



I. Entorno Económico

I. Entorno Económico

Definitivamente el riesgo de desestabilización macroeconómica en las economías avanzadas se ha materializado en los últimos meses, y lejos de superar la crisis, el crecimiento se ha interrumpido. Las dudas atenazan el funcionamiento normal de los mercados y el comportamiento de los agentes económicos, afectando a la inversión y al consumo. En este contexto de máxima incertidumbre, se está produciendo una huída hacia adelante, hacia no se sabe dónde, pero con la percepción de que estamos en un momento histórico en el que va a redefinirse un nuevo orden económico.

Sin duda, en el centro del huracán está la Zona Euro con la crisis de deuda soberana –consecuencia de las contradicciones y problemas que se han ido acumulando en el seno de la UEM a lo largo de una década–, pero tampoco hay que olvidar el debilitamiento del Producto Interior Bruto (PIB) global, que ha frenado el avance de las transacciones comerciales. De este modo, las posibilidades de que una espiral financiera-real afecte a otras áreas del mundo se han convertido en una seria amenaza, por lo que urge restaurar la confianza con un plan creíble de ayudas solidarias, sujeto a un sistema de control y rigor que va a exigir cambios institucionales relevantes. Aún suponiendo

Tasas de variación interanual en porcentajes del PIB real	Un contexto internacional más adverso y confuso			
	2010	2011 (P)	2012 (P)	2013 (P)
EE.UU.	3,0	1,6	1,5	1,3
Zona Euro	1,9	1,5	0,5	1,3
Unión Europea	2,0	1,6	0,6	1,5
Japón	4,0	-0,4	1,8	1,0
Asia (excl. Japón)	9,1	7,2	7,2	7,2
China	10,3	9,2	8,6	8,2
India	8,5	7,5	7,5	8,1
América Latina	6,0	4,6	4,1	4,2
Brasil	7,5	3,6	4,0	4,5
CIS-CEI	4,6	4,1	4,0	4,2
Rusia	4,0	3,9	3,8	4,0
África Sub-Sahariana	5,1	5,0	5,5	6,0
Países Candidatos	7,7	6,8	2,8	3,9
Crecimiento mundial	5,0	3,7	3,5	3,6

Fuente: Comisión Europea, European Economic Forecast, Autumn 2011.

que este marco de mayor estabilidad se va a conseguir, el proceso de adaptación al mismo y el irrenunciable saneamiento fiscal puesto en marcha suponen un estancamiento de la economía europea durante buena parte de 2012 y un lastre para el avance global.

Así, las proyecciones de la Comisión Europea, efectuadas en noviembre –cuando las turbulencias arreciaban, pero con un tono de esperanza–, sostienen que el crecimiento de la Zona Euro podría rondar el próximo año una tasa cercana al 0,5 por ciento, después de que en 2011 el avance del PIB se haya acercado al 1,5 por ciento. Por su parte, las principales economías desarrolladas prolongarán la clara ralentización en su ritmo de recuperación observada en los últimos trimestres, haciendo que el crecimiento mundial se quede en 2011 en el 3,7 por ciento, desde el 5 por ciento del año anterior, siendo la previsión para 2012 y 2013 próxima al 3,5 por ciento. Estas proyecciones resultan muy coincidentes con las efectuadas recientemente por la OCDE.

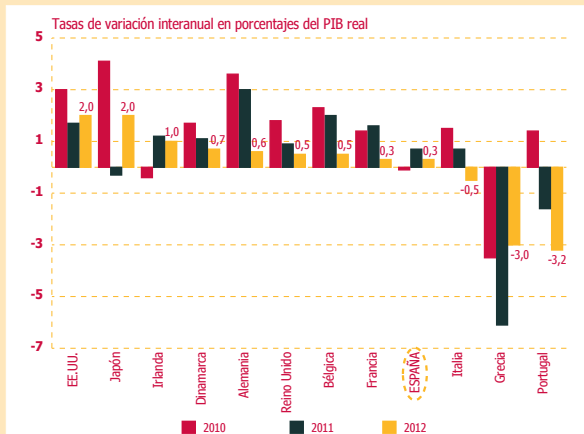
Pese a que las economías emergentes también se ven afectadas por este escenario convulso, su menoscabo resulta menos relevante, y el ritmo –aún así bastante más dinámico– que mantendrán éstas seguirá contribuyendo al crecimiento mundial casi tres veces más que las economías desarrolladas, de acuerdo con las estimaciones de la OCDE. En concreto, China e India exhibirán aumentos del PIB cercanos al 8 por ciento en 2012, mientras Latinoamérica y Rusia rondarán el 4 por ciento. El mayor freno corresponderá a las economías emergentes de Europa, candidatas a incorporarse a la UE, que tras crecer a tasas del 7 por ciento, en el próximo año podrían desacelerarse, con avances inferiores al 3 por ciento.

