

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Segovia, 17 de noviembre de 2010

Ángel Laborda

Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas)

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

- I. EL PULSO DEL CRECIMIENTO Y DEL EMPLEO**
- II. EL PROCESO DE CORRECCIÓN DE LA DEUDA Y OTROS DESEQUILIBRIOS**
- III. CONSIDERACIONES Y PREVISIONES A MEDIO PLAZO**

I. RESUMEN (I)

- Un **ciclo económico** podemos dividirlo en cuatro fases: Expansión acelerada, Expansión desacelerada, Recesión acelerada y Recesión desacelerada.
- Desde el 2º trimestre de 2008 hasta el 1º de 2009 la economía ha estado en recesión acelerada. En el 2º trimestre de 2009 entró en la fase de recesión desacelerada. En el 1º trimestre de 2010 se inicia la **recuperación**, de forma tímida.
- La recesión española ha venido provocada fundamentalmente por los **fuertes ajustes a la baja del consumo e inversión privados**. Estos ajustes se interrumpieron en el primer semestre de 2010, pero se retoman en el tercero.
- El ajuste hundió las importaciones, permitiendo la **corrección del déficit exterior**. Pero este proceso se ha frenado. Haría falta una devaluación para completar el proceso de forma rápida.

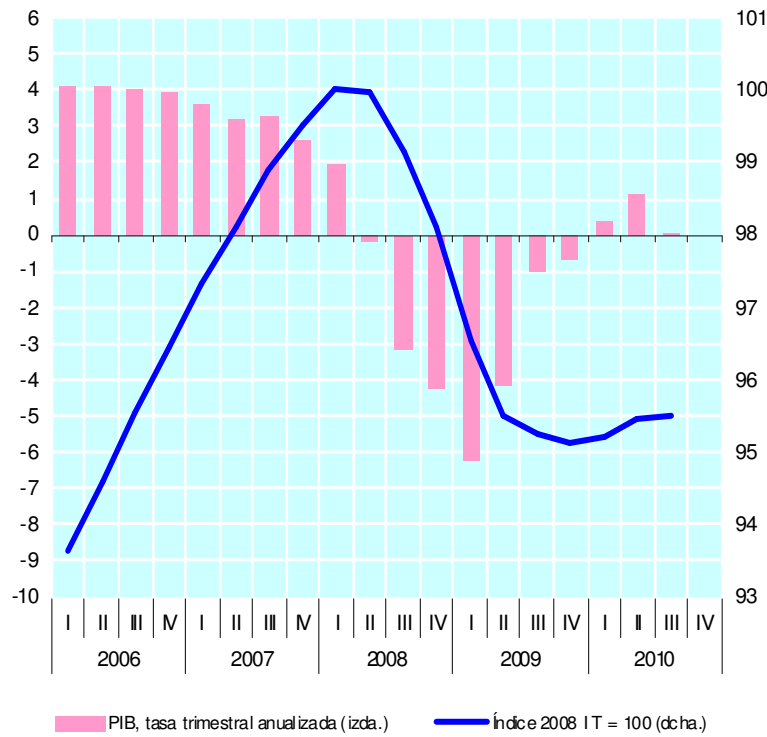
I. RESUMEN (y II)

- La **pérdida de empleo y empresas y el aumento del paro** continúan, pero a menor ritmo.
- El ajuste del empleo ha provocado un **aumento de la productividad** del trabajo mayor que en la zona euro y ello, un menor aumento de los CLU relativos. La apreciación del tipo de cambio real (pérdida de competitividad) empieza a ajustarse.
- El ajuste del gasto ha permitido un fuerte aumento el **ahorro** y la disminución del **déficit** del sector privado, pero, en parte como contrapartida, se ha disparado el déficit del sector público.
- El proceso de **desapalancamiento** apenas ha empezado.
- Técnicamente la **recesión** ha tocado fondo, pero la **crisis** va para largo.

I. 1.- PIB

1 - PIB, España

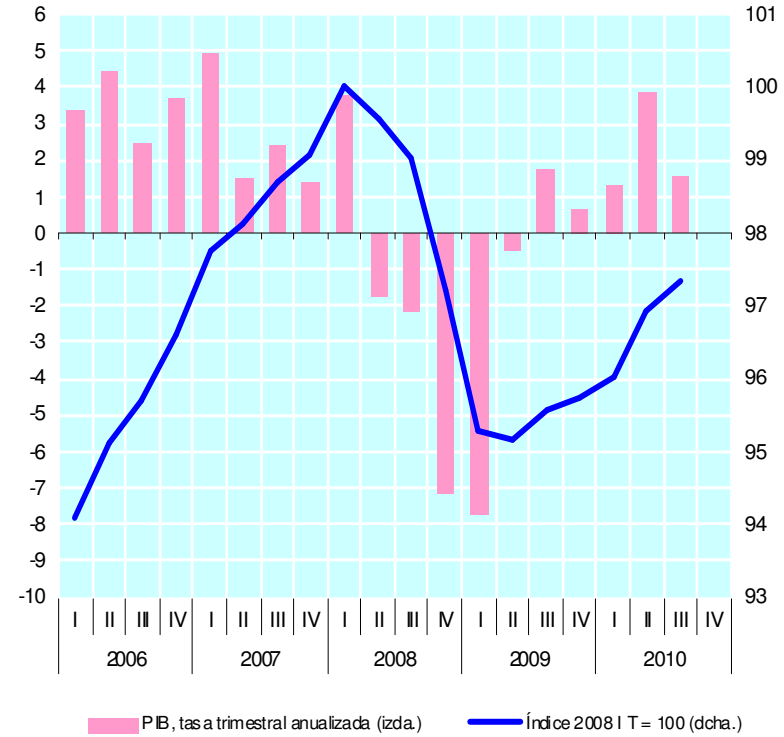
Variación en porcentaje e Índice 2008 IT = 100



Fuentes: INE (CNTR).

2 - PIB, zona euro

Variación en porcentaje e Índice 2008 IT = 100

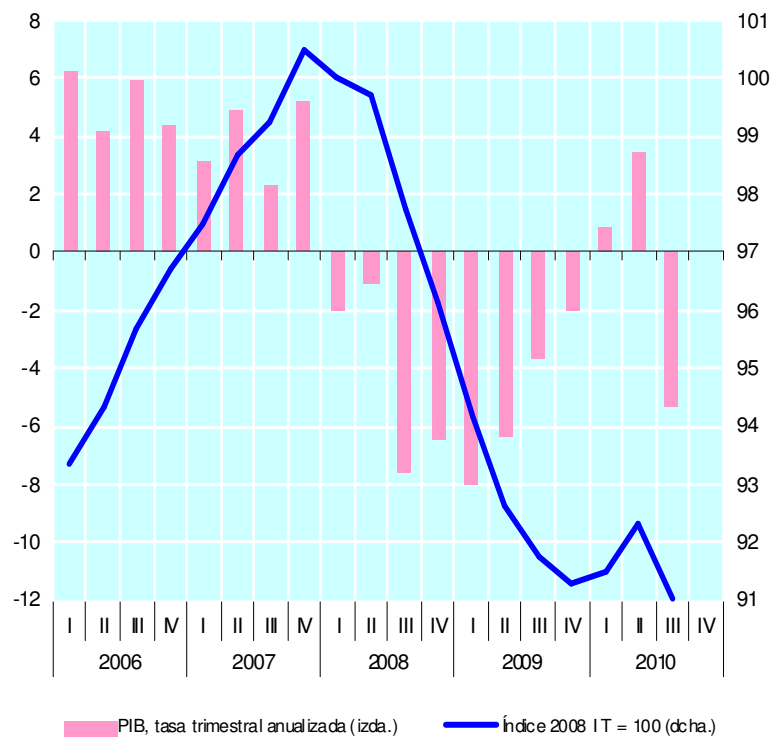


Fuentes: Eurostat.

I. 2.- DEMANDA INTERNA

1 - Demanda interna, España

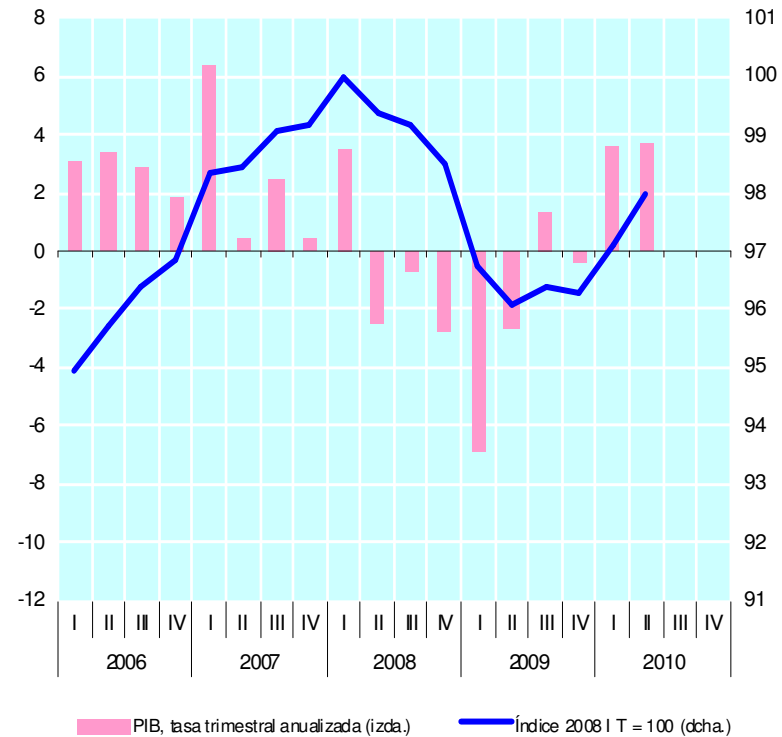
Variación en porcentaje e Índice 2008 I T = 100



Fuentes: INE (CNTR).

2 - Demanda interna, zona euro

Variación en porcentaje e Índice 2008 I T = 100

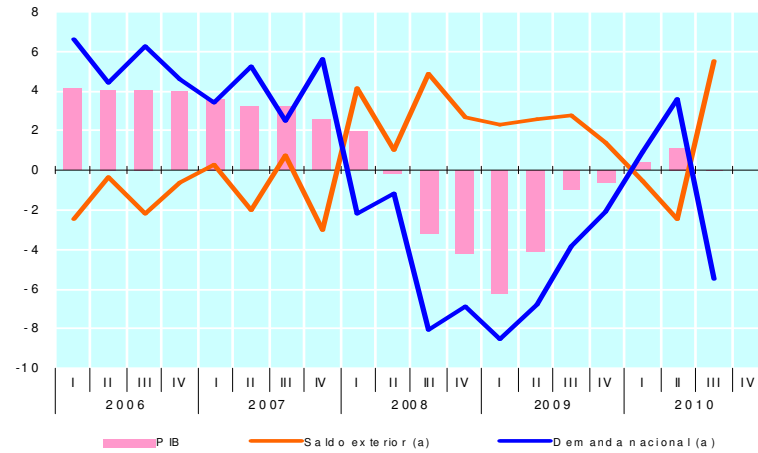


Fuentes: Eurostat.

I. 3.- AGREGADOS DE LA DEMANDA

1 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

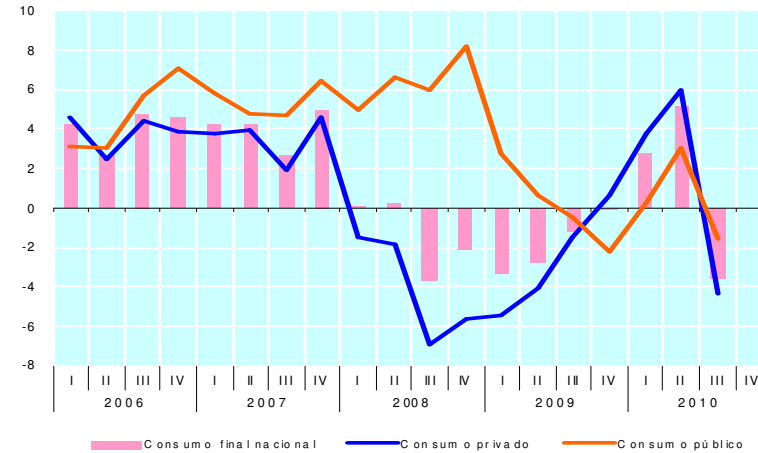
Variación trimestral anualizada en % y aportación en pp



Fuentes: INE (CNTR).

2.- Consumo final

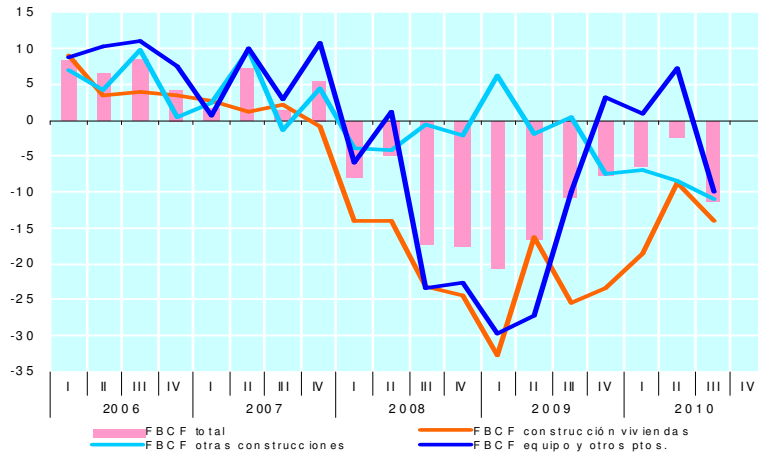
Variación trimestral anualizada en %



Fuentes: INE (CNTR).

3. - Formación bruta de capital fijo

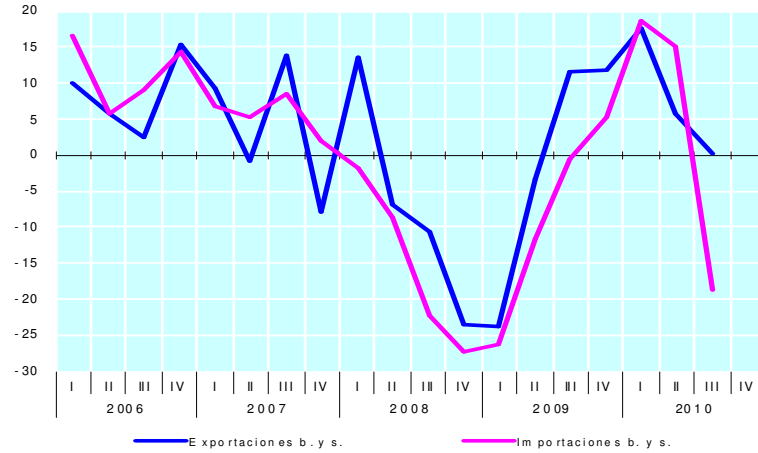
Variación trimestral anualizada en %



Fuentes: INE (CNTR).

