

PREDICCIONES ECONÓMICAS

Predicciones para el entorno

En el tramo final de 2011, existe una gran preocupación por el devenir económico y por el carácter efímero de los escasos signos de mejora que han aparecido en los indicadores económicos. Algunos de los riesgos existentes se han materializado y han empeorado las previsiones de crecimiento. El continuado deterioro de los mercados financieros, que en su mayor parte refleja la falta de confianza de los agentes, es un gran motivo de inquietud internacional. Otro elemento que exacerba la situación es la crisis de deuda en algunos países de la unión monetaria europea. Este contexto económico conlleva importantes riesgos en los mercados financieros que se trasladan a su vez a la economía real. La peligrosa combinación de aumento de la incertidumbre y de gastos de financiación menos favorables puede resultar muy perjudicial para la actividad económica real en los próximos trimestres.

PREVISIONES ECONÓMICAS

Tasas de variación interanual

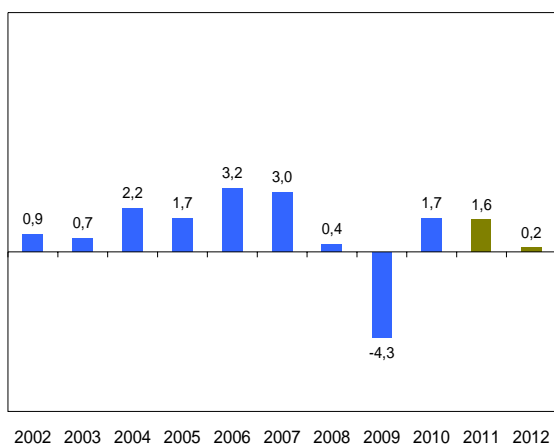
	PIB			Precios de consumo		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Economía mundial	4,3	3,0	2,9	2,8	3,8	2,9
EE. UU.	3,0	1,8	2,1	1,6	3,2	2,1
Canadá	3,2	2,3	2,0	1,8	2,9	2,0
Japón	4,1	-0,4	2,1	-0,7	-0,3	-0,2
Zona del euro	1,8	1,6	0,4	1,6	2,7	1,8
Unión Europea	1,9	1,6	0,7	1,8	2,9	2,0
Alemania	3,7	2,9	0,8	1,1	2,3	1,8
España	-0,1	0,7	0,5	1,8	3,1	1,6
Francia	1,4	1,6	0,7	1,5	2,1	1,6
Países Bajos	1,6	1,7	0,5	1,3	2,3	1,8
Italia	1,2	0,6	-0,2	1,5	2,7	2,0
Reino Unido	1,8	1,0	1,1	3,3	4,5	2,8
Asia Pacífico	7,0	4,5	5,2	2,6	3,6	2,7
Europa del Este	4,5	4,3	3,3	6,6	6,4	6,0
Latinoamérica	6,3	4,2	3,9	6,6	6,8	6,4

Fuente: Consensus Forecast (noviembre 2011).

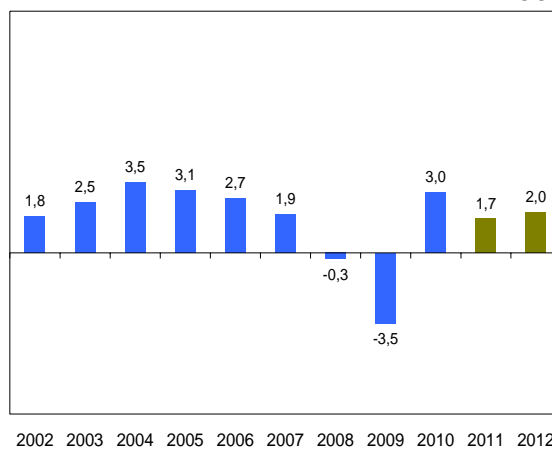
Con un crecimiento anémico y con una tasa de paro en niveles altos, el gobierno de EE. UU. ha propuesto una gama completa de medidas de política económica. Estas iniciativas serán financiadas combinando un incremento de ingresos y un recorte en el gasto durante los próximos años. Al mismo tiempo, la Reserva Federal adoptará una política monetaria más expansionista encaminada a reforzar la recuperación y a generar un ambiente más favorable para los mercados financieros.

