

PROYECCIONES MACROECONOMICAS 1994-95

Grupo de expertos de previsión económica

Han participado en la elaboración del presente informe, a título estrictamente personal, J. Alcaide, A. Espasa, J.L. Feito, J. Iranzo, A. Laborda, F. Prades y J.J. Ruiz. Las proyecciones han sido realizadas sobre la base de la información disponible a fecha del 4 de julio de 1994.

Cada miembro del Grupo ha elaborado, independientemente, un cuadro macroeconómico coherente de previsiones. En los cuadros que figuran en el informe se recoge para cada variable la media de las predicciones del Grupo, así como los valores máximo y mínimo del conjunto de previsiones individuales. Esto implica que el cálculo de la tasa media de un determinado agregado a partir de la tasa media de variación de sus correspondientes componentes puede diferir del resultado que aparece en el cuadro.

Asimismo, dado que las predicciones realizadas por los componentes del Grupo no incorporaban intervalos de confianza, no es posible incluir en los cuadros los intervalos de confianza de las predicciones medias resultantes. Debe advertirse, por tanto, que la dispersión que en la predicción de cada variable reflejan las correspondientes predicciones máxima y mínima es, en general, un indicador sesgado de la incertidumbre sobre la fiabilidad de la predicción media.

Predicción del PIB y de la demanda final.

1. Como *marco de referencia internacional* el Grupo asume los rasgos básicos de las previsiones más recientes de los principales organismos internacionales. Dichas previsiones se caracterizan, fundamentalmente, por una intensificación del ritmo de crecimiento de los países industrializados y del comercio mundial, y la ausencia de nuevas tensiones inflacionistas. La reciente alza generalizada de los tipos de interés a largo plazo y la crisis de los mercados financieros ensombrecen dichas perspectivas aunque, en opinión del Grupo, no las invalidan.
2. El Grupo confirma la progresiva mejoría del ritmo de actividad en nuestra economía iniciada a mediados del pasado año y la menor intensidad en el deterioro del empleo. El crecimiento del PIB ha descansado, exclusivamente, en la notable contribución del sector exterior, si bien la detracción por parte de la demanda interna se ha reducido sustancialmente. Por lo que a la evolución de los equilibrios básicos se refiere, destaca la importante mejoría del saldo exterior, la reducción de la inflación, y la insuficiente disminución de un déficit público que sigue siendo excesivo.
3. La media de las previsiones de crecimiento del PIB real del Grupo se cifra en un 1,4 por ciento para el presente ejercicio y se eleva a un 2,7 por ciento para 1995. Ello supone una significativa mejoría frente a la caída del 1 por ciento estimada por el INE para el pasado año y una progresiva consolidación de la fase de recuperación en curso. Para

1994, los extremos de las previsiones de crecimiento del PIB se sitúan entre un 1,1 por ciento y un 1,5 por ciento, mientras que el ejercicio de 1995, aunque el recorrido de las proyecciones oscila entre un 2,2 por ciento y un 2,9 por ciento, incorpora un mayor grado de incertidumbre.

4. A pesar de la incertidumbre que pesa sobre la información relativa a los flujos comerciales tras la supresión de las fronteras intracomunitarias, el conjunto del Grupo basa el crecimiento del PIB de 1994 en la contribución del *sector exterior*. Dicha contribución se debe, principalmente, al mayor dinamismo de la demanda exterior y a la posición competitiva de nuestra economía derivada de la depreciación del tipo de cambio de la peseta. Para 1995, los miembros del Grupo continúan proyectando un notable avance de las exportaciones que, al combinarse con un mayor crecimiento de las importaciones en paralelo con la recuperación de la demanda interna, reduce la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB.

CUADRO NUM. 1

PIB REAL Y COMPONENTES DE LA DEMANDA							
(Variación media anual en %)							
	1993	1994			1995		
		Media	Límite		Media	Límite	
			Infer.	Super.		Infer.	Super.
Consumo privado	-2,3	0,1	-0,3	0,4	1,8	1,5	2,3
Consumo público	1,6	0,1	-0,8	1,0	0,8	0,4	1,3
Form. br. cap. fijo	-10,3	-0,5	-0,7	0,1	4,7	4,0	5,5
- Equipo	-16,6	-2,4	-3,7	-1,0	5,4	2,5	8,4
- Construcción	-6,4	0,6	0,0	1,4	4,3	3,0	5,1
Demanda nacional	-3,6	0,0	-0,3	0,3	2,4	2,0	2,8
Export. bien. y serv.	8,8	13,8	10,0	17,8	8,8	7,6	10,4
Import. bien. y serv.	-3,2	7,1	4,5	10,1	7,1	6,1	9,1
PIB p. m.	-1,0	1,4	1,1	1,5	2,7	2,2	2,9

