

Previsiones económicas para España 2010-2011 (6 de octubre de 2010)

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

1. Evolución reciente de la economía española

En el segundo trimestre de 2010 el PIB creció un **0,2 por 100** intertrimestral (**0,7 por 100** en tasa anualizada; en adelante las tasas intertrimestrales se expresarán en estos términos), en positivo por segundo periodo consecutivo. Con este resultado, la tasa interanual quedó situada en el **-0,1 por 100**. El crecimiento ha procedido en su totalidad de la demanda nacional, ya que la aportación del sector exterior al crecimiento trimestral ha sido negativa por segundo trimestre consecutivo (las cifras del primer trimestre han sido revisadas de modo que la contribución al crecimiento del sector exterior ha cambiado de signo).

El **consumo de los hogares** avanzó un vigoroso 5,1 por 100 intertrimestral. Además, la tasa de crecimiento del primer trimestre ha sido revisada notablemente al alza, desde un 1,9 por 100 hasta un 3,8 por 100, lo que significa que esta variable mantuvo un tono muy dinámico en el primer semestre del año, de modo que el proceso de saneamiento de los balances de las familias fue interrumpido durante este periodo. Esto se refleja en el deterioro del saldo de la balanza por cuenta corriente, cuya tendencia de rápida corrección a lo largo de 2008 y 2009 se ha invertido. En cuanto a la evolución del **consumo de las AA.PP.**, la revisión de las cifras de CNTR ha modificado sustancialmente su perfil. En el segundo trimestre del año creció un 3 por 100, tras registrar un 1,3 por 100 en el anterior.

La **formación bruta de capital fijo** descendió un 2,7 por 100, pero con una evolución divergente en sus dos principales componentes. Por una parte, la inversión en

bienes de equipo obtuvo un registro positivo del 19,7 por 100, habiéndose revisado además, igualmente al alza, el resultado del trimestre anterior, desde un -4,7 por 100 hasta un +3,1 por 100. Con dicha revisión, son cuatro los trimestres consecutivos de ascensos en este componente de la demanda. La inversión en **construcción**, por su parte, registró un retroceso del 8,6 por 100, encadenando diez trimestres en negativo.

En suma, la **demanda nacional** ha experimentado una recuperación en los dos primeros trimestres de 2010, con avances del 1,0 por 100 y del 3,0 por 100 respectivamente (las cifras inicialmente publicadas apuntaban a un resultado del -0,5 por 100 en el primer cuarto del año), impulsada por el consumo privado y por la inversión en bienes de equipo. Los indicadores relativos a ambas variables no parecen apuntar a un comportamiento tan dinámico. Por otro lado, los fundamentos sobre los que estas se sustentan tampoco propician el retorno a una senda de crecimientos tan elevados. Es difícil saber en qué medida este comportamiento, en lo que respecta al consumo, obedece a un efecto de adelanto de las compras ante la subida del IVA, pero en cualquier caso es improbable que dicho efecto explique en su totalidad una recuperación tan sustancial.

Las **importaciones** crecieron por encima de las **exportaciones**, tanto en el primer trimestre del año (según las cifras revisadas) como, especialmente, en el segundo, de modo que la aportación del sector exterior al crecimiento fue negativa en ambos periodos, poniendo fin a un periodo de ocho trimestres seguidos de contribuciones positivas. Nuevamente, el empuje de la demanda nacional se traduce en una inmediata aceleración de las importaciones y del déficit exterior. No parece, por tanto, que este nega-

tivo aspecto del patrón de comportamiento de la economía se haya modificado en absoluto tras dos años de crisis. La salida de la recesión se ha producido por la vía de la demanda nacional y, consiguientemente, de la vuelta al camino del aumento de los desequilibrios, sin que los previamente acumulados durante la etapa de crecimiento hayan tenido tiempo de corregirse.

Desde la perspectiva de la oferta, el VAB de la **industria** moderó algo su avance y ascendió un **2,5 por 100**. En el sector de la **construcción**, el VAB descendió a un ritmo inferior al del trimestre precedente, un **5,9 por 100**, mientras que los **servicios de mercado** volvieron a crecer, con una tasa del **0,8 por 100**.