4. - Exportaciones e importaciones

Variación trimestral anualizada en %

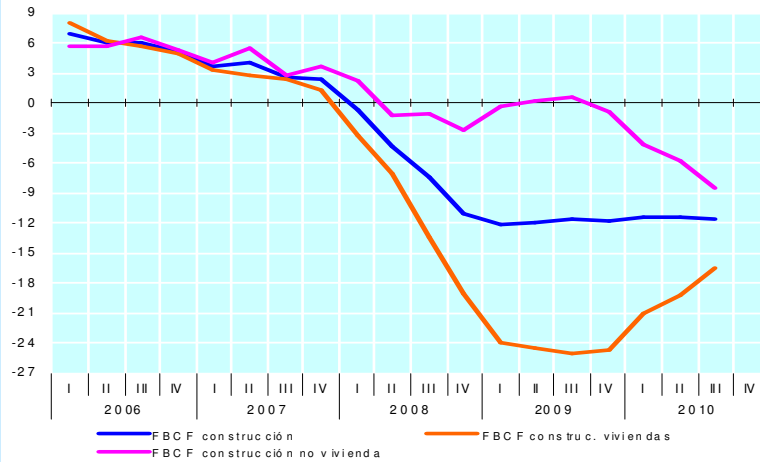


Fuentes: INE (CNTR).

I. 4.- INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN

1 - FBCF construcción

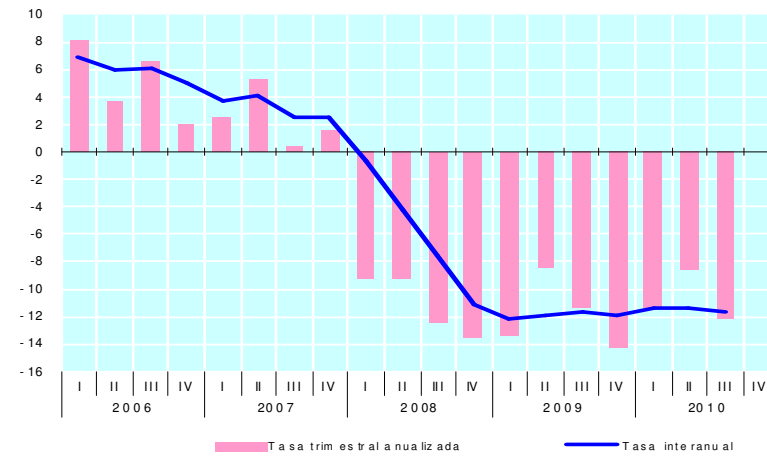
Variación interanual en porcentaje



Fuentes: INE (CNTR).

2 - FBCF en construcción total

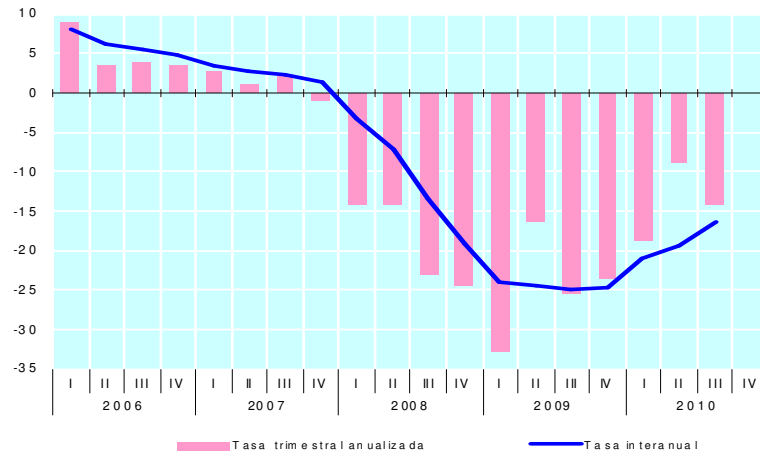
Variación en porcentaje



Fuentes: INE (CNTR).

3 - FBCF en construcción de viviendas

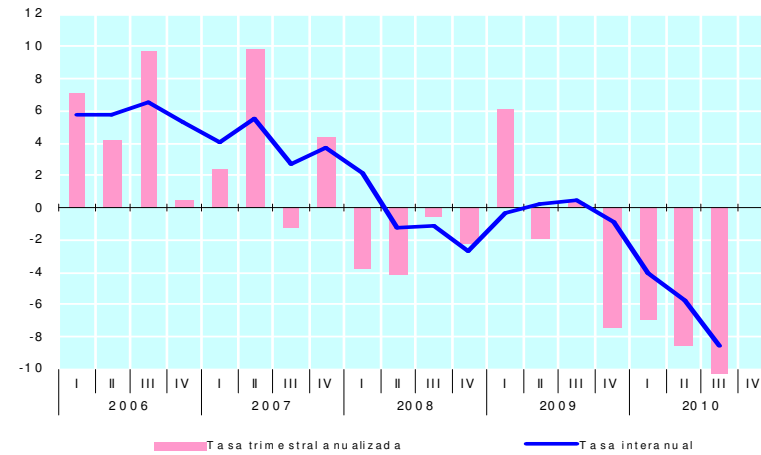
Variación en porcentaje



Fuentes: INE (CNTR).

4.4 - FBCF en construcción no-vivienda

Variación en porcentaje

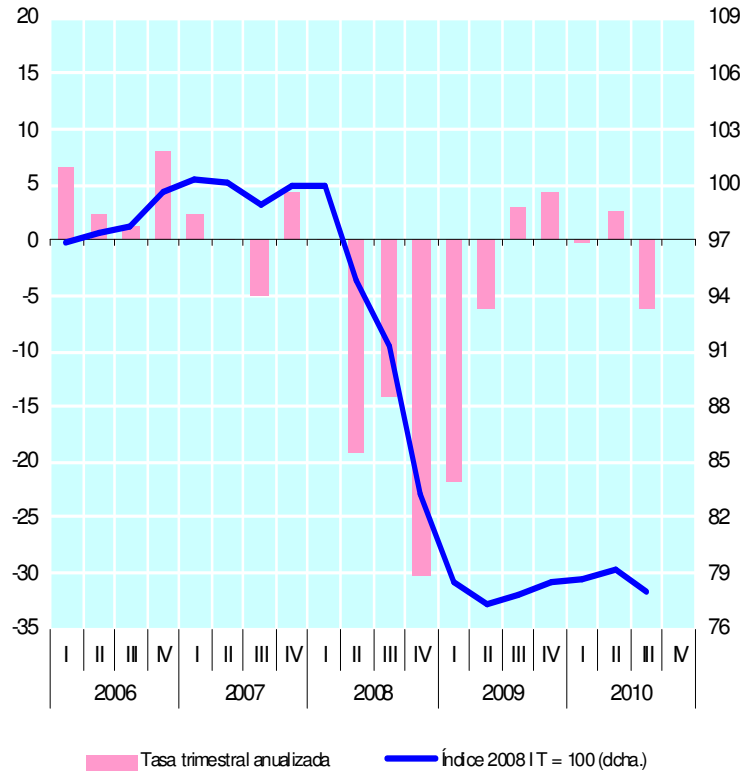


Fuentes: INE (CNTR).

I. 5.- PRODUCCIÓN INDUSTRIAL ESPAÑA-UEM

1- Producción industrial, España

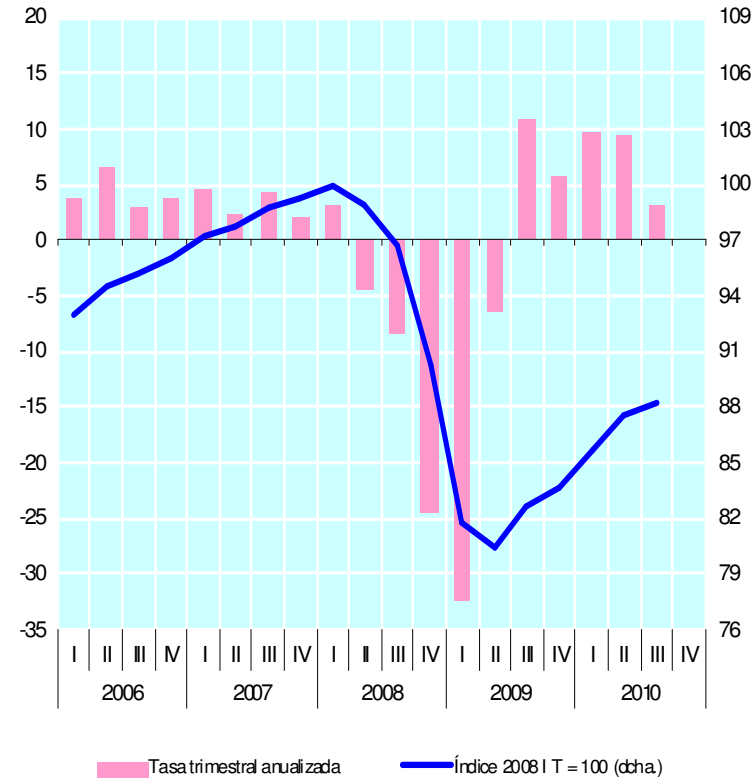
Variación en porcentaje e Índice 2008 I T = 100



Fuente: INE (IPI).

2- Producción industrial, zona euro

Variación en porcentaje e Índice 2008 I T = 100

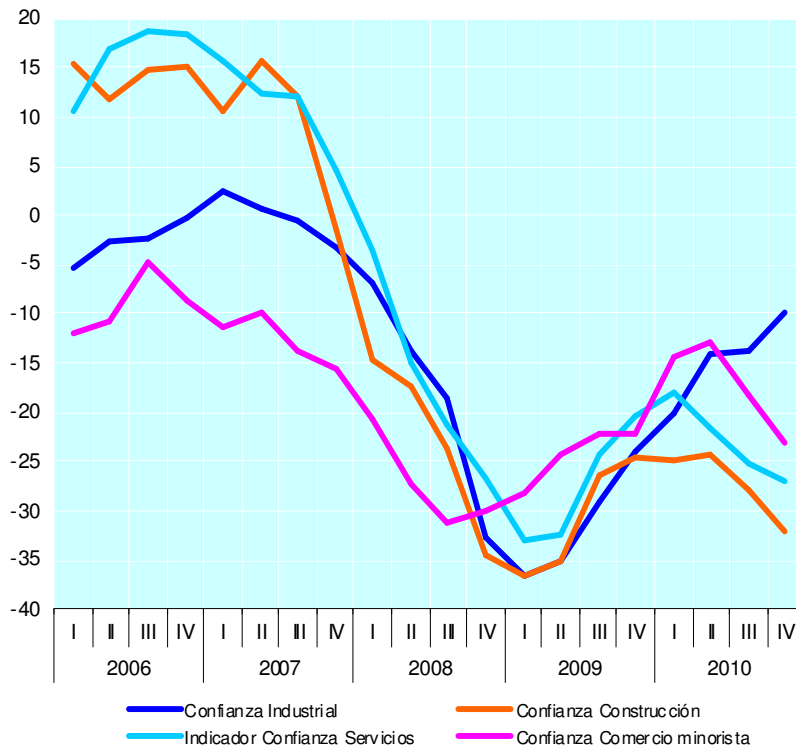


Fuente: Eurostat (IPI).

I. 6.- INDICADORES DE CONFIANZA Y CLIMA ECONÓMICOS

1 - Indicadores de Confianza Sectores

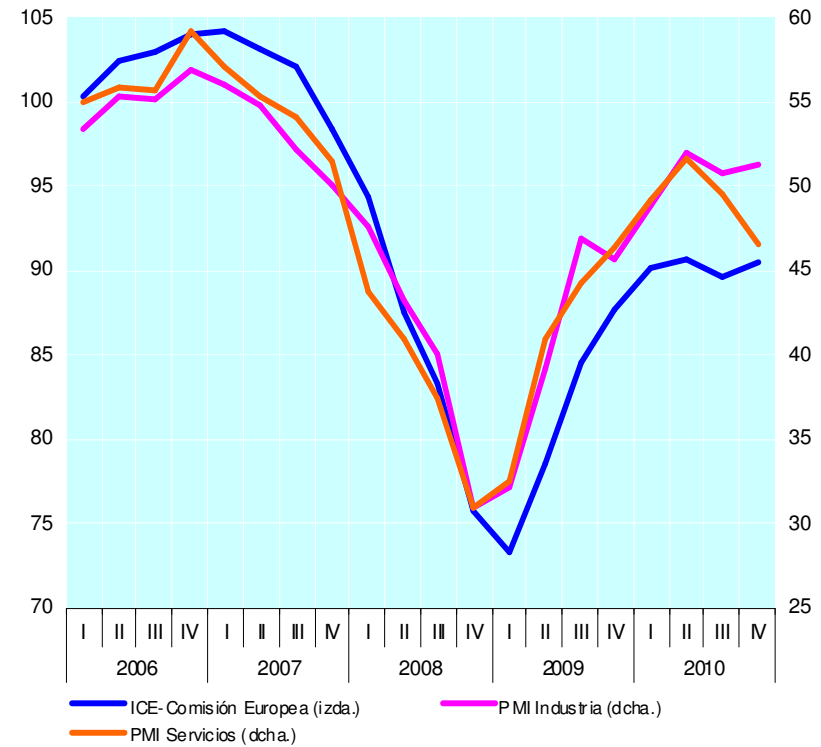
Saldos de respuestas en %



Fuentes: Comisión Europea.

2 - Ind. de Clima Económico (CE) y de Actividad PMI

Índices

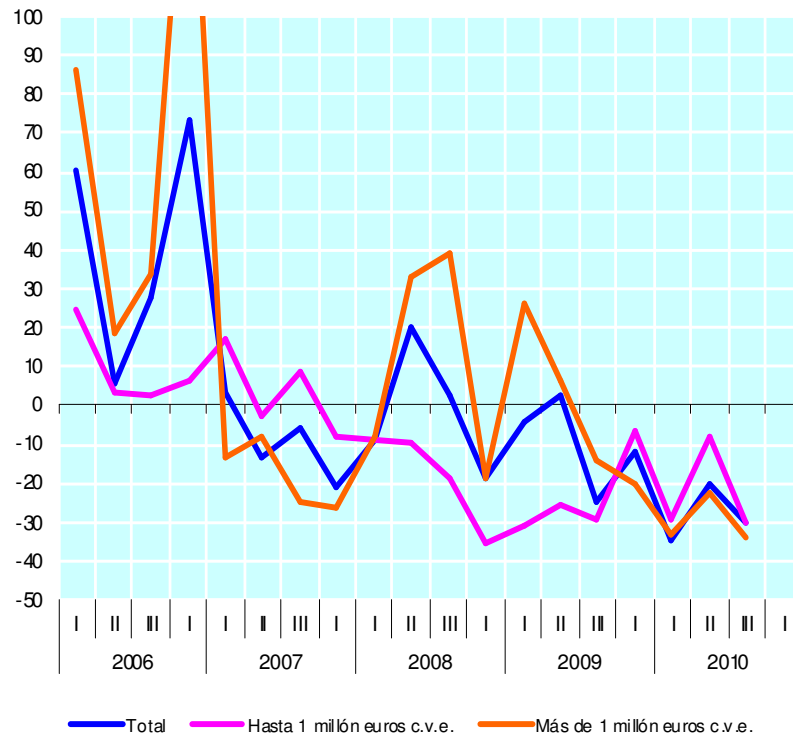


Fuentes: Comisión Europea y NTC Research Ltd.

