

## Actualización de las previsiones económicas para España 2012-13 y previsiones para 2014

*Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas*

Las Previsiones económicas para España de Funcas recogen las estimaciones de evolución de las principales variables macroeconómicas españolas (PIB y sus componentes, inflación, empleo, paro y otras variables económicas y financieras). Las previsiones se realizan semestralmente (en primavera y otoño), y se actualizan cada trimestre, en la semana siguiente a la publicación de la CNTR, incorporando los datos de esta última y otra información económica.

### 1. Evolución reciente de la economía española

En el tercer trimestre de 2012 el **PIB** sufrió una contracción del **1,1%** con respecto al trimestre anterior (en tasa anualizada, como todas las que se señalan en adelante para los agregados del PIB), lo que supone una moderación del ritmo de descenso desde el -1,7% registrado el trimestre precedente. En términos interanuales la caída se aceleró hasta el -1,6%.

La suavización de la caída trimestral obedeció a una aportación menos negativa de la demanda nacional al crecimiento, -4,2 puntos porcentuales. La aportación del saldo exterior fue ligeramente inferior al trimestre precedente, 3,1 pp, pese al fuerte repunte de las exportaciones, ya que este fue contrarrestado por un incremento igualmente intenso de las importaciones.

El traslado de compras desde el cuarto trimestre del año hacia el tercero por la subida del IVA amortiguó el descenso del **consumo privado** hasta una tasa del -2,0%, efecto que se había observado en la mayoría de los indicadores de consumo. Los escasos indicadores disponibles relativos a octubre –matriculaciones de automóviles, pedidos industriales de bienes de consumo y confianza– presentan una estabilización en niveles muy reducidos tras la fuerte corrección de septiembre. El **consumo público**, por el contrario, intensificó de forma notable su caída hasta un 9,1%.

La **formación bruta de capital fijo** presentó un retroceso del -5,5%, menos acusado que en los trimestres precedentes. La inversión en bienes de equipo arrojó incluso una ligera recuperación intertrimestral, si bien inscrita dentro de una tendencia negativa, con caídas muy pronunciadas en los trimestres anteriores. La inversión en construcción ha proseguido su ajuste, manteniendo el mismo patrón que se observa desde hace dos años, es decir, caídas en el componente no residencial más intensas que en la vivienda como consecuencia de los recortes en la obra pública.

Las **exportaciones** crecieron con fuerza en el tercer trimestre del año, un 20,8%. Los ascensos fueron muy intensos tanto en las ventas al exterior de bienes como en las de servicios, destacando dentro de estos últimos el buen comportamiento de los servicios no turísticos. El empuje de la variable anterior fue contrarrestado por un ascenso igualmente notable de las **importaciones**, que remontaron un 10%, de modo que la aportación del saldo exterior al crecimiento fue incluso algo menor que en el trimestre precedente.

El VAB del **sector primario** creció un 3,2%. Este sector es el que mejor se ha comportado desde el inicio de la crisis, y el único que ha presentado una clara tendencia de crecimiento en los últimos años. En la **industria**, que se encuentra en recesión desde el segundo trimestre de 2011, el VAB se contrajo un 4% en el tercer trimestre, lo que supone una aceleración de la caída. Este resultado contrasta con los relativamente buenos resultados

que presentaron indicadores como el índice de producción industrial, las ventas de grandes empresas de bienes industriales o el índice PMI, los cuales apuntaban más bien hacia una estabilización de la actividad, gracias a las mayores ventas por el efecto adelanto a la subida del IVA y a la buena marcha de las exportaciones. En el inicio del cuarto trimestre se ha registrado un cierto empeoramiento en los indicadores disponibles –índice PMI e índice de confianza–.

Los **servicios** presentaron en su conjunto un ascenso del 1,4%. Administración Pública, sanidad y educación prolongaron su trayectoria descendente, mientras que el resto de servicios aumentaron su VAB, aunque, en contra de lo que cabría esperar dada la positiva evolución del turismo foráneo, dicho crecimiento no ha procedido de las ramas más directamente vinculadas a dicha actividad. En el inicio del cuarto trimestre, las señales son contradictorias, ya que por una parte el índice PMI ha empeorado en octubre en comparación con la media del tercer trimestre, pero el índice de confianza del sector ha mejorado ligeramente.

