

INFORME SOBRE POSICIÓN CÍCLICA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

ESPAÑA

2009

12 de junio de 2009

1. INTRODUCCIÓN

Una de las principales modificaciones que introdujo la reforma de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria aprobada en mayo de 2006 es la definición del principio de estabilidad presupuestaria como la situación de equilibrio o superávit computada a lo largo del ciclo económico.

Para la fijación de los objetivos presupuestarios resulta esencial determinar la fase del ciclo económico en la que se encuentra la economía y su evolución a medio plazo. A tal efecto, el Texto Refundido de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2007, de 28 de diciembre, establece que el Ministerio de Economía y Hacienda elaborará un informe, previa consulta al Instituto Nacional de Estadística y al Banco de España y teniendo en cuenta las previsiones del Banco Central Europeo y de la Comisión Europea, en el que se evalúe la fase del ciclo económico que se prevé para cada uno de los años contemplados en el horizonte temporal de fijación del objetivo de estabilidad. Además de estas previsiones, este Informe ha tenido en cuenta también las previsiones elaboradas más recientemente por las diferentes instituciones internacionales.

En cumplimiento de la citada disposición el Ministerio de Economía y Hacienda ha elaborado el presente informe de evaluación de la posición cíclica de la economía española.

Los elementos claves de este informe, y del escenario macroeconómico que lo acompaña, se resumen a continuación:

- Desde el informe del año pasado, el entorno económico internacional se ha complicado considerablemente. La economía mundial tendrá probablemente un crecimiento negativo en 2009. Los mercados financieros internacionales todavía no se han normalizado plenamente. En cuanto a la actividad real, se aprecian signos de que el ritmo de deterioro económico se está reduciendo, aunque los principales indicadores permanecen todavía en niveles muy bajos.
- La economía española se ve afectada por la situación económica internacional y también por un proceso intenso de ajuste de nuestro sector residencial. En este contexto, es de esperar un crecimiento económico claramente negativo para el presente ejercicio. Los efectos arrastre negativos llevarán también a una ligera contracción de la actividad en 2010, en un contexto en todo caso en que la recuperación se iniciaría en el primer semestre de este último ejercicio.
- El mínimo cíclico, medido por el tamaño de la brecha de producción u output gap, se alcanzaría en 2010. A partir de entonces, asistiríamos a una recuperación relativamente rápida de la actividad. En todo caso, el output gap permanecería en terreno negativo durante todo el período de proyección.
- La recuperación económica estará liderada por dos componentes principales: las exportaciones y la inversión en bienes de equipo.
- Al mismo tiempo, esa recuperación sería compatible con una reducción sensible de algunos desequilibrios acumulados en la última etapa de expansión. Se espera una disminución significativa de las necesidades de financiación exterior de nuestro país,

un claro redimensionamiento de nuestra inversión residencial y una apreciable recuperación de la tasa de ahorro de las familias.

- Para que este patrón de recuperación pueda materializarse será preciso un comportamiento moderado de precios y salarios, que permita una significativa recuperación de competitividad-precio por parte de la economía española.
- Como ha reconocido el Banco de España en su informe de evaluación de la posición cíclica, el complicado contexto económico dificulta enormemente las estimaciones de crecimiento potencial de la economía española. Lo que parece claro es que, al menos durante un período, asistiremos a una reducción de ese crecimiento potencial hasta niveles que podrían situarse en el entorno del 2%. Para recuperar tasas de crecimiento potencial más elevadas resultará esencial seguir apostando por reformas estructurales encaminadas a promover el progreso tecnológico, a reducir la tasa de desempleo estructural y a aumentar la tasa de participación en el mercado de trabajo. La ambiciosa transposición de la Directiva de Servicios, actualmente en tramitación, es un buen ejemplo de progreso en este campo. Como también lo será la futura Ley de Economía Sostenible, anunciada por el Presidente en el Debate del Estado de la Nación.