I. 7.- CRÉDITO NUEVO A EMPRESAS Y FAMILIAS

1 - Crédito nuevo a empresas no financieras

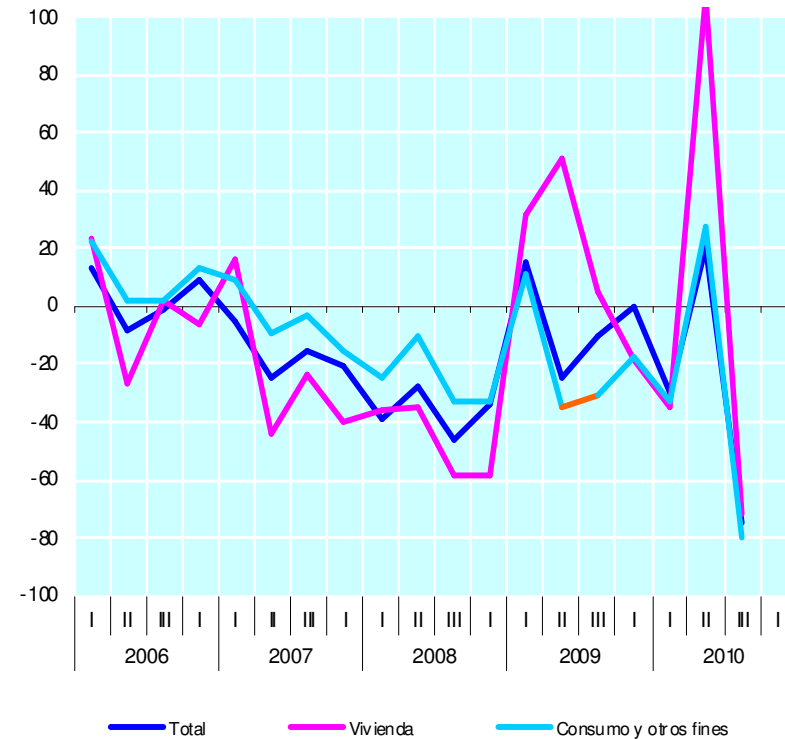
Variación trimestral anualizada en %, series CVE



Fuentes : Banco de España.

2 - Crédito nuevo a familias

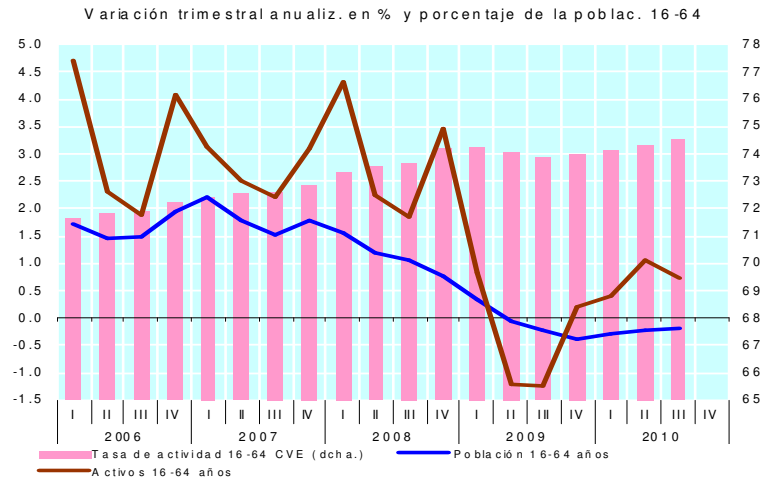
Variación trimestral anualizada en %, series CVE



Fuentes : Banco de España.

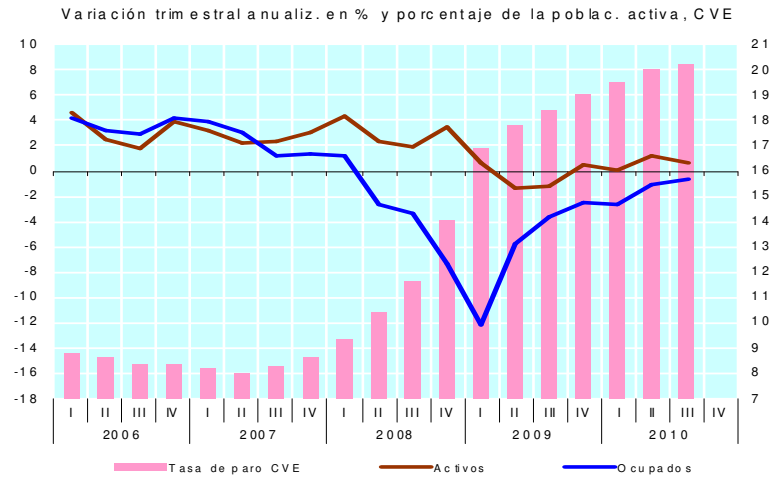
I. 8.- EMPLEO PARO

1 - Oferta de trabajo



Fuentes: INE (EPA).

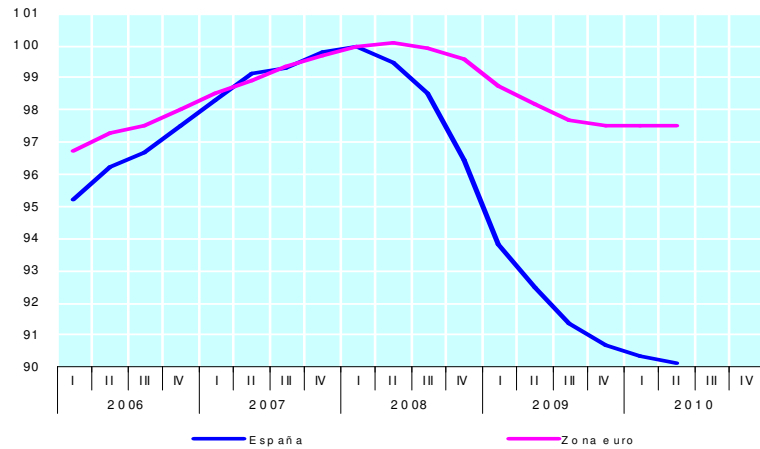
2 - Empleo y paro



Fuentes: INE (EPA).

3 - Empleo, España y zona euro

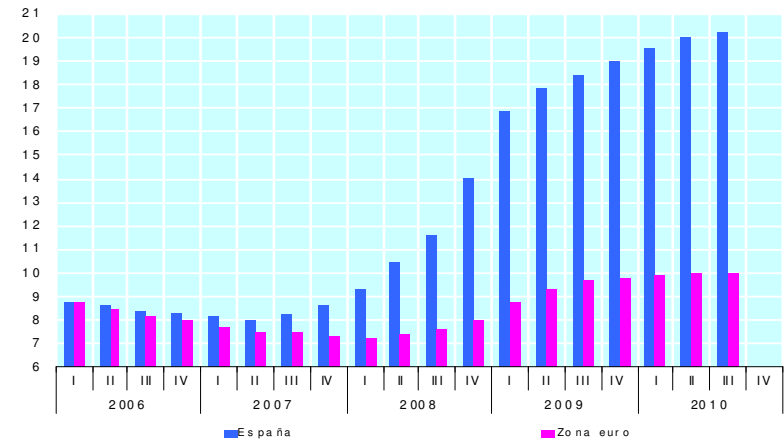
Índices 2008 I T = 100



Fuentes: Eurostat (Quarterly National Accounts) e INE (CNTR).

4 - Paro, España y zona euro

Porcentaje de la población activa, CVE



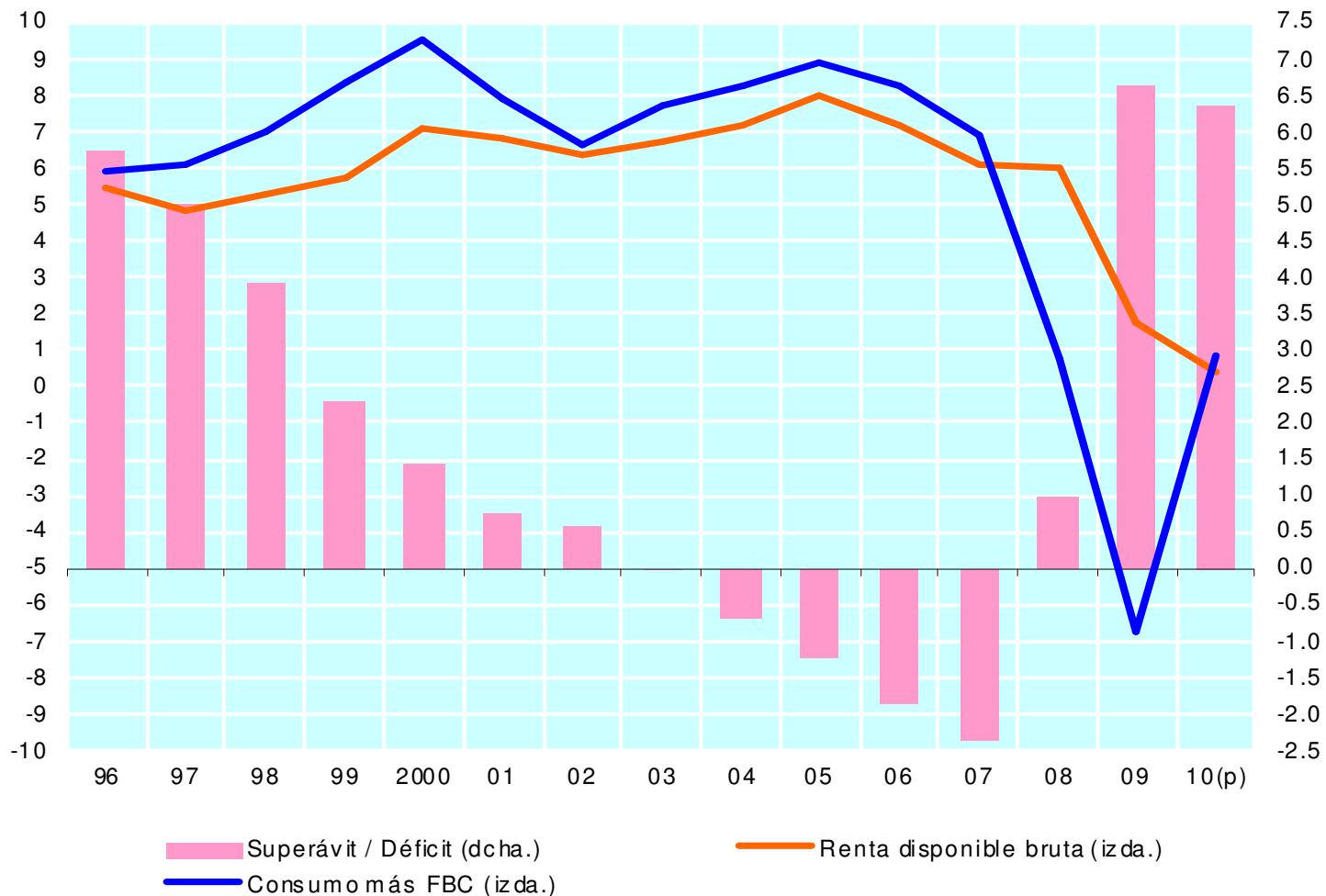
Fuentes: Eurostat (LFS) e INE (EPA).

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

- I. EL PULSO DEL CRECIMIENTO Y DEL EMPLEO
- II. EL PROCESO DE CORRECCIÓN DE LA DEUDA Y OTROS DESEQUILIBRIOS**
- III. CONSIDERACIONES Y PREVISIONES A MEDIO PLAZO

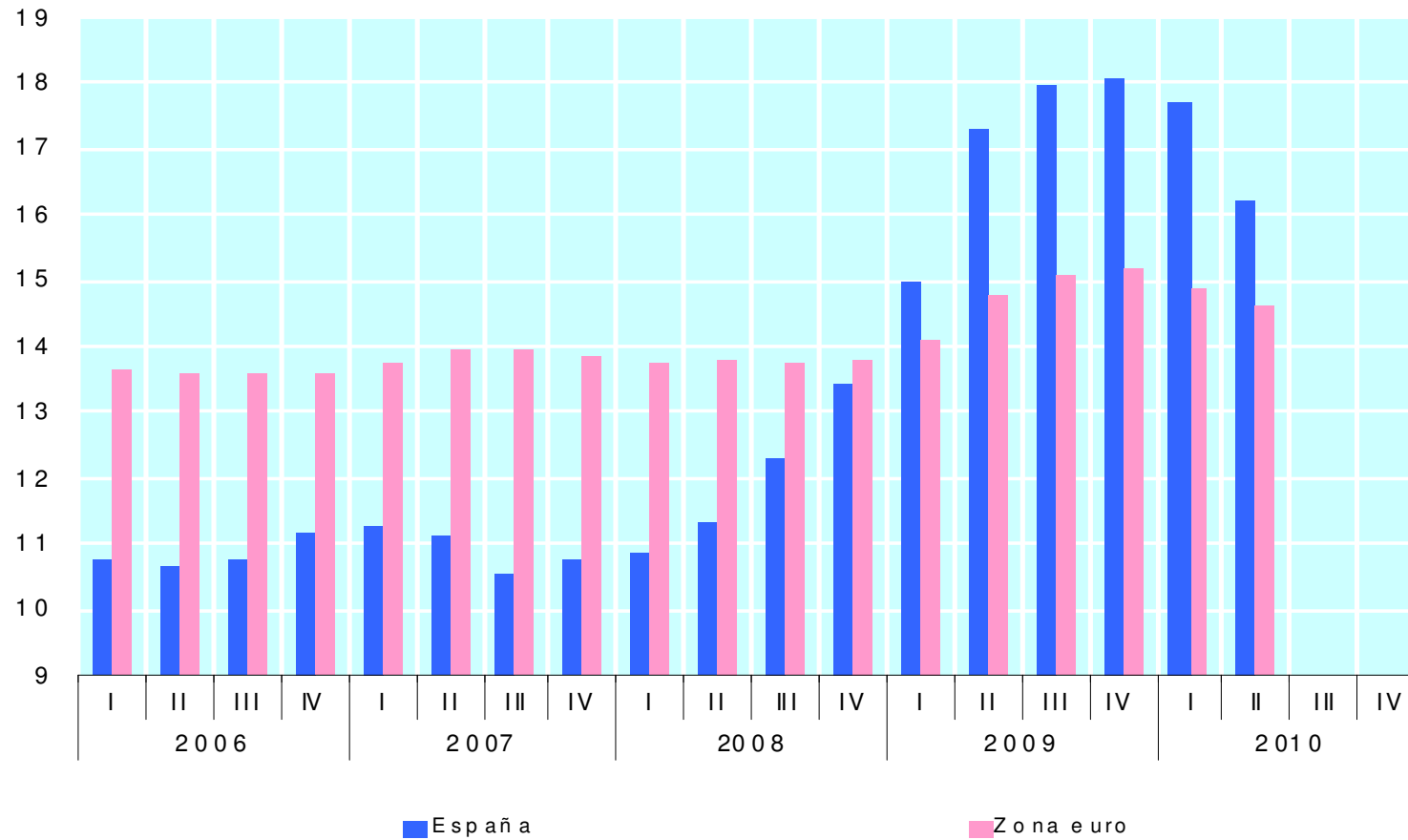
II. 1.- RENTA, CONSUMO, INVERSIÓN Y DÉFICIT DE LOS HOGARES