Evolución del PIB por áreas Tasas de variación interanual

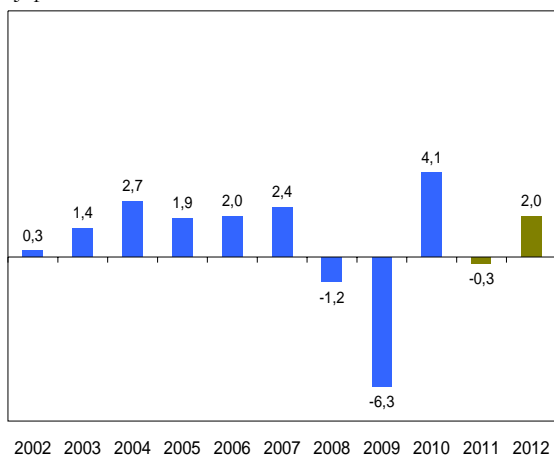
Zona del euro



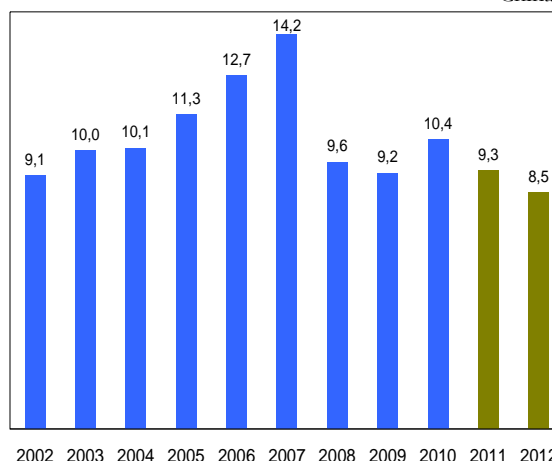
EE.UU.



Japón



China



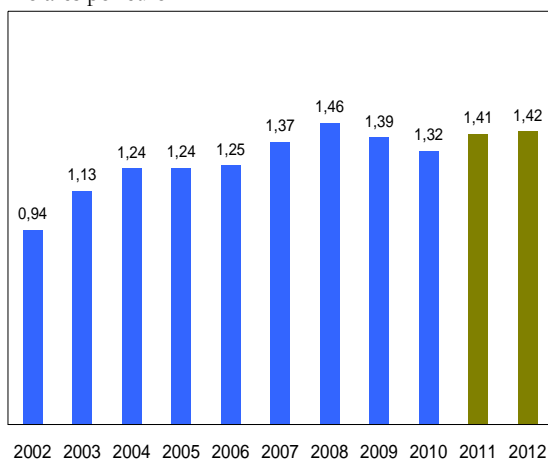
Fuente: OCDE. Previsiones de noviembre de 2011.

En la economía norteamericana, la esperanza recae en que la inversión sea el motor tractor dado que el consumo privado se encuentra lastrado por la situación adversa en la que se encuentra el mercado de trabajo y la disminución de la renta disponible de las familias. En un entorno de tasa de interés bajas, a las que se unen incentivos fiscales y más recursos para la financiación interna, la inversión corporativa probablemente registrará un dinamismo importante. La caída del tipo de cambio efectivo real debería tener un impacto positivo en las exportaciones norteamericanas.

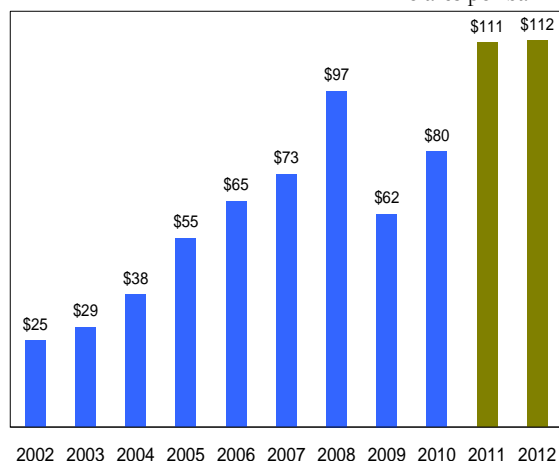
Por todo ello, Consensus Forecast estima que EE. UU. crecerá un 1,8% en 2011 y el aumento se cifra en el 2,1% para 2012. De cualquier forma, si la consolidación de la política fiscal resultara más agresiva de lo esperado, muy probablemente el crecimiento económico estadounidense sería menos favorable.