2. ANÁLISIS DE SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

2.1. Contexto externo

En el primer trimestre de 2009, la recesión mundial se intensificó, alcanzando algunos indicadores cotas desconocidas en los últimos sesenta años. En las últimas semanas se han registrado algunas señales positivas en el sector financiero, como la reducción de las primas de riesgo a ambos lados del Atlántico o los resultados mejores de lo esperado de las instituciones financieras en Estados Unidos. Asimismo, los indicadores de confianza y los mercados bursátiles se han orientado al alza por las expectativas de que la recesión mundial se esté moderando.

En cuanto a los indicadores de actividad real, y aunque la información es todavía escasa sobre el segundo trimestre, la enérgica respuesta de los gobiernos y de los bancos centrales a la crisis económica estaría comenzando a surtir efecto. Sea como fuere, la incertidumbre continúa siendo muy elevada y los niveles de partida son muy bajos.

Hay pues indicios de que el ritmo de deterioro de la economía mundial ha tocado fondo pero, al mismo tiempo, existe un amplio consenso en que el declive de la actividad en el año actual va a ser importante, y en que dicho declive se verá acompañado por un también fuerte retroceso del comercio mundial.

En Estados Unidos parece que el mercado inmobiliario empieza a estabilizarse. Los índices PMI globales, que elabora JP Morgan y representan en torno al 80% del PIB mundial, han mejorado en marzo y abril, si bien aún se encuentran por debajo del nivel 50 que delimita la expansión de la contracción, sugiriendo que la caída de la actividad en el segundo trimestre podría ser más moderada que en el primero.

En el resto de indicadores, las señales han sido mixtas. Así, en abril la producción industrial moderó su declive y los pedidos avanzaron. En mayo, la confianza de los constructores de viviendas unifamiliares registró el segundo avance consecutivo, el mejor nivel desde

Informe de posición cíclica de la economía española

12 de junio de 2009

septiembre de 2008, mejoró también la confianza de los consumidores y la destrucción de empleo fue de menor intensidad que en los meses previos. Sin embargo, los datos de viviendas iniciadas y permisos de construcción fueron peores de lo esperado. El indicador compuesto adelantado, que publica Conference Board, aumentó un 1% en abril, hasta quedar en 99, lo que sugiere que la recesión continuará a corto plazo, pero el declive será menos intenso, pudiendo alcanzar un crecimiento positivo en la segunda mitad del año. El FMI prevé que el PIB estadounidense descenderá un 2,8% en el conjunto de 2009 y se estabilizará en 2010.

En la zona euro, el PIB del primer trimestre acentuó su retroceso más de lo que se preveía, hasta el 2,5% (tasa intertrimestral no anualizada), el cuarto descenso consecutivo. En relación con un año antes, en el primer trimestre se produjo un descenso del 4,8%, tras el -1,7% del periodo previo.

En los últimos indicadores de confianza de la zona euro, se observa una cierta mejora aunque a partir de unos niveles muy bajos. En los correspondientes a la actividad real, el deterioro parece ralentizarse, como apunta el dato del indicador PMI compuesto de mayo, que aumentó 3 puntos, el tercer avance consecutivo, situándose en 44 puntos, el mejor nivel desde el pasado septiembre, aunque todavía alejado del 50 que delimita la contracción de la expansión.

La Comisión Europea prevé un retroceso del PIB de la zona euro de 4,0% en 2009 y del 0,1% en 2010, lo que supone una revisión a la baja de 2,1 y 0,5 puntos, respectivamente, en comparación con las estimaciones del pasado enero. Las cifras del FMI son algo más pesimistas, y difieren de las anteriores en dos y tres décimas. Este escenario fecha la recuperación del área en el segundo trimestre de 2010, tres trimestres después que en Estados Unidos. Asimismo, prevé que la inflación se sitúe en 0,4% en 2009 y 1,2% en 2010, seis décimas menos que lo proyectado en enero en ambos ejercicios. En cuanto al empleo, las estimaciones se han revisado al alza, situando la tasa de paro en el 9,9% en 2009 y el 11,5% en 2010, 0,6 y 1,3 puntos más que en enero.

