

Informe sobre las perspectivas económicas de otoño 2015 para la UE y España presentadas por la Comisión Europea

Fátima Aguado

Secretaría de Internacional FSC-CCOO

12 noviembre 2015

La Comisión Europea presentó el pasado 5 de noviembre las previsiones económicas de otoño para el conjunto de la zona euro coincidiendo con el ciclo anual de procedimientos de supervisión económica de la Unión Europea dentro del marco del Semestre Europeo. En la reunión del ECOFIN del 10 de noviembre se consensuó revisar su mecanismo de funcionamiento para que sea más transparente y para que los Estados Miembros tomen parte activa en el procedimiento.

Estas previsiones van a alimentar la preparación del estudio prospectivo anual sobre el crecimiento y el informe sobre mecanismo de alerta ante los desequilibrios macroeconómicos que deberían presentarse a finales de este mes.

En términos generales, la Comisión Europea empeora levemente las expectativas de crecimiento para la eurozona y para España si lo comparamos con las previsiones publicadas en primavera de 2015.

En el documento, además, se incluye también por vez primera una primera evaluación sobre el impacto macroeconómico del flujo de refugiados cuyas primeras conclusiones han sido recibidas por el secretario general de la CES, Luca Vicentini, con prudencia y, si bien “celebra que las cifras de la Comisión Europea muestren

que la llegada de los refugiados supondrán un pequeño pero positivo impacto en la economía europea, ha mostrado su preocupación ante las previsiones del Comisario

Moscovici para el gasto extra que se realizará por los refugiados y la "neutralidad fiscal". Este gasto tendrá que ser financiado por los Estados miembros dentro de las partidas destinadas al gasto público lo que puede provocar que se genere un mayor conflicto social y crezcan lo simpatizantes de la extrema derecha.

Este documento se ha publicado tan sólo unos días antes de los atentado de París. Es previsible, por lo tanto, que la situación presupuestaria en cuanto a gasto de determinados países de la Unión Europea se vea modificada.

Perspectivas para la Unión Europea.

Según la Comisión Europea, y tal y como ha venido apuntado desde principios de año, el crecimiento económico en la eurozona se ha debido a fuertes "vientos de cola favorables" entre los que se encuentran: la depreciación del euro, los bajos precios del petróleo y la expansión cuantitativa por parte del Banco Central Europeo.

Moderada reactivación económica de la zona euro y de toda la UE

Según la Comisión Europea, la reactivación económica ha entrado en su tercer año consecutivo y debería continuar en el futuro. Ahora bien, cierto es que resulta bastante más moderada que en anteriores ocasiones si bien hasta la fecha ha resistido a las incertidumbres recientes: la desaceleración de las economías emergentes y la reciente caída brusca en el crecimiento del comercio mundial que pueden pasar factura, así como los riesgos a la baja relacionados con el medio externo que han aumentado. Así pues, la UE cuenta con un crecimiento moderado y una política monetaria y fiscal que seguirá neutral en términos generales. La eliminación de restricciones al crédito así como la financiación a los mercados van a seguir siendo claves para contribuir al crecimiento del PIB. Todavía hay algunos Estados Miembros con elevados porcentajes de morosidad y el desempleo sigue siendo elevado en la zona euro en su conjunto. No obstante, según la Comisión, el

fortalecimiento de la actividad económica mundial a partir del próximo año debería apoyar cada vez más las exportaciones europeas. Eso sí, siguen insistiendo en que las reformas estructurales no han sido suficientes para aumentar significativamente el potencial de crecimiento.

En términos generales, se espera un crecimiento del PIB en la zona euro de un 1,6% en 2015, un 1,8% en 2016, 1.9% en 2017. Para la Unión Europea se prevé un crecimiento de 1,9% en 2015, un 2% en 2016 y un 2,1% en 2017.

Se constata por lo tanto que el movimiento de acercamiento entre la zona euro y los países no zona euro continúa. Tal y como contemplamos en primavera la reactivación económica de la zona euro se explica por una combinación de factores: **la debilidad de los precios del petróleo y un tipo de cambio del euro relativamente bajo** si lo comparamos con el 2014 y en las previsiones de otoño ese factor sigue siendo del todo tangible. Ante todo tras un repunte de unos 60 euros del barril durante primavera, el precio del barril del petróleo Brent ronda los 48 dólares actualmente. Las hipótesis del precio del petróleo para 2015 y 2016 se han revisado a la baja respecto a las previsiones de primavera en 2017 por lo que los precios seguirán siendo del todo moderados. Esto tiene efectos ya que, en opinión de la Comisión, se reducen de manera significativa los costes energéticos para las empresas y para las familias lo que permite un aumento de los márgenes de beneficio de las empresas y también del poder adquisitivo de las familias.

