

El día 21 de junio de 2006 se celebró una jornada más del Observatorio de Economía en la sede del Gobierno Vasco, a la cual asistieron miembros de instituciones como MCC, Ceprede, Federación de cajas de ahorro, La Caixa, Grupo Zubizarreta, Cámara de Comercio de Guipúzcoa, IKT, CES vasco, Egailan e Iberdrola, S.A. La jornada se dividió en dos partes, tratándose el tema de la evolución de los tipos de interés y del tipo de cambio en la primera, mientras que en la segunda se discutieron las previsiones para la economía vasca. A continuación se detalla lo más relevante de la jornada y las conclusiones que se obtuvieron.

1ª PARTE: PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA

TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

Ceprede:

➤ Tipos de interés:

EE.UU.

Las políticas monetarias han continuado endureciéndose, pero los mercados creen próximo el fin del ciclo alcista. Así, la Fed llevará los tipos hasta el 5,50 a finales de 2006, entrando en zonas de máximos, con puntos de inflexión en el verano de 2007. Hace un año los tipos a corto marcaban una tendencia al alza, que se reflejó a 6 meses, pero a continuación se moderó, porque no se creía que era compatible con la situación de la economía americana, llegándose a invertir la curva a largo plazo, incluso.

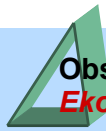
Previsiones (curvas): la curva estará casi plana en torno al 5% y dentro de un año los cortos más altos, pero los medios y largos más bajos.

El ciclo de los tipos está llegando a su final.

UE

Mismo proceso, pero movimientos menos bruscos y con retraso de un año. El BCE utiliza el cambio del euro, intentado retrasar las alzas de tipos. De este modo, el BCE subirá al 3,25% a finales de 2006, para ir hasta 4,00% en 2007 y alcanzar la zona de máximos en 2008. El diferencial respecto a los tipos americanos, suponía que los tipos tenían que ajustarse, con un crecimiento más moderado a largo plazo.

Previsiones (curvas): tipos en torno al 4,5%. Dentro de un año la curva hará un arco.



Ya en 2008 los tipos a corto plazo están por debajo de los tipos a largo. Curva similar a la de EE. UU., pero con movimientos mucho menos bruscos, ya que la Reserva Federal utiliza esta arma, tanto para controlar los precios, como para facilitar el crecimiento de la economía, hecho que no sucede en Europa (no es autónoma).

➤ Tipos de cambio:

¿Qué ha pasado? Durante la última mitad del año pasado el € se ha ido debilitando, marcando el mínimo de los 2 últimos años (soporte del 1,13). Anterior línea soporte en torno a la paridad. Hasta el mes de abril se mantiene en una banda lógica y sin embargo, a partir de esa fecha se produce una fuerte apreciación del €, motivado por la crisis de Irán, que por el tema del uranio, decide sacar depósitos en € que tenía. A partir de ahí, si el € sube más de 1,30, (línea de resistencia) subida libre. No hay previsión posible. Sino se rompe esa línea, previsiones del 1,15-1,20 en el próximo año. También se aprecian el yen y la libra esterlina.

a) Condicionantes en las perspectivas del tipo de cambio:

- Para la apreciación del dólar: el diferencial de inflación, que estemos en año electoral (siempre ha supuesto un dólar fuerte) y el aumento de diferencial en los tipos de interés.
- Para la apreciación del euro: el nivel de déficit americano, política de poder clara y la adopción de políticas activas de impulso al desarrollo sostenible

b) Conclusiones:

Fortaleza del euro por la brusca reducción en la oferta, al retirarse del sistema los depósitos iraníes, con la debilidad añadida del dólar por incremento de riesgo geopolítico. Mientras el tipo de euro no perciba una corrección en los desequilibrios de los mercados de EE. UU., el € no romperá soportes.

Ventajas: se favorece tanto al control de los precios internos en la UEM, por menor repercusión del alza de los crudos, como al control del déficit comercial de los EE. UU.

Consecuencias: amplios movimientos laterales, que se pueden agravar por el incremento de la tensión geopolítica y el deterioro de la situación económica de la zona euro.