Fuera de la zona euro, el PIB de Reino Unido descendió un 1,9% (tasa intertrimestral no anualizada) en el primer trimestre de 2009, más de lo que se había vaticinado, tras el -1,6% del periodo previo, con retrocesos en manufacturas (-5,5%), construcción (-2,4%) y servicios (-1,2%). En los próximos meses, se espera que el bajo nivel de los tipos de interés, una libra más débil y los impulsos fiscales permitan que la caída de la actividad se vaya moderando, de forma que en el cuarto trimestre de 2009 se produzca ya un leve avance.

En Japón, el PIB retrocedió un 4% (tasa intertrimestral sin anualizar) en el primer trimestre de 2009, dos décimas más que en el último trimestre del año pasado, y la cuarta caída trimestral. De acuerdo con la información más reciente, y a pesar del desfavorable resultado de la última Encuesta Tankan y de que en el año fiscal 2008, que finalizó en marzo de 2009, se alcanzó el primer déficit comercial en casi treinta años, el deterioro se está moderando. De hecho, pueden constatarse algunas señales positivas, como la mejora de la confianza de los consumidores en abril o el avance mensual de la producción industrial en marzo y abril, tras los fuertes retrocesos de los meses previos. El FMI prevé que en 2009 el PIB nipón descienda un 6,2% y se recupere un 0,5% en 2010.

En China, el PIB del primer trimestre se ralentizó hasta el 6,1%, la menor tasa desde 2000, aunque el FMI prevé que la economía se acelere a lo largo del año en curso y se expanda a un ritmo anual del 6,5% en 2009 y del 7,5% en 2010, impulsada por los planes de estímulo

del gobierno chino. En los últimos meses, el índice PMI de manufacturas se ha situado por encima del nivel 50, indicativo de expansión.

2.2. Situación cíclica de la economía española en el periodo 2008-2012

Considerando las previsiones de la Comisión Europea, de la OCDE y del FMI, y teniendo en cuenta el informe de evaluación de la posición cíclica elaborado por el Banco de España a solicitud de la Secretaría de Estado de Economía, así como los últimos datos de Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicados por el INE y correspondientes al primer trimestre de 2009, se presenta el escenario sobre la evolución cíclica de la economía española, en base a los parámetros de referencia que se mencionan en el Artículo 8.2 de la Ley.

La situación económica actual

La economía española ha sufrido a lo largo de 2008 y primer trimestre de 2009 una continuada pérdida de impulso, consecuencia del agravamiento de las convulsiones en los mercados financieros internacionales y de la propia dinámica de ajuste interno iniciada en el año precedente. El debilitamiento de la actividad económica se ha reflejado en las cifras de la Contabilidad Nacional, según las cuales el PIB en volumen registraba en el primer trimestre del presente ejercicio una tasa interanual del -3%, frente al retroceso del 0,7% del trimestre precedente, y una tasa intertrimestral (no anualizada) del -1,9%, caída de magnitud superior en nueve décimas a la del cuarto trimestre del pasado año.

El ajuste de la actividad ha estado determinado por la progresiva desaceleración de la demanda nacional, reflejo del cambio de tendencia sufrido por el empleo, del deterioro de las expectativas y del endurecimiento de las condiciones de financiación. Este debilitamiento de la demanda interna se ha visto parcialmente compensado por la mejora en el comportamiento de la demanda externa neta debida, principalmente, al significativo recorte de las importaciones.

A la contracción de la demanda nacional han contribuido todos sus componentes, a excepción del consumo público, destacando el acusado ajuste sufrido por el consumo privado, así como el tono recesivo de la inversión en construcción y en bienes de equipo, que han experimentado en el primer trimestre de 2009 descensos interanuales del 12,4% y 18,6%, respectivamente.

