diciembre la cotización del euro era de 0,847 libras, frente a las 0,886 libras del mes de enero y a las 0,885 libras de media de 2018.

### 1.3.6. Sector público

Las Administraciones públicas han cerrado 2019 con un déficit del 2,6% del PIB, frente al 2,5% del PIB del año 2018 (Cuadro 1.30). La **Administración central** ha cerrado el año con un déficit del 1,1% del PIB (1,3% en 2018); las **administraciones de la Seguridad Social** han contabilizado un déficit del 1,3%, inferior en una décima al del año anterior; las **comunidades autónomas** han alcanzado un déficit del 0,6% (0,3% en 2018); por su parte, las **corporaciones locales** han obtenido un superávit del 0,3%, frente al 0,5% del año precedente.

Cuadro 1.30

#### DÉFICIT PÚBLICO, 2017-2019

En porcentaje del PIB

	2017	2018 <sup>(P)</sup>	2019 <sup>(A)</sup>
<b>Administraciones públicas<sup>(2)</sup></b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,6</b>
- Administración central <sup>(2)</sup>	-1,8	-1,3	-1,1
- Comunidades autónomas	-0,4	-0,3	-0,6
- Corporaciones locales	0,6	0,5	0,3
- Administraciones de Seguridad Social	-1,4	-1,4	-1,3

(A) Avance (P) Previsión

Fuente: Ministerio de Hacienda.

En **términos de caja**, el año 2019 ha finalizado con un déficit de 12.235 millones de euros, frente al déficit de 11.848 millones que se obtuvo en el año anterior, lo que ha supuesto un aumento del 3,3%.

Los **ingresos no financieros del Estado**, en términos de caja, se han situado en 144.559 millones de euros, lo que supone un aumento del 1,8% sobre los del año anterior (Cuadro 1.31). Incluyendo los ingresos cedidos a los entes territoriales (95.909 millones de euros), la recaudación total acumulada del Estado ha alcanzado 240.468 millones, un 2,6% superior a la de 2018.



Los ingresos no financieros por el IRPF han aumentado un 1,2% e incluyendo la participación de las Administraciones territoriales ha crecido en un 4,9%. Por su parte, el Impuesto sobre Sociedades ha experimentado un descenso del 4,4%.

Por el IVA, incluida la participación de las Administraciones territoriales, los ingresos han aumentado un 1,9% respecto a 2018. Por su parte, la recaudación por los impuestos especiales ha crecido un 4,2%.

En cuanto a los **pagos no financieros**, estos han alcanzado los 156.794 millones, con un incremento del 1,9% respecto a 2018. Las operaciones corrientes han ascendido a 142.984 millones de euros, con un aumento del 2,3% y las operaciones de capital han disminuido un 2%, cifrándose en 13.810 millones.

Entre los **pagos corrientes** destaca el descenso de la partida correspondiente al **pago de intereses** que ha retrocedido un 3,2%, cifrándose en 29.054 millones. Las **compras** han aumentado un 26,7%, hasta alcanzar los 4.291 millones de euros y los **pagos de personal** se han situado en 17.247 millones de euros, superior en un 4,8% a los del año 2018, mientras que las **transferencias corrientes** se han incrementado en un 2,8%, alcanzando una cifra de 92.392 millones. En cuanto a los **pagos de capital**, las **transferencias de capital** han crecido un 1,8%, con 8.070 millones de euros. Por su parte, las **inversiones reales** se han cifrado en 5.740 millones, con un descenso del 6,8%.

## VALORACIONES Y RECOMENDACIONES

El análisis coyuntural de la economía española muestra que el año 2019 ha sido positivo para la economía española, tanto en términos de crecimiento económico, generación de empleo, disminución de la tasa de paro y estabilidad de precios. No obstante, se aprecia una desaceleración en algunas de estas variables, lo que pone evidencia que estos resultados coyunturales no han ido acompañados de reformas estructurales que permitan corregir los problemas macroeconómicos que ralentizan y dificultan converger en términos de renta y empleo con los países de la UEM.

*El CES-CV entiende que las políticas económicas (fiscales, monetarias y financieras) deben apoyar a los hogares y las empresas para minimizar, en la medida de lo posible, los efectos derivados de la previsible recesión y conseguir que la recuperación económica comience cuanto antes. Además, deben abordarse con mayor empeño reformas en el sistema productivo, aplicando políticas tecnológicas dirigidas, entre otros objetivos, a reindustrializar un tejido productivo altamente terciarizado, a aumentar la capacidad productiva de la economía y a elevar su productividad, permitiendo converger realmente en términos de renta, de empleo y protección social con los países de nuestro entorno.*