

Previsiones económicas para España 2011-2012

Dirección de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

1. Evolución reciente de la economía española

El PIB se estancó en el tercer trimestre de 2011, después de haber ascendido un 0,2% en el trimestre anterior. El crecimiento interanual se mantiene en el 0,8%, igual tasa que en el periodo precedente, la cual ha sido revisada al alza en una décima porcentual como consecuencia de la introducción de la nueva base 2008 en el cálculo de la Contabilidad Nacional.

La demanda nacional ha vuelto a caer con intensidad, un 1,7% intertrimestral (en tasa anualizada, que es como se expresarán estas tasas en adelante), siendo su caída contrarrestada por la aportación positiva del sector exterior. Esta última, no obstante, ha sido inferior a la del trimestre anterior pese al repunte de las exportaciones, lo que se explica por el simultáneo ascenso de las importaciones.

El **consumo de los hogares** –cuya tasa intertrimestral del segundo trimestre ha sido fuertemente revisada a la baja– ha descendido un 0,3%, aunque indicadores de consumo como las ventas minoristas o las ventas de automóviles apuntaban a caídas superiores. El consumo de las Administraciones Públicas sigue ajustándose y decrece un 4,2%.

La **formación bruta de capital fijo en bienes de equipo y otros productos** (activos cultivados y activos fijos inmateriales) ha remontado un 7,4%, si bien después de haber sufrido una caída intensa en el periodo precedente. El resultado se halla en línea con la evolución del indicador de disponibilidades de bienes de equipo,

que también recoge una recuperación en el tercer trimestre, aunque otros indicadores, como la matriculación de vehículos de carga o las ventas interiores de bienes de equipo, apuntan a una continuación de las tasas negativas. La inversión en construcción ha descendido un 7,3%, con una notable aceleración del ritmo de caída de la construcción no residencial, reflejando el recorte de la inversión pública.

Las **exportaciones de bienes y servicios**, que en el segundo trimestre sufrieron una caída del 0,8%, en buena parte debido a los efectos del terremoto de Japón, han repuntado un 13,1% en el tercer trimestre. El resurgimiento de las ventas al exterior ha impulsado las **importaciones**, que pese a la caída de la demanda nacional han avanzado un 6,5%. Cabe apuntar que la cifra de crecimiento de ambas variables en el primer trimestre ha sido revisada fuertemente a la baja.

Con respecto a la **oferta**, solo el sector servicios ha presentado un crecimiento en su VAB, del 3,0%. El resto han registrado tasas negativas. La actividad en la industria ha descendido un 3,2%, tal y como apuntaban indicadores como el índice de producción industrial, el PMI o las importaciones de bienes intermedios no energéticos. La actividad en el sector de la construcción se ha contraído un 2,9%.

El número de **puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo** ha descendido un 3,9%, que viene a intensificar el ritmo de destrucción de empleo de los trimestres anteriores. Todos los grandes sectores han recortado el número de empleos, si bien, dentro de los servicios, el subsector de administración pública, sanidad

y educación, que representa fundamentalmente el sector público, ha presentado un ligero ascenso en el número de ocupados, al igual que en los trimestres anteriores.

La **productividad** por puesto de trabajo ha vuelto a crecer con intensidad en el tercer trimestre del año, tanto en el conjunto de la economía como, en particular, en la industria manufacturera. El crecimiento de las remuneraciones salariales ha mantenido su tendencia a la contención, de modo que los costes laborales unitarios han descendido en el tercer trimestre un 5,2% en el conjunto de la economía y un 4,2% en la industria manufacturera. Las tasas intertrimestrales de estas variables son muy erráticas, pero las tasas interanuales, más estables y que reflejan mejor la evolución tendencial, también son negativas: un -2,1% y un -4,3% para el total de la economía y la industria manufacturera respectivamente.

2. Previsiones 2011-2012

El resultado del tercer trimestre ha sido el previsto. No hay variaciones en el patrón de comportamiento de la economía española. La demanda nacional sigue en una situación de extrema debilidad, debido a que el ajuste de los desequilibrios acumulados durante la etapa de crecimiento, que avanza lentamente, no se ha completado, lo que imposibilita una reactivación de la misma. La caída de esta variable, además, se ha acentuado en los dos últimos trimestres debido al ajuste del déficit público.

Las perspectivas de cara a los próximos trimestres se han deteriorado como consecuencia de los severos planes de recorte del gasto que va a ser necesario llevar a cabo si se quiere cumplir con los objetivos de déficit, así como por las menores expectativas de crecimiento internacional y el continuo agravamiento de la crisis de la deuda europea.