Las nuevas previsiones

El escenario macroeconómico que acompaña a este informe de posición cíclica prevé una intensificación del ritmo de descenso interanual del PIB en los próximos trimestres, hasta alcanzar su mínimo en el tercer trimestre de 2009, iniciándose a partir del último trimestre de este año una paulatina recuperación que se prolongará a 2010, 2011 y 2012. De acuerdo con este perfil, el PIB retrocederá en media anual el 3,6% en 2009 y el 0,3% en 2010, para crecer después a una tasa del 1,8% en 2011 y del 2,7% en 2012. Hay que destacar que el comportamiento negativo en promedio en 2010 se debería a un efecto arrastre desfavorable proveniente del año anterior pues, como ya se ha apuntado, el crecimiento intertrimestral del PIB alcanzaría valores positivos en el primer trimestre del próximo ejercicio.

En el escenario presentado, los principales componentes de la demanda nacional, a excepción del gasto en consumo final de las Administraciones Públicas, retrocederán

Informe de posición cíclica de la economía española

12 de junio de 2009

apreciablemente en 2009, destacando la fuerte contracción prevista para la inversión en capital fijo. El tono de debilidad de este último componente no sólo derivará del ajuste inmobiliario, sino también del acusado descenso de la inversión en bienes de equipo.

El sector inmobiliario seguirá mostrando un comportamiento fuertemente negativo en los próximos trimestres, pero se prevé que la fase más severa del ajuste quede completada ya en los tres primeros trimestres del presente ejercicio. Aun así, la inversión en vivienda continuaría anotando tasas de variación negativas hasta el año 2011 inclusive.

El consumo privado se ralentizará de forma acusada en 2009 y, en menor medida, en 2010, en respuesta al debilitamiento de la práctica totalidad de sus determinantes, destacando especialmente la fuerte contracción del empleo y la reducción de la riqueza de las familias. Este comportamiento del consumo es compatible con una flexión al alza de la tasa de ahorro de los hogares y, por tanto, con un cierto proceso de desapalancamiento por parte de las familias españolas. Está previsto, en todo caso, que sobre la evolución futura del consumo incidan favorablemente diversos factores, como los menores precios de las materias primas, la bajada de los tipos de interés, los estímulos fiscales y las medidas de impulso económico y del empleo adoptadas por el Gobierno. Estos serán los principales factores que ayudarán a amortiguar el ritmo actual de descenso del consumo privado.

El intenso ajuste que está registrando la economía española está teniendo su reflejo en el mercado de trabajo. De hecho en 2008 se interrumpió la etapa de creación de empleo y este indicador mostró ya un retroceso del 0,6% (puestos equivalentes a tiempo completo), empeoramiento que se ha intensificado en el primer trimestre del actual ejercicio (-6% interanual). Para el conjunto de 2009 se prevé un descenso del 5,9%. No obstante, para 2010 se espera que la caída se frene y que en los dos años siguientes se vuelva a crear empleo.

En lo que respecta a los costes laborales, se prevé que el crecimiento de la remuneración por asalariado se modere en el actual ejercicio y en los dos siguientes lo que, unido al avance de la productividad, posibilitará una apreciable moderación en el comportamiento de los costes laborales unitarios.

El deflactor implícito del PIB se desaceleró en 2008, sobre todo en la segunda mitad, cerrando el ejercicio con una tasa del 3%, dos décimas menos que en el año anterior. Ello se debió, entre otros factores, a la debilidad de la demanda, a la moderación de los precios de las materias primas que se viene produciendo desde el verano de 2008 y al descuento del escalón alcista que tuvo lugar en la segunda mitad de 2007 y la primera de 2008. En los primeros meses de 2009 esa moderación continúa, a juzgar por el incremento interanual del 1,3% registrado por el deflactor del PIB en el primer trimestre del año, lo que permitirá cerrar el año con un ligero incremento medio anual (0,3%) del deflactor. En un entorno de debilidad de la demanda nacional, se espera que este escenario de moderación de precios se prolongue en el tiempo.

La ganancia de competitividad como motor de la recuperación

Analizando el comportamiento esperado de precios y salarios que se acaba de describir, es fácil concluir que el cuadro macroeconómico presentado descansa en una ganancia apreciable de competitividad precio por parte de la economía española. Se corregiría así, al menos en parte, la pérdida de competitividad sufrida por nuestro país desde el ingreso en la Unión Económica y Monetaria en el año 1999.