El número de **puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo** ha moderado su caída unas décimas porcentuales hasta el **1,0 por 100**. El empleo desciende en la industria manufacturera y en la construcción, aunque a un ritmo más moderado que en trimestres anteriores, así como en los servicios de mercado, que en el trimestre precedente registraron un incremento del mismo. Sorprende el significativo aumento del empleo en los servicios de no mercado en un contexto de recorte del gasto público. La productividad, por su parte, sigue creciendo a buen ritmo, un 1,7 por 100, de modo que los costes laborales unitarios vuelven a decrecer, en este caso un 1,5 por 100.

El **deflactor** del PIB se redujo un 0,1 por 100, mientras que el deflactor del consumo de los hogares creció un 2,9 por 100. El **excedente bruto de explotación** se recortó un 3,9 por 100 —aunque en la industria se incrementó un 11,5 por 100—, mientras que el conjunto de las **rentas salariales** se contrajeron en un 0,2 por 100.

2. Previsiones 2010-2011

Hay algunos aspectos de los resultados de la CNTR del segundo trimestre del año, así como de las revisiones de los resultados de los trimestres anteriores, que son inesperados y, hasta cierto punto, sorprendentes. Así, el despegue de la demanda interna, gracias al fuerte empuje del consumo de los hogares y de la inversión en bienes de equipo, es difícil de explicar. Sobre todo en el caso de esta última, ya que en lo que se refiere al consumo privado es posible que, al menos una parte del repunte del mismo, obedezca a un efecto adelanto por la subida del IVA. De hecho, los indicadores económicos relativos a dichas variables no son consistentes con el repunte experimentado por las mismas. Tampoco se entiende el ascenso del gasto público ante las medidas de austeridad puestas en marcha.

Las condiciones sobre las que se fundamenta la actual coyuntura siguen sin favorecer una recuperación sólida, al menos de la magnitud de la que ha tenido lugar en los dos primeros trimestres del año en los agregados de la demanda interna: la confianza de consumidores y empresas está en niveles muy reducidos, incompatibles con el retorno a una fase de fuerte y sostenido crecimiento de la demanda; aún existe un notable exceso de capacidad productiva en la construcción y, en general, en el conjunto de la economía; el exceso de oferta en el mercado inmobiliario está lejos de haber sido absorbido por el mercado; el sector financiero no ha concluido su proceso de saneamiento, por lo que la financiación a la actividad productiva sigue sin fluir adecuadamente; y la caída de los costes laborales unitarios no ha sido suficiente como para favorecer una ganancia de competitividad exterior que permita un mayor empuje de las exportaciones netas.

Además, la recuperación de la demanda nacional ha supuesto una interrupción en el proceso de corrección de los grandes desequilibrios acumulados, que han vuelto a incrementarse —retroceso del ahorro, aumento del déficit exterior y de las necesidades de financiación de la economía, aumento del endeudamiento— cuando aún no había concluido. Cabe suponer, por tanto, que la evolución de los dos primeros trimestres del año, además de inconsistente, es insostenible, lo que refuerza la previsión inicial de que en el segundo semestre del ejercicio se producirá una recaída de la demanda y de la actividad. Esta previsión es avalada por la negativa evolución de algunos indicadores en el tercer trimestre, como las ventas de automóviles y las ventas al por menor.

Las previsiones para 2010 y 2011 se han revisado para incorporar los resultados de la CNTR del segundo trimestre del año, así como los de las revisiones de los trimestres anteriores y la información más reciente. La evolución mejor de lo esperado de la demanda nacional, y mejor de lo que reflejaban los datos de CNTR inicialmente publicados, conduce, pese a las expectativas negativas para el segundo semestre del ejercicio, a **elevar la previsión de crecimiento del PIB para 2010 en tres décimas porcentuales, hasta un -0,4 por 100. Asimismo, la previsión de crecimiento para 2011 se ha mejorado en una décima porcentual hasta el 0,4 por 100.**

En los trimestres tercero y cuarto de este año se producirá una recaída del PIB, que vendrá motivada, en primer lugar, por el recorte del consumo privado, como consecuencia de la compensación del efecto adelanto de las compras hacia el segundo trimestre por la subida del IVA y del final de las ayudas a la adquisición de automóviles, así como a la debilidad subyacente de esta variable. En segundo lugar, el consumo y la inversión públicos deberán reflejar con más

intensidad las medidas de ajuste fiscal en todos los niveles territoriales de las AA.PP. En tercer lugar, la inversión en bienes de equipo tampoco será capaz de sostener los crecimientos de los trimestres precedentes. En 2011 las tasas de crecimiento intertrimestral serán positivas y con una ligera tendencia ascendente, aunque se mantendrán en todo momento en niveles muy moderados.

