

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA 2012-13

1. Evolución reciente de la economía española

Tras la caída del **PIB** del 0,3% sufrida en el cuarto trimestre de 2011, los indicadores disponibles relativos al primer trimestre de 2012 apuntan a un nuevo retroceso de la actividad económica, que podría ser de una magnitud semejante a la del trimestre anterior.

La mayoría de los indicadores de **consumo** anuncian una continuación en la trayectoria negativa de esta variable. Las ventas al por menor y las ventas interiores de grandes empresas de bienes de consumo han seguido retrocediendo, mientras que la media del índice de confianza de los consumidores para el conjunto del primer trimestre ha sufrido un sensible retroceso hasta -24,6, frente a un -16,8 de media en el trimestre anterior. También se ha observado un deterioro semejante en el índice de sentimiento del comercio minorista y en la cartera de pedidos de bienes de consumo. Las matriculaciones de turismos han presentado una ligera mejoría en comparación con el cuarto trimestre de 2011, pero esta obedece al repunte de las realizadas por empresas de alquiler.

Tampoco en la **inversión en equipo** se observa una recuperación. Las ventas interiores de grandes empresas de bienes de equipo han mantenido una tendencia a la baja, y la matriculación de vehículos de carga volvió a caer a un ritmo semejante al observado en el trimestre precedente. La cartera de pedidos de bienes de equipo, por su parte, presentó en el primer trimestre el peor registro en dos años, con un índice de -31,7 frente a un -25,8 en el cuarto trimestre de 2011.

Las ventas de **viviendas** en los dos primeros meses de 2012 han vuelto a descender en comparación con la media del trimestre anterior a un ritmo semejante al observado en los trimestres anteriores, un 28% en tasa anualizada, caída similar a la exhibida por la constitución de nuevas hipotecas, si bien en este caso solo está disponible el dato de enero. Los visados de nuevas viviendas se mantienen también a la baja, anunciando una continuación de la caída en la construcción residencial. Todo ello, unido a la fuerte caída que sigue sufriendo el crédito nuevo a los hogares para la compra de vivienda, pone de relieve el fuerte proceso de ajuste en el que sigue inmerso el sector inmobiliario.

En los indicadores de **actividad** se percibe, sin embargo, una ralentización en el ritmo de las caídas más claramente que en los indicadores de demanda. Así, por ejemplo, el índice PMI compuesto registró en el primer trimestre un valor medio de 45, frente a 40,7 en el cuarto trimestre de 2011, todavía por

debajo de 50, lo que indica un descenso de la actividad, pero de menor intensidad que en el periodo anterior. Lo mismo sucede con los índices PMI sectoriales de manufacturas y servicios. El consumo de energía eléctrica, por otra parte, en los meses disponibles del primer trimestre del año –enero y febrero- creció en comparación con el trimestre anterior, tras un año de continuas caídas.

El índice de **producción industrial** en el mismo periodo descendió un 0,6%, también en tasa intertrimestral anualizada, frente al retroceso del 7,9% sufrido en el trimestre anterior, mientras que el valor medio del índice de confianza industrial entre enero y marzo de 2012 fue de -14,8 en comparación con -16,5 del periodo octubre-diciembre de 2011. En cuanto al sector **servicios** también se observa una mejora en el índice de confianza, desde -21,8 en el último trimestre del pasado año hasta -15,5 en el primero del actual. Sin embargo, las pernoctaciones en hoteles y el tráfico aéreo de pasajeros han intensificado su tendencia a la baja.

En cuanto a los indicadores de **empleo**, la reducción en el número de afiliados a la Seguridad Social en el primer trimestre de este año se ha acelerado en todos los sectores económicos. El total de afiliados descendió un 3,6% en tasa trimestral anualizada, frente a un 3,2% en el trimestre anterior. El desempleo registrado aumentó en el mismo periodo algo menos que en el trimestre anterior, un 10,2% en comparación con un 11,6%, pero aún así, se trata de los mayores ritmos de crecimiento desde 2009.