Informe de posición cíclica de la economía española

12 de junio de 2009

No es una cuestión baladí. En el corto plazo, un ajuste adecuado de precios y salarios será esencial para minimizar el impacto de la crisis sobre la actividad económica y el empleo. En el medio plazo, la mejora de la competitividad jugará un papel muy relevante en el logro de una recuperación sostenible como la que prevé el cuadro macroeconómico. Una recuperación que estará liderada por las exportaciones, para las que se esperan tasas de crecimiento relativamente dinámicas en los próximos ejercicios; y por la inversión en bienes de equipo que, alentada por el entorno de bajos tipos de interés y por los estímulos fiscales aprobados, se constituirá en el primer componente privado de la demanda nacional en recuperar tasas de crecimiento intertrimestral positivas (finales de 2009). La mayor competitividad precio de nuestro país se traducirá también en un comportamiento moderado, en términos históricos, de las importaciones, fenómeno éste último que impulsa la contribución positiva del sector exterior al crecimiento a lo largo de todo el horizonte de previsión.

La forma en que previsiblemente se producirá la recuperación, acompañada de un comportamiento moderado de precios y salarios y liderada por la exportación y la inversión de bienes de equipo, hará posible, además, una relativamente rápida corrección de algunos de los desequilibrios que había ido acumulando la economía española desde nuestro ingreso en la Unión Económica y Monetaria. Es de esperar, así, una reducción significativa de la necesidad de financiación exterior de nuestro país y también, como se ha comentado ya, una apreciable recuperación de la tasa de ahorro de las familias.

El cálculo de las sendas descritas de los distintos agregados económicos, así como las fuerzas que se han citado como fundamentos de la recuperación, se basan tanto en el comportamiento esperado de los agentes económicos como en la política económica realizada y en desarrollo.

En los últimos trimestres se está produciendo un cambio de comportamiento muy significativo de los agentes económicos. El proceso de desapalancamiento que tanto empresas como familias están llevando ya a cabo es una condición necesaria para el inicio de la fase de la recuperación. El hecho de que esa corrección de desequilibrios se esté produciendo a una gran velocidad indica que esa condición se está cumpliendo.

La política económica en desarrollo también explica la velocidad y la forma en la que se lleva a cabo la recuperación en el escenario descrito. Por un lado, políticas monetarias y fiscales de signo fuertemente expansivo, en un marco internacional cada vez más coordinado, constituyen un factor capital para cambiar el signo de esta profunda recesión. En el plano interno, cabe citar la consolidación de las políticas de inversión en capital productivo en la economía (físico, I+D+i, humano, infraestructuras) emprendidas en los últimos años y una política continuada de medidas de reforma estructural, cuya más reciente manifestación han sido las medidas aprobadas en el último Consejo de Ministros de marzo de 2009. Entre estas medidas destacan, por su alcance, la transposición ambiciosa de la Directiva europea de Servicios (que incluye la modificación de numerosas leyes para adaptar las nuevas condiciones de libertad de acceso al desarrollo de actividades de servicios), las novedades en materia de servicios profesionales y los esfuerzos de reducción de cargas administrativas. Las reformas citadas, y otras que ya están comprometidas, tienen como guía fundamental consolidar un marco de mayor competencia que ayude a impulsar nuestro crecimiento potencial a través, sobre todo, de un comportamiento más dinámico de la productividad.

Importante incertidumbre a la hora de calcular el crecimiento potencial

Informe de posición cíclica de la economía española

12 de junio de 2009

El presente Informe incluye estimaciones de PIB potencial y brecha de producción (output gap), elementos básicos para valorar la posición cíclica de la economía española. Estas estimaciones se han obtenido aplicando la metodología de la función de producción utilizada por la Comisión Europea y acordada en el seno del Grupo de Trabajo del Output Gap, si bien se han incorporado ciertos cambios, metodológicos y estadísticos, con el fin de mejorar la precisión y consistencia de las estimaciones.

