

Perspectivas económicas para 2014



Ángel Laborda

Director de Coyuntura y Estadística de Funcas

Resumen

Aunque en 2013 en su conjunto el PIB y el empleo de la economía española volvieron a registrar caídas significativas respecto al año anterior, lo más relevante fue que a lo largo del año la recesión tocó fondo. El PIB empezó a aumentar modestamente en el tercer trimestre y el empleo lo hizo en el cuarto. Puede darse, por tanto, por terminada la segunda recesión de esta larga crisis que empezara en 2007. Tras los ajustes, saneamientos y reformas llevados a cabo en estos duros años, la economía ya está en condiciones para echar a andar, aunque no para echar a correr. Y es que, aunque la recesión haya terminado, la crisis aún no está vencida.

Palabras clave

Economía española, coyuntura económica, recuperación, tendencias recientes, previsiones

Abstract

While in 2013 the Spanish GDP and employment figures once again revealed significant drops with respect to the previous year, the most relevant factor throughout this period was that the recession finally appeared to have come to an end. The GDP began to rise somewhat modestly in the third quarter and employment followed suit in the fourth quarter. Spain has subsequently pulled out of the second recession of this long crisis that began back in 2007. After all the adjustments, purges and reforms carried out over these hard years, the economy is now in a position to move forward slowly, but not to pick up pace, as while the recession can now be said to be over, the crisis has not yet passed.

Keywords

Spanish economy, economic climate, recovery, recent trends, forecasts

El año 2014 encara con unas perspectivas para la economía española bien diferentes a aquellas con las que se inició 2013. Entonces estábamos inmersos en plena recesión –la segunda desde el inicio de la crisis– y, aunque la mayoría de los analistas pensábamos que hacia el final del año la caída del PIB podría tocar fondo, la incertidumbre era muy elevada, dados los riesgos y problemas existentes. Afortunadamente, las previsiones se cumplieron, la recesión finalizó en el segundo trimestre y en los dos siguientes ya se produjo un modesto, pero significativo, crecimiento del PIB y, sorpresivamente, pues esto no lo esperábamos hasta la segunda mitad de este año, del empleo.

Esto no quiere decir que hayan desaparecido de la escena todos los problemas y riesgos, ni mucho menos que pueda darse por terminada la crisis. Simplemente, se ha iniciado la recuperación desde una situación que se parece a un campo de batalla al acabar la contienda. Las pérdidas han sido enormes y recuperarlas puede llevarnos más de una década, siempre que las cosas vayan bien. El problema, especialmente al inicio, es que los procesos de ajuste que se han tenido que hacer

para afrontar la crisis aún están inconclusos y ello hace que la velocidad de marcha, es decir, la capacidad de crecimiento vaya a ser reducida durante algún tiempo.

Por otro lado, también en el ámbito internacional sigue habiendo riesgos y focos importantes de inestabilidad que pueden afectar a la economía española. El principal de ellos, la retirada de los estímulos monetarios en Estados Unidos, que puede generar inestabilidad no solo en las economías emergentes, sino también en el conjunto de los mercados financieros globales. Otro riesgo procede de la preocupante situación del sistema financiero chino, como consecuencia del enorme peso alcanzado por su “banca en la sombra”, así como del problema creciente de los préstamos incobrables en un contexto de fuerte aumento del endeudamiento en los últimos años. Finalmente, un tercer riesgo es la posibilidad de un resurgimiento de la crisis financiera europea, que no puede darse definitivamente por superada. Pese al cambio de escenario que se ha producido en 2013, el funcionamiento de los mercados financieros todavía no se ha normalizado completamente, se mantiene la situación

de segmentación y sigue existiendo desconfianza en torno a la salud de las entidades financieras. En este sentido, la construcción de una unión bancaria es un elemento importante para superar la actual segmentación de los mercados financieros.

Tendencias recientes de la economía española

Las condiciones de la economía española han mejorado considerablemente a lo largo de 2013, como consecuencia, por una parte, del alejamiento de la crisis de la deuda europea, que ha favorecido el retorno de la confianza y, con ello, la reducción de la prima de riesgo y el acceso a la financiación externa, poniendo fin a la situación de asfixia financiera que se había vivido durante la mayor parte de 2012. Como consecuencia de ello, 2013 ha sido el año de la estabilización del gasto interno, después de la fuerte recaída que comenzó en el segundo trimestre de 2011 y se prolongó a lo largo de los ocho trimestres siguientes.