Las **exportaciones** en términos reales, que habían repuntado en enero, volvieron a retroceder en febrero, según cifras de Aduanas, de modo que la media para los dos meses disponibles ha sufrido una caída en comparación con el cuarto trimestre de 2011. Las **importaciones** también han descendido en los dos primeros meses de 2012. Cabe señalar que la balanza comercial no energética ha arrojado superávit en los dos primeros meses del año, algo que ya había sucedido algunos meses a lo largo del pasado año, por lo que puede decirse que dicho saldo positivo ya puede considerarse, no como algo puntual, sino tendencial.

La **inflación** de los precios de consumo se mantuvo a la baja en los tres primeros meses del año, hasta situarse en un 1,9% en marzo, frente al 2,3% en que cerró el pasado año. Este descenso se ha debido a la moderación de la inflación tanto en los productos energéticos como en el índice subyacente. La tasa de crecimiento de los precios excluyendo todos los alimentos y la energía cayó en marzo hasta el 0,8%. Este nivel tan reducido pone de manifiesto la ausencia de tensiones inflacionistas por el lado de la demanda como consecuencia de la debilidad de la misma, así como, derivado del mismo motivo, la dificultad de los productores para transmitir a los precios finales los aumentos de costes ocasionados por los fuertes encarecimientos que han sufrido la energía y las materias primas.

2. Previsiones 2012-2013

La mejoría del clima a que han dado lugar las dos operaciones masivas de financiación llevadas a cabo por el Banco Central Europeo en diciembre y febrero, es el principal factor que explica la contención de la caída del PIB en el conjunto de la zona euro en el primer trimestre de este ejercicio. En el caso de las entidades españolas, dichos recursos han sido empleados en buena medida para adquirir deuda pública, lo que relajó, las tensiones en torno a la misma. Pero esta actuación solo supone un alivio temporal, ya que los problemas que se encuentran en el origen de la crisis de la deuda siguen sin resolverse, y concretamente, en el caso de España, los fundamentos económicos siguen siendo débiles. El riesgo de un retorno de las tensiones nunca ha desaparecido, y se materializó nuevamente a mediados de marzo, situándose esta vez España en el centro de la tormenta.

El desapalancamiento de los agentes privados, el ajuste del mercado inmobiliario y el saneamiento de las entidades financieras son procesos que siguen en marcha, manteniendo, mientras tanto, la demanda nacional en estado de postración. Por otra parte, las exportaciones, que han sido el único –aunque modesto- sostén de la economía española desde el inicio de la crisis, van a evolucionar de una forma menos dinámica que en los dos años anteriores debido a la recaída de la economía europea. Finalmente, la crisis de la deuda sigue deteriorando el clima económico y alimentando una sensación creciente de desconfianza e incertidumbre.

En estas circunstancias, y en el contexto de la estrategia de política económica adoptada en el ámbito europeo, el severo ajuste del déficit público que deben realizar las AA.PP., obligadas por la creciente dificultad para financiarse a un coste asumible, induce una espiral descendente de deterioro de la actividad económica, caída de los ingresos públicos y profundización de las medidas de ajuste, que pone en cuestión la posibilidad material de cumplir con los objetivos de déficit. Todo ello acentúa la desconfianza de los inversores internacionales hacia la economía española, agravando la dificultad para obtener financiación. A esto, además, hay que añadir el impacto negativo derivado del elevado precio del petróleo. Estos factores van a pesar sobre la economía española no solo este año, sino también el próximo. Esto, junto a la adopción del supuesto de que en 2013 se van a adoptar todas las medidas necesarias para cumplir el objetivo de déficit, constituye el principal elemento que diferencia el escenario actual de previsiones del anterior.

Aunque **la previsión de crecimiento del PIB para 2012 se mantiene en el -1,7%, las consideraciones anteriores han conducido a rebajar la previsión para 2013 hasta un -1,5%**. Las caídas más intensas no tendrán

lugar en el primer trimestre de este año, como se esperaba en el anterior escenario, sino en los trimestres centrales.

La composición de la caída del PIB esperada para 2012 se ha modificado, de modo que la aportación de la demanda nacional será más negativa de lo previsto anteriormente, y la del sector exterior algo mejor. Con respecto a 2013, la elaboración del escenario ha partido de la introducción de nuevos recortes de gran calado en el gasto público y de incrementos sustanciales en el IVA e impuestos especiales hasta llegar al objetivo del 3% de déficit.