El principal riesgo de incumplimiento de anteriores escenarios de previsiones, una agudización de la crisis de la deuda soberana, se ha materializado finalmente. Dicha crisis ya está incidiendo negativamente sobre la actividad económica por la vía de la restricción crediticia a la que ven abocadas las entidades bancarias al no poder refinarciar su deuda y por el hundimiento de las expectativas y el elevado grado de incertidumbre que genera dicha situación. También va ejercer un efecto contractivo por la vía del aumento del coste de la deuda pública, que obligará al Estado a intensificar los recortes de gasto para cumplir los objetivos de déficit.

El contexto internacional tampoco va a ser favorable, puesto que la coincidencia de políticas fiscales acusadamente

restrictivas en toda Europa, unido al impacto negativo sobre el crédito procedente tanto de la propia crisis de la deuda como de la obligación por parte de las principales entidades financieras de elevar sus ratios de capital antes del próximo mes de julio, van a frenar el proceso de recuperación.

Por otra parte, la evolución de los indicadores correspondientes al inicio del cuarto trimestre disponibles en el momento de realizar estas previsiones confirma dicho escenario de recaída. Las ventas de automóviles y el índice de confianza del consumidor de octubre apuntan a una profundización del deterioro sufrido en el trimestre anterior por el gasto de los hogares. Asimismo, el PMI de la industria se ha deteriorado notablemente, situándose en zona contractiva, mientras que el de servicios ha caído incluso con más fuerza, al igual que el índice de confianza del mismo sector, y la afiliación a la seguridad social y el desempleo registrado han seguido empeorando. Tan solo el índice de confianza de la industria ha ofrecido una pequeña mejoría probablemente de carácter transitorio, y sin abandonar niveles recesivos.

Como consecuencia de todo lo anterior, se abandona el escenario de lenta mejoría de las condiciones económicas y del empleo, y se sustituye por otro de recaída y alejamiento del horizonte de creación de puestos de trabajo. La economía volverá a tasas negativas en el último trimestre de este año y los dos primeros trimestres de 2012, estabilizándose en la segunda mitad del ejercicio. Conforme a este nuevo escenario, **la tasa de crecimiento del PIB esperada para 2011 se mantiene en el 0,7%, pero la correspondiente a 2012 se recorta hasta un -0,5% (desde el 1,0% anterior).**

La previsión de crecimiento para el **consumo de los hogares** se ha recortado hasta un 0% este año. Esta variable volverá a tasas negativas durante los próximos trimestres, lo que conllevará un decrecimiento del 0,4% para el conjunto del ejercicio 2012.

La previsión para la **formación bruta de capital fijo en bienes de equipo y otros productos** para 2011 se ha revisado al alza, hasta un 1,2% como consecuencia del fuerte crecimiento registrado en el tercer trimestre del año, en contra de lo previsto. Sin embargo, el endurecimiento de las condiciones de financiación y el empeoramiento del clima general no permiten vislumbrar una continuación de la moderada tendencia expansiva exhibida por esta variable el año pasado y el actual, de modo que para 2012 se espera un -1,4%.

En cuanto a la **inversión en construcción**, la dificultad de una reactivación de la actividad inmobiliaria, unido al inevitable recorte de la inversión pública en infraestructuras, apuntan a una continuación de las caídas con tasas

del -7,8% y del -8,2% para el ejercicio actual y el siguiente respectivamente.

Las **exportaciones** van a ralentizar su crecimiento desde un 9,2% previsto para este año hasta un 4,1% para el próximo, mientras que las **importaciones** pasarán de registrar una tasa positiva del 1,5% en 2011 a un -2,2% en 2012. El patrón de aportaciones al crecimiento seguirá siendo el mismo: negativas para la demanda nacional (-1,4 en 2011 y -2,4% en 2012) y positivas para la demanda exterior.

La evolución prevista del **empleo** va a ser sensiblemente peor que en las previsiones anteriores. En el ejercicio actual va a descender un 1,6%, pero el mayor recorte es para la previsión correspondiente a 2012, que se sitúa en una caída del 2,0%. La tasa de paro, que en media anual será este año del 21,5%, subirá el próximo hasta el 23%.

La productividad va a seguir evolucionando positivamente, aunque con una tendencia a la desaceleración, lo que unido a un crecimiento muy moderado de las remuneraciones salariales, permitirá que los **costes laborales unitarios** (CLU) sigan descendiendo en 2011 (un 1,8%) y en 2012 (un 1,0%).

El continuado ajuste de la demanda interna y la mejora de la competitividad derivada de la caída de los CLU conducirán el año próximo, por primera vez desde 1997, a que el saldo de la balanza de bienes y servicios con el exterior sea positivo, es decir, en 2012 por primera vez en 15 años el gasto nacional va a ser inferior al producto. No obstante, el saldo de la **balanza por cuenta corriente** seguirá siendo negativo debido al abultado déficit de las balanzas de rentas (consecuencia de los pagos de intereses por la deuda contraída con el exterior) y de transferencias. Pero será notablemente inferior al 4,0% del PIB esperado para este año: un 2,4% del PIB.