El avance del INE, recientemente publicado, estima una caída del PIB anual en 2013 del -1,2 %, frente al -1,6 % registrado el año anterior. Pese a que el resultado es negativo, lo más relevante es que la evolución trimestral fue ascendente: desde una caída del 1,5 % –en tasa anualizada– en el primer trimestre, se pasó a un crecimiento del 1,2 % en el último. Aquí se halla una diferencia fundamental con respecto a 2012, en el que la evolución fue más negativa a medida que avanzaba el ejercicio (Gráfico 1).

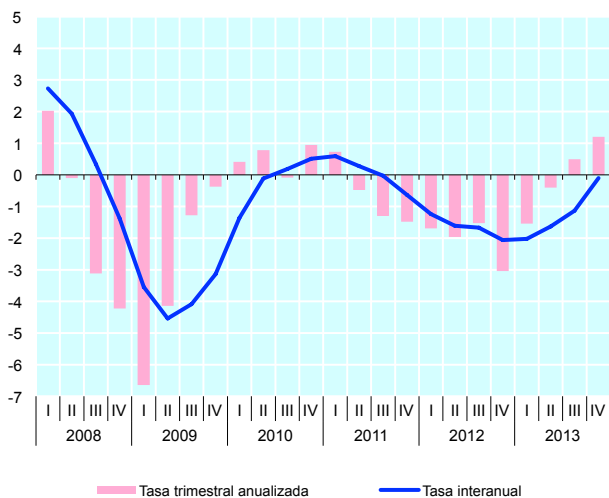
Dicha evolución trimestral ascendente ha coincidido, en líneas generales, con lo que se esperaba, aunque el resultado final para el conjunto del año fue mejor de lo previsto: a finales de 2012 el consenso de previsiones del panel de Funcas pronosticaba una caída del PIB del -1,5 % para 2013. El motivo principal de la desviación entre previsiones y resultado final obedece a que aquellas se realizaron bajo el supuesto de que el ajuste fiscal iba a ser más severo de lo que finalmente ha sido. En dichas previsiones se contemplaba una reducción del déficit público para 2013 hasta el 5,6 % del PIB, cuando el resultado final, aunque todavía no se conoce, se puede estimar que ha sido superior a esta cifra en más de un punto porcentual. Asimismo, otro motivo que ayuda a explicar la desviación ha sido el excelente comportamiento del turismo, que fue sensiblemente mejor de lo previsto.

La aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB fue de unos -2,9 puntos porcentuales y la del sector exterior, de 1,7 puntos porcentuales. Las previsiones anticipaban una aportación más negativa de la demanda nacional y más positiva del sector exterior. Esto se debe, sobre todo, al comportamiento del consumo, que frenó su caída en el segundo trimestre y empezó a registrar tasas positivas de crecimiento en el tercero, y también a la inesperada recuperación de la inversión en maquinaria y bienes de equipo, que empezó a crecer desde

1.- ECONOMÍA ESPAÑOLA: PIB Y SUS COMPONENTES

1.1 - PIB

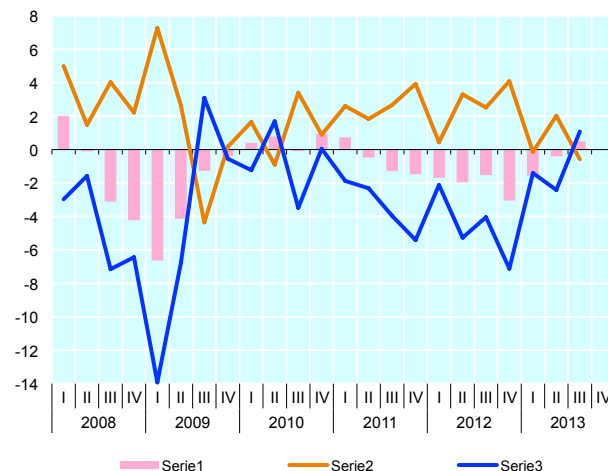
Variación en %



Fuente: INE (CNTR).