Finalmente, la contracción del VAB de la **construcción** en el tercer trimestre fue del 12,8%. Los visados de nuevas viviendas han acelerado el ritmo de caída, lo que anuncia una prolongación de la tendencia fuertemente negativa de la construcción residencial.

El número de **puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo** se redujo un 3,1%, lo que supone el menor ritmo de caída desde el inicio de la actual recesión en el tercer trimestre de 2011. La agricultura fue el único de los grandes sectores que experimentó un incremento del empleo.

La **productividad** del conjunto de la economía creció un 2,1%. En todos los sectores su evolución sigue presentando, aunque en algunos casos con algunos altibajos, una tendencia creciente. Las remuneraciones por asalariado para el conjunto de la economía presentan un crecimiento tendencial prácticamente nulo, aunque su comportamiento difiere por sectores: en los servicios se mueven a la baja; en la industria, por el contrario, están aumentando desde el tercer trimestre de 2011, y en la construcción la evolución es muy errática, pero la tendencia es también ascendente.

Los **costes laborales unitarios** siguen bajando, con una intensidad que, en el caso de la construcción y de los servicios –tanto en la Administración Pública como en el resto– ha tendido a acelerarse en los últimos trimestres, mientras que en las manufacturas la tendencia ha sido a la ralentización.

Con respecto a la **balanza de pagos**, el déficit de la balanza comercial de bienes ha seguido reduciéndose –excluyendo los productos energéticos se encuentra ya en superávit, al igual que el comercio con la UE–, al tiempo que se ampliaba el saldo superavitario de la balanza de servicios, de tal modo que la balanza comercial total de bienes y servicios arrojó un saldo positivo. Gracias a esto, pese a que el saldo de la balanza de rentas ha seguido siendo negativo, el saldo por cuenta corriente total correspondiente al tercer trimestre ha sido positivo por primera vez desde 1998, al igual que la capacidad de financiación del conjunto de la economía.

## 2. Previsiones 2012-2014

El resultado del tercer trimestre ha sido mejor de lo previsto, debido al efecto de anticipación del consumo a la subida del IVA, así como al repunte de las exportaciones –el cual ha dado lugar a una aportación del sector exterior que, aunque inferior a la del trimestre anterior, ha sido superior a la esperada– y a la evolución también más favorable de la inversión en equipo. Con respecto a estas dos últimas variables, lo más probable es que en el cuarto trimestre retornen a su tendencia, que en el caso de la inversión en equipo es negativa desde finales de 2011, y, en el de las exportaciones, de crecimiento más moderado.

Esto último, unido a la cancelación del efecto adelanto de las compras por la subida del IVA y a la continuación de las medidas de ajuste del gasto público hacen prever un empeoramiento en el último trimestre. Esto ya estaba contemplado en el anterior escenario de previsiones, pero, pese a ello, puesto que el PIB ha sido mayor de lo esperado en el tercer trimestre, **el resultado para el conjunto del ejercicio 2012 será algo mejor de lo contemplado en las anteriores previsiones: un -1,4%.**

La caída del consumo privado será del 1,8%, y el consumo público se contraerá un 4%. También la inversión, tanto en bienes de equipo y otros productos como en construcción, sufrirá una contracción. En suma, la demanda nacional se retraerá un 3,8%, en negativo por quinto año consecutivo. La aportación del sector exterior será mayor de lo estimado en las previsiones anteriores, como resultado de un crecimiento de las exportaciones del 3,2% y una caída de las importaciones del 4,7%.