Por otra parte, el escenario financiero internacional se ha vuelto a situar en niveles de tensión extremadamente preocupantes, porque los factores de riesgo, que llevan ya muchos meses condicionando el funcionamiento normal de los mercados, se han acentuado peligrosamente. El menos esperado, pero el más grave de llegar a materializarse, tiene que ver con la amenaza de una recaída en recesión de la economía mundial, aunque también es motivo de alarma la compleja y vulnerable situación de crisis del euro, así como el puzzle enmarañado de las medidas en el ámbito fiscal, monetario y de regulación financiera en distintas áreas del mundo. Respecto al primero, los indicadores son confusos, pero los datos del PIB y empleo de EE.UU., así como otros indicadores de coyuntura de los países emergentes, parecen apuntar a una ralentización del ritmo de avance, pero no confirman el estancamiento previo a una recesión global.

Sin embargo, la extensión de la crisis de desconfianza, constatable en las primas de riesgo de países como Italia, España e incluso Austria o la propia Francia, ha acrecentado la percepción

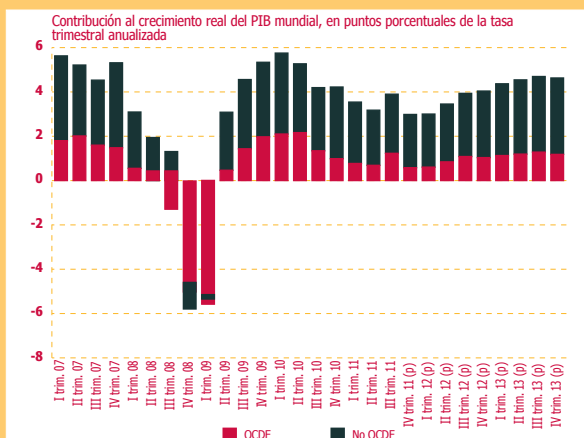
Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial



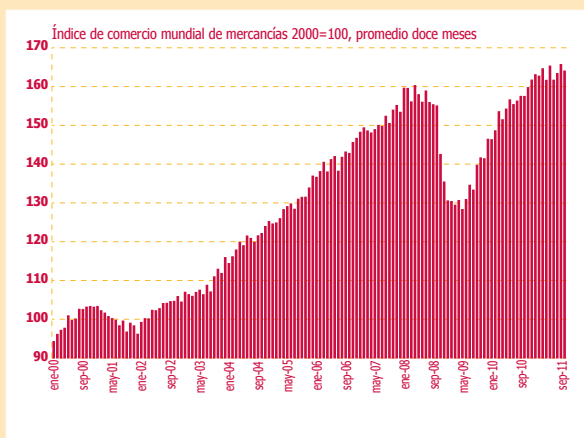
La debilidad del crecimiento económico en 2012 será generalizada

Fuente: OCDE, Economic Outlook 90 database



Las economías no desarrolladas aportan el triple al crecimiento mundial que las de la OCDE

Fuente: OCDE, Economic Outlook 90 database



El comercio mundial da muestras de estancamiento en los últimos meses

Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy

de riesgo sistémico, y la imperiosa necesidad de tomar decisiones por parte de las autoridades europeas. Se estima que un 75 por ciento de la dispersión en las primas de riesgo está explicada por estos factores ligados a la aversión al riesgo de los inversores, y no por criterios objetivos de los fundamentos *macro* de estas economías respecto a la referencia alemana. La incertidumbre en torno al proceso de reforma y ampliación de la capacidad de financiación del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, unido a la delicada situación de la banca, se ha hecho muy patente en las semanas previas a la Cumbre Europea de principios de diciembre, dadas las discrepancias existentes entre las opiniones de los representantes de las principales instituciones europeas.