Variación en % y porcentaje del PIB (déficit)



II. 2.- AHORRO FAMILIAR, ESPAÑA-UEM

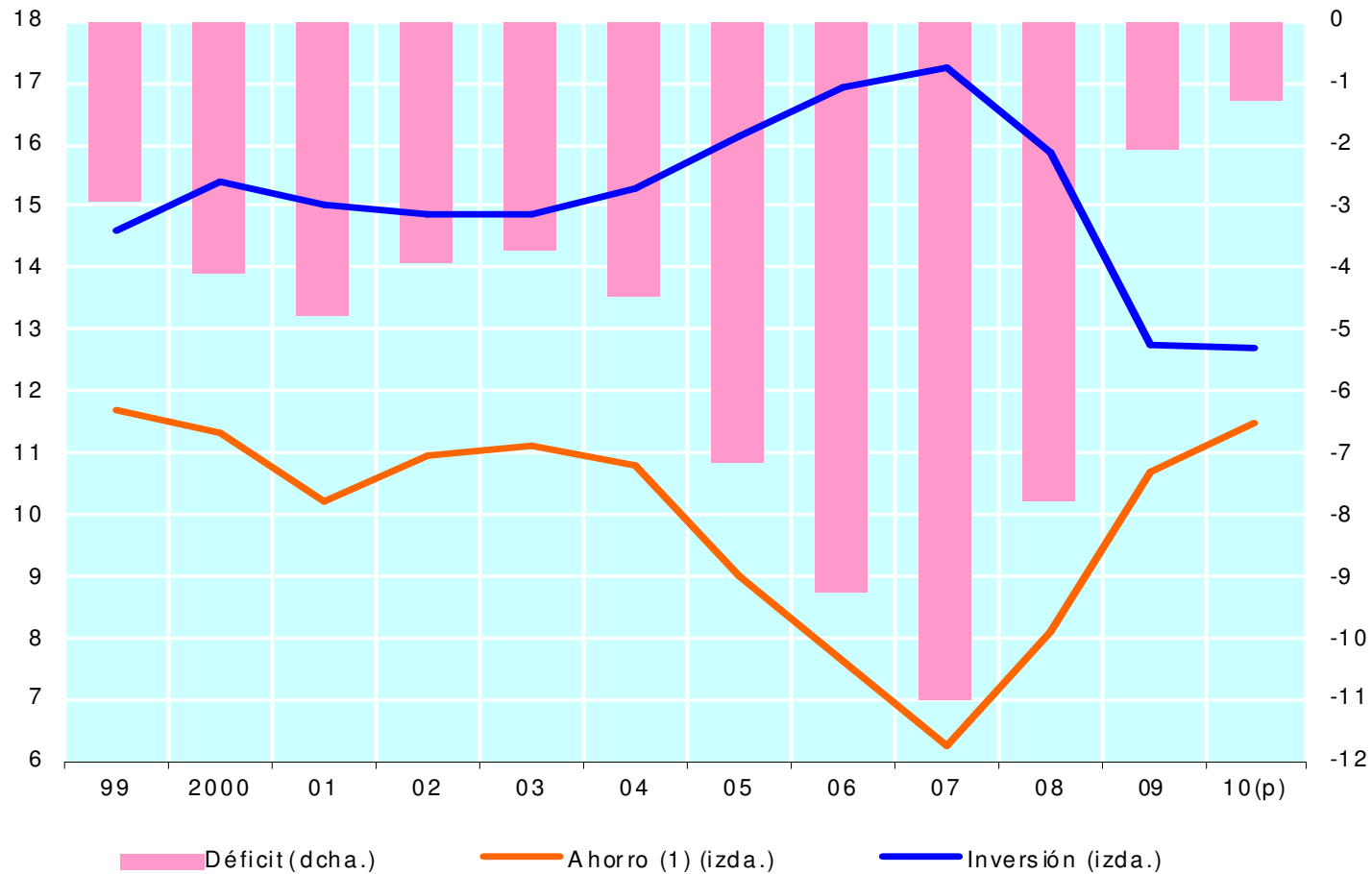
Porcentaje de la Renta Disponible Bruta (media 4 últ. Trim.)



Fuentes: Eurostat e INE

II. 3.- AHORRO, INVERSIÓN Y DDÉFICIT DE LAS EMPRESAS

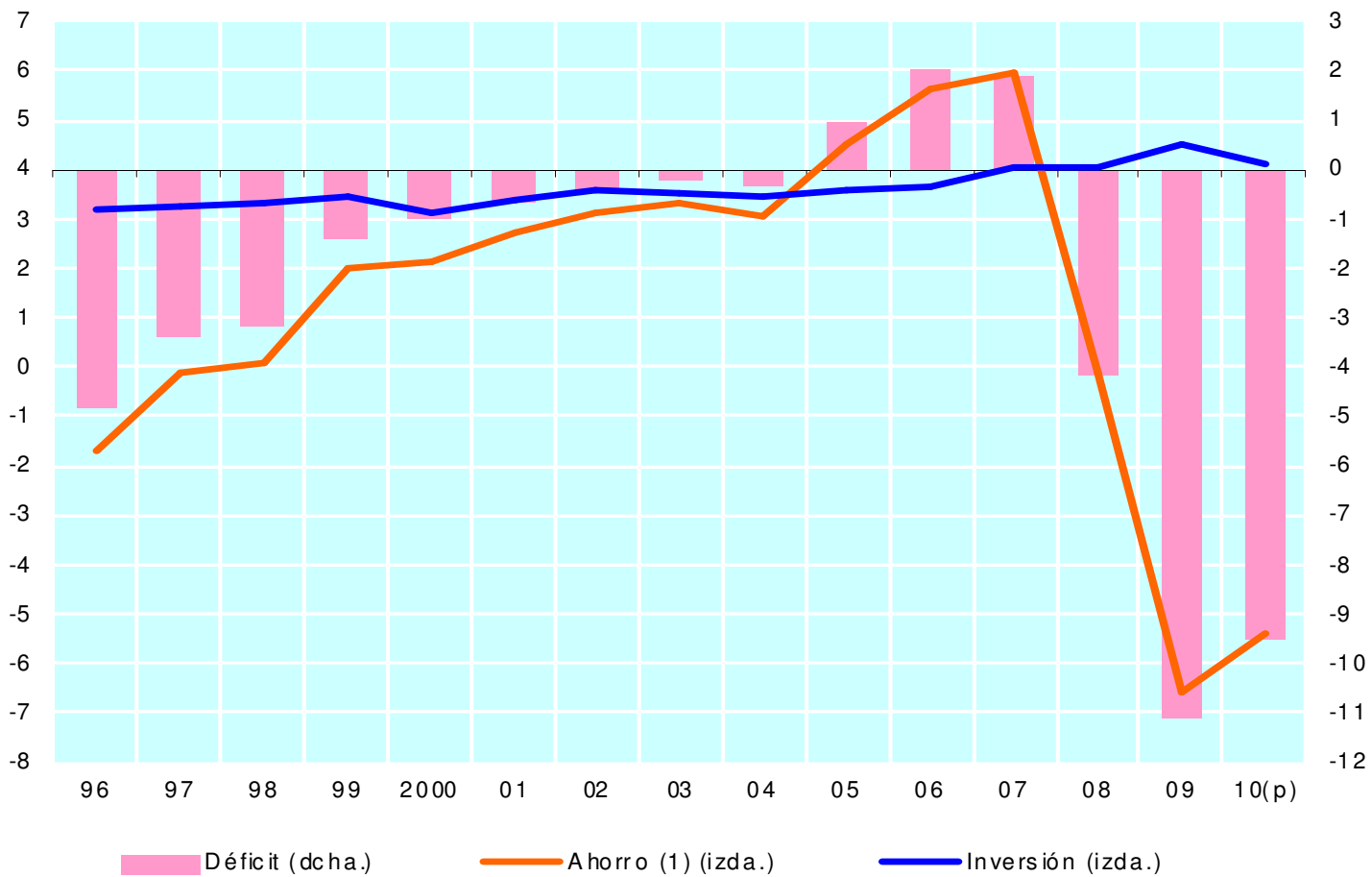
Porcentaje del PIB



Fuentes: INE (CNE). (1) Incluye transferencias de capital netas.

II. 4.- AHORRO, INVERSIÓN Y DÉFICIT DE LAS AA.PP.

Porcentaje del PIB

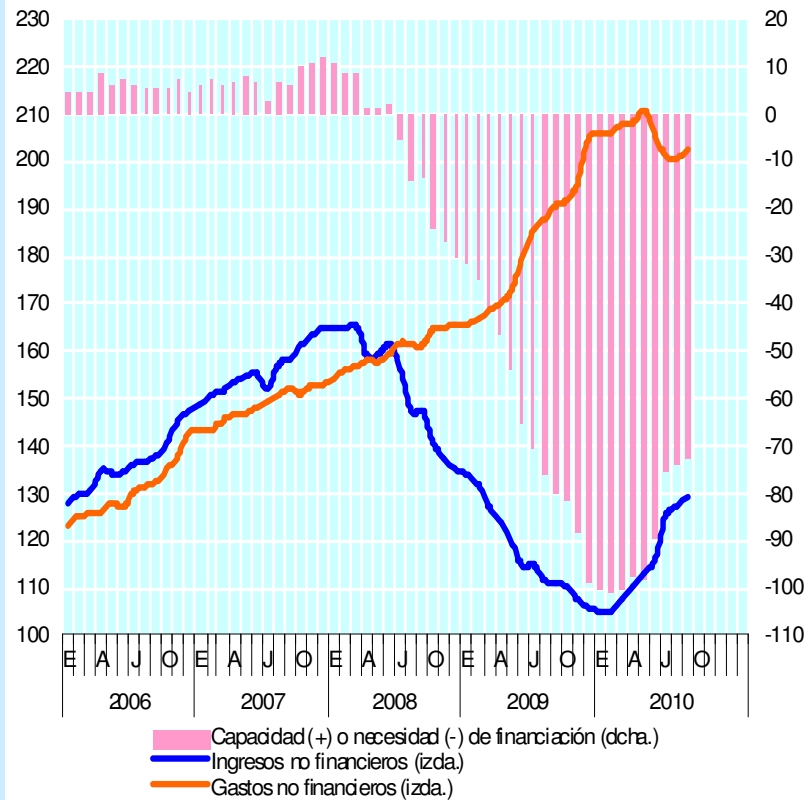


Fuentes : INE (CNE).

II. 5.- EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO Y DE LA SEGURIDAD SOCIAL

1 - Ejecución del Presupuesto del Estado

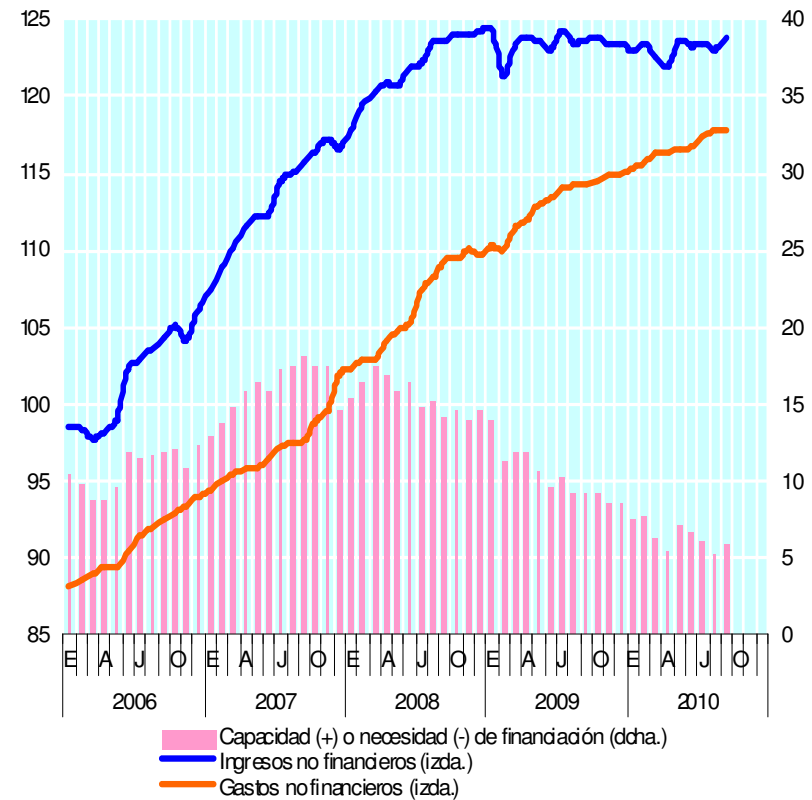
Miles millones euros, acumulado 12 últimos meses



Fuente: MEH.

2 - Ejecución Presupuesto de la Seguridad Social

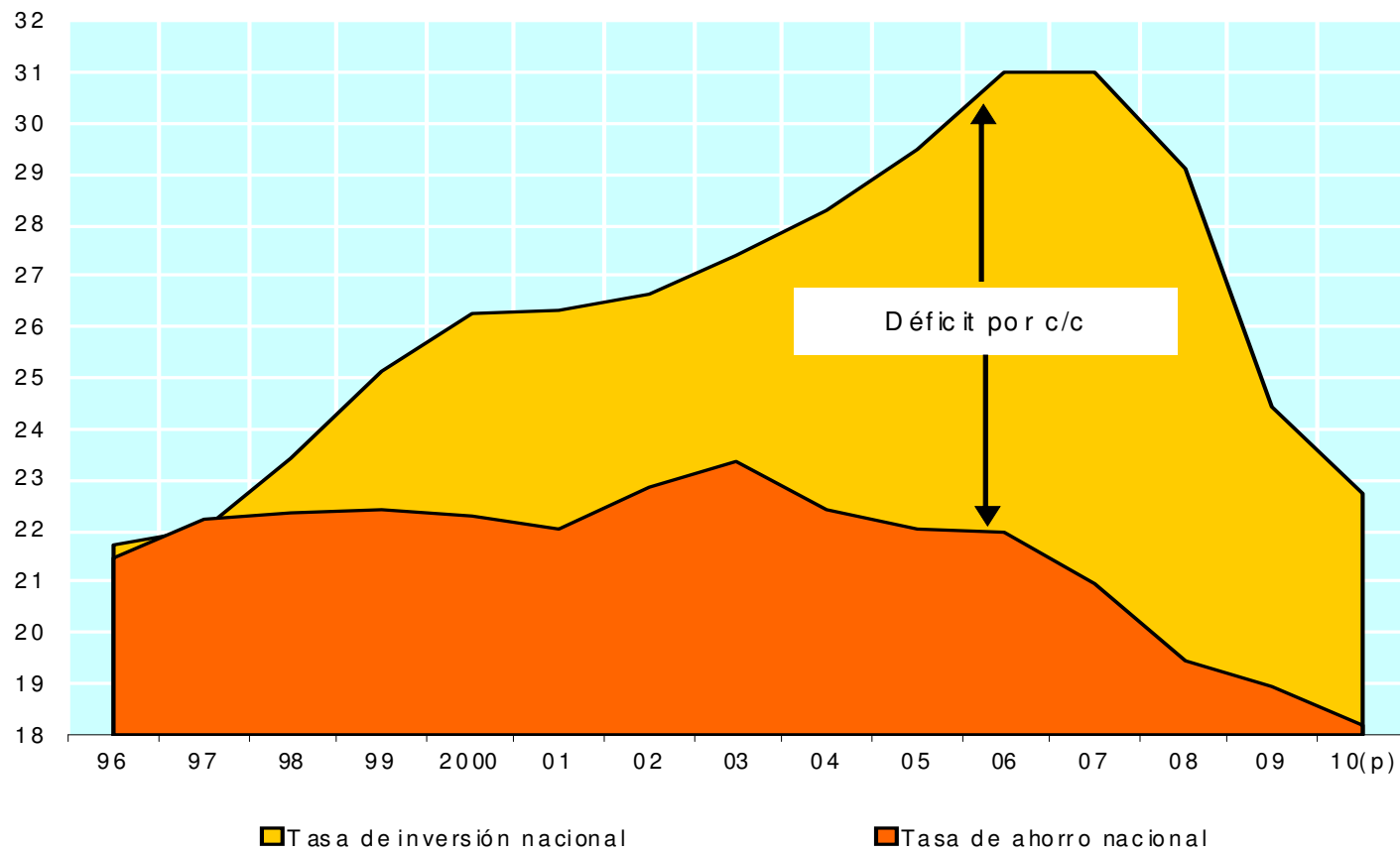
Miles millones euros, acumulado 12 últimos meses



Fuente: Ministerio de Trabajo.