Evolución del tipo de cambio y del precio del petróleo

Dólares por euro



Dólares por barril



Fuente: Banco de España, Ministerio de Economía y Hacienda y CEPREDE.

No se espera una desaceleración importante, ni mucho menos se puede hablar de peligro de recesión en los países emergentes. Sin lugar a dudas, en 2012 parece muy probable que Asia sea la región que presente el mayor crecimiento económico en el mundo. La mayor parte de los indicadores económicos sugieren que el alto crecimiento de los mercados emergentes continuará, aunque el ímpetu del avance sea probablemente más moderado a lo largo de 2012. Esta moderación del crecimiento se deberá, en parte, a las políticas económicas introducidas para atajar el calentamiento en la demanda doméstica en muchos países. El mejor ejemplo de

esto es China, donde la política económica intentará combatir el notable auge inmobiliario así como limitar el riesgo de un aumento generalizado y excesivo de créditos y de los índices de precios al consumo. Con todo, Consensus Forecast estima que los países asiáticos del Pacífico crecerán de forma conjunta un 4,5% y un 5,2% en 2011 y 2012, respectivamente. En esas estimaciones están recogidas también las previsiones de crecimiento para Japón, país que, tras la catástrofe sufrida a principios de 2011, gozará de un renovado impulso en su producción y en la reconstrucción de las zonas afectadas.

El crecimiento de la zona del euro seguirá siendo muy débil durante los últimos meses de 2011 y para todo 2012. Según algunas fuentes, es posible que incluso entre en recesión en los próximos periodos. El origen de la gran inestabilidad de la zona del euro se encuentra en las economías periféricas y el riesgo de contagio de sus problemas de financiación hacia el resto de países. La creciente incertidumbre y la pérdida de confianza muestran una senda oscura para la evolución económica en esta región en los próximos trimestres. Las principales causantes de esta situación son las tensiones en los mercados financieros, por la crisis europea de la deuda soberana. El deterioro de la confianza de los consumidores y de los empresarios insinúa una importante debilidad futura de la demanda doméstica.

Las esperanzas de una moderada recuperación que pueda evitar la caída en una nueva recesión recaen, aunque solo en parte, en el Banco Central Europeo y en su política monetaria. Se prevén tipos de interés bajos y nuevas líneas de financiación para los bancos afectados por la crisis de la deuda. Así ha sucedido con la subasta de liquidez a tres años del día 27 de diciembre, en la que el BCE puso a disposición de los bancos europeos un total de casi 500.000 millones de euros. Otro pilar para el optimismo será la efectividad que puedan tener en el futuro las medidas políticas aplicadas en los diferentes gobiernos nacionales. La austeridad fiscal y las reformas estructurales serán las medidas de calado general en las diferentes economías. En general, y según Consensus Forecast, se espera una tendencia moderada de avance del 1,6% para 2011 y de un exiguo crecimiento del 0,4% para el siguiente año.

Las previsiones de crecimiento de la economía española para los próximos trimestres se han deteriorado notablemente debido al efecto que los planes de recorte de gasto tendrán sobre la demanda interior. Planes que, por otra parte, resultan de vital necesidad si se quiere cumplir con los objetivos de déficit marcados desde la Unión Económica y Monetaria. Otros factores que han provocado la revisión a la baja de las perspectivas futuras de crecimiento han sido las peores expectativas del contexto internacional económico y la grave crisis de la deuda europea.

La demanda nacional continuará siendo extremadamente débil y su reactivación se presupone complicada, habida cuenta de que los desequilibrios acumulados en la economía española no

se han llegado a ajustar. A este hecho hay que añadirle el efecto contractivo que tendrá el aumento del coste de la deuda pública y que obligará al gobierno a llevar a cabo importantes medidas de recorte del gasto público.