El **consumo de los hogares** en 2010 ha sido revisado al alza hasta un crecimiento del 1,2 por 100, debido sobre todo a los resultados más favorables de lo esperado registrados por esta variable en la primera mitad del año. Sin embargo, la tasa prevista para 2011 se ha recortado en una décima hasta un 0,5 por 100. La tasa de crecimiento del **consumo público** de 2010 y 2011 se ha revisado al alza hasta un -0,4 por 100 y un -1,8 por 100.

La variación esperada de la **formación bruta de capital en bienes de equipo** también se ha revisado al alza en 2010, hasta -2,2 por 100, debido igualmente al nivel mayor de lo previsto alcanzado en la primera mitad de este ejercicio. En 2011, esta variable crecerá un 1,9 por 100, cuatro décimas porcentuales más que en las previsiones anteriores. La **inversión en construcción** registrará una variación del -11 por 100 este año y del -8,5 por 100 el próximo. Para la construcción residencial se siguen esperando tasas intertrimestrales negativas, aunque descendentes, durante todo el periodo considerado, ya que el ajuste del sector aún no se ha completado y todavía existe un importante stock de viviendas sin vender.

En cuanto al **sector exterior**, se ha revisado al alza el crecimiento de las importaciones y de las exportaciones para este año, hasta un 5,8 por 100 y un 9,1 por 100 respectivamente. También mejoran, aunque en menor medida, las previsiones para el año próximo, hasta un 1,3 por 100 y un 6,3 por 100 respectivamente. Las expectativas con respecto a la economía europea han mejorado algo, lo que justifica un mayor crecimiento esperado de las ventas al exterior españolas, mientras que el vigor inesperado de la demanda nacional explica las mayores importaciones. Si en la primera mitad del año la aportación al crecimiento del sector exterior fue negativa, la recaída de la demanda nacional anunciada para la segunda mitad dará lugar a un cambio de signo en la misma, que volverá a ser

positiva, reanudándose el proceso de corrección de los desequilibrios nacionales.

La tasa esperada de crecimiento del **empleo** en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo mejora en consonancia con las mayores tasas de crecimiento del PIB previstas. Este año registrará un descenso del 2,3 por 100, y el próximo se contraerá un 0,8 por 100. Se mantiene la expectativa de variaciones negativas en esta variable hasta el último trimestre de 2011, en el que podría producirse la primera variación positiva desde el primero de 2008. La **tasa de paro** se situará en el 20 por 100 de media en el año actual, una décima más de lo estimado en las anteriores previsiones, lo que se explica por el ajuste al alza realizado para la previsión de la población activa. La tasa media anual de desempleo de 2011 se eleva hasta el 20,3 por 100 por la misma causa.

Los **costes laborales unitarios** descenderán este año y el próximo, gracias a la positiva evolución prevista de la productividad y al moderado ascenso de las remuneraciones por trabajador. Ya en 2009 la evolución de esta variable fue mejor a la media de la UE, lo que permitió recuperar algo de la competitividad perdida durante los años de crecimiento, y esta tendencia se mantendrá en los dos próximos ejercicios.

La **tasa de ahorro** de los hogares alcanzó su máximo en 2009, y se prevé una notable reducción a lo largo de 2010 y 2011. Su nivel ha sido revisado a la baja debido al elevado consumo registrado en la primera mitad de este año, hasta el 15,8 por 100 de la RDB en 2010 y hasta el 13,7 por 100 en 2011. Pese a ello, se mantendrá por encima de su media histórica. La tasa total de ahorro nacional seguirá situándose por debajo de la tasa de inversión, debido a contribución negativa del ahorro público, de modo que el **déficit por cuenta corriente** continuará en niveles relativamente elevados. En 2010 se situará en un 4,8 por 100 del PIB, y en 2011 en un 3,8 por 100, niveles aún excesivamente altos que reflejan una continuación de la necesidad de acudir a la financiación exterior.

