



## PIB 3<sup>er</sup> TR. 2008 - PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA 2008-2010

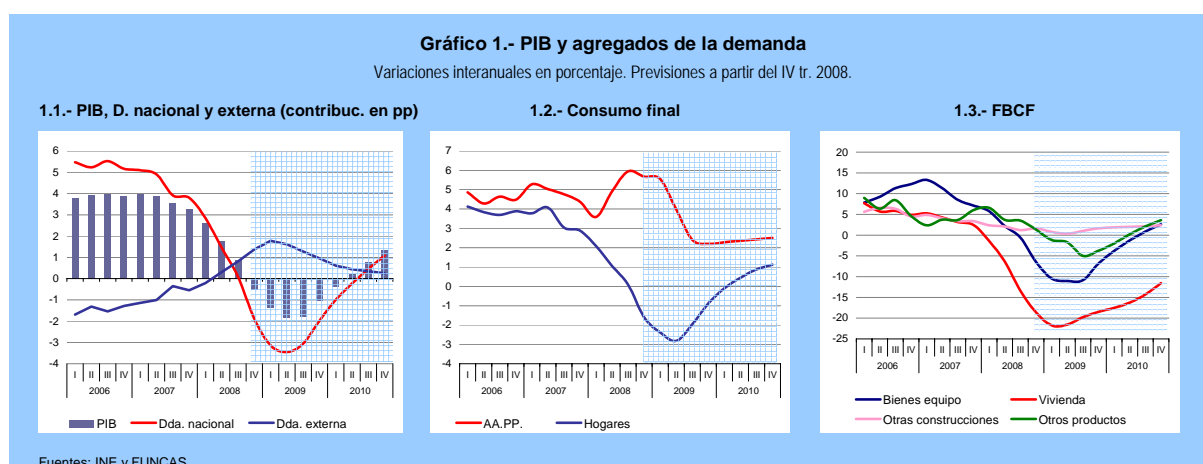
(21 de noviembre de 2008)

### 1. Tendencias recientes

Durante el tercer trimestre del año el **PIB** sufrió una contracción intertrimestral del **1% en términos anualizados**. La tasa interanual se redujo del 1,8% al 0,9% (gráfico 1). Pese a ser negativo, el resultado ha sido mejor de lo esperado, teniendo en cuenta el acusado deterioro de todos los indicadores económicos en dicho periodo, que parecía apuntar a un retroceso aún más pronunciado. El notable ascenso de la productividad es lo que ha frenado la caída del PIB, de acuerdo con los datos de la Contabilidad Nacional. Los motivos que explican el agudo deterioro de la situación económica son tanto internos como externos: por un lado, el final la larga fase cíclica expansiva, que ha generado una serie de desequilibrios macroeconómicos que ahora han comenzado a corregirse, y por otro, la crisis financiera internacional, que a través de sus efectos sobre los tipos de interés y sobre la disponibilidad de crédito está agudizando dicho proceso de ajuste.

La **demanda externa** ha realizado una aportación positiva al crecimiento interanual por segundo trimestre consecutivo, de **0,8** puntos porcentuales, y además, dicha aportación ha sido superior a la de la **demanda nacional**, que ha sido de **0,1** pp, algo que no sucedía desde la crisis de 1993. El motivo se halla en el declive de las **importaciones**, que se han reducido un 1,1% interanual, ya que las **exportaciones**, aunque han seguido creciendo, lo han hecho a un ritmo más moderado que en el trimestre anterior, acusando el debilitamiento de la economía internacional, especialmente la europea.