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo hogares		Consumo público		FBC fijo		FBCF Construcción		FBCF Equipo	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	0,7	0,0	0,0	-0,1	-1,7	-3,5	-4,8	-3,6	-7,9	-5,1	2,2	-0,4
BBVA	0,8	1,0	0,0	0,3	-1,3	-2,3	-4,3	-0,2	-7,6	-2,5	3,2	4,4
Bankia	0,7	0,0	0,0	-0,2	-1,5	-3,9	-4,6	-3,7	-7,8	-6,4	2,9	1,7
Catalunyacaixa	0,7	0,1	0,1	-0,2	-1,4	-1,0	-4,8	-3,9	-8,0	-7,6	2,7	1,3
Cemex	0,7	0,0	0,0	-0,2	-1,5	-3,4	-4,6	-3,7	-8,0	-6,9	2,4	-0,5
CEEM-URJC	0,7	0,6	0,3	0,5	-1,7	-2,2	-4,7	-0,9	-7,9	-2,0	2,6	1,2
CEPREDE-UAM	0,6	0,8	0,4	0,9	-1,4	-0,9	-4,4	-0,2	-7,7	1,9	0,4	1,9
CEOE	0,7	0,0	0,1	0,1	-1,4	-2,6	-4,8	-5,2	-8,3	-8,4	3,0	1,1
Esade	0,7	0,9	1,0	1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-1,0	---	---	---	---
FUNCAS	0,7	-0,5	0,0	-0,4	-1,7	-4,0	-4,9	-5,8	-7,8	-8,2	2,5	-1,3
ICAE-UCM	0,8	-0,3	0,1	-0,2	-1,5	-4,5	-4,1	-4,8	-8,0	-8,0	1,0	-1,0
IEE	0,7	-0,1	0,0	0,0	-1,5	-2,5	-4,7	-4,5	-8,2	-8,0	2,8	1,5
IFL-UC3M	0,8	0,3	0,1	0,1	-1,3	-2,6	-4,4	-1,2	-7,6	-4,2	2,9	6,0
Intermoney	0,7	-0,4	0,0	-0,2	-1,5	-3,6	-4,4	-2,4	-7,5	-3,3	2,6	-1,7
La Caixa	0,7	0,2	0,0	0,0	-1,8	-3,4	-4,4	-1,3	-7,5	-2,3	2,7	1,2
Repsol	0,7	-0,2	0,0	-0,3	-1,7	-3,9	-4,7	-2,8	-7,9	-4,8	2,9	1,6
Santander	0,7	0,9	0,5	0,7	-0,7	-0,9	-3,9	-0,3	-3,0	2,0	---	---
Solchaga Recio	0,7	0,0	0,0	0,2	-1,8	-2,0	-4,3	-3,3	-7,7	-6,2	2,5	1,5
Consenso (media)	0,7	0,2	0,1	0,1	-1,5	-2,7	-4,4	-2,7	-7,6	-4,7	2,5	1,2
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	1,3	2,3	0,9	1,4	-1,3	-0,8	-1,3	2,7	-4,7	0,7	---	---
Banco Esp. (mar. 11)	0,8	1,5	0,7	1,0	-1,1	-0,9	-3,1	3,6	-7,5	1,3	---	---
CE (noviembre 11)	0,7	0,7	0,7	0,9	-0,9	-2,6	-5,4	-0,3	-7,6	-0,9	---	---
FMI (septiembre 11)	0,8	1,1	0,8	1,4	-1,2	-0,8	-5,1	-0,9	---	---	---	---
OCDE (noviembre 11)	0,7	0,3	0,0	-0,1	-1,3	-2,0	-4,8	-4,0	---	---	---	---

Fuente: Panel de Funcas.

