



PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA 2009-2010

(22 de mayo de 2009)

1. Tendencias recientes de la economía española

Las cifras de contabilidad nacional correspondientes al primer trimestre de 2009 recogen una caída del **PIB** del 1,9% intertrimestral (-7,4% en tasa anualizada), lo que acentúa el retroceso de la tasa interanual hasta un -3%, desde el -0,7% del trimestre anterior.

Algunos indicadores relativos al **consumo**, como las ventas minoristas, las disponibilidades de bienes de consumo o las matriculaciones de automóviles, han registrado en el primer trimestre una estabilización en su ritmo de caída, o incluso una ligera moderación del mismo. Esto puede deberse al efecto de las rebajas (parte del consumo del último trimestre de 2008 podría haberse retrasado hasta el primero de este año para beneficiarse de las rebajas), y también a las distorsiones derivadas del diferente calendario de Semana Santa. No obstante, las ventas interiores de bienes de consumo declaradas por las grandes empresas han presentado un retroceso más intenso que en el trimestre anterior. La contabilidad nacional ha arrojado una aceleración de la caída de esta variable hasta un -6,7% intertrimestral (tasa anualizada). Un indicio esperanzador proviene de la evolución del índice de confianza del consumidor, que podría haber tocado fondo en el primer trimestre de este año.

En cuanto a la **formación bruta de capital fijo en bienes de equipo**, las ventas interiores de bienes de equipo y la cartera de pedidos de bienes de inversión reflejan una agudización del fuerte deterioro experimentado en el trimestre precedente. Las ventas de vehículos de carga, sin embargo, han descendido menos, pero la evolución interanual de este indicador está afectada por los cambios fiscales que se produjeron a comienzos de 2008, junto a los efectos del año bisiesto en febrero de 2008 y del diferente calendario de Semana Santa. En definitiva, este agregado de la contabilidad nacional ha anotado un retroceso intertrimestral anualizado del 32,5%, frente a un -26,5% en el trimestre anterior.

La **inversión en construcción** ha suavizado significativamente, en términos intertrimestrales, su tasa de descenso, lo que obedece al incremento del componente de otras construcciones, que ha ascendido un 7,1% intertrimestral anualizado tras haberse contraído un 10,6% en el período precedente, debido al impulso de la inversión en infraestructuras. El otro componente de este agregado, la inversión en construcción de viviendas, profundiza su caída hasta un 24,9% intertrimestral anualizado. Los visados de obra nueva, un indicador adelantado, han prolongado en los primeros meses del año su pronunciada trayectoria descendente, mientras que las viviendas iniciadas moderaron su caída en el último trimestre del pasado año, a causa de la recuperación de la construcción

de viviendas de protección oficial, pero continúan en tasas muy negativas, del orden del 40%.

En línea con las cifras de Aduanas, que presentan un descenso del déficit comercial en el primer trimestre del año del 37,6% interanual en términos reales, la contabilidad nacional recoge una caída de las importaciones más intensa que la de las exportaciones (si bien en comparación intertrimestral sucede lo contrario). La **aportación del sector exterior** al crecimiento sigue siendo positiva, 2,3 puntos porcentuales, frente a una aportación de la demanda nacional de -5,3 pp.

Desde el punto de vista de la oferta, el VAB de los **sectores industriales** (manufacturas y energía) ha más que duplicado su ritmo de retroceso interanual hasta un -10,2%, aunque esta caída es muy inferior a la reflejada por otros indicadores, como índice de producción industrial, que en el primer trimestre de 2009 ha descendido a ritmos superiores al 20%. La utilización de la capacidad productiva ha caído hasta mínimos históricos y los pedidos han continuado su tendencia descendente, mientras que el empleo ha seguido contrayéndose. El índice de confianza industrial ha profundizado su deterioro en el primer trimestre, aunque en abril se ha registrado una mejoría que todavía es pronto para saber si supone el inicio de un cambio de tendencia.