En **2013** las condiciones van a seguir siendo muy negativas, aun suponiendo que no se produzca ningún evento crítico en el marco de la crisis de la deuda europea y que, como consecuencia del avance en el proceso

de saneamiento y reestructuración del sector financiero, la situación actual de aguda restricción crediticia se suavice en la segunda parte del ejercicio. No obstante, el hecho de que el nivel de partida del PIB vaya a ser algo superior al estimado en las anteriores previsiones –debido al resultado mejor de lo esperado en el tercer trimestre– da lugar a una **revisión al alza en la previsión de variación del PIB para el conjunto del año hasta el -1,6%**. Aunque la caída es mayor que la prevista para 2012, la evolución trimestral, a diferencia de este año, irá de menos a más. Así, se esperan caídas trimestrales de la actividad económica en los tres primeros trimestres, mientras que en el último podría comenzar a estabilizarse.

El aumento del desempleo, unido al todavía elevado endeudamiento de los hogares –cuya corrección desde el inicio de la crisis ha sido más bien modesta– y al agravamiento de la caída de su renta real –por la caída de la renta nominal y por el aumento de la inflación– conllevará un retraimiento más intenso del **consumo privado**, que caerá un 3,3%. La continuación del ajuste del déficit de las Administraciones Públicas dará lugar a una reducción del **consumo público** del 4,9%.

Por otra parte, el crédito seguirá contrayéndose hasta que se haya completado el proceso de saneamiento de las entidades financieras, que requiere, entre otras cosas, una reducción de su volumen de endeudamiento y del tamaño de sus balances. Aunque el consiguiente problema de falta de financiación podría comenzar a perder intensidad al final del año a medida que avance dicho proceso de saneamiento, la situación no dejará de ser restrictiva, lo que unido a la incertidumbre y a las expectativas desfavorables, va a mantener en negativo la **inversión en bienes de equipo**, que registrará una variación del -7,9%.

La absorción del *stock* de viviendas apenas ha avanzado, y el reciente repunte en las ventas de viviendas no supone un cambio de tendencia, sino que se debe a un adelanto de las compras antes de los cambios fiscales que entrarán en vigor el próximo mes de enero. Por tanto, la construcción residencial se mantendrá deprimida, lastrando el conjunto de la actividad económica, al tiempo que el ajuste del déficit público obligará a nuevos recortes en la inversión en obra pública, de modo que la **inversión total en construcción** sufrirá un descenso del 11,1%.

Un entorno exterior más favorable que en 2012 unido a la mejora de la competitividad en costes dará lugar a un crecimiento de las **exportaciones** más intenso que en 2012: un 4,5%. Las **importaciones** registrarán una variación muy semejante a la del ejercicio actual, un -4,6%, puesto que el impulso sobre las mismas derivado de la aceleración de las exportaciones –con las cuales están

muy correlacionadas– será contrarrestado por el efecto negativo derivado de la intensificación de la caída de la demanda interna.

La previsión relativa a la evolución del **empleo** se mantiene en una caída del 4,3% para este año, y mejora hasta un descenso del 3,2% el año que viene. Las tasas de desempleo respectivas serán del 25,1% y del 27,3%. El crecimiento de la productividad, que se acelerará en 2012 hasta el 3%, se moderará en 2013 hasta el 1,6%, debido entre otras cosas al impacto de la reforma laboral. Los **costes laborales unitarios** seguirán reduciéndose en ambos ejercicios.

La intensificación del ajuste de la demanda interna se reflejará en la continuación de la corrección del **déficit por cuenta corriente**, que este año descenderá hasta un 2,1% del PIB, mientras que el próximo año cambiará de signo y se convertirá en un superávit del 0,2% del PIB. Desde el punto de vista del equilibrio entre ahorro e inversión, dicho cambio resultará de un ligero incremento en la tasa de ahorro nacional, conjugado con un nuevo retroceso de la tasa de inversión.