Con respecto al **saldo presupuestario de las AA.PP.**, el escenario de las previsiones parte del supuesto de que tanto la administración central como las territoriales tomarán las medidas necesarias para que el déficit se reduzca al 4,4% en 2012, a pesar de la significativa desviación de 2011 respecto al objetivo del 6%.

Cabe añadir, por último, que estas previsiones no contemplan, como es usual, cambios significativos en la política económica durante el periodo de proyección, al margen de la hipótesis de cumplimiento del objetivo de déficit público para 2012.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2011-2012

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 21-11-2011

	Datos observados			Previsiones FUNCAS		Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	2009	2010	2011	2012	2011	2012
1. PIB y agregados, precios constantes							
PIB, pm	3,7	-3,7	-0,1	0,7	-0,5	0,0	-1,5
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	-4,3	0,8	0,0	-0,4	-0,6	-1,5
Consumo final administraciones públicas	4,3	3,7	0,2	-1,7	-4,0	-0,7	-1,6
Formación bruta de capital fijo	6,2	-16,6	-6,3	-4,9	-5,8	0,5	-4,1
Construcción	5,5	-15,4	-10,1	-7,8	-8,2	0,8	-3,3
Construcción residencial	7,3	-22,1	-9,9	-4,7	-3,5	2,8	-0,6
Construcción no residencial	4,5	-7,6	-10,4	-10,7	-12,8	-1,4	-6,7
Equipo y otros productos	7,0	-19,4	3,2	1,2	-1,4	2,4	-3,6
Exportación de bienes y servicios	6,6	-10,4	13,5	9,2	4,1	0,9	-1,2
Importación de bienes y servicios	8,9	-17,2	8,9	1,5	-2,2	-0,2	-3,6
Demanda nacional (b)	4,5	-6,6	-1,0	-1,4	-2,4	-0,4	-2,3
Saldo exterior (b)	-0,8	2,8	0,9	2,0	1,9	0,3	0,8
PIB precios corrientes:							
- millardos de euros	--	1047,8	1051,3	1074,6	1085,9	--	--
- % variación	7,5	-3,7	0,3	2,2	1,0	-0,2	-1,5
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,6	0,1	0,4	1,5	1,5	-0,2	0,0
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	-1,2	2,4	3,3	1,7	-0,3	0,1
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-6,5	-2,6	-1,6	-2,0	-0,6	-1,8
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,9	2,6	2,3	1,5	0,5	0,3
Remuneración de los asalariados	7,2	-2,6	-2,5	-1,0	-1,5	-0,8	-2,5
Excedente bruto de explotación	7,5	-2,5	0,2	5,4	2,1	-0,4	-1,9
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,0	4,3	0,0	0,5	0,5	-0,3	-0,7
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,9	1,4	-2,6	-1,8	-1,0	-0,8	-1,0
Tasa de paro (EPA)	11,7	18,0	20,1	21,5	23,0	0,6	2,1
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	19,3	18,8	18,3	18,6	0,5	0,7
- del cual, ahorro privado	18,8	24,5	23,2	22,0	20,5	1,4	1,0
Tasa de inversión nacional	26,5	24,4	23,3	22,3	20,9	0,4	-0,4
- de la cual, inversión privada	23,1	19,9	19,5	19,5	19,0	0,6	0,2
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,3	-5,1	-4,5	-4,0	-2,4	0,0	1,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-4,7	-4,0	-3,5	-1,9	0,0	1,0
- Sector privado	-2,6	6,4	5,4	4,0	2,5	0,7	0,4
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,8	-11,2	-9,3	-7,5	-4,4	-0,7	0,6
Deuda pública bruta	54,0	53,8	61,0	68,1	72,3	0,3	0,2
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	11,9	18,5	13,9	11,9	10,4	0,5	0,0
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	80,9	125,7	128,0	126,2	124,5	1,4	5,1
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,8	1,6	1,4	2,0	1,6	0,0	-0,9
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	4,0	4,2	5,5	5,4	0,2	0,6
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	0,7	-8,0	-0,2	-2,6	-0,4	-1,3

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores.

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

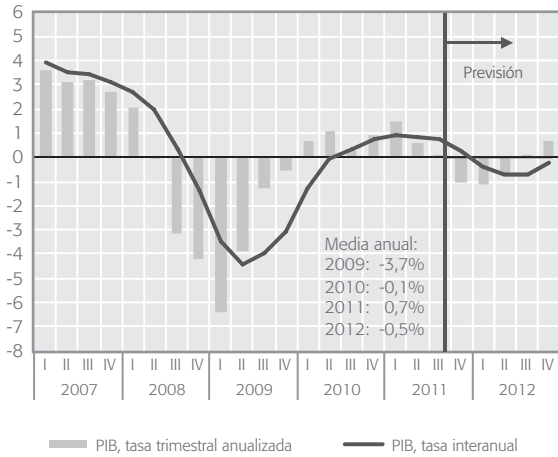
Fuentes: 1996-2010: INE y BE. Previsiones 2011-12: FUNCAS.