II. 6.- AHORRO, INVERSIÓN Y DÉFICIT: TOTAL ECONOMÍA

Porcentaje del PIB

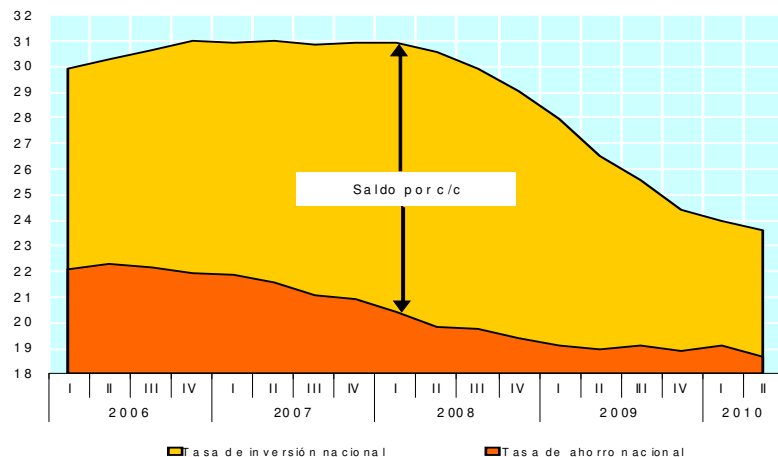


Fuentes: INE (CNE).

II. 7.- AHORRO Y DÉFICIT POR SECTORES

1 - Tasas de ahorro e inversión y saldo por c/c

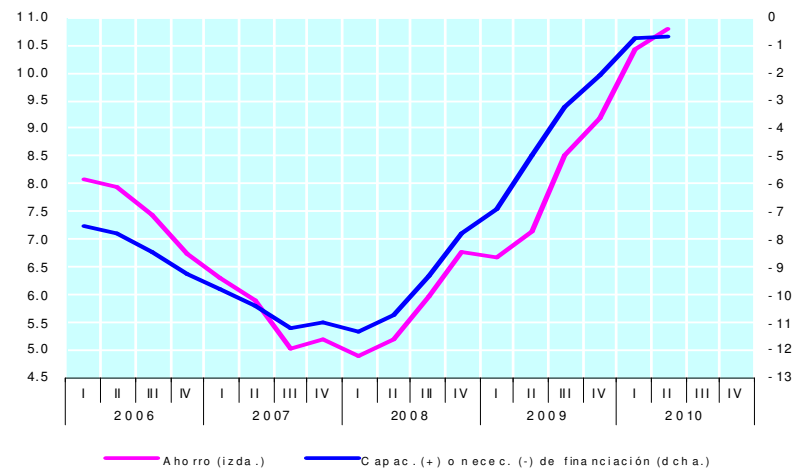
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 términos



Fuentes: INE (CNTR).

3 - Ahorro y capacidad de financiación de las sociedades no financieras

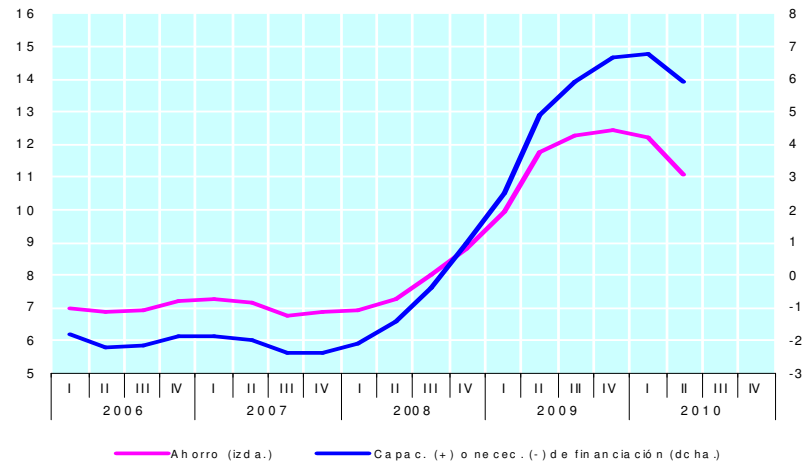
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 términos



Fuentes: INE (CTNFS I).

2 - Ahorro y capacidad de financiación de los hogares

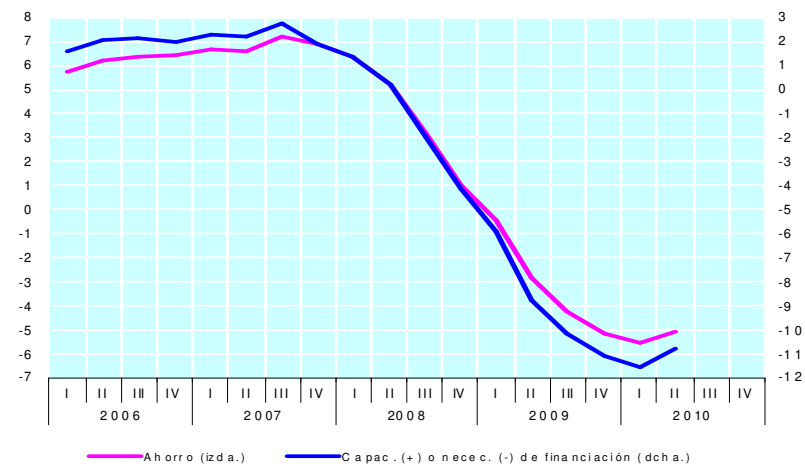
Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 términos



Fuentes: INE (CTNFS I).

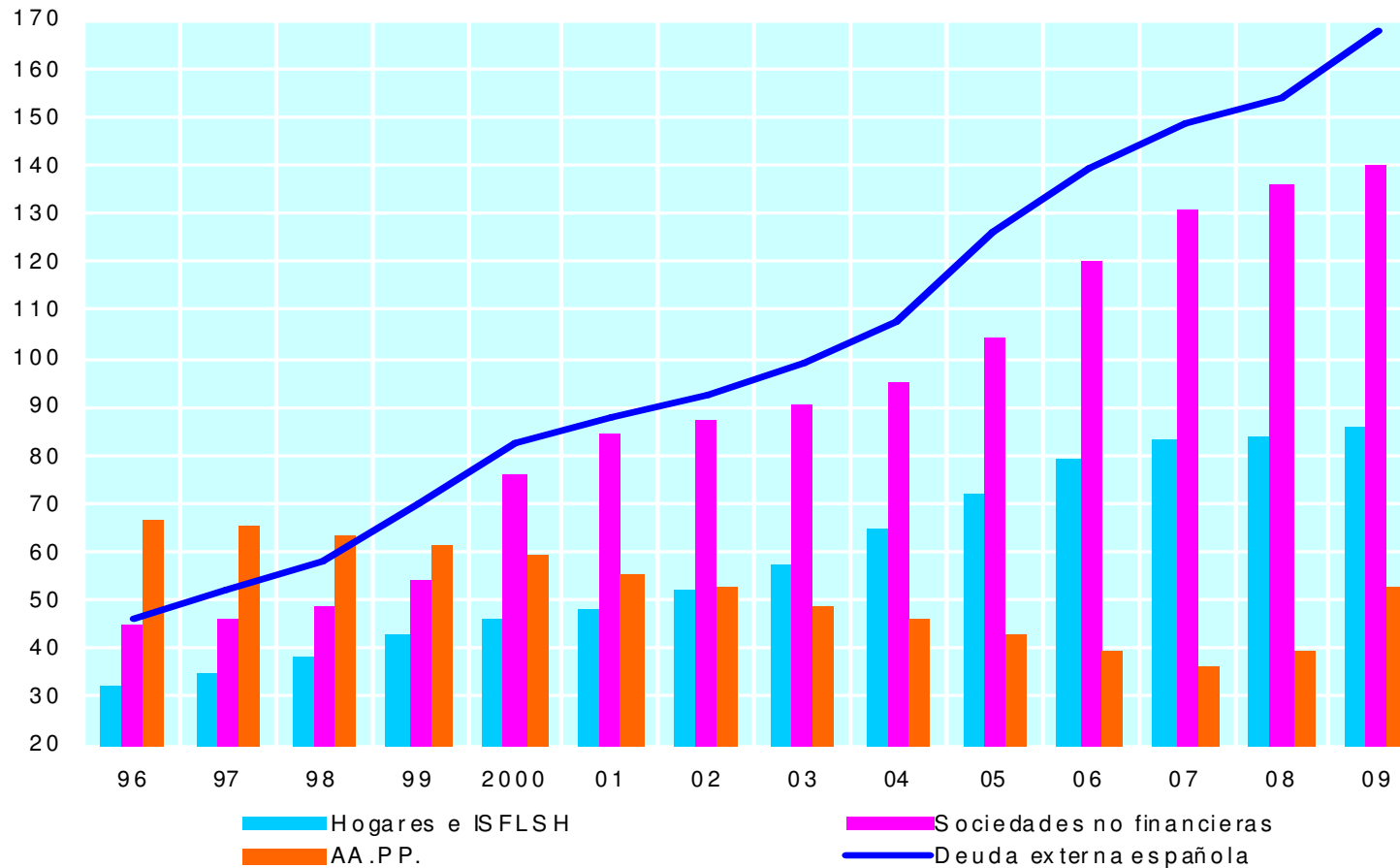
4 - Ahorro y capacidad de financiación de las AAPP

Porcentaje del PIB, medias móviles de 4 términos



Fuentes: INE (CTNFS I).

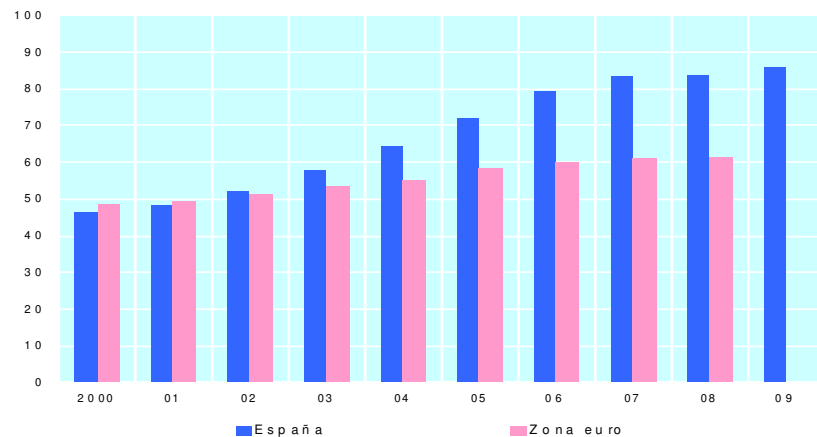
II. 8.- DEUDA (préstamos y valores distintos de acciones) Porcentaje del PIB



Fuentes : Banco de España (Ctas financieras).

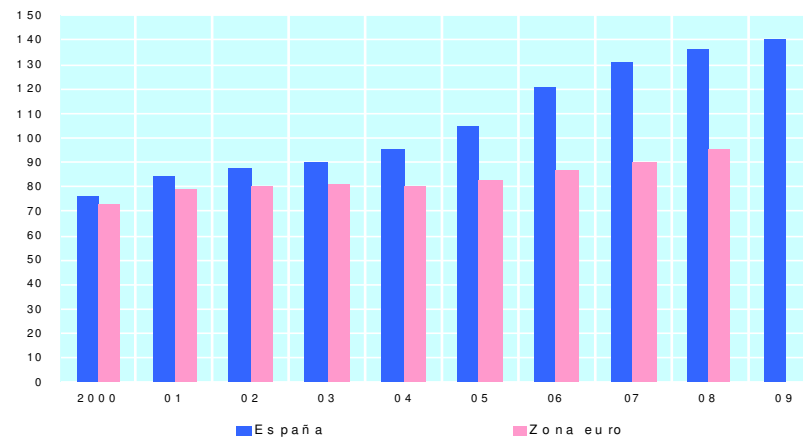
II. 9.- DEUDA BRUTA POR SECTORES: ESPAÑA Y ZONA EURO

1 - Deuda bruta de los hogares
Porcentaje del PIB



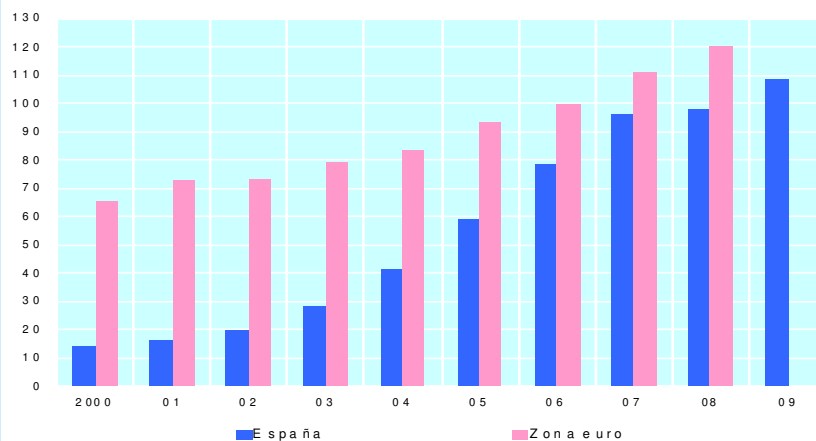
Fuentes: BCE y Banco de España (Ctas financieras).