El método de la función de producción, basado en un enfoque teórico, permite evaluar la contribución de los diversos factores productivos al crecimiento potencial. No obstante, es preciso resaltar el grado de incertidumbre al que siempre están sometidas las estimaciones. Además, el incierto entorno económico actualmente vigente agrava la dificultad para delimitar qué parte de la reducción de las contribuciones de los factores productivos al crecimiento del PIB puede ser considerada y trasladarse (o no) a un menor crecimiento del producto potencial en el futuro.

Por ello, con el fin de contrastar la robustez de los resultados que arroja la metodología de la función de producción, el presente Informe contiene, asimismo, estimaciones del crecimiento del PIB tendencial obtenidas mediante la aplicación del filtro Hodrick-Prescott - estimaciones puramente estadísticas que suavizan la evolución del PIB real observado-. Se incluyen así mismo en la correspondiente tabla del anexo las estimaciones de PIB potencial y brecha de producción (output gap) obtenidas por el Banco de España utilizando diversas metodologías. Estas estimaciones han sido presentadas por la citada institución en su informe de evaluación de la posición cíclica.

En la tabla se observa una importante dispersión en las estimaciones de crecimiento potencial de la economía española. En cualquier caso, lo que sí parece una conclusión robusta es que se puede estar asistiendo a una reducción en la tasa de crecimiento potencial de nuestro país hasta valores que podrían situarse en el entorno del 2%.

De las estimaciones anteriores se obtienen dos conclusiones esenciales. Desde una perspectiva de corto-medio plazo, y sea cual sea la metodología utilizada, a partir de 2009, se iniciaría una tendencia contractiva del output gap, que entraría en terreno negativo hasta alcanzar su mínimo en 2010. A partir de entonces, en correspondencia con la consolidación de la recuperación, comenzaría a reducirse la brecha entre los niveles de producción efectiva y potencial previstos, gracias a una tasa de crecimiento superior al potencial. En todo caso, el output gap permanecería en territorio negativo durante todo el período de proyección, a pesar de que se iría cerrando progresivamente a partir de 2010.

Desde una perspectiva de medio-largo plazo, los resultados en términos de menor crecimiento potencial hace necesario poner el acento en políticas que permitan recuperar tasas de crecimiento potencial similares a las que nuestro país ha venido disfrutando en los últimos años. Para ello, resultará esencial seguir apostando por reformas encaminadas a promover el progreso tecnológico, a reducir la tasa de desempleo estructural y a aumentar la tasa de participación en el mercado de trabajo.

3. ANEXO

Cuadro 1. HIPÓTESIS EXTERNAS

	2008	2009	2010
CONDICIONES MONETARIAS Y FINANCIERAS			
Tipos de interés a corto plazo	4,6	1,5	1,2
Tipos de interés a largo plazo	4,4	3,6	4
Tipo de cambio dólar/euro	1,47	1,34	1,37
ENTORNO INTERNACIONAL			
PIB mundial	3,2	-1,3	1,9
Precio del petróleo Brent (en \$)	97,2	56,0	67,2

FUENTE: FMI, Banco de España y Ministerio de Economía y Hacienda

Cuadro 2. PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS 2005-2008
% variaciones anual, en volumen

	2005	2006	2007	2008
1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO	3,6	3,9	3,7	1,2
2. Gasto en consumo final nacional privado (a)	4,2	3,9	3,5	0,1
3. Gasto en consumo final de las AA.PP.	5,5	4,6	4,9	5,3
4. Formación bruta de capital fijo	7,0	7,1	5,3	-3,0
5. Variación de existencias (% del PIB)	0,1	0,3	0,2	0,2
6. Exportación de bienes y servicios	2,5	6,7	4,9	0,7
7. Importación de bienes y servicios	7,7	10,3	6,2	-2,5
8. DEMANDA NACIONAL (b)	5,3	5,3	4,4	0,1
9. DEMANDA EXTERNA NETA (b)	-1,7	-1,4	-0,7	1,1
PRO MEMORIA				
Cap.(+) / Nec.(-) financiación de la nación (%PIB)	-6,5	-8,4	-9,7	-9,1
Cap.(+) / Nec.(-) financiación de las AAPP (%PIB) (c)	1,0	2,0	2,2	-3,8
Ingresos	39,4	40,5	41,0	36,6
Gastos	38,4	38,5	38,8	40,5
Deuda bruta de las AAPP (%PIB)	43,0	39,6	36,2	39,5
Deflactor del PIB	4,3	4,0	3,2	3,0
Deflactor del gasto en consumo final de los hogares	3,4	3,5	3,2	3,8
Empleo total (puestos de trabajo equivalente)	3,2	3,2	2,9	-0,6
Coste Laboral Unitario (CLU)	3,3	3,2	2,9	3,4

