

# INDICADORES DE COYUNTURA Y PREVISIONES

## Previsiones económicas para España 2011-2012 (17 de febrero de 2011)

*Dirección de Coyuntura y Estadística de FUNCAS*

### 1. Evolución reciente de la economía española

En el cuarto trimestre de 2010 el **PIB** creció un 0,21 por 100 intertrimestral, que en términos anualizados equivale a un 0,86 por 100, lo que eleva la tasa interanual hasta el 0,6 por 100, cuatro décimas más que en el trimestre anterior. La cifra de PIB correspondiente al tercer trimestre ha sido revisada a la baja, de modo que el crecimiento intertrimestral ofrece ahora una tasa ligeramente negativa, -0,02 por 100 (en términos anualizados un -0,1 por 100). En el conjunto del año la variación anual con respecto a 2009 fue del -0,14 por 100.

El crecimiento del cuarto trimestre procedió del sector exterior, cuya aportación a la tasa intertrimestral (en términos anualizados) fue de 2,3 puntos porcentuales, mientras que la aportación de la demanda nacional fue de -1,5 pp. En todo 2010 la contribución de la demanda externa fue de 1,0 pp frente a -1,2 pp de la demanda nacional.

Aunque el conjunto de la demanda nacional registró una caída en el cuarto trimestre del año, contribuyendo de forma agregada negativamente al crecimiento, no todos los componentes de la misma evolucionaron a la baja. El **consumo de los hogares** creció un 1,1 por 100 intertrimestral anualizado (en adelante todas las tasas intertrimestrales se expresarán en términos anualizados). El resultado ha sido algo mayor de lo que cabría esperar a la vista del comportamiento de algunos indicadores de consumo, como las ventas minoristas o las ventas interiores de grandes empresas de bienes de consumo. El **consumo de las AA.PP.**, por su parte, se ha retraído un 2,8 por 100. En todo el año 2010 el consumo de los hogares aumentó un 1,3 por 100 y el público disminuyó un -0,7 por 100.

El otro gran componente de la demanda nacional, la **formación bruta de capital fijo** descendió un 5,7 por 100 en el último trimestre del año, y su variación anual en el conjunto de 2010 fue -7,6 por 100. No obstante, mientras que la inversión en construcción retrocedió un 11,7 por 100, la inversión en bienes de equipo avanzó un 4,9 por 100, en línea con la evolución de indicadores como las ventas interiores de grandes empresas de bienes de equipo o las ventas de vehículos de carga. La tasa de crecimiento anual de esta última variable en todo 2010 fue positiva, un 1,8 por 100. En cualquier caso, es una tasa muy reducida, y el porcentaje que este componente de la demanda representa sobre el PIB continúa en mínimos (un 5,9 por 100, frente a un 7,2 por 100 de media durante la etapa de crecimiento).

Las **exportaciones** avanzaron un 16,6 por 100 intertrimestral, con fuertes ascensos tanto en el componente de bienes como de servicios, excepto el turismo, mientras que el crecimiento de las **importaciones** fue del 6,6 por 100. Las exportaciones en todo 2010 crecieron un 10,3 por 100 frente a un 5,4 por 100 las importaciones. Estas últimas siguen acusando la debilidad de la demanda nacional.

Desde la perspectiva de la **oferta**, todos los sectores excepto la construcción han presentado tasas positivas de crecimiento en el último trimestre de 2010. Especialmente la agricultura, cuyo VAB ascendió un 8,1 por 100. La industria se recuperó en parte de la recaída sufrida en el periodo anterior, registrando un ascenso del 1,0 por 100. El VAB de la construcción moderó notablemente su ritmo de caída hasta un -1,8 por 100, y el de los servicios de mercado avanzó un 0,5 por 100. En el conjunto del ejercicio, industria y servicios presentaron tasas positivas de crecimiento, mientras que agricultura y construcción retrajeron su volumen de actividad.