1.2 - PIB, demanda nacional y saldo exterior

Variación trimestral anualizada en % y aportación en pp



(a) Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: INE (CNTR).

el inicio del año. Asimismo, también la variación del consumo público fue mucho menos negativa de lo anticipado, lo cual no es un buen resultado, ya que indica una paralización del proceso de ajuste del déficit público. Pese a ello, las tasas de crecimiento de todas las variables anteriores fueron negativas en comparación anual.

Por otra parte, la inversión en construcción mantuvo una trayectoria contractiva durante todo el ejercicio, tanto en vivienda como, sobre todo, en otras construcciones. Como nota positiva, cabe señalar la recuperación de la licitación de obra pública, que en el conjunto del año aumentó un 22,8 % tras seis años de caídas consecutivas, lo que apunta a una mejora de la actividad en 2014. Aún con esta recuperación, el nivel de licitación no llegó al 20 % del máximo de 2006. La actividad inmobiliaria siguió retrocediendo, lo mismo que el precio de la vivienda, si bien en ambos casos se observa una desaceleración del ritmo de caída a lo largo del año. Como consecuencia del continuo declive de la demanda inmobiliaria, sigue existiendo un importante *stock* de viviendas sin vender que apenas se ha reducido en los últimos años, aunque existen importantes diferencias regionales, de tal modo que, mientras en algunas áreas persiste un notable excedente de viviendas que se pueden calificar de invendibles, es posible que en otras se haya avanzado de forma muy significativa en la corrección del mismo.

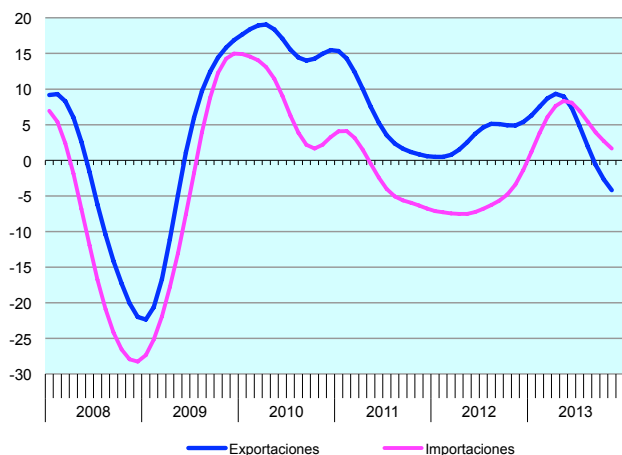
Las exportaciones crecieron por encima de lo previsto, aunque también, y en mayor medida, lo hicieron las importaciones, impulsadas por el ascenso de la inversión en bienes de equipo, así como por la evolución menos negativa de los demás componentes de la demanda. En términos anuales, las exportaciones crecieron a mucho mayor ritmo que las importaciones en 2013, pero un elemento preocupante proviene del hecho de que a partir del segundo trimestre el crecimiento de las importaciones supera al de las exportaciones a causa de la caída de las destinadas a los mercados emergentes. Esto genera dudas en cuanto a la sostenibilidad de los avances registrados durante la crisis en la corrección del desequilibrio exterior cuando la demanda interna comience a remontar con más fuerza (Gráfico 2.1).

La trayectoria ascendente que presentó la evolución del PIB en 2013 tuvo su reflejo en el comportamiento del empleo. La destrucción de puestos de trabajo fue ralentizándose a medida que avanzaba el ejercicio, hasta desembocar en un aumento en el cuarto trimestre, según los datos corregidos de estacionalidad de la EPA y de las afiliaciones a la Seguridad Social. Lo anterior, unido a la tendencia descendente de la población activa, produjo una flexión a la baja de la tasa de desempleo (corregida de estacionalidad), que en el cuarto trimestre se situó en el 26,1 % de la población activa (Gráfico 3).

