

Indicadores de Coyuntura y Previsiones

PANEL DE PREVISIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. JULIO 2001

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

Nueva revisión a la baja del PIB, por la debilidad de la demanda interna

La publicación de la Contabilidad Nacional del primer trimestre y la nueva información conocida en los dos últimos meses han llevado a los panelistas a revisar a la baja el crecimiento del PIB para 2001, que ahora se sitúa en el 3 por 100, una décima porcentual menos que en el panel anterior y cuatro décimas menos que seis meses atrás. Esta revisión no es, sin embargo, generalizada, pues sólo afecta a cinco de los trece participantes.

El menor crecimiento esperado respecto al panel anterior es consecuencia de un recorte de dos décimas porcentuales en la tasa prevista para la demanda interna. En cambio, mejora la aportación del saldo exterior, al elevar el crecimiento de las exportaciones y reducir el de las importaciones. La revisión a la baja de la demanda interna, que concita más unanimidad que la del PIB al afectar a diez panelistas, se concentra fundamentalmente en la inversión en equipo, que sufre un recorte de 1,3 puntos porcentuales (3,7 pp en los últimos seis meses), sólo parcialmente contrarrestado por el mayor crecimiento que se asigna a la inversión en construcción. También el consumo de los hogares se recorta en una décima porcentual.

Suave desaceleración hasta el cuarto trimestre de este año y recuperación a lo largo de 2002

El perfil trimestral del PIB, que puede obser-

varse en el cuadro núm. 2, describe una suave desaceleración durante este año hasta alcanzar un 2,7 por 100 en el cuarto trimestre. Esta tendencia se invierte a lo largo del próximo año, volviéndose a alcanzar de nuevo tasas superiores al 3 por 100 al final del mismo. En media anual, la previsión para 2002 es del 3 por 100, igual a la de 2001.

La recuperación del consumo se produce ya desde el segundo trimestre de este año, lo que parece indicar que el consenso de panelistas da por concluido el periodo de ajuste de la demanda interna y atribuye la desaceleración del PIB que se prevé hasta el cuarto trimestre de este año al impacto sobre las exportaciones del debilitamiento de los mercados exteriores. En nuestra opinión, este planteamiento no deja de suscitar un cierto escepticismo, pues es difícil justificar que el consumo, y en general la demanda interna, va a mantener una tendencia creciente en España cuando se está debilitando en la mayoría de países europeos, y en un contexto de desaceleración, aunque sea suave, del empleo. Sólo a costa de que las familias reduzcan su tasa de ahorro, podría sostenerse la tendencia creciente del consumo, lo que no parece muy probable, dados los niveles históricamente bajos alcanzados por dicha tasa.