El número de **puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo** se redujo un 2 por 100 en el cuarto trimestre. Cabe destacar que la revisión de las cifras de los trimestres anteriores se ha saldado con una tasa de crecimiento intertrimestral positiva, aunque leve, en el segundo trimestre (un 0,3 por 100), que procede, sobre todo, de un fuerte aumento del empleo en los servicios de no mercado. La tasa anual para todo 2010 fue del -2,4 por 100, y solo la agricultura y los servicios de no mercado aumentaron la ocupación media en el conjunto del año en comparación con el año anterior. No obstante, en términos de horas trabajadas, el descenso fue inferior, un 1,7 por 100.

La **productividad** por puesto de trabajo volvió a crecer con fuerza en el último trimestre, con lo que el crecimiento de esta variable en el conjunto del ejercicio fue un 2,3 por 100. En la industria manufacturera el ascenso anual en 2010 fue del 6,2 por 100. La productividad por hora trabajada creció algo menos, un 1,6 por 100 en el conjunto de la economía y un 4,7 por 100 en la industria manufacturera. Puesto que la remuneración por puesto de trabajo creció a un ritmo muy inferior, el más bajo de toda la serie de la actual contabilidad nacional que empieza en 1995, los **costes laborales por unidad de producto** (CLU) experimentaron un muy destacable retroceso en 2010 del -1,5 por 100, que en el caso de la industria manufacturera fue aún más intenso, un -4,6 por 100.

Pese a dicho descenso de los CLU, el **excedente bruto de explotación por unidad producida** (es decir, el margen empresarial) apenas creció un 0,4 por 100, también el más bajo de toda la serie, debido al que el deflactor del VAB (el precio final) sufrió un retroceso. En el caso de la industria manufacturera, pese a que el deflactor de su producción descendió a una tasa similar a la del total de la economía, la fuerte caída del CLU ha hecho posible que el EBE por unidad producida registrase un notable crecimiento que le ha permitido recuperarse de la caída registrada el año anterior. Hay que señalar que es el fuerte crecimiento del EBE unitario en el último trimestre del año lo que ha hecho posible este resultado final favorable para el conjunto del ejercicio, puesto que la evolución de esta variable a lo largo de los tres trimestres anteriores fue negativa. No hay que olvidar que la recuperación de los márgenes es una condición necesaria para que aumente la inversión y, consecuentemente, el empleo.

## 2. **Previsiones 2011-2012**

Los resultados de la contabilidad nacional del cuarto trimestre, y del conjunto del ejercicio 2010, son los de una economía que continua en proceso de ajuste. El consumo

ya se ha estabilizado y ha comenzado a crecer, pero a un ritmo muy modesto, al igual que la inversión en bienes de equipo. Ello hace posible que prosiga la corrección del déficit por cuenta corriente, así como el desapalancamiento del sector privado. Al mismo tiempo, el fuerte ajuste del empleo conduce a un incremento de la productividad, que, aunque se trata en gran parte de un crecimiento aritmético (no refleja en realidad un aumento en la eficiencia en el uso de los factores productivos), sí ha permitido, junto a la contención de los incrementos salariales, recuperar una parte de la competitividad en costes perdida durante la expansión. Aunque probablemente sería más deseable que este fenómeno procediera en mayor medida de la moderación salarial y en menor medida de un aumento de la productividad ligado a la caída del empleo. Finalmente, el sector de la construcción sigue reduciendo su tamaño. En suma, continúa la corrección de los desequilibrios de nuestra economía. Hasta que el proceso se complete, el avance del PIB será lento. Además, la necesidad de ajuste fiscal sigue restando crecimiento.

La **previsión** de aumento del PIB para **2011** se mantiene sin cambios en el **0,8 por 100**, mientras que el previsto para **2012**, que se ofrece por primera vez, es del **1,4 por 100**. El perfil trimestral esperado es de tasas intertrimestrales positivas moderadas y con tendencia suavemente ascendente. No se puede descartar alguna recaída, aunque es poco probable, puesto que las medidas adoptadas por el Gobierno y los procesos en marcha de las entidades para lograr su saneamiento alejan la posibilidad de un recrudecimiento de la crisis de la deuda.