Todo ello se manifestó en una elevación significativa de los índices de *stress* financiero, incluso en los referidos a EE.UU., donde los mercados de financiación en dólares se vieron contagiados por las dudas sobre la banca europea, dejando de comprar las titulizaciones de ésta, afectando también a los bonos de bancos americanos y al papel comercial, en general. Prueba del nivel de alarma es la aprobación coordinada (el pasado 30 de noviembre) de nuevas medidas de liquidez para el sistema financiero global, hasta febrero de 2013, por parte de los grandes bancos centrales del mundo, así como la intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI), con una fórmula de financiación a corto plazo destinada a suministrar liquidez a países solventes, pero afectados indirectamente por el contagio de la crisis, así como otras actuaciones por parte de la Reserva Federal estadounidense (FED) y del Banco Central Europeo (BCE).

En este sentido, la interpretación de Bernanke y de la Reserva Federal es que la desaceleración del crecimiento económico mundial es básicamente consecuencia de la situación de los mercados financieros. Por este motivo, sigue optando por mantener los tipos de interés en el rango mínimo del 0-0,25 por ciento, y además intensifica el uso de herramientas no convencionales, como la "operación Twist". Mediante esta compraventa de bonos del Tesoro con diferentes vencimientos, la Fed pretende reducir los tipos de interés a largo plazo y flexibilizar las condiciones de financiación de empresas y familias.

Mientras, el Banco Central Europeo, con el nuevo presidente Draghi, ha realizado en noviembre y diciembre sendas rebajas de tipos de interés, hasta dejar el aplicable a las operaciones principales de financiación del Eurosistema en el 1 por ciento, mientras se compromete a prolongar la provisión de liquidez y las operaciones de financiación para las entidades de crédito, con medidas extraordinarias: tales como la extensión temporal (de 12 meses hasta 36 meses), reduciendo el umbral de calificación para los colaterales (como los *asset-backed securities*, ABS) que acepta el BCE como contraprestación, incluso rebajando la tasa de reserva del 2 al 1 por ciento y otras medidas

técnicas que tratan de dinamizar el mercado de dinero. Las expectativas de que la inflación se reduzca en los próximos meses, y los motivos que explican la tasa actual (3 por ciento en noviembre, y en el 2 por ciento la subyacente), relacionados con las subidas de impuestos indirectos y los precios energéticos, hacen que la presión de los precios haya dejado de ser un objetivo relevante en la *inusual* coyuntura.

La máxima autoridad monetaria europea, junto con la Autoridad Bancaria Europea (ABE-EBA en sus siglas en inglés) parecen estar ejerciendo “con celo” su papel de vigilar las necesidades de capital de las principales entidades financieras europeas, a fin de alcanzar una ratio *core Tier-1* (capital principal) del 9 por ciento. Esta exigencia supone que los sistemas bancarios nacionales deben ser capaces de absorber pérdidas significativas por sus tenencias de deuda soberana (principalmente griega) con su núcleo capital de nivel 1 (es decir, el capital por encima del mínimo requerido del 4,5 por ciento de activos ponderados por riesgo aplicable en virtud de Basilea III a partir de 2015). Como se puso de manifiesto en la Eurocumbre de octubre, en caso de un default general de Grecia, los bancos y otras entidades no bancarias podrían incurrir en pérdidas por deuda privada y de hecho los créditos extranjeros en las entidades no gubernamentales en Grecia son tan grandes como la deuda gubernamental. Se estima que los acreedores oficiales de Grecia tienen derechos por valor de 73.000 millones de euros, mientras acreedores no bancarios como el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (EFSM) y el FMI han prestado 65.000 millones de deuda.