Previsiones económicas

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	Demanda nacional		Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y serv.		IPC (media anual)		Empleo		Paro (EPA) (% pob. act.)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
AFI	-1,5	-1,6	8,6	3,8	0,8	-1,1	3,1	1,5	-1,8	-2,0	21,5	23,1
BBVA	-1,2	-0,4	9,3	5,4	1,9	0,9	3,1	1,2	-1,7	-0,9	21,5	22,1
Bankia	-1,3	-1,7	9,5	6,6	2,0	1,1	3,2	2,4	-1,5	-1,6	21,4	22,7
Catalunyacaixa	-1,1	-1,0	8,8	3,9	1,8	0,1	3,2	1,5	-1,4	-0,4	21,3	21,8
Cemex	-1,3	-1,6	9,1	4,3	1,8	-0,4	3,1	1,3	-1,5	-1,5	21,5	22,5
CEEM-URJC	-1,1	-0,3	9,5	3,9	2,0	0,8	3,2	1,6	-1,4	-0,6	21,3	21,7
CEPREDE-UAM	-0,9	0,3	8,1	4,2	1,6	2,2	3,2	2,1	-1,3	-0,1	21,3	21,6
CEOE	-1,2	-1,5	9,3	6,5	1,9	1,0	3,2	1,7	-1,7	-1,6	21,5	22,8
Esade	-0,1	0,2	4,0	4,0	0,5	1,0	---	1,7	---	---	20,0	20,0
FUNCAS	-1,3	-2,4	9,2	4,1	1,5	-2,2	3,2	1,7	-1,6	-2,0	21,5	23,0
ICAE-UCM	-1,1	-2,1	8,9	3,3	1,3	-2,8	3,2	1,6	-1,4	-0,6	21,3	21,7
IEE	-1,3	-1,5	9,5	5,9	1,5	0,6	3,2	1,7	-1,6	-1,6	21,5	22,7
IFL-UC3M	---	---	9,3	6,2	1,9	2,0	3,2	1,9	-1,1	-0,3	21,4	22,2
Intermoney	-1,2	-1,3	9,1	1,7	1,8	-1,4	3,1	0,5	-1,5	-1,9	21,5	22,9
La Caixa	-1,3	-1,0	9,0	2,3	1,3	-1,6	3,2	1,4	-1,7	-2,4	21,5	22,8
Repsol	-1,2	-1,1	9,4	5,4	2,0	2,2	3,1	1,5	-1,3	-0,8	21,4	22,9
Santander	-0,7	0,2	7,8	5,3	2,3	2,6	3,1	1,8	-0,9	0,1	20,7	20,6
Solchaga Recio	-1,3	-1,5	9,3	5,4	1,9	0,5	3,3	1,8	-1,7	-2,0	21,5	22,5
Consenso (media)	-1,1	-1,1	8,8	4,6	1,7	0,3	3,2	1,6	-1,5	-1,2	21,3	22,2
Pro memoria:												
Gobierno (abril 11)	0,0	1,3	8,3	7,9	3,0	4,1	---	---	0,2	1,4	19,8	18,5
Banco Esp. (mar. 11)	---	---	8,0	6,1	2,7	4,9	2,9	1,5	-0,6	1,0	20,7	20,4
CE (noviembre 11)	-1,0	0,0	8,3	3,8	1,6	1,5	3,0	1,1	-1,0	-0,4	20,9	20,9
FMI (septiembre 11)	-0,9	0,5	8,7	3,0	2,1	0,8	2,9	1,5	-0,8	0,1	20,7	19,7
OCDE (nov. 11)	-1,3	-1,3	9,1	3,6	1,5	1,7	3,0	1,4	---	---	21,5	22,9

Fuente: Panel de Funcas.

Con todo, actualmente coexisten analistas que, incluso con el agravamiento de las hipótesis, prevén una lenta mejora de las condiciones económicas y del empleo con otros expertos, más pesimistas, que determinan como muy probable una recaída en los próximos trimestres que conlleve una importante pérdida de puestos de trabajo. Ceprede establece un crecimiento para la economía española de 0,6% en 2011 para avanzar solamente dos décimas y situarse en el 0,8% como crecimiento medio en 2012. Por otra parte, Funcas estima unas tasas interanuales del 0,7% y -0,5% para 2011 y 2012, respectivamente. Tasas, estas últimas compatibles con un escenario de cumplimiento del objetivo del déficit. Otras previsiones disponibles son las de Consensus Forecast que considera muy probable un crecimiento del 0,7% para 2011 y un moderado 0,5% en 2012.

Por otro lado, el gran problema de la economía española, su elevada tasa de paro, parece no tener freno en su tendencia alcista durante el horizonte de previsión del bienio 2011-2012. De esta manera, la tasa de desempleo se situaría en el 21,5% en 2011 y llegaría hasta el 23,0% en 2012.