El VAB de la actividad de la **construcción** ha estabilizado su ritmo de caída interanual en un -8%, registrándose una sorprendente mejoría de su tasa intertrimestral, que ha pasado de un -12,9% anualizado a un -0,8%. Ni siquiera el aumento de la obra pública es suficiente para explicar este resultado, que tampoco encaja con la evolución de otros indicadores, como el empleo o el consumo de cemento. El índice de confianza también ha continuado retrocediendo en los primeros meses del año. El único indicador que muestra una recuperación (35% en tasa interanual) de la obra civil en el primer trimestre es el índice de producción de la construcción, pero esta estadística es muy volátil y de escasa calidad.

En cuanto a los **servicios**, el índice de cifra de negocios de dicho sector, al igual que las pernoctaciones en hoteles, la entrada de visitantes y el gasto de los turistas, han acelerado su caída en el primer trimestre. No obstante, los resultados de estos indicadores están sesgados a la baja por el efecto sobre la comparación interanual del año bisiesto de 2008 y del diferente calendario de Semana Santa. El indicador de confianza del sector se ha estabilizado en niveles ligeramente por encima de los alcanzados a finales del año pasado. La tasa de variación interanual del VAB se vuelve negativa, hasta un -0,6% (-1,7% en el caso de los servicios de mercado), aunque la comparación intertrimestral ya presentaba tasas negativas desde el cuarto trimestre de 2008 (desde el tercero, en los servicios de mercado).

El **mercado de trabajo** ha agudizado su deterioro en el primer trimestre del año. Según la contabilidad nacional, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo ha acelerado su ritmo de caída hasta un -6% interanual (-10,8% intertrimestral anualizado), evolución semejante a la que registra el número de ocupados según la EPA. El número de afiliados a la Seguridad Social, aunque en las medias trimestrales arroja unos registros muy parecidos a los anteriores, presenta un perfil cuya tendencia en los dos últimos meses es hacia la aminoración en los ritmos de caída, tanto para el número total como para el correspondiente a cada uno de los sectores, lo que constituye otro indicio favorable.

En lo que se refiere a la **inflación**, el crecimiento del deflactor del PIB se ha reducido hasta un 1,2% interanual en el primer trimestre, descenso que ha sido más intenso en el deflactor del consumo de los hogares, que se situó en un 0,6%. La tasa de inflación medida a través de la variación del IPC se ha situado en negativo desde marzo, debido a las fuertes caídas interanuales de precios registradas en el grupo de bienes energéticos, a causa de efectos escalón. No obstante, la tasa subyacente sigue en positivo, aunque en mínimos históricos, reflejando la menor presión sobre los precios derivada de la caída de la demanda.

2. Previsiones 2009-2010

Teniendo en cuenta el resultado de la contabilidad nacional del primer trimestre, que ha sido peor de lo esperado en las anteriores previsiones, así como la evolución de los indicadores económicos más recientes, se han actualizado las previsiones para la economía española. Hay indicios que apuntan a que el primer trimestre de 2009 puede haber sido el peor de la actual fase cíclica, y que el deterioro de las condiciones económicas, aunque va a continuar, lo hará de forma menos acusada. La intensidad del ajuste que está sufriendo el sector inmobiliario, los problemas del sector bancario y la recesión de la economía mundial van a retrasar considerablemente la salida de esta crisis, de modo que las tasas intertrimestrales de variación del PIB no volverán a ser positivas hasta la segunda mitad de 2010. La **tasa de crecimiento medio anual del PIB prevista** para 2009 se ha recortado en ocho décimas, hasta el -3,8%, y la prevista para 2010 en siete décimas, hasta el -1,2%. Casi todo el recorte se debe a la incorporación de los datos contables del primer trimestre, que ha dado una caída del PIB superior en seis décimas porcentuales a lo previsto.

Los hogares van a seguir recortando su **consumo**, aunque a tasas decrecientes en términos intertrimestrales. En 2009 esta variable sufrirá un retroceso medio anual del 4,3%. El aumento del ahorro, la reducción del endeudamiento, el descenso de la carga financiera derivada de la bajada de los tipos de interés y la recuperación de capacidad adquisitiva que resulta de la reducción de la inflación crearán las condiciones para que a partir del primer trimestre de 2010 vuelva a crecer el gasto de las familias. Sin embargo, las tasas interanuales seguirán siendo negativas hasta el segundo trimestre del año, debido a que reflejan con retardo los puntos de inflexión, por lo que la tasa media anual de dicho año será también negativa, -0,2%.