Otro de los elementos que juega a favor de ese moderado crecimiento económico tiene que ver con la **depreciación del euro** que se ha amplificado por la decisión de facilitación cuantitativa del BCE en enero del 2015 lo que ha tenido un efecto positivo en los exportadores de la zona euro y ha permitido ganar partes de mercado. El tipo de cambio del euro debería seguir apuntalando la demanda exterior de las exportaciones europeas aunque con unas perspectivas diferentes. Por último, el programa de facilitación cuantitativa del BCE ha permitido mejorar las condiciones de financiación de la zona euro y observamos un coste del crédito que sigue siendo relativamente bajo para familias y empresas. Además, el crecimiento anual del

crédito en la zona euro para las empresas ha vuelto a ser positivo desde el verano por vez primera desde primavera de 2012.

La mejora de la situación presupuestaria nacional de los Estados Miembros mejora hablando también de la deuda a partir del año 2016.

Por otro lado, teniendo en cuenta la recomendación de la zona euro se está estudiando la convergencia entre los países de la zona euro que mejoran pero que siguen siendo a todas luces insuficientes.

Personas refugiadas.

Otro elemento sumamente importante desde las últimas ha sido la llegada masiva de personas refugiadas. Las previsiones, por vez primera, realizan una evaluación preliminar que debe considerarse con todas las precauciones posibles de y ver las “repercusiones económicas de esa afluencia” que se funda en diferentes hipótesis. En líneas generales, se plantean gastos públicos que supondrán un 0,2% del PIB como máximo para los países receptores salvo para Grecia cuyo incremento en el coste se ha cifrado en 0,5%.

Por otro lado, dentro de la simulación, se estima un incremento en la fuerza laboral de un 0,1% para el 2015 y un 0,3% para finales del 2016 y 2017.

El aumento de la población activa, por lo tanto, podría traducirse en empleos adicionales pero esto va a depender de los esfuerzos por integrar a los refugiados y las repercusiones económicas dependen de cada cual. Se prevé una normalización gradual de los flujos migratorios cuya cifra se sitúa en torno a los 3 millones de personas. Por lo tanto, habría un incremento de la población de un 0,4% si tenemos en cuenta que no todas las personas serán consideradas refugiadas.

En cualquier caso, desde la FSC-CCOO entendemos que dichos datos han de manejarse con suma prudencia. Las dificultades lingüísticas, la falta de homologación y tipificación de las cualificaciones de las personas refugiadas conducen en términos generales a que estas personas (como siempre que se producen fenómenos migratorios) tiendan a ocupar los puestos laborales de la escala más baja. Todavía es pronto para realizar presuposiciones de ningún tipo, el

éxito de la integración laboral y social de las personas migrantes va a depender de las políticas públicas de cada uno de los Estados Miembros así como del establecimiento de políticas coordinadas en el ámbito europeo para evitar que se den situaciones que vayan en detrimento de los derechos laborales y humanos de estas personas.

Mejora de las condiciones del mercado laboral y un IPC reducido.

Las condiciones el mercado laboral siguen mejorando sin prisa pero sin pausa. La tasa de desempleo va a reducirse de manera gradual pero sigue siendo demasiado elevada y varia entre Estados miembros. El empleo va a aumentar en un 1% respecto de las previsiones de primavera en la zona euro y en toda la Unión. Este crecimiento no va a poder reducir la tasa de desempleo por debajo de la crisis en países como Grecia, Italia España y Portugal. El desempleo en 2016 al 10,6% en zona euro y 9,2% en zona euro y va a reducirse aún más en la zona 2017.

Incremento de precios.