2.- SECTOR EXTERIOR

2.1 - Exportaciones e Importaciones de mercancías a precios constantes

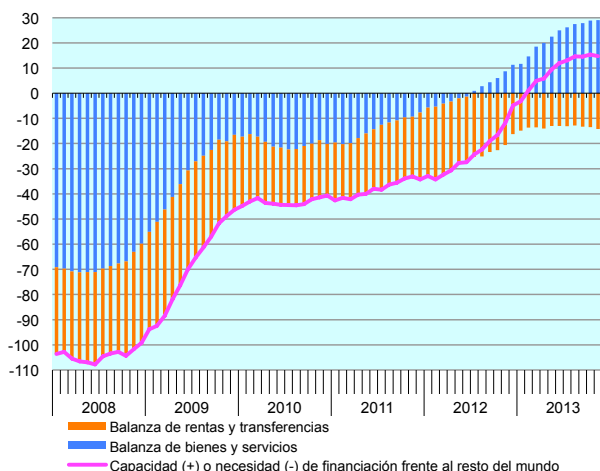
Variación trimestral móvil anualizada en % (T 3/3), series suavizadas



Fuente: Ministerio de Economía y FUNCAS.

2.2 - Balanza de pagos

Miles de mill. de euros, suma móvil 12 meses

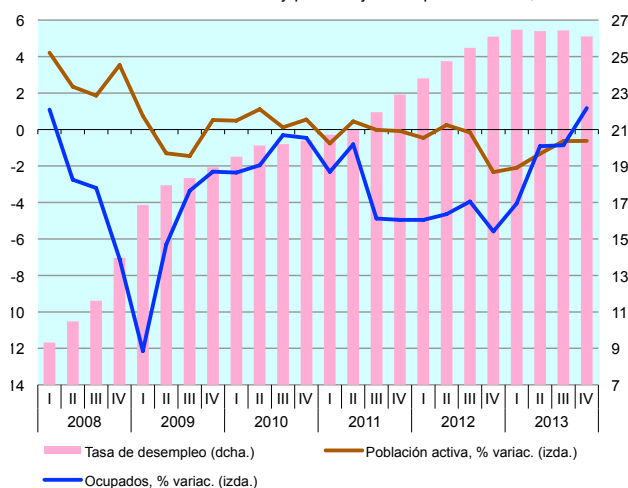


Fuente: Banco de España.

3.- MERCADO DE TRABAJO

3.1 - Empleo y desempleo (EPA)

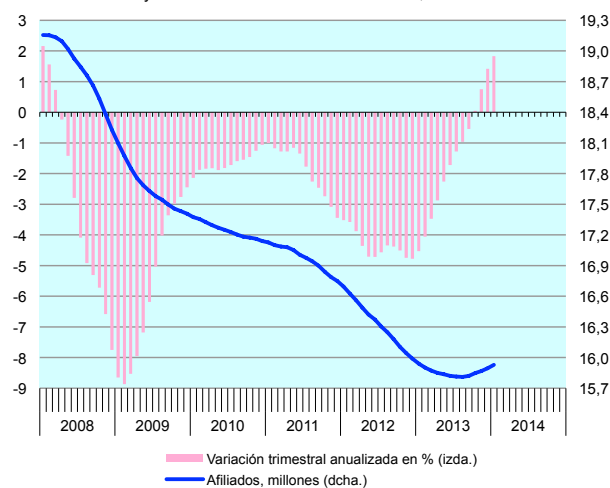
Var. trimestral anualiz. en % y porcentaje de la poblac. activa, series CVE



Fuente: INE (EPA).

3.2 - Afiliados a la Seguridad Social

Miles y variac. trimestral anualizada en %, series CVE



Fuente: Ministerio de Empleo y Funcas.

El aumento de la productividad y el cuasi-estancamiento de las remuneraciones por asalariado se tradujeron en un nuevo descenso de los costes laborales por unidad producida. Desde 2009, estos se han reducido un 7 % en el conjunto de la economía y un 15,7 % en el sector industrial, lo que ha permitido que este último sector haya recuperado prácticamente toda la pérdida de competitividad en costes frente a la zona euro que se produjo en la década anterior a la crisis (Gráfico 4.1). Por otra parte, la disminución de los costes laborales y de los precios de las importaciones, la debilidad de la demanda y la desaparición de diversos efectos escalón introducidos en 2012 (entre ellos, la subida del IVA) han provocado un fuerte descenso de la inflación de los precios de consumo, hasta terminar el año en el 0,2 %, medio punto porcentual por debajo de la media de la zona euro (Gráfico 4.2).