El plano financiero acapara la atención porque está en la gestación de la crisis y deberá estar presente en la resolución, pero la cara más dañina de una etapa de decaimiento de la actividad económica tan prolongada como ésta la ofrece el desempleo. La revisión a la baja de las perspectivas supone un retraso en las previsiones de reactivación del empleo en las economías avanzadas. En este sentido, los augurios son muy negativos para el conjunto de Europa, donde la Comisión prevé la “total paralización del crecimiento del empleo” (expresión literal de la nota de prensa de sus Previsiones de Otoño para 2011-2013), y la imposibilidad de que el nivel de paro se reduzca desde los niveles actuales del 9-10 por ciento de EE.UU. y la UE, respectivamente.

De acuerdo con las estimaciones de la OCDE, el ritmo anémico de la actividad, muy por debajo de la capacidad productiva y del potencial de crecimiento hará que el nivel de paro se mantenga notablemente por encima de la tasa de paro natural. Si bien esta proporción de desempleo estructural, medido por la NAIRU, también habría escalado por culpa del paro de larga duración y la prolongación de las prestaciones por desempleo. En cualquier caso las previsiones del mercado laboral contemplan la hipótesis de que se produzca, al igual que en 2009, una reducción del tiempo de trabajo, que

Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial

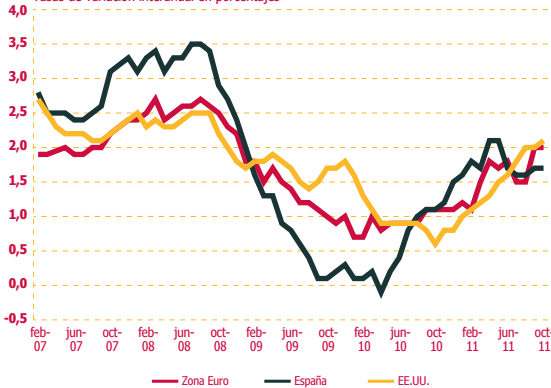
Índice semanal del St. Louis Financial Stress Index (STLFSI)



El stress financiero se volvió a incrementar en los últimos meses

Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

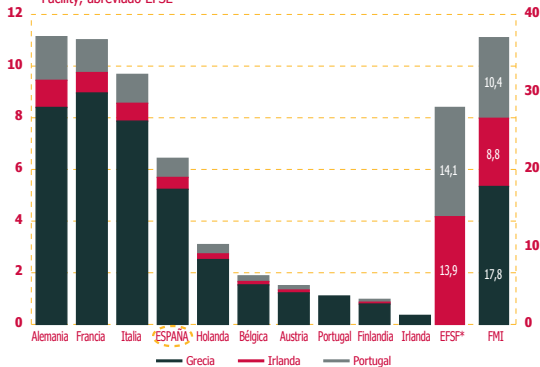
Tasas de variación interanual en porcentajes



La inflación deja de ser un problema: la subyacente en el 2% en la Zona Euro e inferior en España

Fuente: Bureau of Labor Statistics, Eurostat e INE

Billones de euros
* Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF). En inglés European Financial Stability Facility, abreviado EFSE



Préstamos oficiales a los Estados de Grecia, Irlanda y Portugal, por procedencia principal

Fuente: Comisión Europea, FMI y Fondo Europeo de Estabilidad Financiera

mitigaría la contracción de puestos de trabajo, si bien las horas trabajadas en un buen número de empresas no han retornado al nivel anterior a la recesión. Si la cantidad en términos de horas de trabajo no se redujera, entonces el despido de trabajadores podría ser más relevante.

De este modo, se proyecta que el nivel de paro podría ascender aún una décima en la Eurozona en los próximos trimestres, al igual que en España, donde ha sido muy llamativo el incremento observado en los últimos trimestres, cuando en el conjunto de la UEM ya se había estabilizado la destrucción de empleo. En referencia a las posibilidades de las políticas económicas en materia del mercado laboral, el informe de la OCDE insta a reducir los costes de utilización del factor trabajo, así como al fomento de incentivos a la contratación, mencionándose el fortalecimiento de los servicios públicos de empleo, los programas para mejorar la adecuación de los trabajadores, el reequilibrio entre la protección a trabajadores temporales y fijos, la reducción de la fiscalidad del trabajo –al menos temporalmente–, sin desprestigiar las reformas en materia de desregulación en sectores en los que existe un fuerte potencial de creación de nuevos empleos, como el comercio minorista, servicios profesionales, etc.