En el primer semestre del año apenas se produjeron avances en la corrección de **déficit de las AA.PP.**, pero en el segundo semestre probablemente el progreso será más significativo. Al final del ejercicio, pese a ello, se situará en el 8,4% del PIB incluyendo el efecto de los rescates a las entidades financieras. Sin dicho efecto, el déficit sería del 7,4% del PIB, lo que supone un punto porcentual por encima del objetivo comprometido para este año, que procederá prácticamente en su totalidad de las cuentas de la Seguridad Social, y quizás, en menor medida, de las CC.AA. En 2013 el déficit se reducirá hasta el 5,6% del PIB, es decir, se mantendrá el punto porcentual de desviación sobre el objetivo, debido a que se parte de un déficit en 2012 también por encima del objetivo en esa misma cuantía, salvo que se tomen medidas de ajuste fiscal adicionales a las ya anunciadas.

Con respecto a **2014**, las condiciones económicas comenzarán lentamente a mejorar –suponiendo que la crisis de la deuda europea se resuelve de una forma ordenada– aunque todavía estarán lejos de sustentar el inicio de una recuperación sólida: la evolución del crédito será menos restrictiva, el ajuste fiscal será más suave y el proceso de corrección de los desequilibrios habrá avanzado moderándose las presiones a la baja sobre la demanda nacional. Por todo ello, cabe esperar una modesta **recuperación del PIB del 0,3%**.

La caída de la demanda nacional se moderará hasta el 1,5%. El consumo y la inversión en equipo segui

rán registrando tasas negativas, aunque de menor envergadura que en los años anteriores, mientras que la inversión en equipo podría estabilizarse. La aportación del sector exterior seguirá siendo positiva, aunque menor que en los tres años precedentes, un 1,8%, puesto que, aunque las exportaciones crecerán con más intensidad, la evolución de las importaciones cambiará de signo, registrando un pequeño crecimiento, como consecuencia de la evolución menos negativa de la demanda interna.

El crecimiento será insuficiente para generar empleo, que se reducirá un 0,6%, situándose la tasa de paro en el 27,2%. El proceso de devaluación interna proseguirá su avance, lo que se traduce en el mantenimiento de la moderación salarial y, junto con un nuevo avance en la productividad, la consiguiente reducción de los costes laborales unitarios.

Por último, el excedente de la balanza por cuenta corriente se ampliará hasta el 1,8% y el déficit de las cuentas públicas se corregirá hasta el 4,0% del PIB.

Cuadro 1

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2012-14**  
**Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario**