- En el corto plazo: posible ruptura de la resistencia que da paso a la zona de subida libre y constitución de un nuevo soporte en niveles de 1,23 unidades por €.
- A medio: vuelta al entorno 1,18-1,22 unidades €.

La Caixa:

Coincidencia razonable en las previsiones. No tanto en los tipos de cambio (valores para el año que viene más elevados: 1,35). Según Santiago hay que estar atentos a las señales de alerta y lo que provoca que se cumplan las previsiones es la creación de expectativas.



2ª PARTE COYUNTURA VASCA Y REVISIÓN DE PREVISIONES

Eusko Jaurlaritzza-Gobierno Vasco:

➤ Situación coyuntural:

a) Entorno:

- Economía internacional. La economía mundial sigue manteniendo un crecimiento robusto, participando en dicha aceleración también la UE (Alemania: efecto positivo del mundial). Igualmente EE UU y Japón mantienen un tono expansivo. Son los países en vías de desarrollo los que van a dar un crecimiento a la economía mundial.
- Economía española. Mantiene su ritmo de crecimiento en el 3,5%, apoyado en la fortaleza de la construcción y de la demanda interna. El saldo exterior resta crecimiento. En términos de oferta, es la construcción la que sigue tirando, con una cierta recuperación de la industria.
- Economía vasca. El crecimiento por el lado de la demanda se basa en todas las variables (el consumo privado tira menos, mientras el consumo público y la FBC siguen creciendo), incluso la demanda externa aporta algo, a diferencia del modelo español. Motivos: en el caso del Estado, se ha perdido el superávit en la balanza de turismos, remesa de inmigrantes, menores ingresos por fondos europeos, con lo que se resta crecimiento. Por el lado de la oferta hay que destacar la notable evolución de la industria (2 motores a diferencia del modelo español) y de los impuestos que aportan 8 décimas al crecimiento.
 - Exportaciones: el ritmo se acelera, con el crecimiento más alto registrado en un trimestre, curiosamente cuando las exportaciones con Europa se reducen, siendo éste el principal cliente. Razones: quizás, el tema energético, que el año anterior no fuera lo más deseable, sin olvidar que las cifras suelen ser muy erráticas, por el pequeño tamaño de nuestra economía.
 - Mercado de trabajo: notable reparto entre empleo y productividad, gracias a unos incrementos de productividad que no se alcanzaban en mucho tiempo (2% en el primer trimestre). ¿Dónde se han generado? Donde siempre: en la industria.



- Inflación: uno de los desequilibrios más notables de la economía vasca, que no consigue reducir su diferencial respecto a la UE. La inflación subyacente se mantiene estable, incluso eliminando los componentes más volátiles,

b) Escenarios futuros:

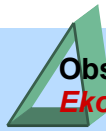
- Economía internacional. Se han revisado al alza las previsiones anteriores y se cree que el crecimiento se estabilizará en tasas relativamente altas, con la única excepción de Europa y con un liderazgo que seguirá correspondiendo a EE UU, entre los países desarrollados y a China entre los países emergentes. Para 2007 habrá una desaceleración generalizada.
- Economía española. Seguirá creciendo a buen ritmo (3,5%), mientras que en 2007 el tono será más desacelerado (3,2%). La aportación del saldo exterior va a ser menos negativa y el consumo privado se va a ajustar el PIB. Por el lado de la oferta, economía más equilibrada (crecimiento de la construcción y la industria). Moderación de precios y un buen crecimiento del empleo, aunque algo menor.
- Economía vasca. Se aumentan las previsiones tres décimas para el 2006 y una décima para 2007, gracias principalmente en el buen resultado del comercio exterior. Analizando la evolución por trimestres, parece que la economía vasca ha alcanzado su máximo en el primer trimestre y que empezará a desacelerarse muy suavemente en los siguientes. Moderación del consumo privado, teniendo en cuenta el crecimiento del empleo y el avance reducido de los salarios, con lo que se está apoyando en el endeudamiento y esto tiene un límite; la inversión también parece que toca techo. Existen condiciones para que en el corto y medio plazo se pueda hablar de un crecimiento vigoroso, con un importante crecimiento del consumo gracias al crecimiento del empleo. Desde la perspectiva de la oferta, tendencia expansiva con un comportamiento excelente de la industria.

