

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA 2010-2011

El cuadro 1 ha sido actualizado para incorporar la información económica más reciente, concretamente las cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales correspondientes al cuarto trimestre de 2009, pero dicha actualización no modifica las previsiones que fueron publicadas el 24 de febrero de 2010, que se mantienen sin variaciones.

1. Evolución reciente de la economía española

El **PIB** registró un retroceso del **0,15%** intertrimestral (**-0,6%** en tasa anualizada) en el **cuarto trimestre de 2009**, frente al -0,3% (-1,1% en tasa anualizada) recogido en el trimestre anterior. Continúa así la tendencia hacia la suavización de las caídas observada en los trimestres precedentes. Con este resultado, la tasa interanual de variación del PIB se incrementa en nueve décimas porcentuales hasta el -3,1%. En el **conjunto del año**, la tasa de crecimiento del PIB fue del **-3,6%**.

La **demanda interna** sufrió una contracción muy semejante a la observada en el trimestre precedente, un **-1,2%** en tasa intertrimestral anualizada (en adelante, las variaciones porcentuales se darán en estos términos), con lo que la aportación de este componente al crecimiento ha mejorado tan sólo en una décima porcentual. El aumento en la tasa de crecimiento del PIB ha procedido, por lo tanto, en su mayor parte, de la mayor aportación del **sector exterior**, que se ha elevado a 0,7 puntos porcentuales, frente a 0,2 pp en el tercer cuarto del año.

Aunque el comportamiento de la demanda interna en su conjunto ha sido similar al del trimestre anterior, la evolución de sus componentes ha sido muy dispar y, en algunos casos, inesperada. Así, el consumo de los hogares ha presentado un crecimiento positivo en este periodo, tras siete trimestres consecutivos de tasas negativas, y la formación bruta de capital fijo ha moderado significativamente su ritmo de caída, al tiempo que se incrementaba la acumulación de inventarios. No obstante, la evolución más favorable de estos componentes ha sido casi totalmente contrarrestada por el abrupto recorte del **consumo de las AA.PP.**, que registró una caída del **6,6%**. La reducción del gasto público ha sido de tal magnitud que, de no ser por ello, el PIB habría crecido en el cuarto trimestre. No obstante, dicho recorte viene después de haber registrado un fuerte incremento en el trimestre anterior, sin el cual la caída del PIB en dicho período habría sido mayor, de modo que el comportamiento de este componente del gasto ha contribuido, al menos en la segunda mitad del año, a suavizar la evolución del producto.

El **consumo de los hogares** ha remontado un **1,4%**. Aunque este crecimiento está muy relacionado con las ventas de automóviles impulsadas por las ayudas del gobierno, también refleja una cierta recuperación de la capacidad de gasto por parte de los consumidores gracias a la intensa recomposición de sus balances realizada en los trimestres precedentes, así como a la caída de la inflación y de los tipos de interés, todo lo cual se ha reflejado en el ascenso de los indicadores de confianza. No obstante, aunque

este crecimiento era previsto, ha sido superior a lo esperado, más aún si tenemos en cuenta la fuerte desaceleración en el tramo final del año de las ventas de automóviles y la recaída del resto de las ventas minoristas.

De entre los componentes de la **FBCF**, vuelve a sorprender el ascenso de la **inversión en equipo**, por segundo trimestre consecutivo y además con un perfil de aceleración (hasta el **13%**). Esta evolución es difícil de explicar en una situación de restricción crediticia, de una elevada capacidad productiva sin utilizar, de un deterioro de los resultados de las empresas y de unas expectativas todavía bastante pesimistas, aunque es cierto que los indicadores relacionados con este componente de la demanda, como las disponibilidades de bienes de equipo, las matriculaciones de vehículos de carga o las ventas de grandes empresas de bienes de equipo, sí son consistentes con un resultado positivo. Lo más probable es que se trate de inversión destinada, no al incremento de la capacidad productiva, sino a la reposición de capital para aumentar la competitividad y la productividad.

La **inversión en construcción** ha suavizado su declive, hasta una tasa del **-8,5%**, frente a caídas superiores al 10% en los trimestres anteriores. El componente de inversión en vivienda sufre un recorte del 18,8%. También en este caso las caídas son cada vez menos abultadas. En conjunto, la FBCF total ha sufrido un recorte del 2,3% en el cuarto trimestre de 2009, el mejor resultado desde que se inició la recesión.