Notable recorte de las expectativas de producción industrial

Las previsiones de producción industrial son

CUADRO 1
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA—JULIO 2001
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB		Consumo hogares		Formac. bruta de capital fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo y otra		Demanda interna		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
AFI	2,9	3,0	2,7	3,3	3,6	4,2	5,0	4,0	1,4	4,8	2,8	3,2	8,3	9,6	7,8	9,8
BBVA	2,8	-	2,6	-	2,2	-	4,1	-	0,0	-	2,5	-	8,8	-	7,6	-
BSCH	3,1	3,3	2,6	3,3	3,3	4,6	5,6	5,0	0,8	4,1	2,8	3,4	9,7	10,4	8,6	10,6
Caixa Catalunya	3,3	-	2,9	-	3,2	-	5,3	-	0,8	-	3,0	-	9,3	-	8,0	-
Caja Madrid	3,0	3,1	2,3	2,7	3,4	4,1	5,3	4,0	1,2	4,3	2,7	3,1	8,9	6,9	7,4	6,8
CEPREDE	3,2	3,3	2,4	2,9	4,4	5,5	5,4	4,5	3,2	6,6	2,9	3,4	8,4	8,2	7,3	8,2
FUNCAS	2,8	2,5	2,3	2,6	3,4	3,4	5,5	3,4	0,9	3,5	2,7	2,8	7,5	4,1	6,8	4,9
ICAE	2,8	2,4	2,3	2,6	3,0	3,7	5,4	4,0	0,2	3,4	2,5	2,8	9,2	7,2	7,6	8,2
ICO	3,1	3,1	2,4	2,9	3,5	4,6	5,0	4,3	1,8	4,8	2,9	3,2	8,7	7,9	7,6	8,1
IEE	3,1	-	2,9	-	4,3	-	5,5	-	2,9	-	3,1	-	8,3	-	7,8	-
I. Flores de Lemus	2,8	3,0	2,7	3,0	3,7	3,6	4,7	4,0	2,6	3,2	2,8	3,1	8,2	8,7	7,8	8,8
Intermoney	3,1	2,8	2,9	2,9	4,1	3,2	5,1	3,0	2,7	3,5	3,0	2,8	7,9	6,5	7,3	6,5
la Caixa	3,0	3,0	2,5	2,9	3,6	4,6	5,3	4,1	1,5	5,1	2,8	3,2	8,4	8,1	7,5	8,5
CONSENSO (MEDIA)	3,0	3,0	2,6	2,9	3,5	4,2	5,2	4,0	1,5	4,3	2,8	3,1	8,6	7,8	7,6	8,0
Máximo	3,3	3,3	2,9	3,3	4,4	5,5	5,6	5,0	3,2	6,6	3,1	3,4	9,7	10,4	8,6	10,6
Mínimo	2,8	2,4	2,3	2,6	2,2	3,2	4,1	3,0	0,0	3,2	2,5	2,8	7,5	4,1	6,8	4,9
Diferencia 2 meses antes(4)	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1	0,3	0,1	-1,3	-0,5	-0,2	0,0	0,2	-0,2	-0,3	-0,2
- Suben(5)	0	2	0	2	0	2	8	3	0	1	0	2	7	3	1	2
- Bajan(5)	5	3	8	2	10	2	0	2	10	5	10	2	3	1	8	2
Diferencia 6 meses antes(4)	-0,4	-	-0,6	-	-1,6	-	0,5	-	-3,7	-	-0,7	-	-0,4	-	-1,4	-
<i>Pro memoria:</i>																
Gobierno(6)	3,2	-	2,7	-	5,3	-	5,7	-	4,8	-	3,3	-	8,1	-	7,9	-
Comisión UE(6)	3,2	3,3	2,7	3,0	4,2	4,4	4,9	4,0	3,0	5,0	3,1	3,3	9,2	8,9	8,4	8,8
FMI(6)	2,9	3,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OCDE(8)	2,9	2,9	2,9	2,9	4,1	3,9	-	-	-	-	2,9	2,9	8,2	7,4	8,0	7,3

(1) Remuneración media por puesto de trabajo asalariado equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.

(2) En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

(3) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.

(4) Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes), referidas a las mismas instituciones.

(5) Número de panelistas que modifican al alza (a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

(6) Abril 2001.

(7) Deflactor del consumo privado. Éste ha sido en los dos últimos años una y dos décimas, respectivamente, superior al IPC.

(8) Mayo 2001.

las que, al igual que en meses anteriores, sufren la mayor revisión, adaptándose a las caídas que registra el IPI en los últimos meses. En este panel la tasa prevista para 2001 se recorta siete décimas porcentuales, y en los seis últimos meses se ha rebajado 2,5 pp. No obstante, sigue siendo positiva, frente a la tasa negativa (-0,8 por 100 según los datos filtrados de calendario) acumulada hasta mayo, lo que implica que el consenso de panelistas espera una recuperación en lo que resta del año.