Sin duda, todas estas posibilidades, sin descartar otras, deberían ser exploradas por el mercado laboral en España, donde la tasa de desempleo duplica a la media europea, y el incremento de la población parada, en los últimos cuatro años, retrata la singularidad de los problemas a los que se enfrenta la economía española.

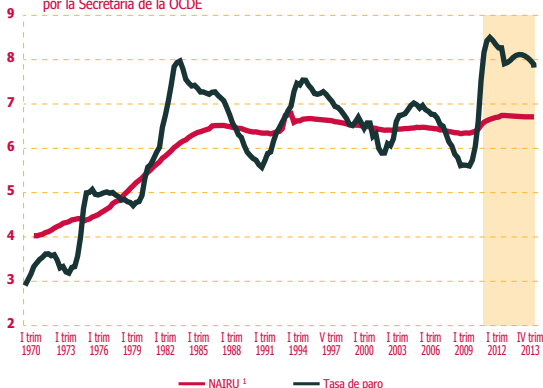
La desaceleración de la actividad económica en los últimos meses ha sido generalizada, tal y como se encarga de reflejar el indicador compuesto de la OCDE para los principales países. Pero en el caso de la Zona Euro, el deterioro ha sido mucho más rotundo, incluso en Alemania y Francia. Así, no es de extrañar que el PIB real en el conjunto de la UEM aumentara tan sólo un 0,2 por ciento en el tercer trimestre de 2011, si bien los indicadores adelantados para el cuarto trimestre anticipan una debilidad adicional. Este apagamiento de la actividad, que responde tanto a las desfavorables condiciones financieras, las tensiones en los mercados de deuda soberana, como al proceso de enfriamiento de la demanda y el comercio mundiales, podría llevar a la Zona Euro al borde de la recesión, y la previsión del propio BCE contempla que el crecimiento en 2012 se sitúe entre el 0,4 y 1 por ciento.

Sin duda, las proyecciones del BCE no difieren demasiado de las efectuadas por la Comisión, en sus previsiones de Otoño, que ya contemplaban avances del PIB, para 2012, muy exiguos en Italia (0,1 por ciento), Francia y Alemania (0,6 y 0,8 por ciento, respectivamente), así como en España (0,7

Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial

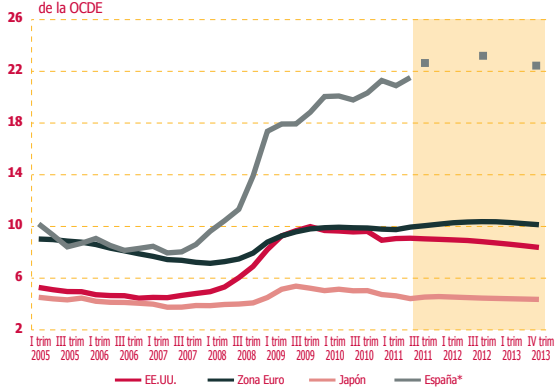
Porcentajes de parados sobre la población activa. La parte sombreada son previsiones.
(1) Estimación de la NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) por la Secretaría de la OCDE



El desempleo seguirá siendo muy elevado: tasa de paro vs. NAIRU en el área de la OCDE

Fuente: OCDE, Economic Outlook 90 database

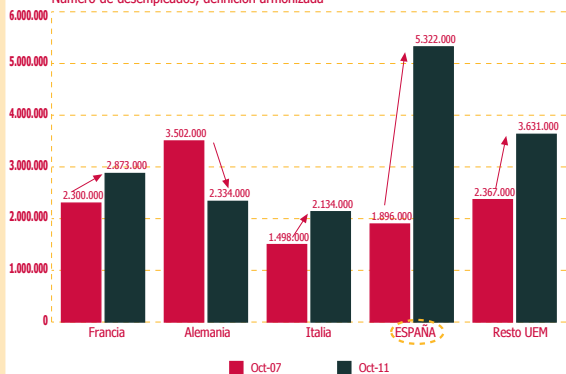
Porcentajes de parados sobre la población activa. La parte sombreada son previsiones.
* En el caso de España, la serie hasta el III trim. 2011 es del INE y el resto proyecciones de la OCDE