Tanto las **exportaciones** como las **importaciones** de bienes y servicios se han acelerado en el tramo final del año pasado, las primeras en mayor medida que las segundas, hasta tasas del **12,5%** y **8,5%** respectivamente, mejorando con ello la aportación del sector exterior al crecimiento. No obstante, por lo que respecta al comercio de bienes, las importaciones han crecido mucho más que sus exportaciones, siendo la favorable evolución del comercio de servicios (fuerte caída de sus importaciones y crecimiento de sus exportaciones) lo que explica esa mayor contribución al crecimiento.

Desde la perspectiva de la oferta, el VAB del **sector industrial** excluyendo la energía se ha recuperado en el cuarto trimestre del año, con un crecimiento positivo por primera vez en casi dos años del **2,1%**. Este resultado era, en gran medida, esperado, tras el favorable comportamiento de los indicadores de actividad en el sector, como el índice de producción industrial o los índices de cifra de negocios y de entrada de pedidos, todos ellos con crecimientos intertrimestrales positivos incluso ya desde el trimestre anterior, y está relacionado con el tirón de la demanda externa. La **construcción** ha frenado en el último periodo de 2009 la tendencia a la moderación de sus caídas, probablemente debido al final de las obras del PlanE, y ha repetido el mismo resultado intertrimestral que en el trimestre precedente, un **-4,7%**.

En cuanto a los **servicios de mercado**, su VAB ha acelerado su ritmo de crecimiento, que ya fue positivo en el tercer cuarto del año, hasta un **0,7%** intertrimestral, en línea con la evolución de la mayoría de los indicadores, como el índice de actividad en el sector o el número de afiliados a la Seguridad Social. Los **servicios de no mercado** han intensificado la caída ya registrada en el periodo anterior hasta un **-2,2%**, siendo esta la principal plasmación por el lado de la oferta del fuerte recorte observado, por el lado de la demanda, en el consumo del sector público.

El empleo, en términos de **puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo**, ha ralentizado su ritmo de caída hasta un **-3%** en el último trimestre de 2009. En el conjunto del año, el descenso de la ocupación fue del **6,7%**, una caída muy superior a la registrada por el producto, de modo que la **productividad** del conjunto de la economía se aceleró hasta presentar un insólito avance del **3,3%**. Este notable ascenso ha permitido que los **costes laborales unitarios** reduzcan de forma acusada su ritmo de crecimiento, desde tasas superiores al 3% (e incluso al 4%) en los años anteriores, hasta un **0,4%**. No obstante, un análisis más detallado nos revela que esa mejora de los costes laborales unitarios se concentra en los sectores no comerciables, es decir, en la construcción y los servicios, mientras que en los sectores que se enfrentan a la competencia exterior, es decir, en los sectores industriales, se ha producido, por el contrario, una aceleración, hasta una tasa del 6,8%, superior incluso a la ya elevada tasa anotada el año anterior, un 5,7%. Esta evolución se debe al fuerte ascenso registrado por dichos costes en la primera mitad del año, a causa de la caída de la productividad (el ajuste en el empleo es proporcionalmente inferior a la caída del producto, lo cual es lo habitual en las fases iniciales de la crisis) mientras que en la segunda mitad del ejercicio se ha producido una mejora de esta última, y consecuentemente, un descenso de los costes laborales unitarios.

El **deflactor del PIB** creció un 0,2% en 2009. Ello resultó del aumento señalado de los CLU del 0,4%, de una caída del 14,7% de los impuestos sobre la producción y las importaciones por unidad producida y de un aumento del excedente bruto de explotación por unidad producida del 2,9%. No obstante, y dada la caída de la producción, el excedente bruto total disminuyó un 1%. Ahora bien, esta pequeña caída del excedente no refleja seguramente en toda su magnitud el deterioro de las cuentas de resultados de las empresas, ni es consistente con la fuerte caída de los índices de confianza empresarial ni con los fuertes ajustes de plantillas llevadas a cabo por las mismas. Un indicador complementario de la evolución de esta variable, como es la central de balances del Banco de España, muestra una caída del excedente de explotación de las empresas muy superior al de la contabilidad nacional.

2. Previsiones 2010-2011

La evolución del PIB en el cuarto trimestre de 2009 ha estado en línea con lo esperado, aunque ha habido algunas sorpresas en cuanto a su composición, como ya se ha indicado. A partir de los últimos resultados de la CNTR, de la evolución más reciente de los indicadores económicos y, sobre todo, de las medidas de ajuste fiscal anunciadas por el gobierno, se ha procedido a revisar las previsiones para la economía española para 2010 y 2011.