Hasta el mes de noviembre, la balanza de pagos por cuenta corriente presentó un superávit de 5.055 millones de euros, que contrasta con los déficits negativos superiores a los 100.000 millones observados en 2007 y 2008 (Gráfico 2.2). El desequilibrio exterior ha sido, por tanto, corregido completamente, lo que constituye la principal expresión del duro proceso de ajuste que ha experimentado la demanda interna desde el inicio de la crisis y de la mejora de la competitividad. La balanza financiera también experimentó un vuelco muy significativo en 2013. Entre enero y agosto de 2012, como consecuencia de las tensiones derivadas de la crisis de la

deuda soberana, la cuenta financiera, excluyendo el Banco de España, registró un saldo negativo (salidas netas de capitales) de 254.000 millones de euros. A partir del mes de septiembre del mismo año, tras el anuncio por parte del BCE de las operaciones OMT, la crisis empezó a desactivarse, lo que, unido al plan de saneamiento de las instituciones financieras españolas, hizo posible la reducción de la prima de riesgo y el retorno de los flujos financieros hacia la economía española, que entre enero y octubre de 2013 ascendieron a una cifra neta de 68.820 millones de euro.

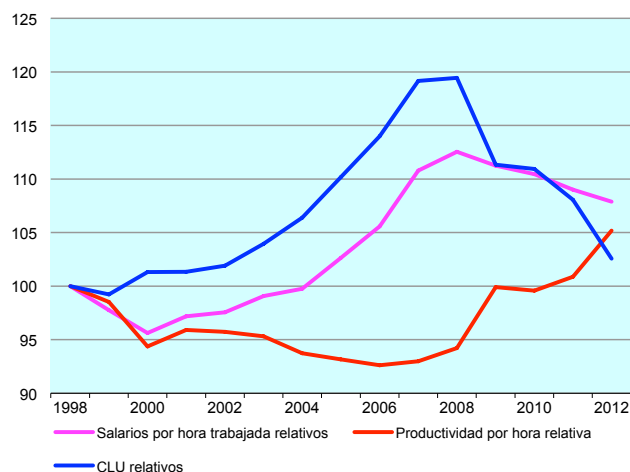
Los hogares y las sociedades no financieras, como consecuencia del aumento de su ahorro y el descenso de su inversión, han generado una capacidad de financiación positiva desde el inicio de la crisis, lo que les ha permitido reducir significativamente su todavía elevado endeudamiento. En contraste, el avance en la corrección del déficit público es escaso y el endeudamiento de este sector no ha dejado de aumentar desde el inicio de la crisis, situándose en el tercer trimestre en el 93,4 % del PIB, lo que constituye uno de los aspectos más preocupantes de la evolución reciente de la economía española.

A lo largo de 2013, por tanto, se ha continuado avanzando en la corrección de los desequilibrios más importantes generados por la economía española, especialmente en la recuperación de la competitividad-costes y la reducción del endeudamiento

4.- PRECIOS Y COSTES

4.1 - CLU relativos España/zona euro en la industria

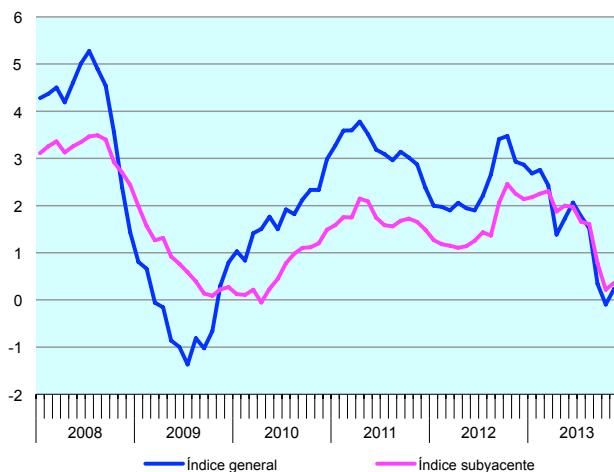
Índices 1998=100



Fuente: Eurostat y Funcas.