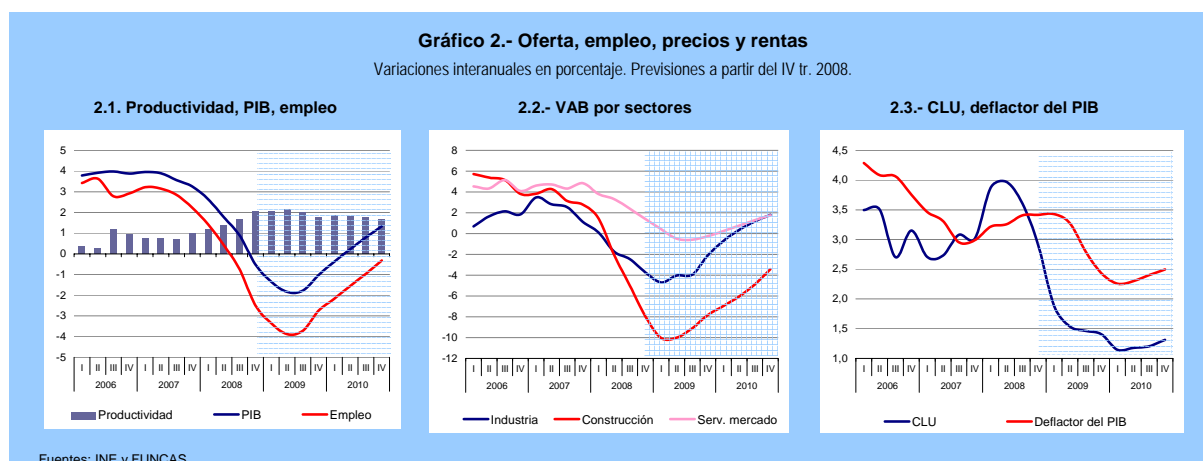
La subida de los tipos de interés, el elevado endeudamiento, el aumento de los precios, el crecimiento del desempleo, el deterioro de las expectativas y la restricción crediticia han recrudecido sus efectos sobre el **consumo privado**, que en este tercer trimestre se ha retraído un **3,7%** intertrimestral anualizado. La **formación bruta de capital fijo** ha retrocedido un **7,4%** en estos mismos términos. Destaca el acusado desplome de la **inversión en viviendas**, un **25%** intertrimestral anualizado, frente a un 19,9% del trimestre precedente. La inversión en **bienes de equipo** también acelera su caída, con una tasa anualizada del **-5,9%**.



Desde la perspectiva de la oferta (gráfico 2), la **industria manufacturera** registró un descenso (intertrimestral anualizado) en su Valor Añadido Bruto del **1,3%**, una bajada algo modesta si se la compara con la caída en vertical de los indicadores de actividad en el sector, mientras que la **construcción** ha intensificado su proceso de ajuste con un declive del **10,9%**. El sector de **servicios de mercado** sigue siendo el único que aguanta con tasas positivas de crecimiento, aunque la ralentización ha sido notable: un **0,3%** intertrimestral anualizado frente a un 3,2% en el período precedente.

El número de **puestos de trabajo** equivalentes a tiempo completo ha descendido, tanto en comparación interanual como intertrimestral. En estos últimos términos, la variación ha sido del -3% (tasa anualizada). La mayor caída del empleo corresponde, como viene siendo habitual en los últimos tiempos, a la construcción, con un -22,9% (tasa anualizada), seguida de la industria manufacturera, con un -7,3%. En los servicios, por el contrario, el empleo ha seguido creciendo, según estas cifras, a un buen ritmo, con un 3,3%. La **productividad** se acelera hasta un 1,7% interanual (un 2,1% intertrimestral). Llama poderosamente la atención la brusca caída de la productividad en la industria, no solo en el tercer trimestre sino también en los dos anteriores, que puede ser debido a problemas estadísticos. Por el contrario, la productividad se ha disparado en la construcción.

El fuerte incremento de la productividad ha hecho posible una relativa moderación en el crecimiento de los **costes laborales unitarios**, que en comparación intertrimestral avanzan un **0,8%**, muy por debajo de las tasas de los tres trimestres precedentes, situadas por encima del 4%. Esto ha permitido que en términos interanuales se produzca una desaceleración hasta el 3,6%, la tasa más baja del año, que sin embargo sigue siendo, por quinto trimestre consecutivo, superior al crecimiento del **deflactor del PIB (3,4%)**. Pese a ello, el excedente bruto de explotación unitario, que aproxima la evolución de los márgenes empresariales, ha seguido creciendo a un ritmo elevado, y también por encima del deflactor, gracias a la fuerte caída del tercer componente del mismo, los impuestos.