Los planes de ajuste fiscal conducen a una revisión a la baja del **déficit público** previsto hasta un 9,5 por 100 del PIB en 2010 y un 6,5 por 100 en 2011.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2010-2011 (FUNCAS)

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 06-10-10

	Datos observados			Previsiones FUNCAS		Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	2008	2009	2010	2011	2010	2011
1. PIB y agregados, precios constantes							
PIB, pm	3,7	0,9	-3,7	-0,4	0,4	0,3	0,1
Consumo final hogares	3,8	-0,6	-4,3	1,2	0,7	0,5	0,1
Consumo final administraciones públicas	4,3	5,8	3,2	-0,4	-1,8	0,9	0,1
Formación bruta de capital fijo	6,2	-4,8	-16,0	-7,4	-4,0	0,8	-0,6
Equipo y otros productos	6,5	-3,2	-21,4	-2,2	1,9	2,5	0,4
Construcción	9,3	-5,9	-11,9	-11,0	-8,5	-0,3	-1,4
Construcción residencial	5,4	-10,7	-24,5	-17,9	-8,3	0,5	0,1
Construcción no residencial	7,6	-0,8	-0,1	-6,3	-8,6	-0,9	-2,2
Exportación bienes y servicios	6,7	-1,1	-11,6	9,1	6,3	1,6	0,7
Importación bienes y servicios	9,3	-5,3	-17,8	5,8	1,3	3,2	0,6
Demanda nacional (b)	4,6	-0,6	-6,4	-1,1	-0,9	0,7	0,0
Saldo exterior (b)	-0,8	1,5	2,7	0,7	1,3	-0,4	0,0
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1088,1	1053,9	1054,6	1067,4	--	--
- % variación	7,4	3,3	-3,1	0,1	1,2	0,5	0,5
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,6	2,4	0,6	0,5	0,8	0,2	0,4
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	3,5	0,2	1,8	1,5	0,3	0,2
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	-0,5	-6,6	-2,3	-0,8	0,3	0,1
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	1,4	3,1	1,9	1,2	0,0	0,0
Remuneración de los asalariados	7,2	5,8	-2,7	-0,9	0,0	0,5	0,0
Excedente bruto de explotación	7,3	4,8	-0,5	-0,5	1,8	-0,6	0,2
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,3	6,4	4,1	1,3	1,0	0,1	0,0
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	4,9	1,0	-0,6	-0,2	0,1	0,0
Tasa de paro (EPA)	11,9	11,3	18,0	20,0	20,3	0,1	0,3
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	19,4	18,9	18,1	18,1	-0,2	0,0
- del cual, ahorro privado	18,9	18,4	24,1	22,2	20,1	-0,5	0,0
Tasa de inversión nacional	26,6	29,1	24,4	22,9	21,9	-0,2	-0,2
- de la cual, inversión privada	23,1	25,2	20,0	18,9	18,6	-0,1	0,0
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-9,6	-5,5	-4,8	-3,8	0,0	0,2
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-9,2	-5,1	-4,3	-3,3	0,1	0,3
- Sector privado	-2,5	-5,0	6,0	5,2	3,1	-0,5	-0,2
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-4,2	-11,1	-9,5	-6,5	0,6	0,4
Deuda pública bruta	53,4	39,7	53,1	63,4	70,5	-2,4	-4,3
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,2	13,5	18,1	15,8	13,7	-1,8	-2,3
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,3	127,9	124,8	120,6	117,7	0,1	0,1
EURIBOR 3 meses (% anual)	3,6	4,6	1,2	0,8	1,2	0,1	-0,1
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	4,9	4,4	4,0	3,7	3,8	-0,4	-0,6
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	4,7	0,7	-8,3	-3,3	-0,7	-0,2

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores (25-05-2010).