4.2 - Índice de precios al consumo

Variación interanual en %



Fuente: INE (IPC).

privado, aunque en otros ámbitos se ha progresado menos, concretamente en la reducción del *stock* de viviendas sin vender y en la corrección del déficit estructural de las administraciones públicas. También cabe señalar los grandes avances en el proceso de saneamiento y reestructuración de las entidades financieras. Como consecuencia de ello, las limitaciones al aumento del crédito por el lado de la oferta han comenzado a desaparecer. Un primer indicio en este sentido podría proceder del tímido crecimiento de los créditos nuevos a empresas por valor de menos de un millón de euros observado a partir del tercer trimestre de 2013. En cualquier caso, aún persisten importantes limitaciones a la capacidad de crecimiento del crédito por el lado de la demanda, ya que el sector privado en su conjunto no ha completado su proceso de desendeudamiento, de modo que solo cabe esperar un aumento moderado, circunscrito a aquellos sectores de la población y de las empresas que sí disponen de margen de endeudamiento o de proyectos viables.

Perspectivas para la economía española en 2014

Teniendo en cuenta las tendencias recientes de la economía española, el contexto económico y financiero internacional, la política fiscal anunciada y los procesos de ajuste y reformas en marcha, las previsiones apuntan a que el PIB siga creciendo durante 2014 a razón de unas tres décimas por trimestre, lo que se traduciría en un aumento medio anual del PIB del 1 % (Cuadro 1). La composición de este crecimiento tenderá a

equilibrarse, mejorando la aportación de la demanda nacional y reduciéndose la del saldo exterior.

Las condiciones aún no son las propicias para una recuperación intensa del consumo privado. Aunque a lo largo de 2014 se observará una tenue creación de empleo, la renta disponible bruta de las familias solo crecerá ligeramente en términos reales. Se espera, por tanto, un ritmo de crecimiento modesto para este componente de la demanda. La inversión en equipo continuará creciendo moderadamente, impulsada por la necesidad de reposición del capital y de aumento de capacidad productiva en el sector exportador. Aunque la disponibilidad de crédito va a mejorar, seguirá siendo limitada, de modo que la principal fuente de financiación serán los recursos propios de la empresa.

A lo largo del ejercicio podría estabilizarse el mercado inmobiliario, tanto en ventas como en precios, lo que permitirá acelerar el proceso de absorción del excedente de viviendas sin vender. Pese a ello, este seguirá siendo muy elevado, de modo que la inversión en construcción residencial continuará retrocediendo. También lo hará la construcción no residencial, si bien con una trayectoria de mejora a lo largo del año.

Los fuertes ajustes de plantillas llevados a cabo por las empresas desde el inicio de la crisis y la mayor flexibilidad del mercado laboral introducida por las sucesivas reformas permitirán crear empleo a partir de crecimientos moderados del PIB. Ello y el