La inflación, al alza, pero se mantienen las perspectivas de desaceleración

Respecto a la inflación, desde mayo del

pasado año, en el que se les pidió por primera vez a los panelistas previsiones para 2001 (media anual), éstas han sido revisadas constantemente al alza, excepto en enero último. En esta ocasión la revisión alcanza dos décimas porcentuales, hasta el 3,7 por 100. Hace seis meses la cifra era del 3 por 100. El perfil trimestral señala un techo en el segundo trimestre de este año (4,1 por 100), que da paso a una desaceleración durante el segundo semestre y durante el próximo año. En los meses finales de 2001 se espera se haya reducido al 3,4 por 100 y a finales de 2002, al 2,6 por 100. Esta misma tendencia de desaceleración se prevé para los costes laborales.

CUADRO 1 (Continuación)
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA—JULIO 2001
 Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Producción industrial (IPI)		IPC (media anual)		Costes laborales(1)		Empleo(2)		Paro (EPA) (Porcentaje poblac. activa)		Déficit Bal. Pagos (Porcentaje del PIB)(3)		Déficit público (Porcentaje del PIB)		
2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	
0,5	2,3	3,8	3,0	4,5	-	2,0	2,2	12,9	12,1	-3,2	-	-0,1	0,0	.....AFI
-0,8	-	3,8	-	4,0	-	2,2	-	13,0	-	-3,0	-	-0,2	-	.....BBV
0,0	2,5	3,7	2,8	2,9	2,5	2,3	2,0	12,9	12,6	-2,5	-2,8	0,0	0,1	.....BSCH
-0,4	-	3,9	-	-	-	-	-	12,4	-	-	-	-	-	.....Caixa Catalunya
0,5	2,5	3,8	2,7	4,2	3,5	2,3	2,4	12,8	11,8	-2,5	-2,4	-0,1	0,1	.....Caja Madrid
1,5	2,9	3,5	2,5	3,9	3,6	2,2	2,4	13,1	12,1	-2,3	-2,3	0,0	0,3	.....CEPREDE
-0,4	2,3	3,8	2,8	4,5	4,0	2,0	1,5	13,1	12,5	-3,2	-2,7	0,0	0,0	.....FUNCAS
0,0	1,8	3,8	3,0	4,4	4,0	2,4	1,9	13,1	-	-2,4	-	-0,1	-	.....ICAE
1,7	2,8	3,7	2,7	3,5	2,5	2,6	2,5	13,1	12,4	-3,1	-3,1	0,0	0,0	.....ICO
2,8	-	3,5	-	4,0	-	2,3	-	13,0	-	-2,7	-	0,0	-	.....IEE
1,2	2,5	3,8	3,2	3,8	3,5	2,8	2,7	13,1	12,3	-3,3	-3,1	-0,1	-0,1	.....I. Flores de Lemus
-0,8	0,7	3,8	2,8	4,2	3,5	2,1	1,8	13,2	13,1	-2,5	-1,8	0,0	0,2	.....Intermoney
0,9	2,8	3,7	3,0	4,0	3,5	2,3	2,0	12,9	12,6	-2,9	-2,7	0,0	0,1	....."la Caixa"
0,5	2,3	3,7	2,9	4,0	3,4	2,3	2,1	13,0	12,4	-2,8	-2,6	-0,1	0,1	.....CONSENSO (MEDIA)
2,8	2,9	3,9	3,2	4,5	4,0	2,8	2,7	13,2	13,1	-2,3	-1,8	0,0	0,3	.....Máximo
-0,8	0,7	3,5	2,5	2,9	2,5	2,0	1,5	12,4	11,8	-3,3	-3,1	-0,2	-0,1	.....Mínimo
-0,7	-0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	.....Diferencia 2 meses antes(4)
0	1	12	6	5	3	3	4	2	2	6	1	0	1	.....Suben(5) -
11	5	0	1	3	0	2	2	3	1	2	2	0	1	.....Bajan(5) -
-2,5	-	0,7	-	0,6	-	-0,3	-	0,0	-	0,4	-	-0,1	-	.....Diferencia 6 meses antes(4)
Pro memoria:														
-	-	2,8	-	-	-	2,1	-	12,7	-	-	-	0,0	-	.....Gobierno(6)
-	-	3,2	2,3	4,1	2,9	2,2	2,2	12,8	11,9	-3,2	-3,0	0,1	0,2	.....Comisión UE(6)
-	-	3,0	2,5	-	-	-	-	12,7	11,7	-3,0	-3,0	0,0	0,2	.....FMI(6)
-	-	3,2(7)	2,8(7)	-	-	-	-	13,2	12,6	-3,2	-3,2	0,2	0,1	.....OCDE(8)