Aunque el punto álgido de la crisis, tanto en el plano nacional como internacional, ya ha quedado atrás, el escenario económico aún está marcado por una elevada incertidumbre, que procede, por una parte, de la situación todavía frágil del sector financiero mundial. Las entidades de crédito no han terminado de sanear sus balances, lo que impide que el crédito fluya con normalidad, lo que podría frenar la incipiente recuperación que se ha vislumbrado en algunas economías, trasladándose su impacto a la española. Además, nuestro sistema bancario tiene sus propios problemas, y todavía debe hacer frente a importantes retos y

riesgos que podrían traducirse en un alargamiento de las actuales condiciones financieras desfavorables.

Otra fuente de riesgos procede de la extrema sensibilidad de los mercados financieros ante la situación de las cuentas públicas, que se ha manifestado en las “turbulencias” que han afectado, entre otros países, a España, en las últimas semanas, aumentando la prima de riesgo-país. En caso de producirse algún acontecimiento que desencadene (con o sin fundamento) una nueva ola de pánico financiero, podría también saldarse con una recaída de la economía nacional, por la vía de un descenso de los flujos financieros procedentes del exterior, de un incremento de los tipos de interés, y de una intensificación de las medidas de endurecimiento de la política fiscal.

Suponiendo un escenario en el que los riesgos que proceden de las circunstancias descritas no se materialicen, la **previsión de crecimiento del PIB para 2010** se ha revisado a la baja hasta un **-0,7%** (frente a un -0,5% en las previsiones anteriores, del 20 de noviembre de 2009), mientras que la previsión para **2011** se ha recortado hasta un **0,8%** (desde un 1,3%). **El motivo de dicho recorte en las previsiones de crecimiento se encuentra en el impacto de las medidas destinadas a restablecer el equilibrio fiscal.**

La previsión relativa al crecimiento de la demanda privada nacional se ha modificado ligeramente al alza, al igual que la aportación esperada del sector exterior al crecimiento, lo que justificaría, sin considerar otros factores, un aumento de la tasa de crecimiento esperado del PIB. Estos factores a considerar se refieren al gasto público. En primer lugar, **la fuerte corrección en la previsión correspondiente a la evolución del consumo público**, desde un crecimiento del 2,2% estimado en las anteriores previsiones **hasta una caída del 1,0%**. A ello hay que sumar el recorte esperado en la inversión pública, que se refleja en la revisión a la baja del crecimiento esperado de la **inversión en otras construcciones**. Todo ello se traduce en una corrección de la tasa prevista de crecimiento de la demanda interna en 2010 desde un -1,2% hasta un -1,8%, y por consiguiente, en la revisión a la baja del crecimiento esperado del PIB.

Así, la aportación de la demanda privada al crecimiento ha mejorado en casi dos décimas porcentuales en estas previsiones, y la aportación esperada del sector exterior ha aumentado en tres décimas porcentuales. Por tanto, si la aportación del sector público no experimentase variación alguna con respecto a 2009, el crecimiento del PIB para 2010 sería revisado al alza en casi cinco décimas. No obstante, la aportación del consumo y de la inversión públicos pasa de cinco décimas porcentuales positivas en las anteriores previsiones a dos décimas negativas en las actuales, más que contrarrestando la mayor aportación del sector privado y exterior.

En cuanto a las previsiones para **2011**, el crecimiento previsto del **consumo público** se ha revisado también a la baja desde un 1,2% hasta un **-1,6%**, mientras que el de la **inversión esperada en otras construcciones** ha pasado de un -0,2% a un **-4,1%**, debido al fuerte recorte en la inversión pública que tendrá lugar el próximo año –más intenso que el esperado para 2010–. La variación de las previsiones respecto a estos dos componentes es, al igual que en 2010, el principal motivo que explica el recorte de la previsión de crecimiento del PIB para 2011, si bien en este caso también se ha reducido la tasa de crecimiento

esperada del consumo de los hogares, debido al impacto inducido sobre el gasto privado que se derivará del menor crecimiento del empleo y de la renta como consecuencia de la caída de la demanda pública. En suma, si 2009 ha sido el año del ajuste del sector privado, ahora llega el momento del ajuste del sector público.