Cuadro 1

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2013-14

Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Datos observados				Previsiones	
	Media 1996-2007	Media 2008-2012	2011	2012	2013	2014
1. PIB y agregados, precios constantes						
PIB, pm	3,7	-0,9	0,1	-1,6	-1,2	1,0
Consumo final hogares e ISFLSH	3,8	-1,6	-1,2	-2,8	-2,5	0,7
Consumo final administraciones públicas	4,3	1,2	-0,5	-4,8	-1,2	-1,3
Formación bruta de capital fijo	6,2	-8,1	-5,4	-7,0	-6,3	-2,2
Construcción	5,6	-10,6	-10,8	-9,7	-10,3	-4,9
Construcción residencial	7,3	-12,4	-12,5	-8,7	-8,4	-4,0
Construcción no residencial	4,2	-8,4	-9,2	-10,6	-11,8	-5,6
Equipo y otros productos	7,4	-3,0	5,8	-2,6	-0,3	1,4
Exportación bienes y servicios	6,7	2,1	7,6	2,1	5,3	5,4
Importación bienes y servicios	9,3	-3,8	-0,1	-5,7	0,1	2,0
Demanda nacional (a)	4,5	-2,8	-2,1	-4,1	-2,9	-0,3
Saldo exterior (a)	-0,8	1,9	2,1	2,5	1,7	1,2
PIB precios corrientes: - millardos de euros	--	1051,1	1046,3	1029,0	1023,2	1038,3
- % variación	7,4	-0,4	0,1	-1,7	-0,6	1,5
2. Inflación, empleo y paro						
Deflactor del PIB	3,6	0,5	0,0	0,0	0,7	0,5
Deflactor del consumo de los hogares	3,1	1,9	2,5	2,5	1,4	0,9
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,3	-3,1	-2,2	-4,8	-3,4	0,0
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,2	2,6	1,3	0,2	0,5	-0,1
Coste laboral por unidad producida (CLU)	2,8	0,3	-1,0	-3,0	-1,7	-1,1
Tasa de paro (EPA)	12,2	19,2	21,6	25,0	26,4	25,5
3. Variables monetarias y financieros (porcentaje del PIB)						
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-4,4	-4,8	-4,0	-1,2	1,2	2,2
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-3,4	-4,3	-3,5	-0,6	1,9	2,9
- Sector privado	-2,6	4,8	6,1	10,1	9,0	8,9
- Sector público (déficit AA.PP.)	-0,9	-9,1	-9,6	-10,6	-7,1	-6,0
-Déficit AA.PP. exc. ayudas a ent. financieras	--	-8,2	-9,1	-6,8	-6,8	-6,0
Deuda pública bruta	53,5	62,4	70,4	85,9	95,7	101,0
Deuda bruta hogares	54,3	84,3	83,6	81,3	77,9	74,5
Deuda bruta sociedades no financieras	82,1	138,8	141,3	133,5	125,3	118,4
Deuda externa bruta española	92,5	164,0	166,7	167,8	162,8	156,4

(a) Aportación al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.
Fuentes: 1996-2012: INE y BE; Previsiones 2013-2014: FUNCAS.

descenso de la población activa harán que la tasa de paro siga descendiendo hasta situarse unas décimas por debajo del 25 % a finales del año. Aunque la productividad aumentará a un ritmo mucho más moderado que en los últimos años, los costes laborales unitarios seguirán descendiendo. En cuanto a la inflación, la modesta recuperación que se espera para el consumo será insuficiente para ejercer una presión al alza sobre la misma, mientras que las presiones por el lado de los costes van a seguir siendo nulas, de modo que se espera que la tasa de crecimiento de los precios continúe en niveles muy reducidos, por debajo del 1 %.

El saldo por cuenta corriente y capital frente al exterior, que en 2013 arrojó un superávit cercano al 1,5 % del PIB, aumentará hasta el 2,5 % en 2014. Ello será el resultado de un abultado superávit del sector privado, del orden del 8,5 % del PIB, y de un déficit del sector público del 6 % del PIB. Este déficit hará que la deuda pública se sitúe en torno al 100 % del PIB, nivel preocupante no solo porque el pago de intereses de la misma constituye una carga cada vez más pesada, sino también por

el riesgo de refinanciación ante un posible resurgimiento de la crisis de la deuda, riesgo que, como ya se ha señalado, todavía no puede descartarse por completo.

En resumen, en 2014 continuará la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2013. Ahora bien, la situación actual de la economía española es como la de un enfermo recién salido de la UCI y al que le queda un largo periodo de convalecencia. Puede empezar a andar, pero no puede echar a correr. Además de las escasas fuerzas del enfermo, sigue habiendo obstáculos en el camino, fundamentalmente en el campo financiero internacional. No obstante, si tales riesgos no se materializan, el crecimiento y la creación de empleo podrían ser algo mejores de lo previsto. En todo caso, lo más importante no es si la economía crece unas décimas más o menos a corto plazo, sino proseguir por la senda de las mejoras estructurales, tanto en el ámbito de las empresas como en el de política económica, con la vista puesta en el largo plazo y con el objetivo de acercar las estructuras productivas y el modelo de crecimiento a los de los países más avanzados. **ROP**