Fecha: 4-12-2012

	Datos observados			Previsiones Funcas			Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	2010	2011	2012	2013	2014	2012	2013
<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>								
PIB, pm	3,7	-0,3	0,4	-1,4	-1,6	0,3	0,1	0,2
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	0,7	-1,0	-1,8	-3,3	-0,6	0,3	-0,1
Consumo final administraciones públicas	4,3	1,5	-0,5	-4,0	-4,9	-2,9	-0,5	0,2
Formación bruta de capital fijo	6,4	-6,2	-5,3	-9,0	-7,9	-3,4	0,6	1,1
Construcción	5,4	-9,8	-9,0	-11,6	-11,1	-5,9	0,7	1,5
Construcción residencial	7,3	-10,1	-6,7	-7,3	-6,3	-3,9	-0,3	0,0
Construcción no residencial	4,2	-9,6	-11,0	-15,5	-15,6	-7,8	1,5	3,1
Equipo y otros productos	7,5	2,8	2,5	-4,1	-2,9	0,1	0,6	0,2
Exportación bienes y servicios	6,7	11,3	7,6	3,2	4,5	5,8	1,5	0,7
Importación bienes y servicios	9,3	9,2	-0,9	-4,7	-4,6	0,6	1,8	0,8
Demanda nacional (b)	4,5	-0,6	-1,9	-3,8	-4,5	-1,5	0,2	0,2
Saldo exterior (b)	-0,8	0,3	2,3	2,4	2,9	1,8	-0,1	0,0
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1048,9	1063,4	1052,9	1046,6	1060,5	--	--
- % variación	7,4	0,1	1,4	-1,0	-0,6	1,3	-0,1	0,2
<b>2. Inflación, empleo y paro</b>								
Deflactor del PIB	3,6	0,4	1,0	0,4	1,0	1,0	-0,2	0,0
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	2,0	2,9	2,7	2,2	1,5	-0,1	-0,1
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-2,5	-1,7	-4,3	-3,2	-0,6	0,0	0,2
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,3	2,2	3,0	1,6	0,9	0,1	-0,1
Remuneración de los asalariados	7,2	-2,3	-0,8	-4,8	-3,5	-0,3	-1,0	-0,2
Excedente bruto de explotación	7,3	-1,0	5,0	2,8	0,4	2,9	1,1	0,6
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	0,3	0,7	0,1	0,5	0,7	-0,9	0,0
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	-2,0	-1,4	-2,8	-1,1	-0,2	-0,9	0,0
Tasa de paro (EPA)	12,2	20,1	21,6	25,1	27,3	27,2	0,1	0,1
<b>3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>								
Tasa de ahorro nacional	22,2	18,4	17,8	17,5	18,2	19,0	-0,1	-0,1
- del cual, ahorro privado	18,9	23,0	23,0	22,1	22,0	21,4	0,1	0,4
Tasa de inversión nacional	26,6	22,8	21,5	19,6	18,0	17,2	-0,1	-0,1
- de la cual, inversión privada	23,1	18,8	18,7	17,7	16,7	16,2	-0,2	-0,3
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-4,4	-3,7	-2,1	0,2	1,8	0,0	0,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-3,8	-3,2	-1,7	0,6	2,1	0,0	0,0
- Sector privado	-2,6	5,9	6,3	6,7	6,2	6,1	0,4	0,6
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,8	-9,7	-9,4	-8,4	-5,6	-4,0	-0,4	-0,6
Deuda pública bruta	53,5	61,5	69,3	86,4	94,3	98,9	0,4	2,3
<b>4. Otras variables</b>								
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,0	13,1	11,0	8,7	8,4	8,6	-0,2	0,0
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,5	128,7	125,4	122,5	119,4	114,0	0,0	-0,1
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,7	1,4	2,0	1,1	0,9	1,7	-0,1	-0,1
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	4,2	5,4	5,9	5,0	4,0	0,1	0,7
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	-6,2	-0,3	-5,5	-1,3	-0,6	0,0	-0,3