## 2. Previsiones 2008-10

El resultado mejor de lo esperado en el tercer trimestre ha llevado a elevar en una décima la tasa de crecimiento media anual prevista para **2008**, hasta un **1,2%**, aunque las correspondientes a **2009 y 2010** se revisan a la baja en un punto porcentual hasta el **-1,5%** y el **0,5%** respectivamente (cuadro 1). El impacto de la crisis financiera internacional sobre la economía mundial está siendo más grave de lo previsto, especialmente tras el

recrudescimiento de las tensiones en septiembre, a partir de la quiebra de Lehman Brothers. Las medidas tomadas por los gobiernos a ambos lados del Atlántico parece que comienzan a restituir la confianza, pero de forma muy lenta, y la situación aún está lejos de la normalidad. Además, incluso después de que la fase más dura de la crisis haya sido superada, el crédito no volverá a fluir con normalidad hasta que las entidades financieras se recapitalicen y sus cuentas de resultados se recuperen. Como consecuencia de todo ello, las expectativas para el conjunto de la economía mundial en general, y para la economía española en particular, han sufrido un profundo deterioro en los últimos meses, a pesar del alivio que supone el cambio de tendencia en la evolución del precio del petróleo y de los tipos de interés. Por otra parte, en el caso de España, el ajuste en el sector de la construcción está adquiriendo cada vez mayor dramatismo, obligando también por este motivo a revisar a la baja las previsiones económicas. Las tasas intertrimestrales negativas se van a mantener al menos hasta finales de 2009.

El **consumo de los hogares**, que ya se encuentra en tasas intertrimestrales negativas, arrojará un avance del 0,4% para el conjunto de este año y se contraerá un 2% el próximo; en 2010 podría registrar una leve mejoría hasta el 0,6%. La **formación bruta de capital fijo** intensificará su ajuste desde un -1,8% previsto para 2008 hasta un -8,4% en 2009, moderándose hasta un -2,8% en 2010. La **inversión residencial**, que este año se contraerá un 10%, va a prolongar su caída en picado en 2009 y 2010 con tasas del -20,5% y del -15% respectivamente. En cuanto a **bienes de equipo y otros productos**, aunque en el último trimestre de 2008 su evolución va a ser negativa, logrará mantenerse en positivo para el conjunto del año, con un 1,6%, y en 2009 sufrirá un retroceso del 7%, recuperándose progresivamente a lo largo de 2010, año en el que el ascenso será del 0,2%.

Las **aportaciones al crecimiento** de la demanda nacional y del sector exterior, que a lo largo de la toda la etapa de expansión habían presentado signos opuestos (positivo en el primer caso y negativo en el segundo) se equilibrarán en 2008, intercambiándose los papeles en 2009, cuando la demanda nacional restará 2,9 puntos porcentuales el crecimiento y el sector exterior añadirá 1,4 pp. En 2010 ambos componentes realizarán una contribución positiva, pero la del sector exterior seguirá siendo superior. Este cambio de signo será posible no tanto al empuje de las **exportaciones**, que van a reducir sensiblemente su ritmo de crecimiento debido las condiciones más desfavorables del entorno exterior y a la débil posición competitiva de la economía española, sino al recorte de las **importaciones**, que presentarán un crecimiento negativo en 2009 como resultado del fuerte deterioro de la demanda nacional. Por esta misma razón, el saldo de la **balanza por cuenta corriente** reducirá su déficit desde un 9,6% del PIB en 2008 hasta un 6,9% en 2009 y un 6,1% en 2010.

El **empleo** va a retroceder durante todo el periodo considerado, de modo que la tasa de desempleo media anual, que se situará en el 11,2% este año, se elevará hasta el 15,9% y el 18% respectivamente en 2009 y 2010. El repunte de la remuneración por asalariado este año, como resultado del traslado de la inflación hacia los salarios, va a impulsar el crecimiento de los **costes laborales unitarios** hasta el 3,6%. En 2009 y 2010 el aumento de las remuneraciones será más moderado, reflejando el descenso en la tasa de inflación y la debilidad del mercado de trabajo, lo que, unido a un significativo repunte de la productividad de carácter cíclico, permitirá suavizar considerablemente el incremento de los costes laborales unitarios. Finalmente, la **tasa de ahorro** nacional descenderá durante todo el periodo a causa de la caída del ahorro público. Las **cuentas públicas** registrarán un déficit del 1,8% este año, que se incrementará hasta el 4,3% el próximo y hasta el 5,6% en 2010.