Este año la **demanda nacional** acentuará su caída hasta el -4,4%, tasa que se repetirá en 2013, con acusados descensos en todos sus componentes. El **consumo** sufrirá un retroceso del 2,1% en 2012 y del 2,7% en 2013, arrastrado por la caída del empleo, el deterioro de las expectativas, el elevado precio de la energía y el previsto aumento de los impuestos asumido como hipótesis en el escenario de previsión. Todo ello en un contexto de desapalancamiento de los hogares, como viene sucediendo desde el inicio de la crisis. A pesar de estas caídas del consumo, la tasa de ahorro sufre descensos significativos.

La **inversión en bienes de equipo** seguirá incapacitada para remontar ante la escasez de crédito, el declive de la demanda y el empeoramiento del clima de incertidumbre, factores todos ellos que van a seguir actuando el año próximo. La previsión se sitúa en el -8,1% y en el -6,3% para 2012 y 2013 respectivamente. En cuanto a la **inversión en construcción**, a la prolongación del ajuste en el sector inmobiliario se añaden los fuertes recortes incluidos en los presupuestos para la obra pública.

Las **exportaciones** crecerán un 3,3% este ejercicio, y la aportación del sector exterior al crecimiento se estima en 2,7 pp. El año próximo las condiciones exteriores serán menos restrictivas, lo que explica la aceleración de las exportaciones y la mejoría de la aportación del sector exterior hasta 2,9 pp. y, con ello, la moderación de la caída del PIB.

Las perspectivas para el **empleo** también son más negativas que en las previsiones anteriores. Se espera una caída más acentuada en ambos ejercicios, y un mayor crecimiento en el número de desempleados, que podría estabilizarse a lo largo del próximo año. La tasa media de paro aumentará hasta el 24,5% en 2012 y el 26,3% en 2013.

La **productividad** seguirá recuperándose, aunque a menor ritmo que en los años anteriores, lo que unido a la contención de las remuneraciones salariales –facilitada por la reforma laboral–, permitirá continuar con el proceso de devaluación interna en que se halla inmersa la economía española. Así, los **costes laborales unitarios** van a reducirse un 2,1% este año y un 1,7% el siguiente.

La contracción más acentuada de la demanda nacional se reflejará en una aceleración del ajuste del **déficit exterior** por cuenta corriente, que a partir del próximo año se convertirá en un ligero superávit, mientras que la economía exhibirá una capacidad de financiación del 1,3% del PIB.

Por último, el **déficit presupuestario** se situará en 2012 casi un punto porcentual del PIB por encima del objetivo del 5,3%, debido a la dinámica en espiral ya comentada y a la inercia de importantes partidas de gasto como las pensiones, las prestaciones por desempleo o los intereses de la deuda, así como al relativamente poco tiempo que queda para implementar las medidas que se adopten, especialmente por parte de las comunidades autónomas. El año próximo, como ya se ha indicado, las previsiones de crecimiento son las que corresponderían a un escenario de cumplimiento del objetivo de déficit del 3%.