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

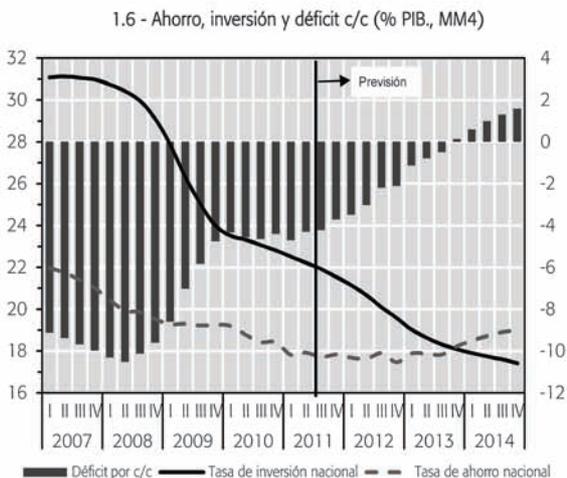
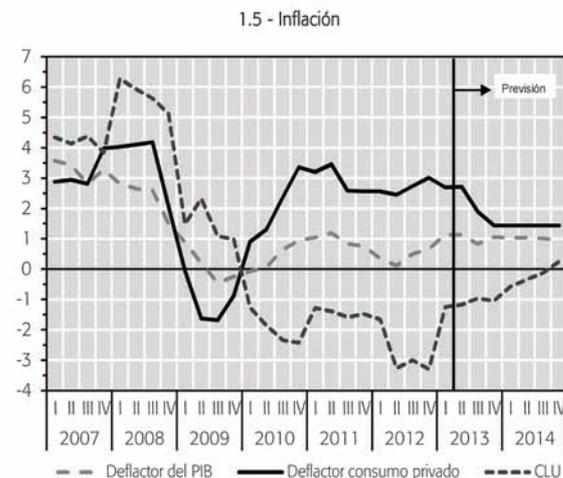
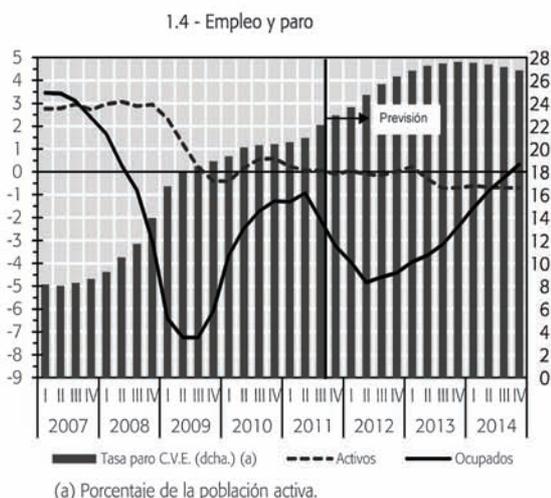
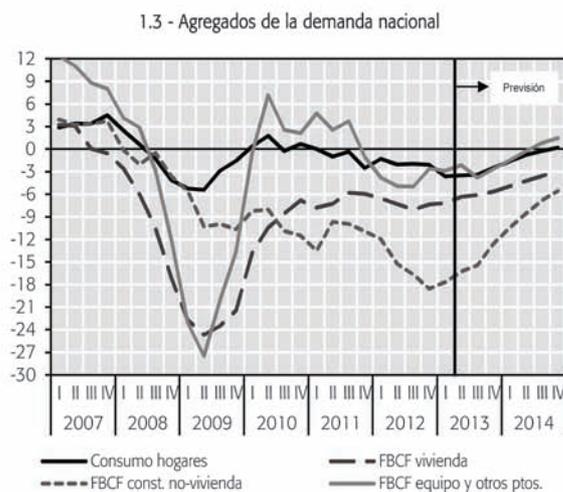
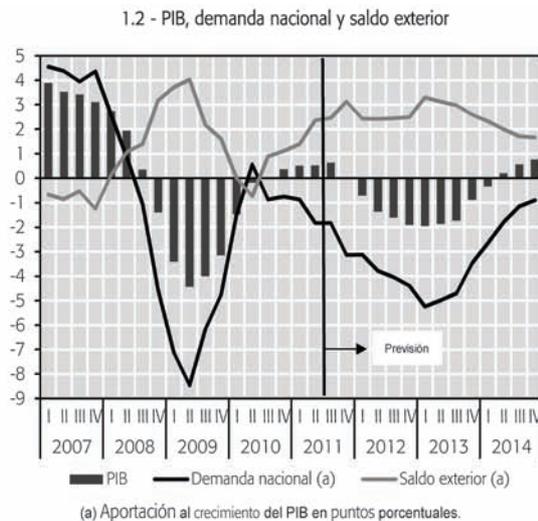
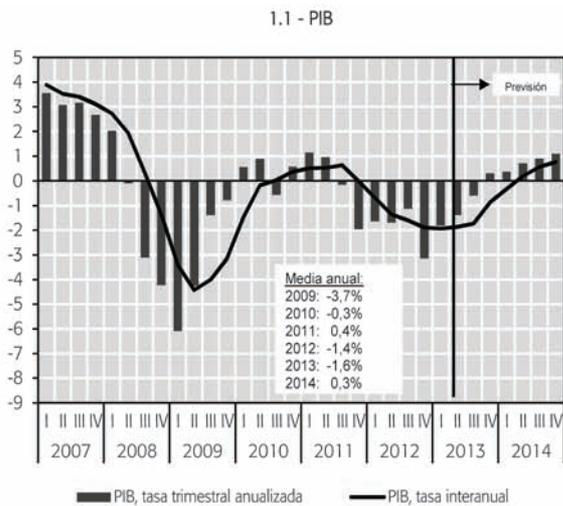
(b) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2011: INE y BE. Previsiones 2012-14: Funcas.

Gráfico 1

**PREVISIONES FUNCAS PARA 2012-2014. PERFIL TRIMESTRAL**

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario



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