Contraste de los escenarios previstos con los participantes

El Sector Primario

IKT:

En 1980 el sector agrario y pesca se situaba en torno al 3%, cuando en el 2004 se reduce al 1,2%.



Existen características que provocan que las previsiones sean difíciles de realizar: a) la variabilidad b) la dependencia de las subvenciones.

¿Cómo es?

- Agrícola: elemento fuerte el viñedo, con producciones en aumento año tras año.

Disminución del valor agrario en un 0,5% en 2006 y de otro 0,5% suplementario en 2007 por efecto de la nueva PAC. Posible disminución de la actividad en sectores como el vacuno de carne, cereales y remolacha por efecto de las nuevas PAC y OCM. Continuación de la caída de la producción de leche de vaca. Posible sequía en 2006 y posible gripe aviar en 2007.

Valores: -2,6% para el 2006
-1,5% para el 2007

- Ganadería.

Reducción de la producción.
PAC.
Gripe aviar.

- Forestal: depende mucho de cómo estén los precios. Habrá que elegir el momento adecuado para decidir cuando se debe talar.
- Pesca: sector que lleva mucho tiempo en crisis. Caída de la captura de bajura (pesca de la anchoa).

Valores: -0,5% para el 2006
-1,5% para el 2007

Primario total:

2006: -1,9%
2007: -1,5%



El Sector de la Construcción

Eusko Jaurlaritzza-Gobierno Vasco:

Tipo referencial por encima del 3,5% tendría efectos muy peligrosos en el sector residencial, con un incremento del 30% en las cuotas. El único factor diferencial son los tipos de interés, que si siguen incrementando, va a provocar una importante reducción en la construcción de nueva vivienda, que actualmente en el Estado supera el total de la construcción en Alemania, Francia y Reino Unido. Solución: viviendas de alquiler.

El Sector Industrial

MCC:

Contradicciones internas.

El modelo de crecimiento no es sostenible: tipos de interés muy bajos, inmigración, empleo, endeudamiento, que en algún momento debe cambiar. No encaja ese nivel de productividad en el sector exterior.

Los sectores más expuestos (automoción, bienes de equipo) riesgo de deslocalización. Los que tienen más componente de servicios, menos riesgos. Poca internacionalización en las zonas más dinámicas; se exporta a Europa, la cual ya está agotada.

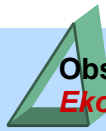
Ajustes internos en las organizaciones para mantener el nivel de competitividad.

Grupo Zubizarreta:

Procesos de deslocalización muy claros: para mantener lo que se tiene y entrada en mercados emergentes.

Caída del empleo, como siempre ha ocurrido y con un incremento de los servicios; industria más moderna, eficiente y productiva que antes (mejor localizada que antes; problema a viajar).

Problema grave comparativo con la tentación a la deslocalización que hay: tipo del Impuesto sobre Sociedades



Mercado de Trabajo

Egailan:

Coincidencia en previsión de empleo, pero discrepancias en la proyección del paro, cuando el paro EPA se mantiene más cercano al administrativo (entrada del SISPE), no parece muy lógico este superávit de desempleo registrado. Tasa de paro del 5% que no se veía avalada con el paro administrativo, aún cuando las definiciones son distintas; no parece lógico que el paro administrativo sea más alto que el paro estadístico. El paro cae de una forma muy violenta en el segundo y tercer trimestre (algo que no parece creíble), cuando el efecto del cambio metodológico se produjo en el primer trimestre

La evolución en la CAE ha sido espectacular, pues de ser una de las regiones europeas con más paro estamos entre las de menos paro.

2005 año clave en la evolución del desempleo en la CAE (cambios metodológicos), siendo la evolución del paro estadístico mucho mayor que la del paro administrativo.

CONCLUSIONES

En principio existe un consenso generalizado de que todavía el año 2006 va ser un periodo benévolo en lo que respecta al crecimiento de la economía, con protagonismo del sector industrial, aunque el riesgo de deslocalización es claro, una vez que los empresarios vascos hayan perdido el “miedo” a viajar, con una moderación en el año 2007 y a partir de ahí resulta imposible realizar previsión alguna, si tenemos en cuenta el futuro avance de los tipos de interés, el problema de la inmigración y el gran endeudamiento que existe.