Durante este año la inflación rondará el 0% por nuevas reducciones en precio de la energía y las materias primas lo que tiene repercusiones positivas en el poder adquisitivo de las familias. La recuperación de los precios del petróleo junto con los aumentos salariales deberían llevar a un aumento de los precios. La inflación va a pasar de 0,1 al 1% el año próximo y alcanzara l 1,6% en 2017 algo que es bienvenido porque plasma una

El crecimiento de las inversiones, aunque se está mejorando sigue siendo escaso si lo comparamos con reactivaciones anteriores y se tiene que recuperar la inversión en equipos.

Inversiones.

El crecimiento de las inversiones aunque se está mejorando sigue siendo escaso si lo comparamos con antes. Estas expectativas tenues de demanda, la necesidad de reducir la deuda en los estados miembros determinan con mucho las decisiones en materia de inversión. La inversión en las construcciones debería recuperarse dado el

crecimiento en las rentas disponibles de las familias y en la facilidad de acceso a la financiación de las familias.

La inversión en equipos se cimienta por el bajo precio del crudo y unos márgenes de beneficio que han mejorado así como en los escasos costes en la financiación con lo que se espera que mejore en la demanda mundial del 2017.

En el caso de España, entendemos que nuestra economía no puede seguir sigue encadenada a un modelo productivo basado en los servicios de bajo valor y la construcción con un peso muy bajo y decreciente de las actividades industriales, porque dicha situación nos va a seguir condenando a un empleo basado en un modelo de bajo coste que ya se ha demostrado ineficaz.

Riesgos:

- Repercusión negativa de economías emergentes, especialmente las “turbulencias” de China, lo que sería un elemento a tener en cuenta.
- La volatilidad del mercado financiero podría aumentar por la política monetaria de EEUU y las elevadas tensiones geopolíticas.
- Una reactivación mejor de lo esperado en materia de dinámicas comerciales mundiales y unas repercusiones mejorables de las reformas estructurales presentes y futuras.

También quiere plantear que la panorámica presupuestaria ha mejorado por la reducción de los déficits nacionales que llegará a 1,8 en 2016 y 1,5% en 2017 en la zona euro.

En la UE en su conjunto el déficit será de un 2,5% en 2015 y se reducirá al 2,5% durante el próximo año y 1,6% en 2017.

En la zona euro se espera que España, Grecia y Francia rebasen el 3% del umbral del PIB en 2016. La situación política y tributaria será neutral en la zona euro en 2015 y 2016 porque los cambios estructurales deberían ser prácticamente nulos en esos años. Por otro lado, el coeficiente de deuda PIB va a mermar durante este año respecto del pico alcanzado en 2014 y alcanzará el 91,3% en 85,8% en 2017

Las previsiones tienen en cuenta las tendencias en materia de ingresos y gastos y la inclusión de medidas que se incorporaron en el borrador de planes presupuestarios presentados por la zona euro.

Por último, en la Comunicación acerca de las etapas para completar la Unión Económica y Monetaria se comprometen a trabajar para la convergencia aunque la panorámica sea heterogénea. Los cauces posibles de crecimiento vuelven a converger, pero las disparidades siguen siendo elevadas en materia laboral. El coeficiente de deuda del PIB ha alcanzado un máximo en 2014 en Estados miembros pero algunos deberían aumentarlo en los próximos años: Grecia, España, Francia y Bélgica.

Respecto de la balanza de pagos corrientes algunos de los países se acogen al déficit han ajustado las cosas mientras que contamos con grandes desequilibrios en materia de ahorros e inversiones con el resultado de el superávit en materia de cuentas corrientes ha alcanzado un nivel históricamente elevado en la zona euro.

Las conclusiones pues de la Comisión son:

- 1 La economía europea sigue por el camino de la recuperación.
2. El desempleo seguirá reduciéndose aunque en algunos países seguirá siendo elevado.
3. La recuperación se funda en vientos de popa poderosos en los precios del crudo reducidos, las repercusiones de las reformas estructurales y por eso están del todo tranquilos.
4. Prevén un aterrizaje suave para la economía china y una reactivación del crecimiento en otras economías emergentes para 2016, la inflación va a aumentar de manera gradual, el déficit general y los niveles de deuda de la Unión van a reducirse.