SIGLAS: AFI: Analistas Financieros Internacionales. BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. BSCH: Banco Santander Central Hispano. CEPREDE: Centro de Predicción Económica, Univ. Autónoma de Madrid. FUNCAS: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. ICAE: Instituto Complutense de Análisis Económico. ICO: Instituto de Crédito Oficial. IEE: Instituto de Estudios Económicos. I. FLORES DE LEMUS: Instituto Flores de Lemus de la Univ. Carlos III de Madrid. "la Caixa": Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. FMI: Fondo Monetario Internacional. OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. UE: Unión Europea.

Escasas variaciones en las previsiones de empleo, paro y déficit

Las previsiones de empleo y tasa de paro para 2001 se mantienen en las mismas cifras que en el panel anterior. Para el primero se espera un crecimiento del 2,3 por 100 y la tasa de paro se sitúa en el 13 por 100. Las cifras para 2002 sufren una pequeña revisión, a la baja la del empleo y al alza la del paro.

No se producen modificaciones en cuanto a los déficit exterior y público.

Contexto internacional desfavorable, sin apenas perspectivas de que mejore en lo que resta del año

En cuanto a la percepción cualitativa de las

variables recogidas en el cuadro núm. 3, en esta ocasión se ha introducido una novedad consistente en desglosar el contexto internacional en dos: el área de la UE y el resto del mundo. La coyuntura en la UE se percibe actualmente como desfavorable por once de los trece panelistas. Igual de desfavorable opinan ocho panelistas que se mantendrá en los próximos seis meses y el resto piensa que irá a peor. En cuanto a las economías No-UE, la unanimidad es total en valorar como desfavorable la situación actual, dividiéndose algo más las opiniones respecto a los próximos meses: ocho piensan que se mantendrá igual, dos que irá a peor, pero tres que mejorará.

Tipos de interés a corto plazo a la baja

No se producen cambios apreciables en la

CUADRO 2
PREVISIONES TRIMESTRALES – JULIO 2001(1)
Variación interanual en porcentaje en términos de ciclo tendencia

	01-I	01-II	01-III	01-IV	02-I	02-II	02-III	02-IV
PIB(2).....	3,4	3,1	2,9	2,7	2,8	2,8	3,0	3,2
Consumo hogares(2).....	2,3	2,4	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0	3,0
IPC.....	3,8	4,1	3,7	3,4	3,2	2,8	2,7	2,6

(1) Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro 1.

(2) En términos de ciclo-tendencia.

CUADRO 3
PANEL DE PREVISIONES: OPINIONES – JULIO 2001(1)
Número de respuestas

	<i>Actualmente</i>			<i>Tendencia 6 próximos meses</i>		
	<i>Favorable</i>	<i>Neutro</i>	<i>Desfavorable</i>	<i>A mejor</i>	<i>Igual</i>	<i>A peor</i>
Contexto internacional: UE.....	0	2	11	0	8	5
Contexto internacional: No-UE.....	0	0	13	3	8	2
	<i>Bajo</i>	<i>Normal</i>	<i>Alto</i>	<i>A aumentar</i>	<i>Estable</i>	<i>A disminuir</i>
Tipo interés a corto plazo (2).....	6	7	0	0	3	10
Tipo interés a largo plazo(3).....	2	11	0	3	5	5
	<i>Apreciado</i>	<i>Normal</i>	<i>Depreciado</i>	<i>Apreciación</i>	<i>Estable</i>	<i>Depreciación</i>
Tipo cambio euro/dólar.....	1	0	11	9	3	0
	<i>Está siendo</i>			<i>Debería ser</i>		
	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>
Valoración política fiscal(4).....	1	9	3	5	8	0
Valoración política monetaria(4).....	0	3	12	6	6	1