2 - Deuda bruta de las sociedades no financieras
Porcentaje del PIB



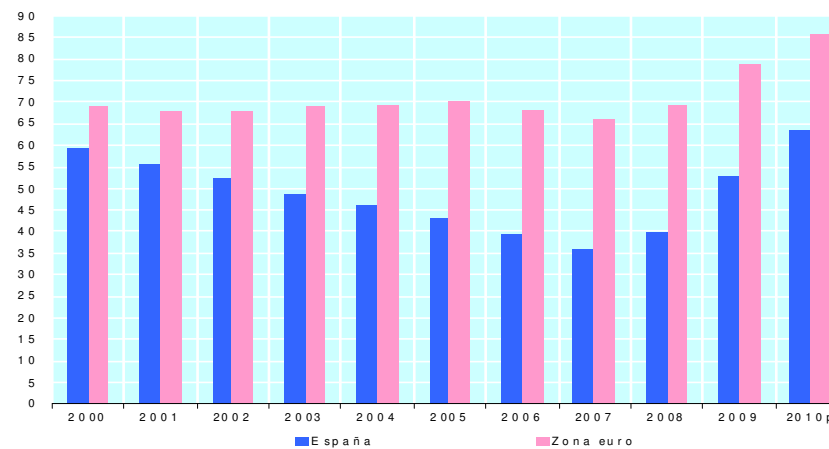
Fuentes: BCE y Banco de España (Ctas financieras).

3 - Deuda bruta de las instituciones financieras
Porcentaje del PIB



Fuentes: BCE y Banco de España (Ctas financieras).

4.- Deuda bruta de las AA.P.P.
Porcentaje del PIB

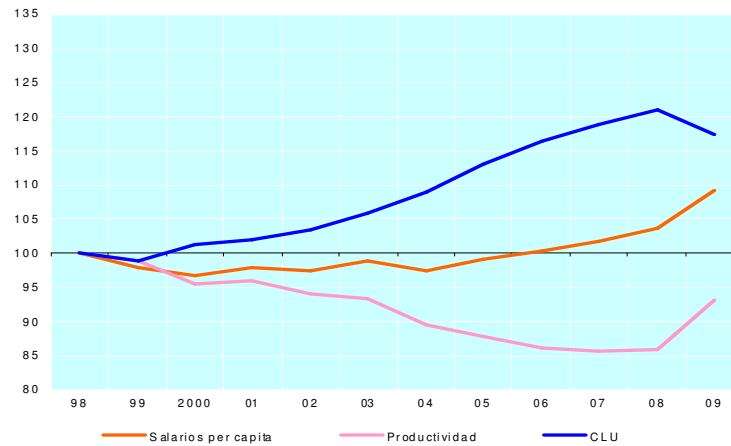


Fuentes: Comisión Europea, MEH y Funcas (previsión 2010 para España).

II. 10.- CLU RELATIVOS EN LA INDUSTRIA

1 - CLU relativos en la industria, ESPAÑA-ZONA EURO

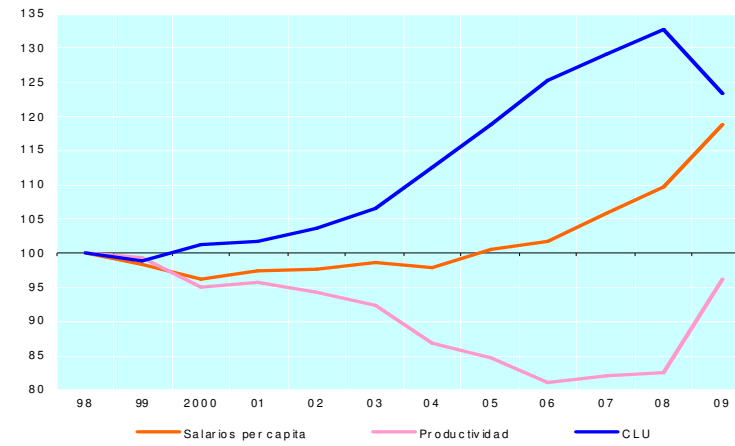
Índices 1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

2 - CLU relativos en la industria, ESPAÑA-ALEMANIA

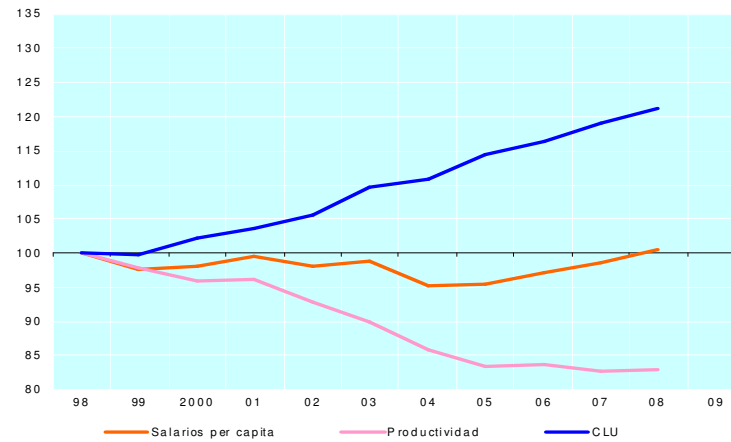
Índices 1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

3 - CLU relativos en la industria, ESPAÑA-FRANCIA

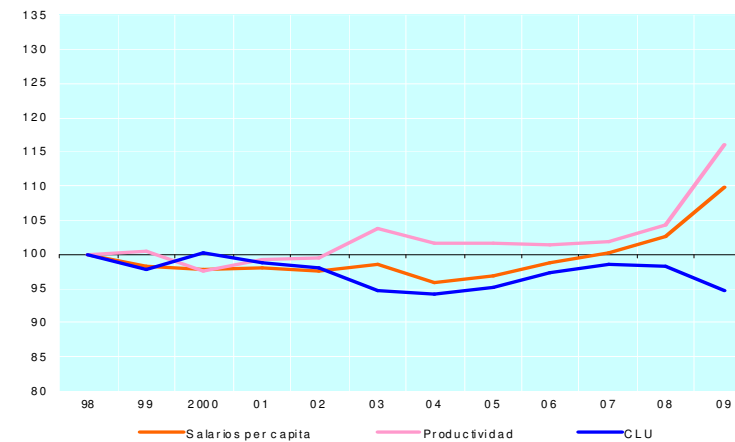
Índices 1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

4 - CLU relativos en la industria, ESPAÑA-ITALIA

Índices 1998=100



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

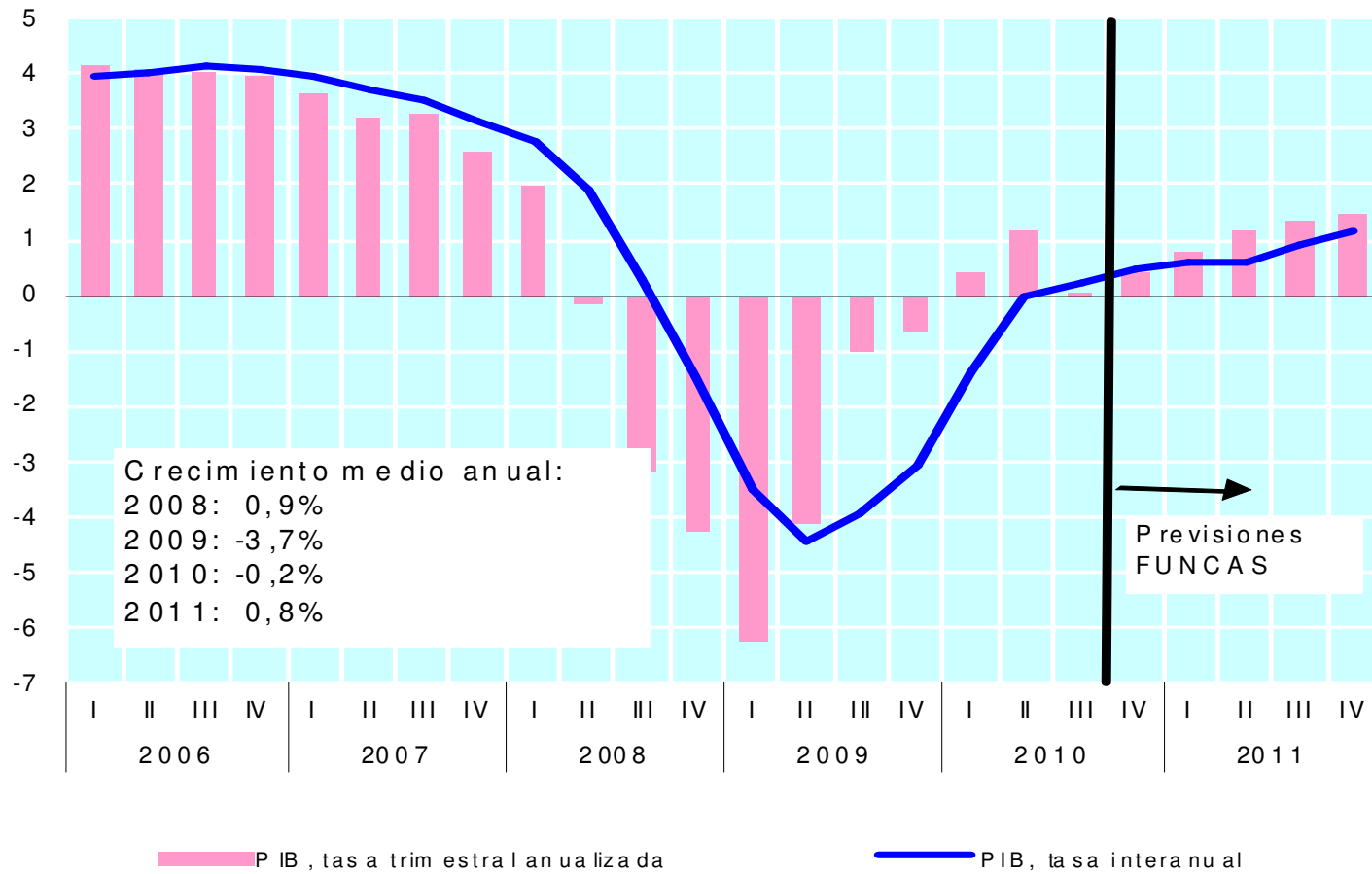
- I. EL PULSO DEL CRECIMIENTO Y DEL EMPLEO**
- II. EL PROCESO DE CORRECCIÓN DE LA DEUDA Y OTROS DESEQUILIBRIOS**
- III. CONSIDERACIONES Y PREVISIONES A MEDIO PLAZO**

III. PREVISIONES: 1.- Factores domésticos a tener en cuenta

- Proceso de **desapalancamiento** y saneamiento financiero de los hogares y empresas todavía no concluido.
- **Crisis inmobiliaria y crisis bancaria**, dos caras de la misma moneda.
 - Necesidad de **consolidar las cuentas públicas**.
- Tipo de cambio real apreciado. **Baja competitividad**.
- Elevada tasa de **paro** → Confianza → Ahorro alto.
- Destrucción tejido productivo y aumento de la tasa de paro estructural → **Reducción potencial de crecimiento**.
- **Demasiado plomo en las alas**. Travesía del desierto. **Purgatorio**.

III. Previsiones: 2.- PIB 2010-11

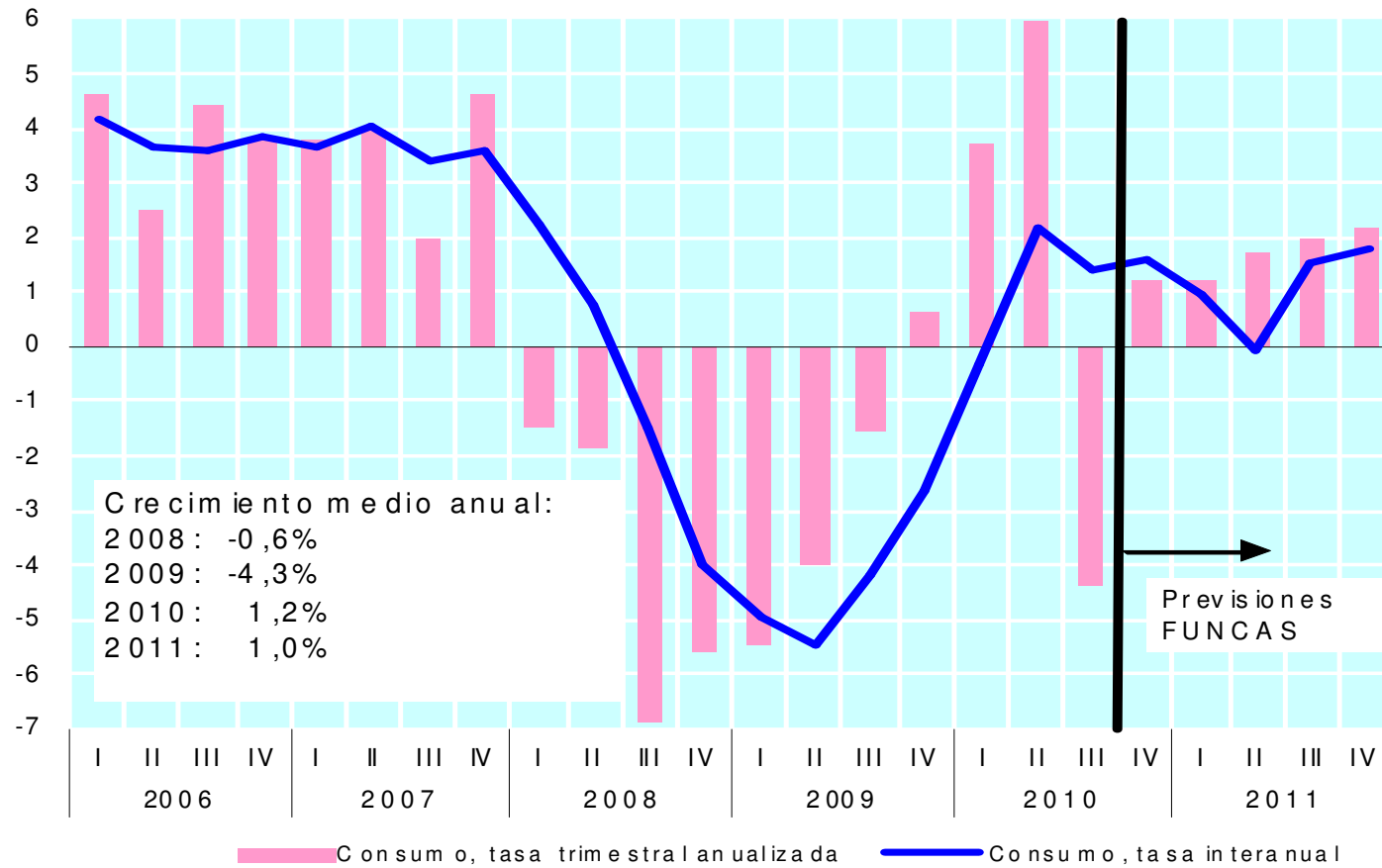
Variación en porcentaje



Fuentes : INE (CNTR) y FUNCAS .