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2012-13

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 20-04-2012

	Datos observados			Previsiones FUNCAS		Variación de las previsiones (a)	
	Media 1996-2007	2010	2011	2012	2013	2012	2013
1. PIB y agregados, precios constantes							
PIB, pm	3,7	-0,1	0,7	-1,7	-1,5	0,0	-1,7
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	0,8	-0,1	-2,1	-2,7	-0,2	-2,3
Consumo final administraciones públicas	4,3	0,2	-2,2	-6,6	-7,2	-2,5	-4,8
Formación bruta de capital fijo	6,2	-6,3	-5,1	-8,1	-6,3	-0,6	-4,0
Construcción	5,5	-10,1	-8,1	-10,0	-8,5	-1,4	-5,1
Construcción residencial	7,3	-9,9	-4,9	-5,6	-4,2	0,2	-1,2
Construcción no residencial	4,5	-10,4	-11,2	-14,3	-12,8	-3,0	-9,0
Equipo y otros productos	7,0	3,2	1,2	-4,6	-2,8	1,0	-2,5
Exportación bienes y servicios	6,6	13,5	9,0	3,3	5,9	0,9	0,2
Importación bienes y servicios	8,9	8,9	-0,1	-5,5	-3,1	-1,3	-3,9
Demanda nacional (b)	4,5	-1,0	-1,8	-4,4	-4,4	-0,7	-3,1
Saldo exterior (b)	-0,8	0,9	2,5	2,7	2,9	0,7	1,4
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1051,3	1073,4	1065,5	1069,5	--	--
- % variación	7,5	0,3	2,1	-0,7	0,4	0,0	-1,0
2. Inflación, empleo y paro							
Deflactor del PIB	3,6	0,4	1,4	1,0	1,9	0,0	0,7
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	2,4	3,2	2,1	2,7	0,1	1,3
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-2,6	-2,0	-3,6	-2,7	-0,2	-1,9
Productividad por p.t.e.t.c.	0,4	2,6	2,8	2,0	1,2	0,2	0,2
Remuneración de los asalariados	7,2	-2,5	-1,0	-3,8	-3,2	0,0	-1,8
Excedente bruto de explotación	7,5	0,2	6,3	2,2	1,0	1,5	-2,9
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,0	0,0	0,8	-0,2	-0,5	0,2	0,0
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,9	-2,6	-1,9	-2,1	-1,7	0,1	-0,2
Tasa de paro (EPA)	12,0	20,1	21,6	24,5	26,3	0,3	1,8
3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,2	18,8	18,2	18,4	20,0	0,3	0,8
- del cual, ahorro privado	18,8	23,2	22,9	22,0	21,3	1,1	0,1
Tasa de inversión nacional	26,5	23,3	22,1	20,4	19,2	-0,1	-0,5
- de la cual, inversión privada	23,1	19,5	19,3	18,6	18,1	0,3	0,3
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,3	-4,5	-3,9	-1,9	0,8	0,5	1,3
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-4,0	-3,4	-1,5	1,3	0,4	1,3
- Sector privado	-2,6	5,4	5,1	4,7	4,3	0,7	-0,3
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,8	-9,3	-8,5	-6,2	-3,0	-0,4	1,6
Deuda pública bruta	54,1	61,2	68,5	79,7	83,5	4,0	2,9
4. Otras variables							
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	11,9	13,9	11,6	10,7	10,1	-0,1	-0,6
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	80,9	128,0	126,3 (p)	125,1	123,6	-0,2	1,8
EURIBOR 12 meses (% anual)	3,8	1,4	2,0	1,4	1,8	-0,3	-0,3
Rendimiento deuda pública 10 años (% anual)	5,0	4,2	5,4	5,4	4,9	0,5	0,3
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	-8,0	-0,2	-4,8	-1,0	0,0	0,0

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

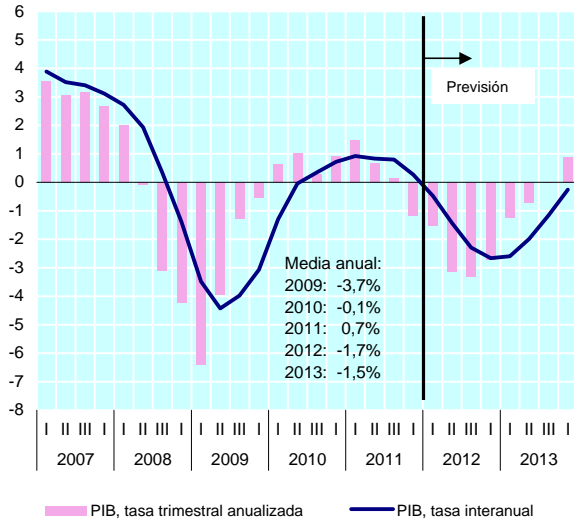
(b) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

Fuentes: 1996-2011 excepto (p): INE y BE. Previsiones 2012-13 y (p) : FUNCAS.