PREDICCIONES TRIMESTRALES PARA LA ECONOMIA ESPAÑOLA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	11.IV	2011	12.I	12.II	12.III	12.IV	2012
PIB	0,4	0,6	0,4	0,6	1,0	1,1	0,8
Consumo privado	0,6	0,4	0,7	0,8	1,0	1,0	0,9
Consumo público	-3,7	-1,4	-2,0	-1,1	-0,1	-0,2	-0,9
FBCF	-1,5	-4,4	-0,9	-0,3	0,1	0,3	-0,2
- Inversión en equipo	2,9	0,4	2,1	1,7	2,0	2,0	1,9
- Inversión otros productos	0,0	-1,2	0,8	1,7	2,0	2,2	1,7
- Inversión en construcción	-4,1	-7,7	-2,9	-2,0	-1,4	-1,2	-1,9
Demanda interna	-0,5	-0,9	-0,2	0,1	0,5	0,6	0,3
Exportaciones	5,6	8,1	4,0	4,3	4,3	4,5	4,2
Importaciones	1,3	1,6	1,3	2,2	2,5	2,8	2,2

Fuente: CEPREDE.

Predicciones para la economía vasca

Con la nueva información proporcionada por las cuentas económicas trimestrales publicadas por el Eustat y el resto de indicadores coyunturales disponibles, desde la Dirección de Eco-

nomía y Planificación del Gobierno Vasco se han actualizado las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía vasca para el horizonte temporal 2011-2012. Esta nueva estimación ha supuesto una revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento económico para ambos años. Concretamente, la previsión de crecimiento medio anual para el año 2011 se sitúa ahora en el 0,7%, una décima menor que la previsión publicada el trimestre anterior. Para el año 2012, la corrección a la baja es mayor y estima un crecimiento medio anual del 0,7%.

PREDICCIONES PARA LA ECONOMÍA VASCA (noviembre 2011)

Tasas de variación interanual

	2011.IV	2011	2012.I	2012.II	2012.III	2012.III	2012
PIB	0,4	0,7	0,4	0,5	0,7	1,0	0,7
Consumo final	0,0	0,4	0,0	0,3	0,6	0,8	0,4
Consumo privado	0,4	0,6	0,4	0,6	0,7	0,9	0,7
Consumo público	-1,7	-0,3	-1,4	-0,9	0,3	0,8	-0,3
Formación bruta capital	0,1	-0,7	0,2	0,5	0,7	0,8	0,6
Aportación demanda interna	0,1	0,2	0,2	0,3	0,6	0,8	0,5
Aportación saldo exterior	0,3	0,5	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2
Sector primario	4,6	-11,7	-1,1	-20,7	-19,3	-17,0	-14,5
Industria	0,7	2,3	1,1	2,0	2,4	3,0	2,1
Construcción	-5,5	-5,4	-5,4	-4,5	-3,8	-3,0	-4,2
Servicios	0,8	1,0	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9
Valor añadido bruto	0,3	0,7	0,4	0,6	0,8	1,0	0,7
Impuestos sobre productos	0,3	0,1	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5
Deflactor PIB	2,2	1,9	2,2	2,1	2,4	2,4	2,3
Empleo	-1,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,3	0,1	-0,4
Tasa de paro	10,8	10,8	10,9	10,9	10,6	10,3	10,7

Fuente: Dirección de Economía y Planificación.

La demanda doméstica, aunque con contribuciones muy exiguas al crecimiento, irá mostrando una ligera mejora al final del 2012. Mientras tanto, este componente sufrirá en los próximos trimestres una desaceleración fruto del deterioro del consumo final interior. La demanda externa, por su parte, realizará una aportación muy limitada al avance económico debido a la debilidad del entorno internacional, especialmente en el mercado español.