Aunque la previsión para el **consumo de los hogares** en 2010 no ha variado (0,1%), sí se ha modificado sustancialmente el perfil esperado de su evolución a lo largo del ejercicio. En el primer trimestre se producirá una recaída, debido a que buena parte del ascenso registrado en el último trimestre ha obedecido a la compra de automóviles, y la finalización de los planes de estímulo inducirá un nuevo retraimiento del gasto. No obstante, en el segundo trimestre podría tener lugar un repunte motivado por el adelanto de compras ante la entrada en vigor en el mes de julio del ascenso del IVA. Para 2011 este componente de la demanda se ha revisado a la baja, pero se esperan crecimientos positivos todos los trimestres, con una tasa anual del 1,2%.

Se ha revisado al alza la variación esperada de la **inversión en equipo**, debido al nivel más elevado de partida que supone la positiva evolución de esta variable en la segunda mitad de 2009. No obstante, se considera que los crecimientos intertrimestrales registrados en dicho periodo no se repetirán en los próximos trimestres, sobre todo como consecuencia del contexto de escasez de crédito que va a predominar durante este año y de la persistencia de otros factores señalados anteriormente. Por tanto, se sigue esperando que la variación de este agregado en 2010 sea negativa, con un **-5,7%**. La recuperación puede iniciarse a finales de este ejercicio, esperándose un ascenso del **1,5%** en 2011.

El crecimiento esperado de la **inversión en construcción residencial en 2010 y 2011** se ha revisado ligeramente al alza, fundamentalmente por el positivo comportamiento de la rehabilitación de viviendas, aunque seguirá siendo negativo en ambos ejercicios, con tasas del **-17,7%** y del **-9,6%** respectivamente. Este componente de la demanda seguirá ejerciendo una contribución negativa al crecimiento del PIB durante este año y el próximo, puesto que el ajuste del mismo aún va a tardar algún tiempo en completarse, hasta que sea absorbido el *stock* de viviendas excedentarias.

En cuanto al **sector exterior**, el crecimiento de las exportaciones también se ha revisado al alza, hasta un 6,5% en 2010 y un 6,0% en 2011, y consecuentemente, también el de las importaciones –cuya evolución está muy vinculada a la de las primeras– hasta un 1,6% y un 1,5% respectivamente. La aportación del sector exterior al crecimiento será superior a lo estimado en las anteriores previsiones en ambos ejercicios, pero esta mayor contribución será más que contrarrestada por la aportación más negativa de la demanda nacional por las razones ya expresadas.

La variación del **empleo** (puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo) para 2010 se mantiene en un -2,8%, y la de 2011 se recorta hasta una tasa del -0,6%, en consonancia con el mayor recorte de las previsiones de crecimiento para dicho año. La tasa de paro de 2010 se situará algo por debajo del 20%, y el año próximo se reducirá hasta el 18,8%. El máximo en el número de parados se alcanzará en el primer trimestre de este año, y posteriormente iniciará un ligero descenso debido a la tendencia a la reducción de la población activa.

El crecimiento de la **productividad** se mantendrá en tasas relativamente elevadas en 2010 y 2011, aunque inferiores a las registradas en 2009 (2,1% y 1,4% respectivamente), lo que unido al crecimiento de la remuneración por asalariado inferior al de años precedentes inducirá un descenso de los **costes laborales unitarios** del 0,7% este año y del 0,2% el próximo.

Se estima que la tasa de **ahorro de los hogares** haya alcanzado su máximo en 2009, y que se reduzca en 2,1 pp a lo largo de los dos próximos, en línea con la ligera recuperación del consumo, aunque se mantendrá muy por encima de su media histórica. No obstante, la tasa de ahorro nacional se ha revisado al alza, por el mayor ahorro esperado del resto de agentes privados y del sector público. Como consecuencia de la mayor tasa de ahorro nacional esperada, la corrección del **desequilibrio externo** será más intensa de lo previsto inicialmente, hasta un déficit del 4,7% del PIB este año y del 3,8% en 2011.