Teniendo en cuenta las bajas tasas de utilización de la capacidad productiva instalada, la **formación bruta de capital fijo en bienes de equipo** no registrará tasas de crecimiento intertrimestrales positivas hasta la segunda mitad de 2010. Las previsiones para esta variable se sitúan en el -22,8% y el -10,1% para 2009 y 2010 respectivamente.

Las perspectivas para la **inversión en construcción residencial** siguen siendo muy negativas. El ajuste se va a prolongar durante mucho tiempo, y la actividad no remontará hasta que no sea absorbida la mayor parte del stock de viviendas sin vender, lo cual no sucederá hasta que las perspectivas para el empleo comiencen a mejorar y el precio se ajuste a la capacidad económico-financiera de la demanda potencial. Este agregado registrará una caída del 22,9% este año y del 16,3% el próximo. La **inversión en otras construcción** va a seguir creciendo en los trimestres segundo y tercero gracias al plan de obras públicas municipales, pero a partir del cuarto, una vez finalicen los trabajos, volverán a

registrarse tasas negativas en este capítulo. El conjunto de la inversión en construcción va a caer un 10,7% en 2009 y un 9,6% en 2010.

Las **exportaciones** seguirán resintiéndose de la recesión de la economía mundial, aunque la caída de las **importaciones** va a seguir siendo más acusada. La aportación del sector exterior volverá a ser positiva en 2009 y 2010, ascendiendo a 2,4 y 1,1 puntos porcentuales respectivamente, mientras que la aportación de la demanda nacional seguirá siendo negativa.

Las débiles tasas de crecimiento que se comenzarán a registrar en 2010 serán insuficientes para reactivar la creación de **empleo**. Este seguirá descendiendo en términos intertrimestrales durante todo 2009 y 2010. La caída en el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo este año será del 6,5%, y del 2,9% el próximo. Si a la reducción del empleo le sumamos el incremento esperado de la población activa, el número de desempleados en términos EPA podría elevarse hasta en torno a cinco millones en el último trimestre de 2010, lo que supondría una tasa de paro de un 21,5% en dicho periodo. La tasa de paro media anual se situará dicho año en el 21,1%, desde un 18,3% esperado para este ejercicio.

La **productividad** crecería, en consecuencia, un 2,9% en 2009 y un 1,8% en 2010, y el crecimiento del **coste laboral unitario** se moderaría significativamente hasta un 0,6% y un 0,2% en 2009 y 2010 respectivamente.

El **deflactor** del PIB va a aminorar sensiblemente su ritmo de crecimiento gracias a la menor presión de la demanda y al menor crecimiento de los costes laborales y de la energía. El deflactor del consumo de los hogares presentará incluso un retroceso del 0,1% anual este ejercicio, recuperándose un 1,7% en 2010.

El **ahorro** de los hogares seguirá recuperándose, hasta un 16,8% de la renta bruta disponible en 2009 y un 17,7% en 2010. También el ahorro de las empresas mantendrá su tendencia al alza. Todo ello, junto a la caída de la inversión, se traducirá en un vuelco del saldo de operaciones no financieras del sector privado, que de un déficit del 11,9% del PIB en 2007 pasará a un superávit del 8,4% en 2010. Ello será contrarrestado, sin embargo, por la evolución negativa del **déficit de las Administraciones Públicas**, que se incrementará hasta el 9,2% del PIB y el 11,5% del PIB este año y el próximo. El conjunto del ahorro de la economía apenas crecerá este año unas décimas, hasta el 20,6% del PIB, y descenderá hasta el 19,5% en 2010. Seguirá siendo, por tanto, insuficiente para financiar el volumen de inversión nacional, pese a que esta se va a reducir considerablemente, aunque la diferencia entre ambas variables será mucho menor que en los últimos años: el **déficit por cuenta corriente** se estrechará hasta un 4,5% y un 3,1% del PIB respectivamente este año y el siguiente.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2009-2010 (FUNCAS)