(a) Incluye a los hogares y a las ISFLSH (Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares)

(b) Aportación al crecimiento del PIB

(c) Definición acorde con el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE)

FUENTE: Datos de la Contabilidad Nacional (INE)

Informe de posición cíclica de la economía española

12 de junio de 2009

Cuadro 3. ESCENARIO MACROECONÓMICO 2009-2012
% variaciones anual, en volumen

	2008	Previsiones			
		2009	2010	2011	2012
PIB por componentes de demanda					
Gasto en consumo final nacional	1,4	-2,4	0,2	1,3	2,1
- Gasto en consumo final nacional privado (a)	0,1	-4,1	-0,4	1,2	2,1
- Gasto en consumo final de las AA.PP.	5,3	2,9	1,8	1,7	2,0
Formación bruta de capital	-2,8	-14,1	-4,5	2,5	4,3
- Formación bruta de capital fijo	-3,0	-14,1	-4,5	2,5	4,4
- Bienes de equipo y otros productos	0,1	-16,4	-0,9	6,0	6,4
- Construcción	-5,3	-12,3	-7,3	-0,4	2,7
- Viviendas	-10,9	-27,0	-24,0	-5,7	3,6
- Otras construcciones	0,9	1,4	2,2	1,7	2,3
- Variación de existencias (contribución en p.p.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda Nacional	0,1	-5,6	-1,0	1,6	2,6
Demanda Nacional (contribución al crecimiento del PIB)	0,1	-6,0	-1,0	1,6	2,7
Exportación de bienes y servicios	0,7	-16,2	2,1	3,0	3,8
Importación de bienes y servicios	-2,5	-20,5	-0,6	2,1	3,5
Saldo exterior (contribución al crecimiento del PIB)	1,1	2,4	0,7	0,2	0,0
PIB	1,2	-3,6	-0,3	1,8	2,7
PIB a precios corrientes: miles de millones de euros	1095,2	1059,2	1056,3	1078,6	1119,8
PIB a precios corrientes: % variación	4,2	-3,3	-0,3	2,1	3,8
PRECIOS (% variación)					
Deflactor del PIB	3,0	0,3	0,1	0,3	1,1
Deflactor del gasto en consumo final privado	3,8	-0,5	0,8	0,9	1,3
Relación Real de Intercambio (bienes y servicios)	-0,3	4,9	-1,5	-1,3	-0,6
COSTES LABORALES Y EMPLEO (% variación)					
Remuneración (coste laboral) por asalariado	5,3	2,9	1,5	1,6	2,4
Remuneración (coste laboral) total	4,6	-3,0	-0,1	2,4	4,1
Empleo total (b)	-0,6	-5,9	-1,7	0,5	1,4
Empleo asalariado (b)	-0,6	-5,7	-1,5	0,8	1,7
Productividad por ocupado (b)	1,8	2,4	1,4	1,3	1,2
Coste Laboral Unitario (CLU)	3,4	0,4	0,0	0,3	1,1
CLU real (deflactado por deflactor PIB)	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
<i>Pro memoria (datos EPA)</i>					
Paro: % población activa	11,3	17,9	18,9	18,4	17,1
AHORRO					
Tasa Ahorro familias (%RBD)	13,0	17,7	18,6	18,3	18,1
SECTOR EXTERIOR (%PIB)					
Saldo comercial (fob-fob)	-7,7	-4,4	-4,4	-4,6	-4,8
Saldo operaciones corrientes con resto del mundo	-9,5	-5,8	-5,6	-5,9	-6,1
Cap.(+) / Nec.(-) financiación frente resto del mundo	-9,1	-5,1	-5,2	-5,5	-5,7