El crecimiento del **consumo de los hogares** en 2011 será menor que en el ejercicio anterior, un 0,8 por 100, aunque el perfil será de continuación de la tendencia a la recuperación con tasas intertrimestrales crecientes. El motivo de que la tasa de crecimiento de 2011 sea más baja que la de 2010, obedece a que esta última fue alta por un efecto comparación con un ejercicio, el 2009, en el que esta variable sufrió una fuerte contracción, además de beneficiarse de ayudas a las compras de automóviles. Hay que tener en cuenta, por otro lado, que en 2011 se prevé una nueva caída de la renta disponible de los hogares en términos reales y que la tasa de ahorro ya no tiene tanto recorrido a la baja como en 2010. En 2012, prosiguiendo con la misma tendencia, el crecimiento de esta variable será del 1,3 por 100. El consumo público seguirá recortándose como consecuencia de los planes de ajuste fiscal de todas las administraciones públicas, y el descenso será de 1,2 por 100 en ambos ejercicios.

La **formación bruta de capital** en bienes de equipo y otros productos va a presentar un crecimiento anual del 1,8 por 100 este año y del 3,6 por 100 el próximo. Pese

a ser tasas positivas, siguen siendo muy reducidas en comparación histórica. La inversión en construcción prolongará su ajuste, aunque a partir de ahora será más intenso en la construcción no residencial que en la residencial, debido a la necesidad de ajustar el gasto público para poder cumplir con los objetivos de déficit. Incluso, la inversión en vivienda podría comenzar a presentar tasas intertrimestrales positivas en 2012, mientras que la obra pública seguirá probablemente reduciéndose.

En cuanto al **sector exterior**, las exportaciones van a seguir creciendo más que las importaciones en ambos ejercicios, de modo que la aportación de este al crecimiento seguirá siendo positiva, 1,4 puntos porcentuales en 2011 y 0,8 pp en 2012. La contribución de la demanda nacional volverá a ser negativa este año, con -0,6 pp, pero en 2012 volverá a ser positiva, 0,6 pp.

El **empleo** se reducirá este año un 0,5 por 100. En la segunda mitad del año dejará de destruirse empleo y este volverá a crecer en términos intertrimestrales, aunque a un ritmo insuficiente como para reducir la tasa de paro, que aumentará hasta el 20,7 por 100. La creación de puestos de trabajo en 2012 será muy modesta, un 0,4 por

100, por lo que apenas se reflejará en una reducción de la tasa de paro hasta el 20,5 por 100.

Gracias al moderado ascenso de las remuneraciones por asalariado y al ascenso de la **productividad** (aunque menos intenso que en los dos años anteriores) los costes laborales por unidad producida seguirán evolucionando de forma favorable: -0,6 por 100 este año y 0,2 por 100 en 2012.

La tasa de **ahorro** privado se reducirá en 2011 y 2012, pero la mejora del ahorro público (que será menos negativo) permitirá que la tasa de ahorro total de la economía se mantenga estable ligeramente por encima del 18 por 100. Al mismo tiempo, la tasa de inversión nacional va a continuar a la baja, hasta un 21,8 por 100 del PIB en 2012, la más baja desde 1996, debido sobre todo al ajuste de la inversión pública. Como consecuencia de la evolución del ahorro y la inversión y de las transferencias netas de capital, la **necesidad de financiación frente al resto del mundo** seguirá reduciéndose hasta un 3,3 por 100 y un 3,1 por 100 del PIB en 2011 y 2012 respectivamente. El déficit público se reducirá hasta el 6,3 por 100 este año y hasta el 4,5 por 100 el siguiente, con lo que la deuda pública se situará al final de este último año en un 73,5 por 100 del PIB.

Cuadro 1

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2011-2012 (FUNCAS)