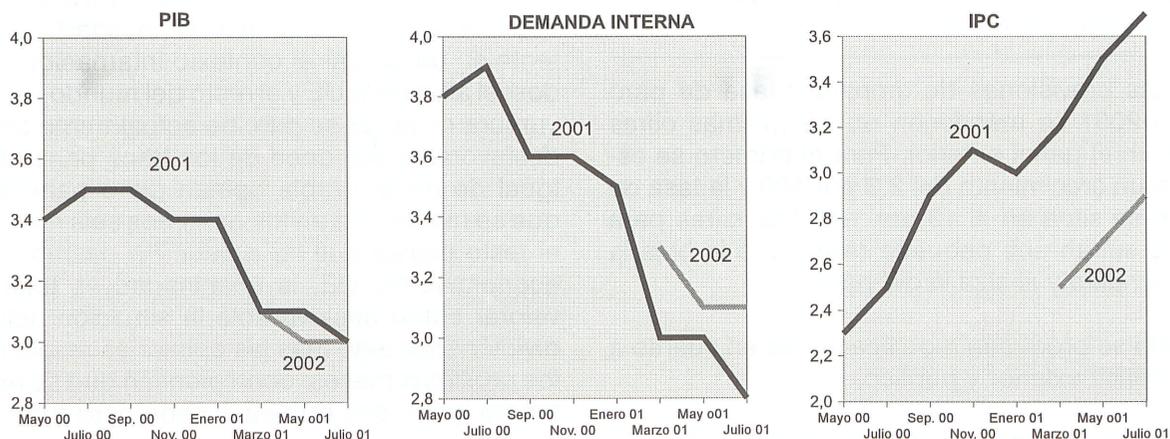
(1) Entidades privadas del cuadro 1.

(2) Euríbor a tres meses.

(3) Rendimiento deuda pública española a 10 años.

(4) En relación a la situación coyuntural de la economía española.

GRÁFICO 1
PREVISIONES DE CRECIMIENTO MEDIO ANUAL (Valores de Consenso)



Fuente: Panel de previsiones, FUNCAS.

valoración y previsiones de los tipos de interés a corto plazo. Las opiniones están divididas casi por la mitad entre las valoraciones “bajo” y “normal” para los tipos actuales, y predominan con gran diferencia los que prevén que disminuyan en lo que resta del año. Los tipos a largo actuales se juzgan como normales por once de los trece panelistas, estando más divididas las opiniones en cuanto a su tendencia futura, si bien son minoría los que prevén que aumenten. Sigue sin haber novedades en las valoraciones del tipo de cambio del euro presentes (depreciado) y futuras (se apreciará).

La política fiscal se juzga como neutra y la monetaria, como expansiva

Sí que se observan cambios en las opiniones sobre la política fiscal. Hasta el panel anterior, las valoraciones respecto a cómo está siendo y cómo debería ser se dividían entre

“neutra” y “expansiva”. Dado que estas valoraciones se realizan en función del momento coyuntural de la economía, y que éste ha empeorado, la mayoría de los panelistas ha pasado a considerarla ahora como “neutra”. Lo mismo se observa en las opiniones acerca de cómo debería ser, que también han pasado a ser mayoritariamente “neutras”. Las preocupaciones sobre la inflación parecen, pues, dar paso a las preocupaciones sobre el crecimiento económico. No obstante, cinco panelistas siguen opinando que la política fiscal debería ser restrictiva.

Mucha más unanimidad sigue habiendo sobre la política monetaria, que se juzga como expansiva (siempre en relación a las necesidades de la economía española), dividiéndose las opiniones a partes iguales entre los que piensan que debería ser restrictiva y que debería ser neutra.