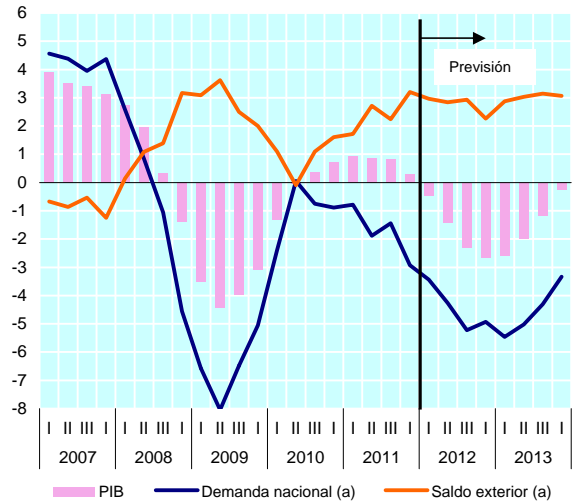
Gráfico 1.- PREVISIONES FUNCAS PARA 2012-2013. PERFIL TRIMESTRAL

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

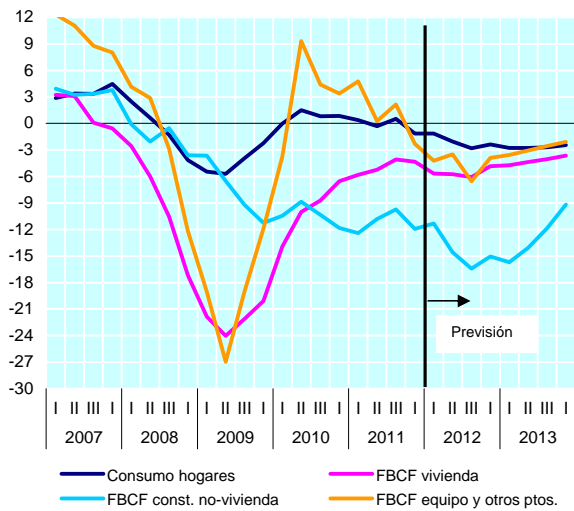
1.1 - PIB



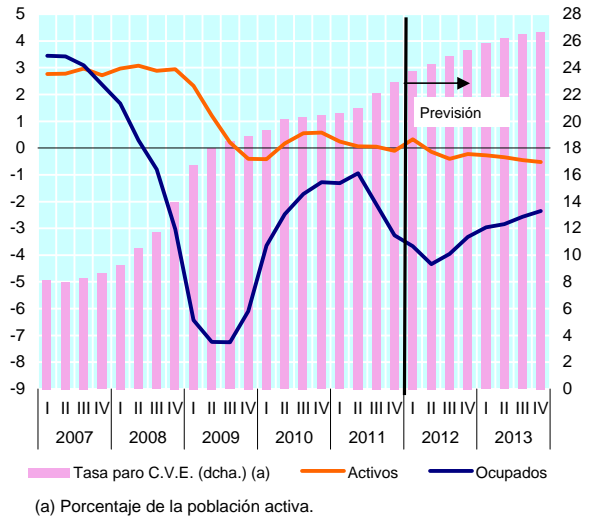
1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior



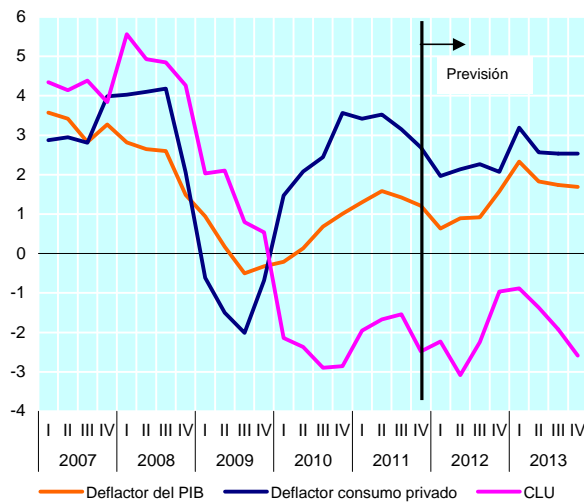
1.3 - Agregados de la demanda nacional



1.4 - Empleo y paro



1.5 - Inflación



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