5. Por lo que a la *demanda interna* se refiere, la media de las previsiones del Grupo se establece en una tasa nula para el presente ejercicio -lo que supone una sustancial recuperación frente a la caída del 3,6 por ciento correspondiente al pasado año- para alcanzar un 2,4 por ciento durante el próximo ejercicio. Para 1994, los extremos de las previsiones oscilan entre un -0,3 y un 0,3 por ciento y se amplían entre un 2 y un 2,8 por ciento en 1995.
6. La razón de dicha divergencia reside, básicamente, en el mayor o menor avance asociado al *consumo privado* determinado, a su vez, por la evolución de la renta disponible de las familias y de la tasa de ahorro. Para el presente año, las previsiones oscilan entre un descenso de 0,3 por ciento y un aumento de 0,4 por ciento con una media equivalente al 0,1 por ciento. Para 1995, la media de las predicciones elevan el crecimiento del consumo privado al 1,8 por ciento si bien se amplían los extremos de las previsiones -entre un 1,5 y un 2,3 por ciento- en función, igualmente, de las distintas hipótesis sobre el comportamiento del empleo y de la propensión al ahorro.

7. Para el *consumo público*, las medias de las proyecciones son de un ligero aumento del 0,1 por ciento durante el presente año y del 0,8 por ciento en el próximo ejercicio. El conjunto de las previsiones apuntan hacia una moderación, cuya mayor o menor intensidad está básicamente determinada por las diferentes hipótesis en cuanto a la capacidad efectiva de contención del gasto. A este respecto, el Grupo manifiesta su preocupación por el retraso con que se conoce la información relativa al gasto de las Administraciones Territoriales.
8. En cuanto a la evolución prevista para la formación bruta de capital fijo, las medias de las predicciones indican una caída del 0,5 por ciento para el presente año, para alcanzar una tasa positiva del 4,7 en 1995. A pesar de las variaciones que se observan en torno a las medias -poco sorprendentes si se toma en consideración la elevada volatilidad de este segmento de la demanda-, el conjunto de los cálculos apuntan hacia una recuperación de la inversión frente a la acusada caída registrada durante el pasado año y su progresivo fortalecimiento en el próximo ejercicio. Cabe asimismo señalar, el mejor comportamiento esperado por el Grupo durante el presente año para la inversión en construcción frente a la de bienes de equipo.

El mercado laboral.

9. Las previsiones sobre el mercado de trabajo incorporan un elevado grado de incertidumbre. Por lo que al *empleo* se refiere, las proyecciones medias se cifran en una caída de 98 mil personas en 1994 y un aumento de 143 mil personas en el próximo año. Para 1994, los extremos de las previsiones se sitúan en una destrucción de 35 mil y 184 mil puestos de trabajo y las correspondientes a 1995 en la creación de 80 mil y 235 mil nuevos empleos netos. Dicha divergencia responde a las distintas hipótesis adoptadas por los miembros del Grupo en cuanto al efecto positivo, más o menos inmediato e intenso, de la reforma del mercado laboral sobre el nivel de la ocupación. Debe destacarse, no obstante, que todas las previsiones apuntan hacia una creación neta de empleo en el próximo año.

CUADRO NUM. 2

MERCADO LABORAL

(Medias anuales)

	1993	1994			1995		
		Media	Límite		Media	Límite	
			Infer.	Super.		Infer.	Super.
Población activa (variación en %)	1,1	1,0	0,5	1,7	0,9	0,5	1,5
Empleo							
- Variación en %	-4,3	-0,8	-1,6	-0,3	1,2	0,7	2,0
- Variación en miles	-519	-98	-184	-35	143	80	235
Tasa de paro							
- En % pobl. activa	22,7	24,3	23,9	24,7	24,0	23,5	24,4

10. La previsión media de la *tasa de paro* a partir de la Encuesta de Población Activa (EPA) es del 24,3 por ciento para el presente año y del 24 por ciento para el siguiente ejercicio. La dispersión de las distintas proyecciones de la tasa de desempleo es más reducida que las del empleo debido a que las previsiones que contemplan una mayor

creación de empleo se acompañan, generalmente, de una mayor expansión de la población activa. Ello resulta coherente con el tradicional carácter procíclico de la tasa de actividad y pone asimismo de relieve que los miembros del Grupo consideran que la reforma del mercado laboral tendrá simultáneamente un efecto expansivo sobre la demanda y la oferta de trabajo.

Precios y costes.

11. Las previsiones de *inflación* expresadas por la tasa de variación media anual del índice de precios al consumo (IPC) de los miembros del Grupo se establecen, dentro de unos extremos relativamente limitados, en un 4,5 por ciento para 1994 y en un 3,9 por ciento para 1995. El comportamiento más o menos favorable de los precios de los alimentos no elaborados, difícilmente previsible por su elevada volatilidad, constituye un elemento determinante de dicha divergencia. Dentro de una senda descendente, dicha previsión quedaría, a final del presente año próxima al 4 por ciento.