(a) Hogares e ISFLSH

(b) Empleo equivalente a tiempo completo

FUENTE: INE y Ministerio de Economía y Hacienda

Cuadro 4. COMPARACIÓN DE ESCENARIOS MACROECONÓMICOS 2009-2010
% variaciones anual, en volumen

	COMISIÓN EUROPEA Previsiones Primavera 2009		BANCO DE ESPAÑA		PE 2008-2011 (*)	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO	-3,2	-1,0	-3,0	-1,0	-1,6	1,2
2. Gasto en consumo final nacional privado (a)	-3,1	-1,1	-3,1	-0,4	-1,5	0,7
3. Gasto en consumo final de las AA.PP.	5,1	4,7	3,5	2,1	2,1	1,5
4. Formación bruta de capital fijo	-14,7	-8,0	-15,1	-10,3	-9,3	-1,2
5. Variación de existencias (% del PIB)					0,2	0,2
6. Exportación de bienes y servicios	-10,2	0,1	-8,9	2,9	0,3	3,6
7. Importación de bienes y servicios	-14,2	-2,4	-15,1	-2,6	-4,6	0,4
8. DEMANDA NACIONAL (b)	-5,1	-1,6	-5,6	-2,4	-3,2	0,4
9. DEMANDA EXTERNA NETA (b)	2,0	0,7	2,5	1,4	1,6	0,9
PRO MEMORIA						
Cap.(+) / Nec.(-) financiación de la nación (%PIB)	-5,8	-5,1	-5,3	-4,4	-6,6	-5,8
Deflactor del PIB	1,1	1,8			1,6	2,0
Deflactor del consumo privado	0,2	1,7	0,2	1,5	1,0	2,2
Empleo total (puestos de trabajo equivalente)	-5,3	-2,7	-5,2	-2,1	-3,6	0,2
Coste Laboral Unitario	1,1	0,9	0,8	1,5	0,9	2,0

(a) Incluye a los hogares y a las ISFLSH (Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares)

(b) Aportación al crecimiento del PIB

(*) Actualización del Programa de Estabilidad 2008-2011

FUENTE: Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Banco de España y Ministerio de Economía y Hacienda

Cuadro 5. PIB potencial y Output-gap

	MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA				BANCO DE ESPAÑA			
	Filtro HP (*)		Función de Producción (**)		Función de Producción (NAIRU HP)(***)	Función de Producción (NAIRU SVAR)	Función de Producción (NAIRU CPH)	
	PIB tendencial (tasa %)	Output gap (% PIBten)	PIB potencial (tasa %)	Output gap (% PIBpot)	PIB potencial (tasa %)	PIB potencial (tasa %)	PIB potencial (tasa %)	Output gap (% PIBpot)
2004	3,0	0,7	3,1	0,7				
2005	2,7	1,6	3,0	1,3				
2006	2,4	3,0	2,9	2,3	2,7	2,3	3,2	2,8
2007	2,2	4,5	2,7	3,2	2,3	1,6	3,0	3,4
2008	1,9	3,8	2,3	2,1	1,8	1,1	2,8	1,8
2009	1,6	-1,6	1,7	-3,3	1,5	0,9	2,5	-4,0
2010	1,5	-3,4	1,6	-5,1	1,6	0,8	2,2	-7,2
2011	1,5	-3,1	1,7	-5,0				
2012	1,5	-1,9	2,0	-4,4				

(*) $\lambda = 100$ Período de la estimación: 1981-2014

(**) NAIRU obtenida con filtro de Hodrick Prescott

(***) Las iniciales HP, SVAR y CPH se corresponden con la NAIRU obtenida con el filtro de Hodrick Prescott, con un modelo vectorial autorregresivo estructural y con la Curva de Phillips, respectivamente

FUENTE: Banco de España y Ministerio de Economía y Hacienda