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 22-05-09

	Datos observados			Previsiones FUNCAS		Variación de las previsiones (a)	
	Media			2009	2010	2009	2010
	1996-2007	2007	2008				
1. PIB y agregados, precios constantes							
PIB, pm	3,7	3,7	1,2	-3,8	-1,2	-0,8	-0,7
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	3,4	0,1	-4,3	-0,2	-1,1	-0,7
Consumo final administraciones públicas	4,2	4,9	5,3	3,1	1,1	0,0	-0,4
Formación bruta de capital fijo	6,2	5,3	-3,0	-14,0	-9,4	-2,6	-3,4
- Construcción residencial	7,7	3,8	-10,9	-22,9	-16,3	-1,3	-0,5
- Construcción no residencial	3,8	3,9	0,9	0,6	-5,0	0,9	-3,7
- Equipo y otros productos	7,3	7,5	0,1	-18,4	-9,1	-5,8	-4,9
Exportación bienes y servicios	6,6	4,9	0,7	-21,0	-1,4	-10,8	-2,3
Importación bienes y servicios	9,1	6,2	-2,5	-24,8	-6,1	-11,3	-5,2
Demanda nacional (b)	4,5	4,4	0,1	-6,2	-2,3	-1,6	-1,3
Saldo exterior (b)	-0,8	-0,8	1,0	2,4	1,1	0,8	0,6
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1050,6	1095,2	1069,5	1071,7	--	--
- % variación	7,4	7,0	4,2	-2,3	0,2	-1,6	-1,2
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,5	3,2	3,0	1,5	1,4	-0,8	-0,5
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	3,2	3,8	-0,1	1,7	-0,3	-0,3
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	2,9	-0,6	-6,5	-2,9	-1,2	-0,6
Productividad por p.t.e.t.c.	0,5	0,8	1,8	2,9	1,8	0,5	0,0
Remuneración de los asalariados	7,1	7,1	4,6	-3,4	-1,2	-0,6	-1,1
Excedente bruto de explotación	7,3	8,8	8,4	0,1	1,8	-2,9	-1,0
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	3,7	5,3	3,5	2,0	0,3	-0,5
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,7	2,9	3,4	0,6	0,2	-0,2	-0,5
Tasa de paro (EPA)	11,9	8,3	11,3	18,3	21,1	1,1	1,4
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	21,1	20,0	20,6	19,5	-0,2	-0,4
- del cual, ahorro privado	18,9	14,1	18,7	24,0	25,4	1,0	1,7
Tasa de inversión nacional	26,6	31,2	29,5	25,5	23,0	-0,6	-1,4
- de la cual, inversión privada	23,2	27,3	25,8	21,3	19,0	-0,7	-1,2
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-10,1	-9,5	-4,9	-3,5	0,5	1,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-9,7	-9,1	-4,5	-3,1	0,4	1,0
- Sector privado	-2,6	-11,9	-5,2	4,7	8,4	1,7	2,8
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	2,2	-3,8	-9,2	-11,5	-1,3	-1,8
Deuda pública bruta	53,2	36,2	39,4	52,8	66,2	2,0	4,4
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,2	10,2	13,0	16,8	17,7	0,0	-0,1
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,4	131,0	127,4	124,1	117,6	-1,0	-1,5
EURIBOR 3 meses (% anual)	3,6	4,3	4,6	1,4	1,9	0,0	0,0
Deuda pública española 10 años (% anual)	4,9	4,3	4,4	4,0	4,1	0,0	0,0
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	4,2	4,7	-6,1	-4,6	0,0	0,0

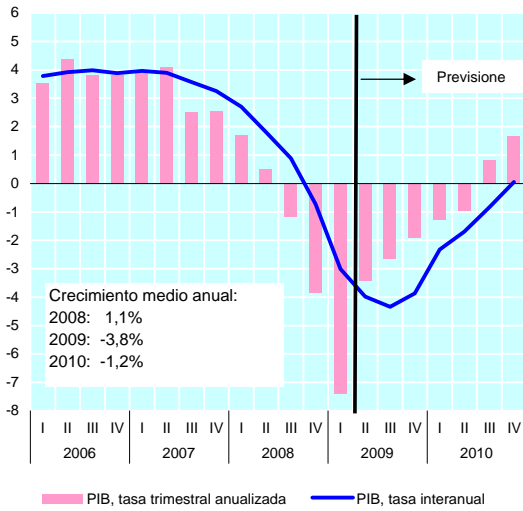
(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores (21-04-2008)