Gráfico 1

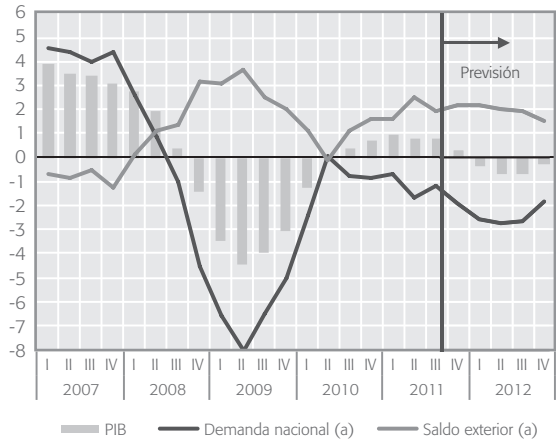
PREVISIONES FUNCAS PARA 2011-2012. PERFIL TRIMESTRAL

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

1.1 - PIB

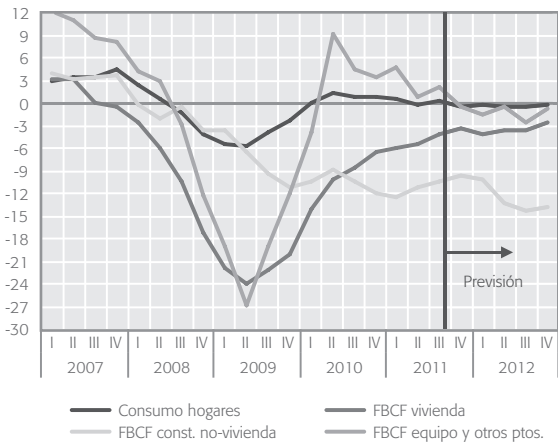


1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

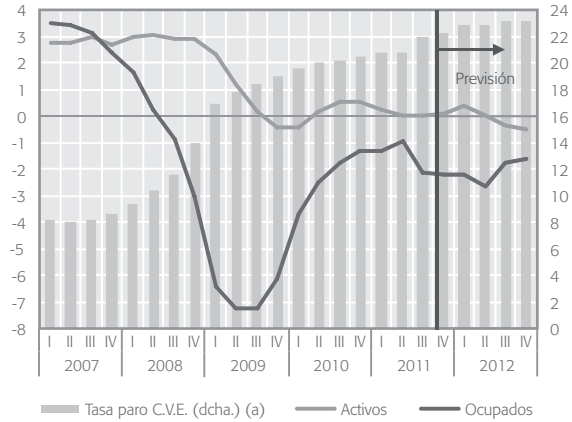


(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

1.3 - Agregados de la demanda nacional

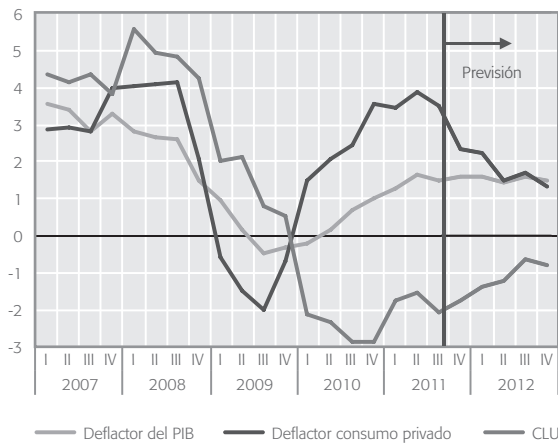


1.4 - Empleo y paro

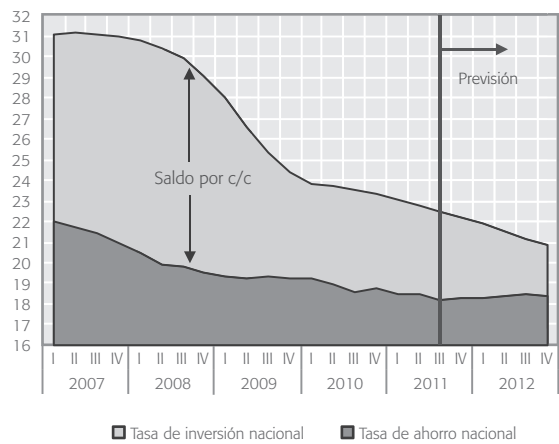


(a) Porcentaje de la población activa.

1.5 - Inflación



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



Fuentes: INE (CNTR) y Funcas (previsiones).