Cuadro 1

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2008-2010 (FUNCAS)**

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Fecha: 21-11-08

	Datos observados			Previsiones FUNCAS			Variación de las previsiones (a)		
	Media 1996-2007	2006	2007	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>1. PIB y agregados, precios constantes</b>									
<b>PIB, pm</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	3,9	3,4	0,4	-2,0	0,6	-0,6	-1,6	-0,7
Consumo final administraciones públicas	4,2	4,6	4,9	5,0	3,5	2,4	1,6	1,3	0,1
Formación bruta de capital fijo	6,2	7,1	5,3	-1,8	-8,4	-2,8	0,1	-1,8	-2,2
- Construcción residencial	7,7	6,0	3,8	-10,0	-20,5	-15,0	-0,7	-2,9	-4,0
- Construcción no residencial	3,8	5,7	3,9	1,8	0,9	2,1	-0,4	-1,2	-0,9
- Equipo y otros productos	7,3	8,9	7,5	1,6	-7,0	0,2	1,1	-1,5	-2,4
Exportación bienes y servicios	6,6	6,7	4,9	2,9	0,2	2,1	-0,2	-2,3	-1,8
Importación bienes y servicios	9,1	10,3	6,2	0,5	-4,1	0,5	-0,5	-2,4	-1,9
<b>Demanda nacional (b)</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>
Saldo exterior (b)	-0,8	-1,5	-0,8	0,6	1,4	0,4	0,1	0,2	0,1
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	982,3	1050,6	1098,3	1114,3	1146,6	--	--	--
- % variación	7,4	8,1	7,0	4,5	1,5	2,9	0,1	-1,0	-1,1
<b>2. Inflación, empleo y paro</b>									
Deflactor del PIB	3,5	4,0	3,2	3,3	3,0	2,4	0,0	0,0	-0,1
<b>Deflactor del consumo de los hogares</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,2	3,2	2,9	-0,4	-3,4	-1,3	-0,1	-1,4	-1,3
Productividad por p.t.e.t.c.	0,5	0,7	0,8	1,5	2,0	1,8	0,1	0,5	0,3
Remuneración de los asalariados	7,1	7,7	7,1	4,8	-0,2	1,6	0,2	-1,7	-1,6
Excedente bruto de explotación	7,3	7,9	8,8	9,1	4,4	4,4	0,9	0,3	-0,7
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	3,9	3,7	5,2	3,6	3,0	0,3	-0,1	-0,2
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,7	3,2	2,9	3,6	1,6	1,2	0,2	-0,6	-0,5
<b>Tasa de paro (EPA)</b>	<b>11,9</b>	<b>8,5</b>	<b>8,3</b>	<b>11,2</b>	<b>15,9</b>	<b>18,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>
<b>3. Equilibrios financieros (porcentaje del PIB)</b>									
Tasa de ahorro nacional	22,2	21,9	21,1	20,2	20,4	19,9	0,7	1,0	0,6
- del cual, ahorro privado	18,9	15,5	14,1	17,1	19,5	20,3	1,0	2,1	2,0
Tasa de inversión nacional	26,6	30,9	31,2	29,9	27,3	26,1	-0,1	-0,5	-0,9
- de la cual, inversión privada	23,2	27,2	27,3	26,0	23,2	22,0	-0,1	-0,5	-1,0
<b>Saldo cta. cte. frente al resto del mundo</b>	<b>-4,4</b>	<b>-9,0</b>	<b>-10,1</b>	<b>-9,6</b>	<b>-6,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-8,4	-9,7	-9,0	-6,3	-5,7	0,8	1,5	1,6
- Sector privado	-2,6	-10,4	-11,9	-7,2	-2,0	0,0	1,1	2,6	3,1
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	2,0	2,2	-1,8	-4,3	-5,6	-0,3	-1,1	-1,5
Deuda pública bruta	53,2	39,6	36,2	38,4	45,8	53,3	1,2	5,2	9,3
<b>4. Otras variables</b>									
Tasa de ahorro hogares (% de la RDB)	12,2	11,2	10,2	11,2	13,8	15,5	0,4	1,4	1,8
Deuda bruta hogares (% de la RDB)	82,4	123,1	131,0	128,4	116,6	99,5	-1,0	-2,6	-5,2
EURIBOR 3 meses (% anual)	3,6	3,1	4,3	4,7	2,5	2,9	0,1	0,1	0,0
Deuda pública española 10 años (% anual)	4,9	3,9	4,3	4,4	4,6	4,7	0,0	0,0	0,0
Tipo efectivo nominal euro (% variac. anual)	--	0,3	4,0	4,2	-9,5	-1,0	1,5	-0,5	3,0

(a) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas el 17-10-2008

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

Fuentes: 1996-2007: INE y BE. Previsiones 2008-10: FUNCAS.