Previsiones para España

La Comisión Europea ha planteado que a pesar de que hubo un fuerte comienzo a principios de año, se espera un descenso del ritmo de crecimiento en el tercer trimestre. A pesar de la desaceleración, parece que el crecimiento va a seguir manteniéndose fuerte en el horizonte de las previsiones, debido a “desarrollos positivos en el mercado de trabajo”, con la mejora del acceso al crédito tanto a empresas como a familias y a un incremento de la confianza al mismo tiempo que los precios del combustible siguen siendo bajos. Se espera que la carga en la demanda doméstica al sector privado facilite el desapalancamiento en el horizonte de las previsiones (surplus)

De acuerdo a esto, se prevé que el PIB crezca un 3.1% en 2015, un 2,7% en 2016 y un 2,44% en 2017, fundamentalmente debido a la demanda doméstica. A finales del horizonte previsto, el vacío del rendimiento económico real con respecto al 2008 se cierre. Esta desaceleración continuaría al mismo tiempo que el crecimiento del empleo se suaviza. A pesar de ello, parece ser que el consumo privado va a ser el principal conductor del crecimiento a lo largo de este periodo, debido en parte a la baja inflación, la reciente reducción de los impuestos y una constante mejora del mercado laboral. La renta disponible bruta deja campo para que se incremente el índice de las necesidades de ahorro con lo que los niveles de apalancamiento seguirán bajando.

A pesar de la desaceleración, hay claras prospecciones de demanda positivas, por las condiciones de financiación y por la recuperación de las exportaciones, todo ello influido por los bajos precios del petróleo. Se espera que la construcción repunte en 2015 y tome impulso en 2016. Por el contrario, la inversión pública contribuirá sólo modestamente al incremento total de la inversión en la construcción.

Se espera que las exportaciones cobren fuerza, impulsadas por las continuas mejoras de la competitividad y la recuperación del crecimiento en España, en los principales mercados de exportación.

El crecimiento en la importación, sin embargo, parece que va a permanecer estable. En opinión de la Comisión, las finanzas públicas españolas han seguido mejorando en 2015 y lo atribuye al efecto positivo en las condiciones de financiación. La consecuencia de la revisión a la baja de los niveles del PIB nominal han dado como resultado una reducción del déficit público en más d 0,5 puntos en el primer semestre de 2015 en comparación con el mismo periodo del años pasado. Se plantea que en julio los datos habían mejorado salvo en los gobiernos locales. Plantean que a pesar de los recortes en los impuestos sobre la renta, se espera que haya un incremento en los ingresos del impuesto de sociedades. Además de que la demanda interna está creciendo exponencialmente lo que contribuye a mejorar los ingresos. También esperan un incremento previsto en los ingresos del impuesto de sociedades. Las mejoras en las condiciones de financiación y la desaceleración en el ratio de deuda pública desaceleración implican efectos positivos. Con todo esto, se prevé que el déficit público caerá de un 4,7% a un 3,6% para el próximo periodo.

A pesar de esto, la Comisión Europea acaba de ratificar lo que ya manifestó en su dictamen sobre los Proyectos de Planes Presupuestarios que analizaremos en un documento adicional y es que no se prevé que se vaya a alcanzar el objetivo de reducción de déficit global para 2016 con lo que se prevé que la Comisión pida al gobierno seguramente entrante más recortes.

DATOS PRESENTADOS EN ENERO 2015

Table II.9.1:

Main features of country forecast - SPAIN

	2013			95-10	Annual percentage change					
	bn EUR	Curr. prices	% GDP		2011	2012	2013	2014	2015	2016
GDP	1049.2	100.0	2.8	2.8	-0.6	-2.1	-1.2	1.4	2.3	2.5
Private Consumption	610.3	58.2	2.5	2.5	-2.0	-2.9	-2.3	2.3	2.7	2.6
Public Consumption	204.2	19.5	4.1	4.1	-0.3	-3.7	-2.9	0.5	0.3	0.1
Gross fixed capital formation	194.3	18.5	3.4	3.4	-6.3	-8.1	-3.8	3.2	4.7	5.2
of which: equipment	60.6	5.8	4.5	4.5	0.9	-9.1	5.3	13.4	7.9	8.7
Exports (goods and services)	331.1	31.4	5.2	5.2	7.4	1.2	4.3	4.5	5.4	6.0
Imports (goods and services)	295.3	28.1	5.8	5.8	-0.8	-6.3	-0.5	7.7	6.9	6.7
GNI (GDP deflator)	1041.9	99.3	2.8	2.8	-0.9	-1.2	-1.1	0.7	2.9	2.7
Contribution to GDP growth:										
Domestic demand			3.1	3.1	-2.7	+4.2	-2.7	2.0	2.6	2.6
Inventories			0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
Net exports			-0.3	-0.3	2.1	2.2	1.4	-0.8	-0.3	0.0
Employment			2.0	2.0	-2.6	-4.4	-3.3	0.8	1.8	2.0
Unemployment rate (a)			13.8	13.8	21.4	24.8	26.1	24.3	22.5	20.7
Compensation of employees / f.t.e.			3.5	3.5	0.9	-0.6	1.7	0.5	0.7	0.8
Unit labour costs whole economy			2.7	2.7	+1.1	-3.0	-0.4	-0.2	0.2	0.3
Real unit labour cost			-0.3	-0.3	-1.2	-3.2	-1.1	0.5	0.0	-0.7
Saving rate of households (b)			11.4	11.4	11.9	9.5	10.4	9.0	9.3	9.4
GDP deflator			3.1	3.1	0.1	0.2	0.7	-0.7	0.2	1.0
Harmonised Index of consumer prices			2.9	2.9	3.1	2.4	1.5	-0.2	-1.0	1.1
Terms of trade goods			0.3	0.3	-4.3	-0.9	1.4	-0.7	2.4	-0.4
Trade balance (goods) (c)			-5.5	-5.5	-4.1	-2.7	+1.2	-2.0	-1.7	-1.9
Current-account balance (c)			-4.5	-4.5	-3.3	-0.4	1.5	-0.1	0.6	0.5
Net lending (+) or borrowing (-) vis-a-vis ROW (c)			-3.8	-3.8	-2.9	0.1	2.1	0.3	1.0	0.9
General government balance (c)			-2.6	-2.6	-9.4	-10.3	-6.8	-5.6	-4.5	-3.7
Cyclically-adjusted budget balance (c)			-3.0	-3.0	-6.4	-6.5	-2.7	-2.3	-2.4	-2.7
Structural budget balance (c)			-	-	-6.2	-3.5	-2.2	-2.1	-2.3	-2.7
General government gross debt (c)			52.5	52.5	69.2	84.4	92.1	98.3	101.5	102.5

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP...

DATOS PRESENTADOS EN MAYO 2015.

Table II.9.1:

Main features of country forecast - SPAIN

	2013		95-10	Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices		% GDP	2011	2012	2013	2014	2015	2016
GDP		1049.2	100.0	2.8	-0.6	+2.1	-1.2	1.4	2.8	2.6
Private Consumption		610.3	58.2	2.5	-2.0	-2.9	-2.3	2.4	3.5	2.8
Public Consumption		204.2	19.5	4.1	-0.3	+3.7	-2.9	0.1	0.4	0.3
Gross fixed capital formation		194.3	18.5	3.4	+6.3	+8.1	+3.8	3.4	5.5	5.1
of which: equipment		60.6	5.8	4.5	0.9	+9.1	5.3	12.2	8.8	7.9
Exports (goods and services)		331.1	31.6	5.2	7.4	1.2	4.3	4.2	5.5	6.2
Imports (goods and services)		295.3	28.1	5.8	-0.8	+6.3	-0.5	7.6	7.2	7.1
GNI (GDP deflator)		1041.9	99.3	2.8	-0.9	-1.2	-1.1	1.5	3.3	2.6
Contribution to GDP growth:										
		Domestic demand		3.1	-2.7	+4.2	-2.7	2.1	3.2	2.7
		Inventories		0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
		Net exports		-0.3	2.1	2.2	1.4	-0.8	-0.4	-0.1
Employment				2.0	-2.6	+4.4	-3.3	1.2	2.7	2.5
Unemployment rate (a)				13.8	21.4	24.8	26.1	24.5	22.4	20.5
Compensation of employees / f.t.e.				3.5	0.9	-0.6	1.7	-0.2	0.3	0.4
Unit labour costs whole economy				2.7	-1.1	+3.0	-0.4	-0.4	0.3	0.3
Real unit labour cost				-0.3	-1.2	+3.2	-1.1	0.1	0.1	-0.5
Saving rate of households (b)				11.4	11.9	9.5	10.4	9.8	10.2	10.3
GDP deflator				3.1	0.1	0.2	0.7	-0.5	0.2	0.8
Harmonised index of consumer prices				2.9	3.1	2.4	1.5	-0.2	-0.6	1.1
Terms of trade goods				0.3	+4.3	+0.9	1.4	-0.3	2.8	-0.3
Trade balance (goods) (c)				-5.5	+4.1	-2.7	+1.2	-2.0	-1.7	-1.8
Current-account balance (c)				-4.5	-3.3	-0.4	1.5	0.6	1.2	1.0
Net lending (+) or borrowing (-) vis-à-vis ROW (c)				-3.8	-2.9	0.1	2.1	1.0	1.6	1.4
General government balance (c)				-2.6	+9.4	+10.3	+6.8	-5.8	-4.5	-3.5
Cyclically-adjusted budget balance (d)				-3.0	+6.4	+6.4	-2.5	-2.3	-2.5	-2.6
Structural budget balance (d)				-	+6.1	+3.4	-2.1	-2.0	-2.4	-2.6
General government gross debt (c)				32.5	69.2	84.4	92.1	97.7	100.4	101.4