III. Previsiones: 3.- Consumo hogares 2010-11

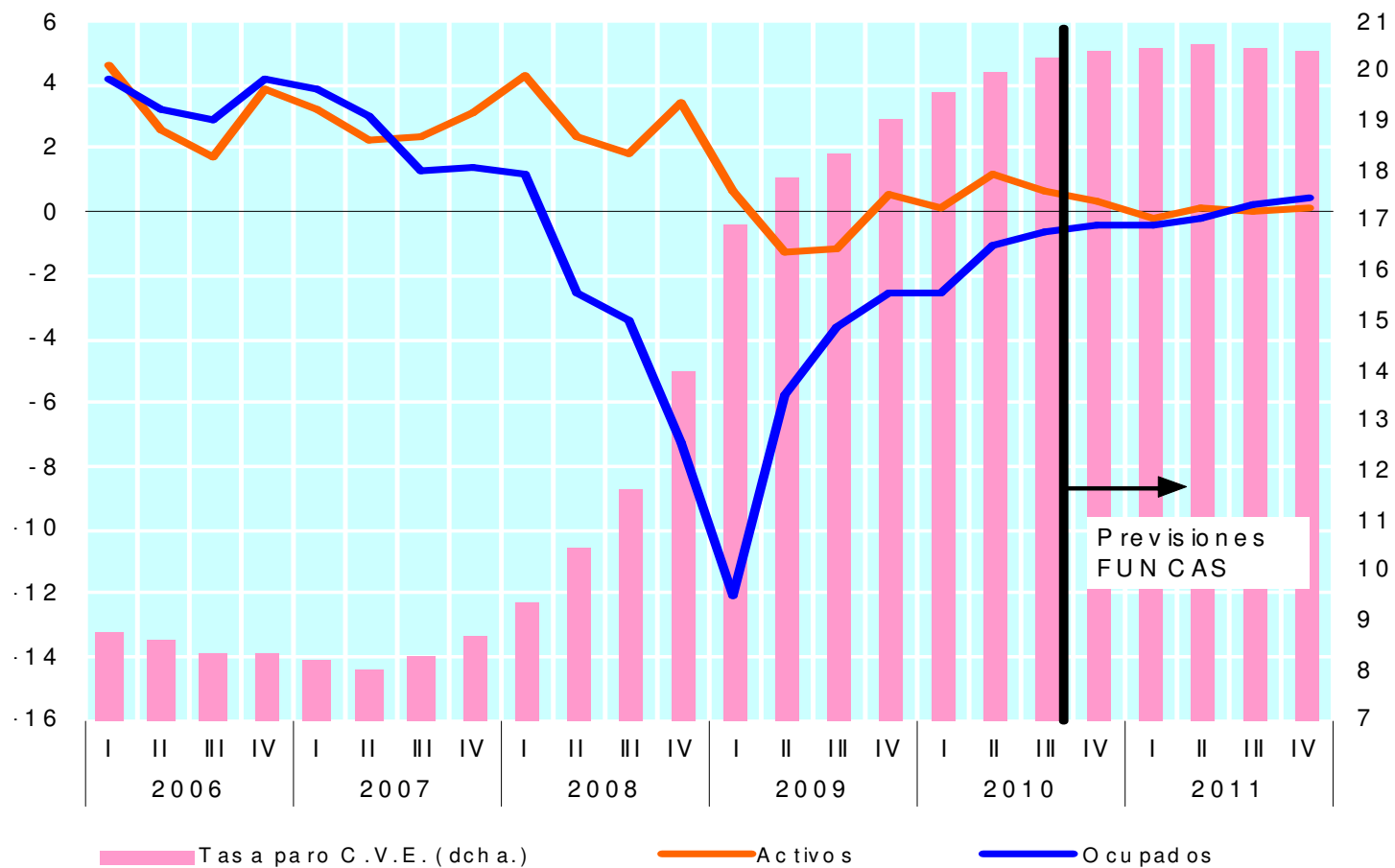
Variación en porcentaje



Fuentes : INE (CNTR) y FUNCAS .

III. Previsiones: 4.- Empleo y paro 2010-11

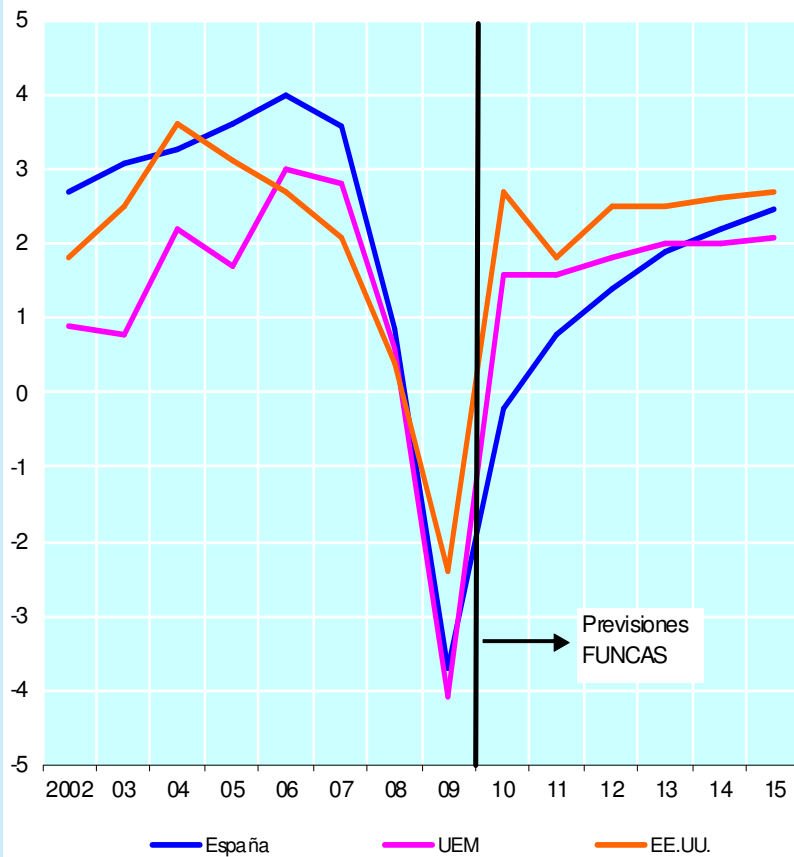
Variación trimestral anualizada en % y porcentaje de la poblac. activa



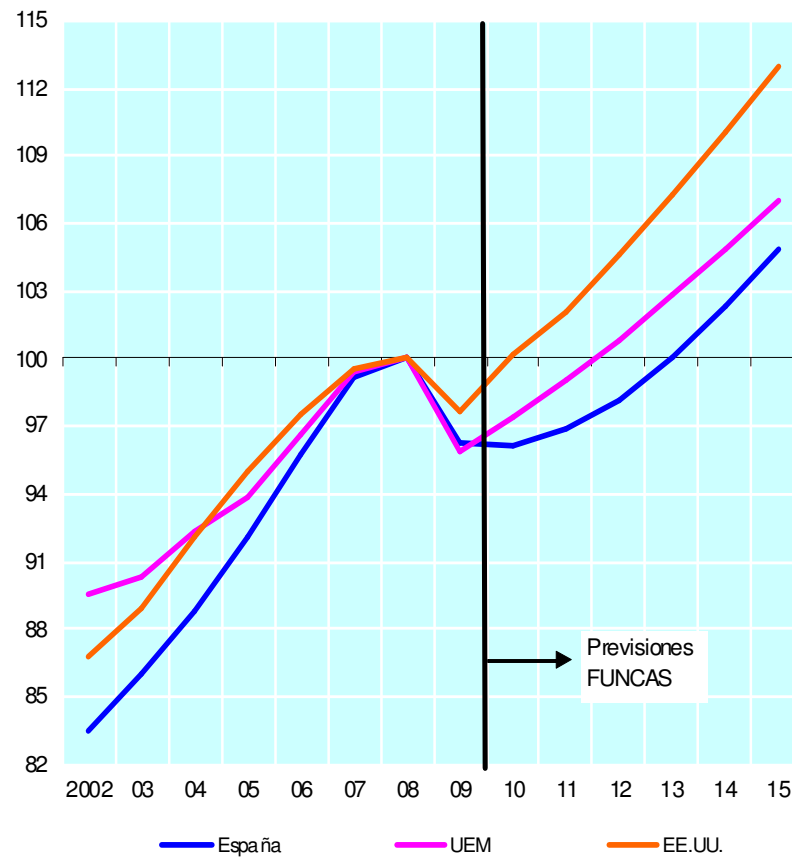
Fuente : INE (EPA) y FUNCAS.

III. Previsiones: 5.- PIB 2010-15

1.- Variación anual en porcentaje

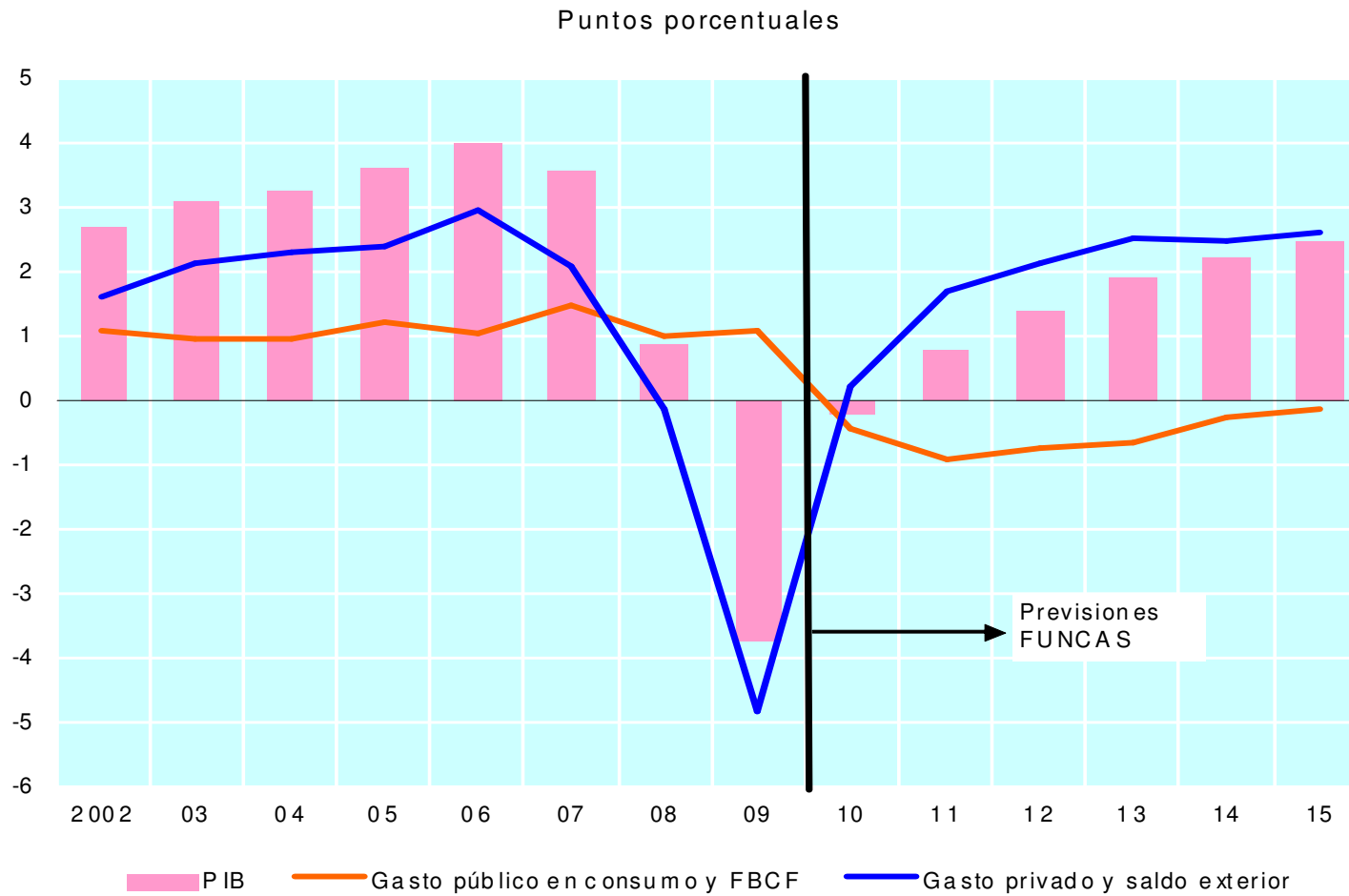


2.- Índices 2008 = 100



Fuentes : FUNCAS.

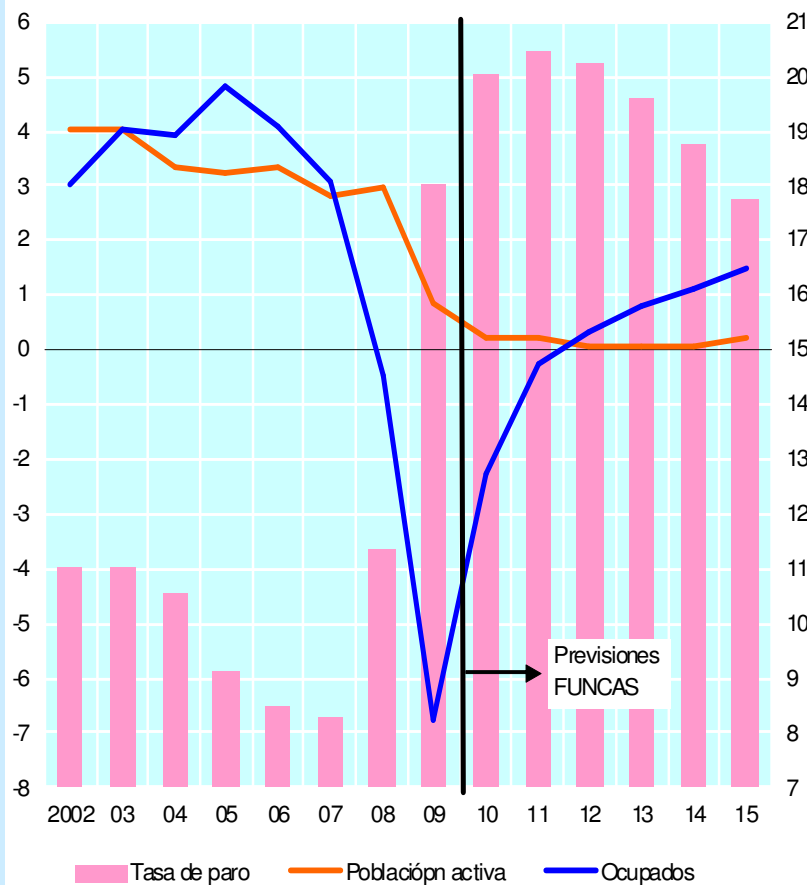
II. Previsiones: 6.- Contribuciones al crecimiento del PIB



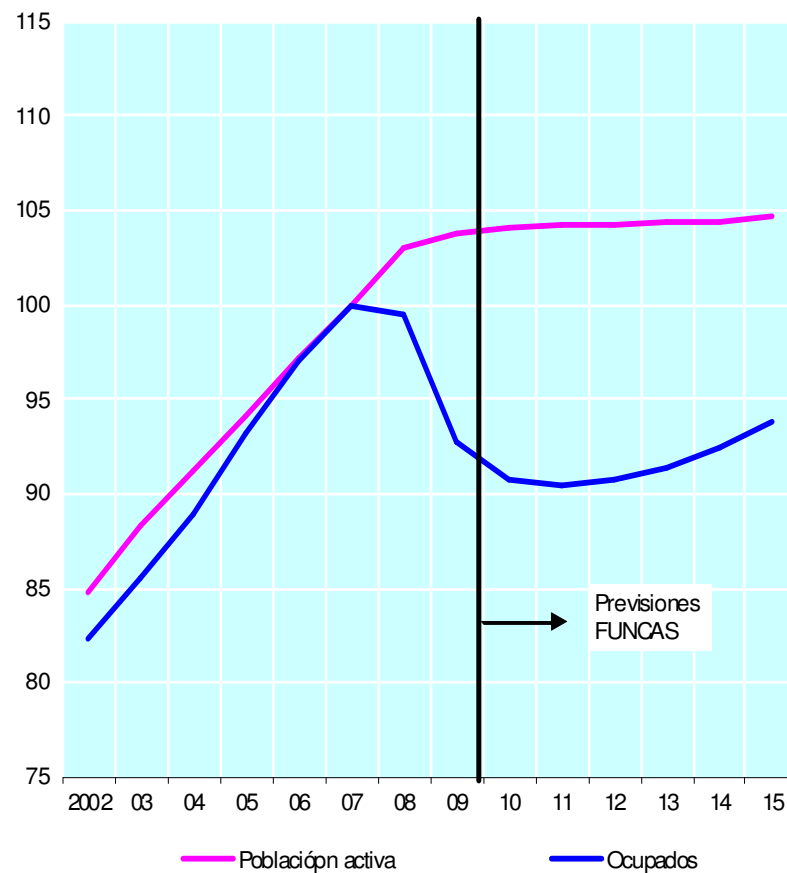
Fuente: INE (CNE) y FUNCAS.