CUADRO NUM. 3

	PRECIOS Y COSTES						
	(Variación media anual en %)						
	1993	1994			1995		
		Media	Límite		Media	Límite	
		Infer.	Super.		Infer.	Super.	
Precios consumo (IPC)	4,6	4,5	4,3	4,8	3,9	3,6	4,2
Coste laboral por asalariado	7,2	3,9	3,5	4,3	4,0	3,5	4,5
Coste laboral unitario	3,5	1,7	1,6	1,9	2,6	2,2	3,0

12. El Grupo constata la importante moderación de los costes laborales. Frente al avance del 7,2 por ciento del *coste laboral por asalariado* estimado para el pasado año, las medias de las proyecciones descienden hasta un 3,9 por ciento y un 4 por ciento para 1994 y 1995 respectivamente. Dicha evolución constituye, en opinión del Grupo, un elemento positivo para la creación de empleo, el control de la inflación, el desarrollo de la inversión y, en definitiva, para el crecimiento económico. No obstante, los incrementos salariales continúan situándose por encima de los de nuestros principales socios comunitarios, lo que requiere esfuerzos adicionales en este frente.

Financiación exterior y déficit público.

13. Los miembros del Grupo coinciden en prever un saldo por cuenta corriente próximo al equilibrio. Ello es el resultado de la evolución positiva del comercio exterior -ya que las previsiones con mayor ritmo de crecimiento de las importaciones incorporan un aumento igualmente más sostenido de las importaciones-, de la debilidad de la demanda y de unas perspectivas particularmente favorables para el turismo.
14. A pesar de prever una aceleración del ritmo de crecimiento de los ingresos -en línea con el avance esperado para el PIB nominal- y un avance relativamente moderado de los gastos con importantes recortes en determinadas partidas, las proyecciones del Grupo en cuanto a la evolución del *déficit de las AA.PP.* se mantienen en niveles elevados con unas medias del 6,8 por ciento del PIB para 1994 y del 6,4 por ciento

en 1995. Las previsiones menos favorables se deben, básicamente, al mayor volumen del déficit estimado para determinados agentes (Seguridad Social, empresas públicas, entes territoriales, etc.).

CUADRO NUM. 4

SECTOR EXTERIOR Y AA.PP.							
(Medias anuales)							
	1993	1994			1995		
		Media	Límite		Media	Límite	
			Infer.	Super.		Infer.	Super.
Saldo por cta.(cte. ⁽¹⁾) (en % PIB)	-1,8	0,1	0,0	0,3	0,2	-0,2	0,8
AA.PP.							
Ingresos (Δ %)	2,8	5,8	5,3	7,3	6,9	5,9	7,6
Gastos (Δ %)	9,1	5,0	4,0	6,3	5,8	5,2	6,5
Neces. finan. (% PIB)	-7,2	-6,8	-7,2	-6,6	-6,4	-6,9	-6,0

⁽¹⁾ Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación frente al resto del mundo, en términos de C.N.

Conclusiones, riesgos e incertidumbres.

15. Como *denominador común* del ejercicio de previsión realizado por el Grupo de expertos cabe destacar:
 - bajo las hipótesis anteriormente señaladas en cuanto a la mejora del entorno internacional y el avance en el control de los equilibrios básicos, el Grupo prevé un crecimiento positivo del PIB real en 1994, frente a la caída registrada en 1993, que se consolidará progresivamente a lo largo de 1995;
 - en el presente año, el crecimiento del PIB descansará exclusivamente en la contribución del sector exterior a la vez que se anula la importante detracción que venía ejerciendo la demanda interna; en 1995, esta última se configurará como el principal apoyo al crecimiento;
 - en 1994, aunque el crecimiento esperado será insuficiente para dar lugar, en media anual, a una creación neta del empleo, algunos miembros del Grupo contemplan la posibilidad de un aumento en la parte final del año. La intensidad del aumento del empleo en 1995, unánimemente prevista por los miembros del Grupo, está condicionada por la difícil evaluación de los efectos de la reforma del mercado laboral;
 - se prevé una posición próxima al equilibrio del saldo exterior mientras que, en lo que al déficit público se refiere, solamente se proyecta, de acuerdo con las tendencias en curso y en ausencia de la adopción de nuevas medidas destinadas a reducir el gasto, una ligera reducción de su peso con relación al PIB.

16. Entre los puntos que plantean un mayor grado de incertidumbre el Grupo destaca:
- la dificultad de evaluar la intensidad y la celeridad con la que la reforma del mercado laboral incida sobre el volumen del empleo y, por consiguiente, sobre la evolución de la renta disponible de las familias y de la capacidad de consumo;
 - la incertidumbre que pesa sobre la evolución del nivel de confianza de los agentes privados -familias y empresas- y su actitud ante la decisión de ahorrar o de consumir, en el caso de los primeros, y la de materializar o de posponer las inversiones, en el caso de los segundos;
 - la volatilidad de los mercados financieros y sus efectos sobre el comportamiento de los agentes, si la reciente inestabilidad se prolongase indebidamente.
17. Con el fin de garantizar el aprovechamiento del importante potencial de crecimiento económico y la capacidad de generación de empleo, los miembros del Grupo insisten, de un modo particular, en la necesidad de reducir el peso del déficit público mediante un mayor rigor en el control del volumen y eficiencia del gasto y en la urgencia de instrumentar las reformas estructurales necesarias para dotar a nuestra economía de la flexibilidad necesaria para mantener nuestra competitividad y hacer posible un uso más intenso de los recursos disponibles.