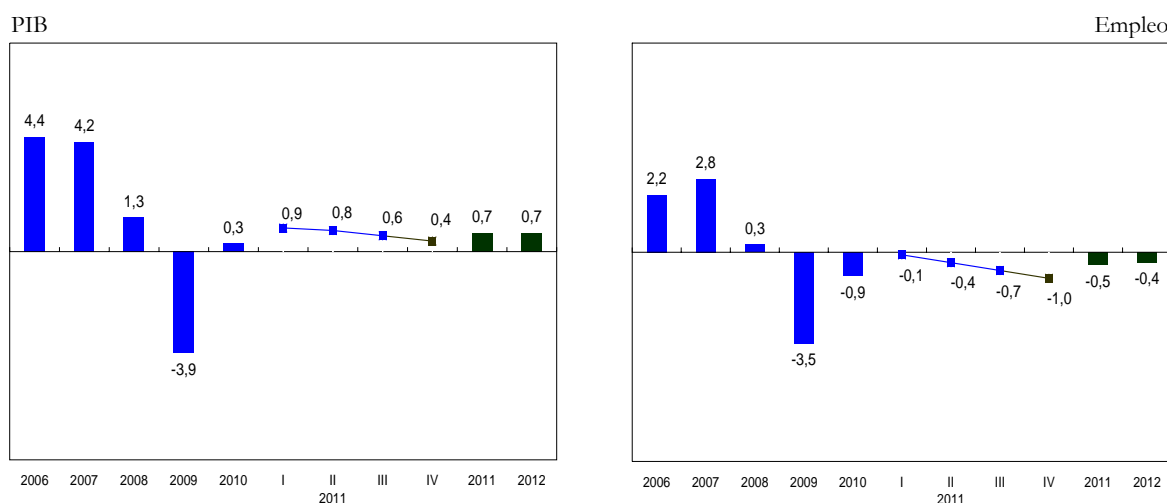
Las previsiones de crecimiento del gasto en consumo de los hogares se sitúan para 2011 y 2012 en tasas interanuales de 0,6% y 0,7%, respectivamente. Las malas expectativas existentes

respecto a la evolución económica internacional, principalmente la relativa a la zona del euro, y a la situación del mercado laboral apuntalan un panorama de prudencia en las decisiones de consumo de las familias. Para el consumo de las administraciones públicas vascas las previsiones de crecimiento se reducen notablemente y establecen una caída de 0,3% para ambos años.

Respecto a la formación bruta de capital, se prevé una tasa media de crecimiento del -0,7% para el año 2011 y del 0,6% para 2012. La tendencia de esta componente continuará con una recuperación de su crecimiento y se estima que este se refleje en tasas exiguas positivas para todo el horizonte de previsión.

Evolución del PIB y el empleo del País Vasco

Tasas de variación interanual



Fuente: Eustat y Dirección Economía y Planificación.

Desde el punto de vista de la oferta, las ramas de actividad que mostrarán un mejor comportamiento serán la industria y los servicios, aunque con un perfil de ligera desaceleración en los últimos meses de 2011 para lentamente y de forma muy débil iniciar una anémica y nueva recuperación. La construcción continuará con su senda de deterioro y en todo el horizonte de previsión no conseguirá tasas positivas de crecimiento. A nivel general, ni la demanda interna, tanto privada como pública, ni el entorno internacional parecen coger la responsabilidad de convertirse en los motores tractores de la actividad económica vasca.

Las previsiones acerca de la evolución del mercado laboral reflejan un agravamiento de la caída del empleo en los cuatro próximos trimestres y será solo a finales de 2012 cuando se pueda hablar de generación neta de puestos de trabajo. Concretamente, la ocupación disminuirá un 0,5% en 2011 y un 0,4% en 2012, lo que representa un deterioro más profundo que el contemplado en las previsiones del trimestre anterior. Las estimaciones para la tasa de desempleo media anual se sitúan en el 10,8% y el 10,7% para 2011 y 2012, respectivamente.

El escenario macroeconómico elaborado por la Dirección de Economía y Planificación del Gobierno Vasco para la economía vasca se ha obtenido a partir de unas hipótesis básicas referidas al crecimiento económico internacional, a los deflatores, al tipo de cambio que registre el euro frente al dólar y a la política monetaria que marque el Banco Central Europeo en el corto plazo.

Con el objetivo de evitar los cada vez mayores riesgos de recesión, el Banco Central Europeo reducirá o al menos mantendrá los actuales tipos de interés en los próximos meses. Además, el instituto emisor aplicará medidas para ampliar la liquidez y poder así atajar las tensiones de la banca europea. Respecto a los niveles de precios, se espera que su evolución esté controlada en los próximos trimestres y las tensiones sobre los precios se mantengan moderadas.

Las actuales previsiones se basan en un euro apreciado con respecto al dólar estadounidense. Para el año 2012, de media, se estima que un euro valga en torno a 1,42 dólares. En cualquier caso, esta variable puede ver fluctuar su valor en el escenario base según sea la evolución futura de los tipos de interés y, sobre todo, de la deuda soberana de algunos países de la zona del euro y la incertidumbre sobre su tendencia futura.