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 17-02-2011

	Media 1996-2007	Datos observados		Previsiones FUNCAS		Variación de las previsiones <sup>a</sup> 2011
		2009	2010	2011	2012	
<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>						
PIB, pm	3,7	-3,7	-0,1	0,8	1,4	0,0
Consumo final hogares	3,8	-4,3	1,3	0,8	1,3	-0,2
Consumo final administraciones públicas	4,3	3,2	-0,7	-1,2	-1,2	-0,1
Formación bruta de capital fijo	6,2	-16,0	-7,6	-4,6	-0,5	-0,8
Equipo y otros productos	6,5	-21,4	-2,4	1,8	3,6	0,3
Construcción	9,3	-11,9	-11,1	-9,5	-4,2	-1,6
Construcción residencial	5,4	-24,5	-16,8	-7,9	-1,2	-0,6
Construcción no residencial	7,6	-0,1	-7,2	-10,5	-5,9	-2,3
Exportación bienes y servicios	6,7	-11,6	10,3	7,3	6,6	1,5
Importación bienes y servicios	9,3	-17,8	5,4	1,8	3,6	0,9
<b>Demanda nacional<sup>b</sup></b>	<b>4,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
Saldo exterior <sup>b</sup>	-0,8	2,7	1,0	1,4	0,8	0,1
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1053,9	1062,6	1082,8	1110,1	--
- % variación	7,4	-3,1	0,8	1,9	2,5	0,1
<b>2. Inflación, empleo y paro</b>						
Deflactor del PIB	3,6	0,6	1,0	1,1	1,1	0,1
<b>Deflactor del consumo de los hogares</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	-6,6	-2,4	-0,5	0,4	-0,1
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	3,1	2,3	1,3	1,0	0,1
Remuneración de los asalariados	7,2	-2,7	-1,5	0,3	1,7	-0,4
Excedente bruto de explotación	7,3	-0,5	0,2	3,6	3,5	2,4
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,3	4,1	0,7	0,7	1,2	-0,3
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	1,0	-1,5	-0,6	0,2	-0,4
<b>Tasa de paro (EPA)</b>	<b>11,9</b>	<b>18,0</b>	<b>20,1</b>	<b>20,7</b>	<b>20,5</b>	<b>0,3</b>
<b>3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>						
Tasa de ahorro nacional	22,2	18,9	18,5	18,1	18,2	-0,1
- del cual, ahorro privado	18,9	24,1	22,5 <sup>(p)</sup>	20,3	19,2	0,2
Tasa de inversión nacional	26,6	24,4	23,0	22,0	21,8	0,1
- de la cual, inversión privada	23,1	20,0	19,1 <sup>(p)</sup>	18,9	19,2	0,3
<b>Saldo cta. cte. frente al resto del mundo</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-0,2</b>
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-5,1	-3,9	-3,3	-3,1	-0,1
- Sector privado	-2,5	6,0	5,4 <sup>(p)</sup>	3,0	1,4	-0,1
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-11,1	-9,3 <sup>(p)</sup>	-6,3	-4,5	0,0
Deuda pública bruta, según PDE	53,4	53,2	62,8 <sup>(p)</sup>	69,3	73,5	-0,2
<b>4. Otras variables</b>						
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,2	18,1	13,6 <sup>(p)</sup>	12,1	11,3	-1,8
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,3	124,8	126,0 <sup>(p)</sup>	124,1	118,5	1,9
EURIBOR 3 meses (% anual)	3,6	1,2	0,8	1,2	2,1	-0,1
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	4,9	4,0	3,8	4,1	4,0	0,1
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	0,7	-8,0	-3,0	-2,3	-2,5

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores (08-12-2010).

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

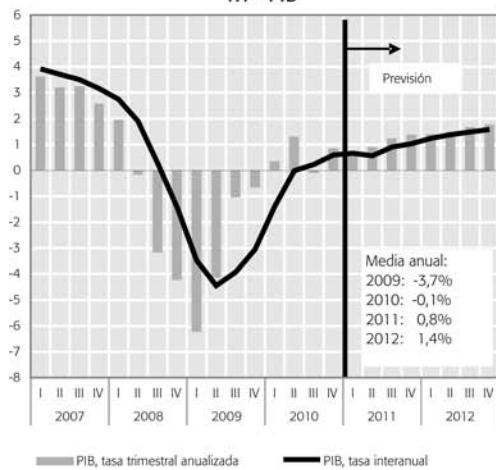
Fuentes: 1996-2010 excepto (p): INE y BE. Previsiones 2011-12 y (p): FUNCAS.