El **déficit público** previsto para este año no se modifica (10,8% del PIB), pues el recorte adicional anunciado por el Gobierno en el gasto del Estado se contrarresta por el mayor nivel de partida estimado para 2009. Para 2011, se revisa a la baja hasta el 8,5% del PIB.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2010-2011 (FUNCAS)

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	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	-3,6	-0,7	0,8	-0,2	-0,5
Consumo final hogares	3,8	-0,6	-5,0	0,1	1,2	0,0	-0,3
Consumo final administraciones públicas	4,3	5,5	3,8	-1,0	-1,6	-3,2	-2,8
Formación bruta de capital fijo	6,2	-4,4	-15,3	-7,6	-2,9	0,3	-0,8
Equipo y otros productos	6,8	-2,8	-20,7	-5,7	1,5	-0,2	0,8
Construcción	9,2	-5,5	-11,2	-9,0	-6,1	0,5	-2,0
Construcción residencial	5,4	-10,3	-24,5	-17,7	-9,6	1,4	1,1
Construcción no residencial	7,7	-0,4	1,6	-2,9	-4,1	-0,1	-3,9
Exportación bienes y servicios	6,7	-1,0	-11,5	6,5	6,0	2,3	1,4
Importación bienes y servicios	9,3	-4,9	-17,9	1,6	1,5	0,9	-0,4
Demanda nacional (b)	4,6	-0,5	-6,4	-1,9	-0,3	-0,6	-1,0
Saldo exterior (b)	-0,8	1,4	2,8	1,1	1,1	0,3	0,5
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1088,5	1051,2	1044,1	1063,4	--	--
- % variación	7,4	3,4	-3,4	-0,7	1,8	-0,3	-0,2
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,6	2,5	0,2	0,1	1,0	0,0	0,3
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	3,7	-0,7	1,2	1,4	0,1	0,7
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	-0,6	-6,7	-2,8	-0,6	0,0	-0,4
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	1,5	3,3	2,1	1,4	-0,3	-0,1
Remuneración de los asalariados	7,2	5,3	-3,1	-1,3	0,4	0,2	-0,2
Excedente bruto de explotación	7,3	5,7	-1,0	0,0	3,2	-1,1	-0,5
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	6,1	3,7	1,4	1,2	-0,1	0,2
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	4,6	0,4	-0,7	-0,2	0,2	0,3
Tasa de paro (EPA)	11,9	11,3	18,0	19,4	18,8	0,0	0,3
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	19,7	19,8	18,5	18,4	0,6	0,9
- del cual, ahorro privado	18,9	18,6	25,0	23,4	21,6	0,6	0,5
Tasa de inversión nacional	26,6	29,3	24,9	23,2	22,1	0,6	0,3
- de la cual, inversión privada	23,1	25,4	20,5	19,0	18,4	0,5	0,4
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-9,5	-5,1	-4,7	-3,8	0,0	0,6
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-9,1	-4,7	-4,3	-3,5	0,0	0,5
- Sector privado	-2,5	-5,0	6,5	6,5	5,1	0,0	-0,2
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-4,1	-11,2	-10,8	-8,5	0,0	0,8
Deuda pública bruta	53,4	39,7	53,2	65,2	73,6	-2,6	-4,1
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,2	12,9	18,8	18,2	16,7	0,0	-0,8
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,3	127,6	124,5	119,8	116,4	0,9	1,7
EURIBOR 3 meses (% anual)	3,6	4,6	1,2	0,8	1,3	-0,4	-0,7
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	4,9	4,4	4,0	4,1	4,6	-0,2	-0,2
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	4,7	0,7	-5,7	-3,0	-5,7	0,6