III. Previsiones: 7.- Empleo y paro

1.- Variación anual y porcentaje de la población activa



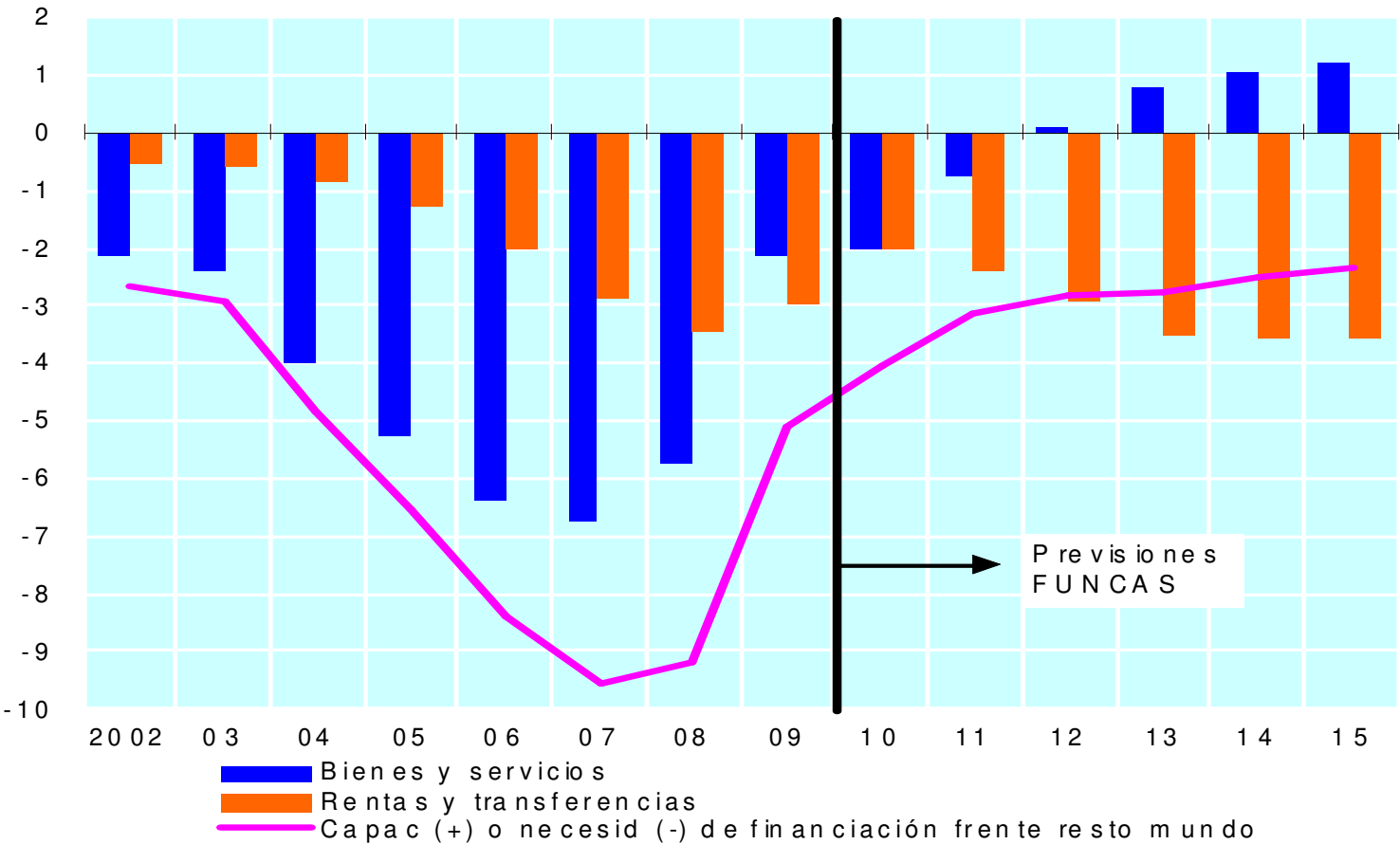
2.- Índices 2007 = 100



Fuentes: INE (EPA); Previsiones, FUNCAS.

III. Previsiones: 8.- Balanza de Pagos

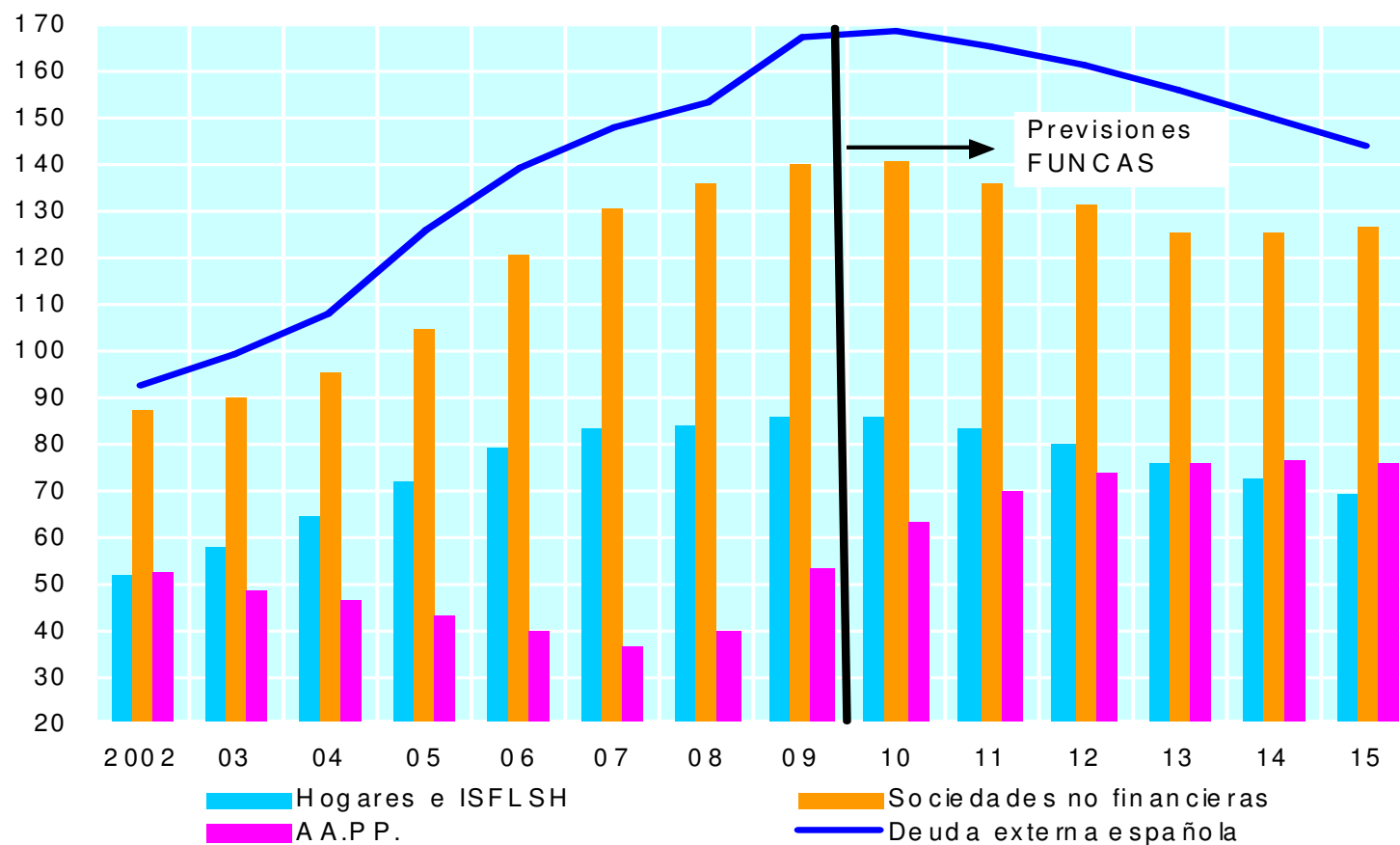
Porcentaje del PIB



Fuentes : INE (CNE); Previsiones, FUNCAS .

III. Previsiones: 9.- Deuda bruta

Porcentaje del PIB



Fuentes : Banco de España (Ctas financieras); Previsiones, FUNCAS .

III. Previsiones: 10.- PIB y agregados

(% variación media anual, precios constantes)

Fecha: 17-11-2010

	2008	2009	2010 (p)	2011 (p)	2012 (p)	2013 (p)	2014 (p)	2015 (p)
PIB, pm	0.9	-3.7	-0.2	0.8	1.4	1.9	2.2	2.5
Gasto en consumo final	0.9	-2.3	0.8	0.5	0.4	0.6	1.1	1.6
- Consumo Hogares e ISFLSH	-0.6	-4.2	1.2	1.0	1.2	1.5	1.8	2.2
- Consumo público	5.8	3.2	-0.2	-1.1	-2.0	-2.0	-1.0	-0.5
Formación bruta de capital fijo	-4.8	-16.0	-7.7	-3.9	0.8	2.7	3.7	4.5
- Construcción	-5.9	-11.9	-11.2	-8.0	-1.3	0.6	2.6	3.5
- Construcción viviendas	-10.7	-24.5	-17.6	-7.3	2.0	4.0	4.5	5.0
- Otras construcciones	-0.8	-0.1	-6.8	-8.4	-3.2	-1.4	1.4	2.5
- Bienes de equipo y otros productos	-3.2	-21.4	-2.5	1.5	3.2	5.0	5.0	5.5
Exportación bienes y servicios	-1.1	-11.6	9.2	5.8	6.1	6.5	6.6	6.8
Importación bienes y servicios	-5.3	-17.8	4.8	0.9	2.7	3.7	5.3	6.2
Demanda nacional (a)	-0.6	-6.4	-1.1	-0.5	0.4	1.1	1.7	2.2
Saldo exterior (a)	1.5	2.7	0.9	1.3	0.9	0.8	0.4	0.3

(a) Aportación al crec. del PIB en pp.

Fuentes: 2007-09: INE (CNE); 2010-15: previsiones Funcas.

III. Previsiones: 11.- Precios, rentas, empleo y paro

(% variación media anual, excepto tasa de paro)

Fecha: 17-11-2010

	2008	2009	2010 (p)	2011 (p)	2012 (p)	2013 (p)	2014 (p)	2015 (p)
Deflactor del PIB	2.4	0.6	0.9	1.0	1.1	1.4	1.5	1.5
Deflactor del consumo privado	3.5	0.2	2.3	1.8	1.4	1.6	1.7	1.7
Empleo total (puestos ETC, cont. nac.)	-0.5	-6.6	-2.3	-0.4	0.3	0.8	1.1	1.5
Productividad por puesto de trabajo ETC	1.4	3.1	2.2	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
Remuneración asalariados	5.8	-2.7	-0.9	0.7	1.7	2.6	3.2	3.6
Excedente bruto/rentas mixtas	4.8	-0.5	-2.3	1.2	2.3	3.5	3.8	4.3
Remuneración por puesto asalariado ETC	6.4	4.1	1.2	1.0	1.5	1.9	2.2	2.2
Coste laboral unitario	4.9	1.0	-1.0	-0.2	0.4	0.8	1.1	1.2
Tasa de paro (% población activa, EPA)	11.3	18.0	20.0	20.4	20.2	19.6	18.8	17.7

Fuentes: 2007-09: INE (CNE); 2010-15: previsiones Funcas.

III. Previsiones: 12.- Ahorro, Inversión y Déficit

(% del PIB, salvo indicación en contrario)

Fecha: 17-11-2010

	2008	2009	2010 (p)	2011 (p)	2012 (p)	2013 (p)	2014 (p)	2015 (p)
Tasa de ahorro nacional	19.4	18.9	18.4	18.3	18.6	18.9	19.6	20.3
- Sector privado	18.4	24.1	22.4	20.3	19.3	18.2	18.0	17.9
- Sector público	1.0	-5.2	-4.1	-2.0	-0.7	0.6	1.6	2.4
Tasa de inversión nacional	29.1	24.4	22.9	21.9	21.8	22.0	22.5	23.0
- Sector privado	25.2	20.0	18.9	18.6	18.9	19.4	20.0	20.6
- Sector público	3.9	4.4	4.0	3.3	2.9	2.6	2.5	2.4
Saldo operac. ctes. con resto del mundo	-9.6	-5.5	-4.6	-3.5	-3.2	-3.1	-2.9	-2.7
Cap.(+) o nec.(-) de financiac. de la nación	-9.2	-5.1	-4.0	-3.1	-2.8	-2.8	-2.5	-2.4
- Sector privado	-5.0	6.0	5.5	3.3	1.9	0.2	-0.6	-1.4
- Sector público	-4.2	-11.1	-9.5	-6.5	-4.7	-3.0	-1.9	-1.0
Deuda Hogares (% de la Renta Disp. Bruta)	127.9	124.8	124.3	122.2	118.4	114.4	109.8	105.4
Deuda pública bruta	39.7	53.1	63.1	69.8	74.1	76.0	76.8	76.0
Deuda Sociedades no financieras	136.2	140.1	140.6	136.0	131.5	125.3	125.6	126.4
Deuda externa total economía	153.6	167.6	168.1	164.4	159.9	154.8	149.3	143.5

Fuentes: 2007-09: INE (CNE); 2010-15: previsiones Funcas.