Gráfico 1

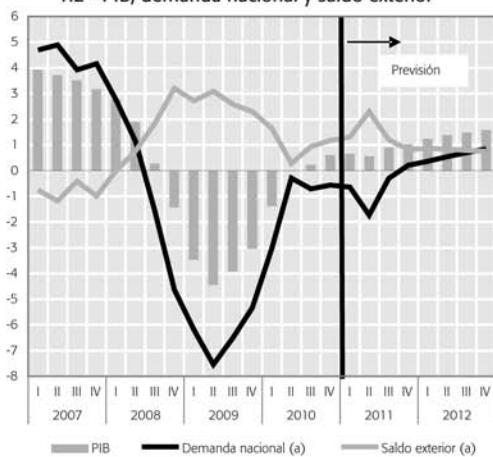
## PREVISIÓN FUNCAS PARA 2011-12. PERFIL TRIMESTRAL

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

1.1 - PIB

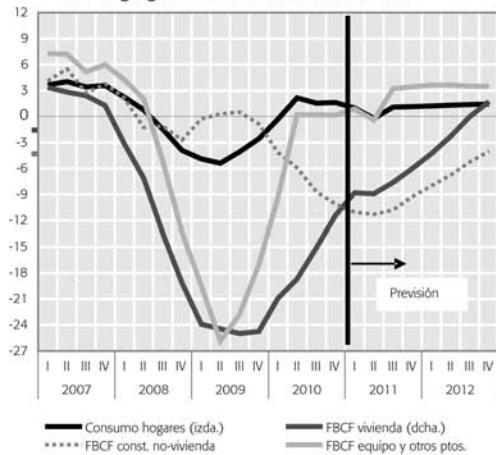


1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

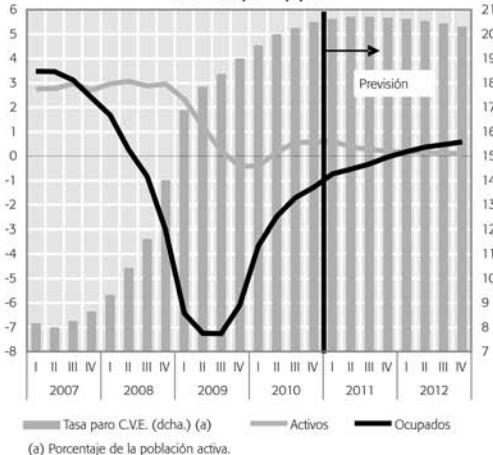


(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

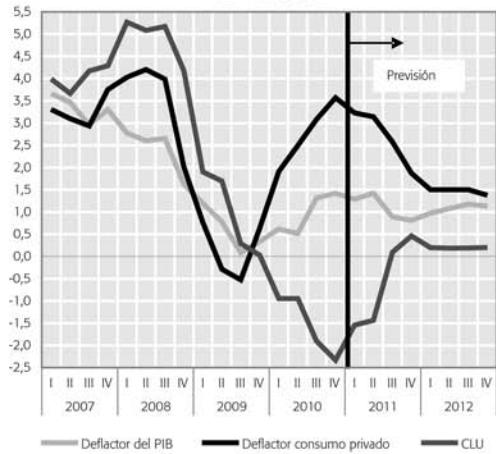
1.3 - Agregados de la demanda nacional



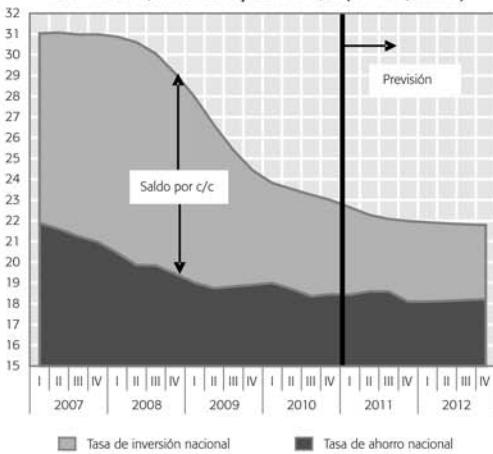
1.4 - Empleo y paro



1.5 - Inflación



1.6 - Ahorro, inversión y déficit c/c (% PIB., MM4)



Fuentes: INE (CNTR) hasta 2010-IV T; Previsiones FUNCAS posteriormente.