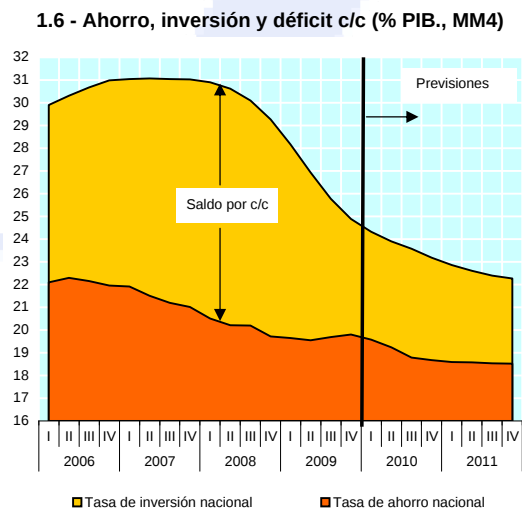
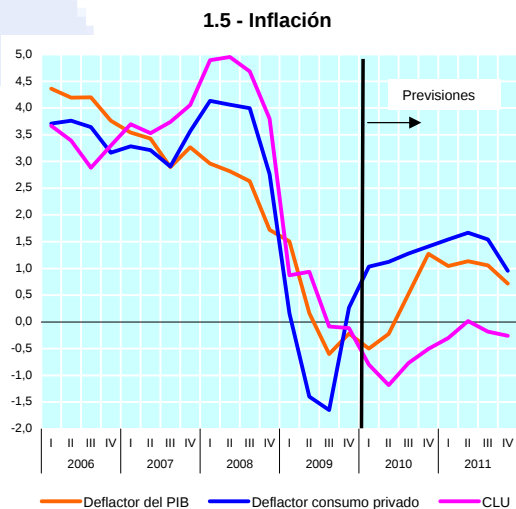
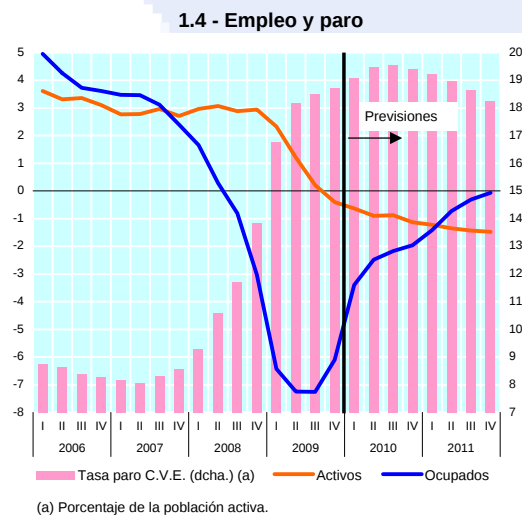
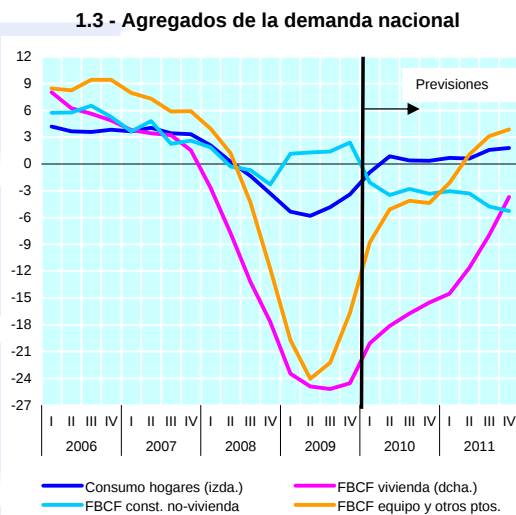
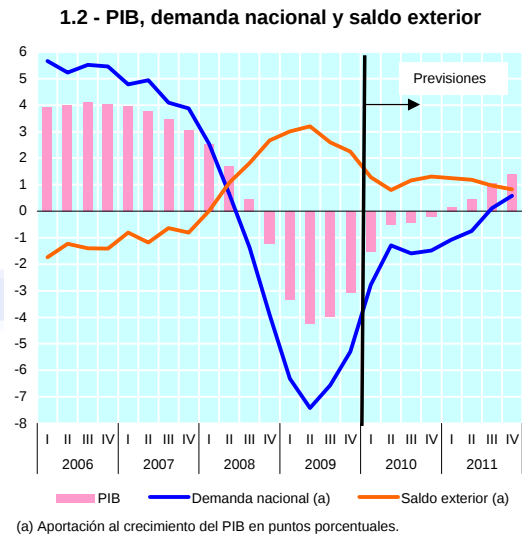
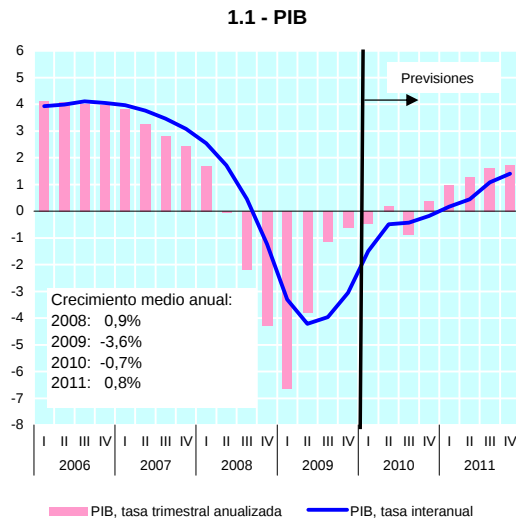
(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores (20-11-2009).

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

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

Gráfico 1.- PREVISIONES FUNCAS PARA 2010-2011. PERFIL TRIMESTRAL

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario



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