(a) as % of total labour force. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a % of GDP. (d) as a % of potential GDP.

DATOS PRESENTADOS EN NOVIEMBRE 2015-11-17

Table II.9.1:

Main features of country forecast - SPAIN

	2014			Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	96-11	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GDP		1041.2	100.0	2.6	-2.6	-1.7	1.4	3.1	2.7	2.4
Private Consumption		606.8	58.3	2.3	-3.5	-3.1	1.2	3.4	2.7	2.1
Public Consumption		202.4	19.4	3.9	-4.5	-2.8	0.0	0.8	0.2	0.6
Gross fixed capital formation		204.1	19.6	2.5	-7.1	-2.5	3.5	6.3	5.4	4.8
of which: equipment		66.6	6.4	3.9	-8.5	4.0	10.6	9.6	8.2	6.2
Exports (goods and services)		338.8	32.5	5.1	1.1	4.3	5.1	4.9	5.3	5.4
Imports (goods and services)		312.9	30.1	5.1	-6.2	-0.3	6.4	6.1	5.8	5.5
GNI (GDP deflator)		1036.9	99.6	2.5	-1.6	-1.4	1.4	3.2	2.5	2.6
Contribution to GDP growth:										
		Domestic demand		2.7	-4.5	-2.8	1.3	3.4	2.7	2.3
		inventories		0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
		Net exports		-0.1	2.1	1.4	-0.2	-0.2	0.0	0.1
Employment				1.7	-4.4	-3.3	1.2	2.8	2.5	2.0
Unemployment rate (a)				13.8	24.8	26.1	24.5	22.3	20.5	19.0
Compensation of employees / f.t.e.				3.3	-1.1	1.6	-0.7	0.7	0.6	1.3
Unit labour costs whole economy				2.5	-2.9	-0.1	-0.9	0.4	0.5	0.9
Real unit labour cost				-0.3	-3.0	-0.6	-0.5	-0.2	-0.6	-0.2
Saving rate of households (b)				10.6	8.8	10.0	9.6	10.2	10.6	11.0
GDP deflator				2.8	0.0	0.6	-0.4	0.5	1.0	1.1
Harmonised index of consumer prices				2.8	2.4	1.5	-0.2	-0.5	0.7	1.2
Terms of trade goods				-0.1	-1.1	0.9	-1.0	3.3	0.7	-0.2
Trade balance (goods) (c)				-5.5	-2.8	-1.4	-2.2	-2.0	-2.2	-2.5
Current-account balance (c)				-4.6	-0.4	1.5	1.0	1.4	1.3	1.4
Net lending (+) or borrowing (-) vis-a-vis ROW (c)				-3.9	0.1	2.2	1.6	1.8	1.7	1.8
General government balance (c)				-2.8	-10.4	-6.9	-5.9	-4.7	-3.6	-2.6
Cyclically-adjusted budget balance (d)				-3.0	-6.3	-2.3	-2.2	-2.6	-2.7	-2.6
Structural budget balance (d)				-	-3.3	-1.9	-1.8	-2.5	-2.6	-2.6
General government gross debt (c)				53.0	85.4	93.7	99.3	100.8	101.3	100.4

(a) as % of total labour force. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a % of GDP. (d) as a % of potential GDP.