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

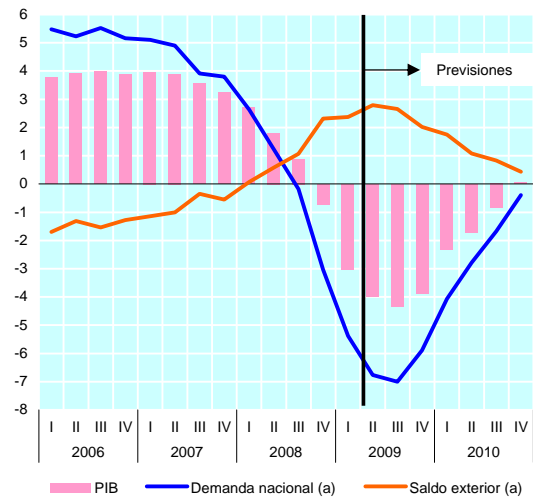
Fuentes: 1996-2008: INE y BE. Previsiones 2009-10: FUNCAS.

Gráfico 1.- PREVISIONES FUNCAS PARA 2009-2010. PERFIL TRIMESTRAL
 Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

1.1 - PIB

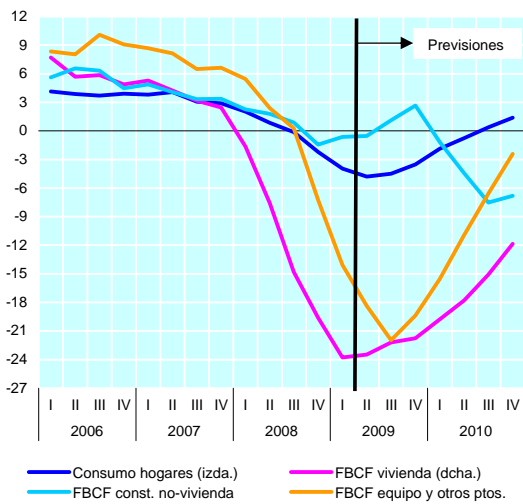


1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

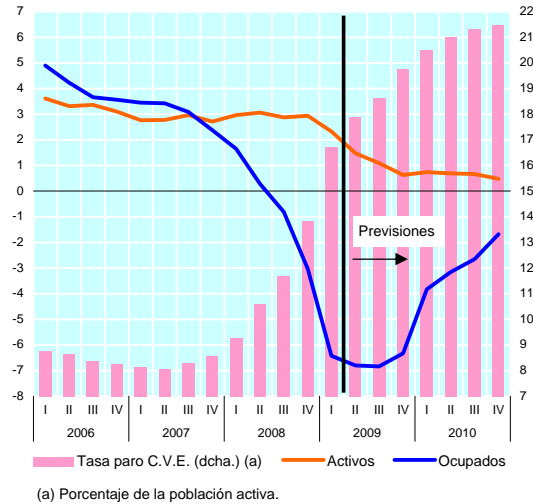


(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos

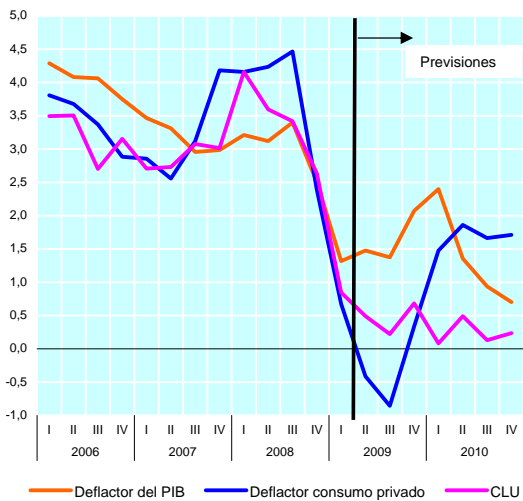
1.3 - Agregados de la demanda nacional



1.4 - Empleo y paro



1.5 - Inflación



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