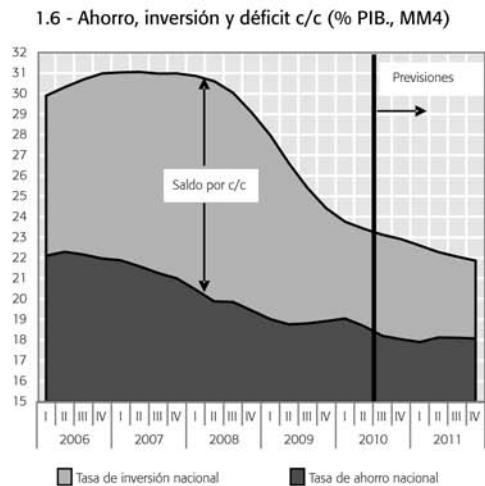
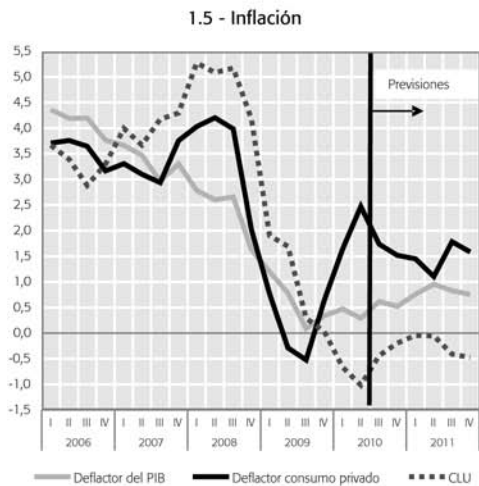
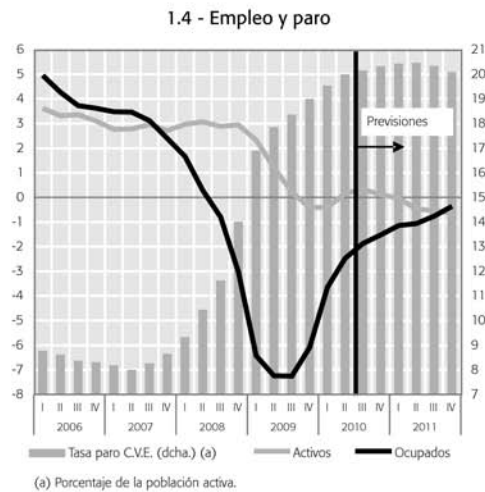
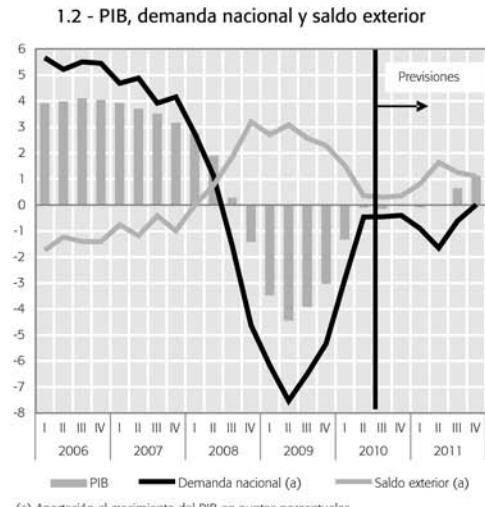
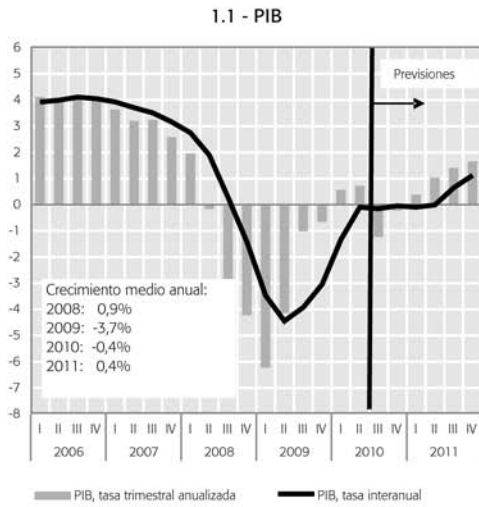
(b) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2009: INE y BE. Previsiones 2010-11: FUNCAS.

Gráfico 1

PREVISIONES FUNCAS PARA 2009-2011. PERFIL TRIMESTRAL

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario



Fuentes: INE (CNTR) hasta 2009-III; Previsiones FUNCAS posteriormente.