Traectoria y previsiones de la tasa de paro por economías de referencia

Fuente: OCDE, Economic Outlook 90 database y Encuesta de Población Activa, INE

Número de desempleados, definición armonizada



El divergente comportamiento de España en materia de desempleo

Fuente: Labour Force Statistics de la OCDE, con información de Eurostat

por ciento) y podrían resultar hasta optimistas en comparación con las que contemplan la OCDE y otras instituciones. En cualquier caso, desde la perspectiva de las fases del ciclo económico, podría decirse que la situación de EE.UU. está más avanzada en la recuperación. En concreto, el PIB en el tercer trimestre habría crecido un 1,5 por ciento interanual, casi dos puntos menos que un año antes, con crecimientos modestos en los indicadores de oferta y de demanda (que permanecen en niveles históricamente bajos), con tímidos avances en el empleo y con un nivel de endeudamiento muy elevado (se amplió el techo el pasado julio) con el compromiso de reducir el gasto en 1,2 billones de dólares en diez años, a partir de enero de 2013.

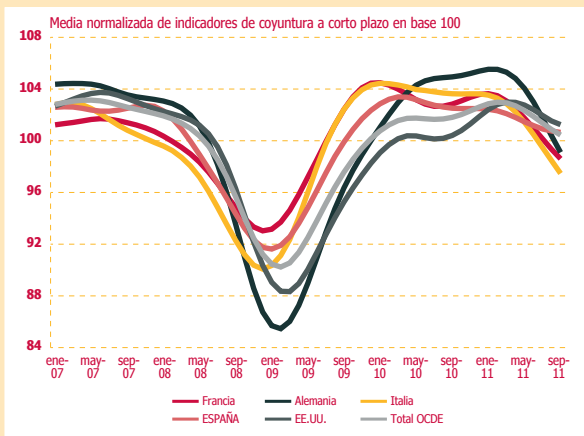
En la Eurozona, el retraso en alcanzar el nivel de PIB previo a la “gran recesión” resulta muy elocuente, por las mayores dificultades para alcanzar una senda más uniforme de la actividad. Pero al nuevo freno en la producción, que coincide con el empeoramiento de los indicadores de producción industrial y otros índices de confianza, se une la preocupante percepción de que la Zona Euro ya no es –alguna vez pudo parecerlo– un espacio de cierta *intonía* económica entre los países que formaban el área. Las divergencias existentes entre las tasas de paro y en los rendimientos de la deuda pública a diez años, como resultantes de la *desarmonía* de las estructuras de sus Estados miembros y de los distintos criterios fiscales (o al menos de la credibilidad de estos criterios) revelan la ruptura o la fragmentación de la UEM. Dicho de otro modo, los objetivos de convergencia y las pautas de referencia con los que se constituyó la Eurozona parecen ahora inalcanzables, lo que subraya la necesidad de la refundación o redefinición del Área.

La economía española, lejos de avanzar en la superación de la crisis, se ha visto superada por ésta, encontrándose a merced de decisiones que *desatasquen* la financiación y la situación de desconfianza que está bloqueando el flujo, ya de por sí desanimado, de la actividad y el crédito. En este contexto, la ralentización del crecimiento del PIB, que ya se había observado en el segundo trimestre, se confirmó en el tercero y va camino de convertirse en decrecimiento entre el último cuarto de 2011 y el primero de 2012. La continua, y ahora más intensa, destrucción de empleo y la lentitud con la que se están corrigiendo los desequilibrios básicos evidencian el fracaso de la mayoría de las medidas de política económica tomadas hasta ahora, bien por razones de la propia idoneidad o por los acontecimientos sobrevenidos.

La cuestión es que cuatro años después de que comenzara el decaimiento de la actividad y el aumento del paro, la situación es muy delicada, después de que la crisis haya “mutado” y se haya ido haciendo cada vez más peligrosa. Tal y como ha explicado el gobernador del Banco de España en una conferencia reciente (1 de diciembre) en la Fundación de Estudios Financieros, no debería

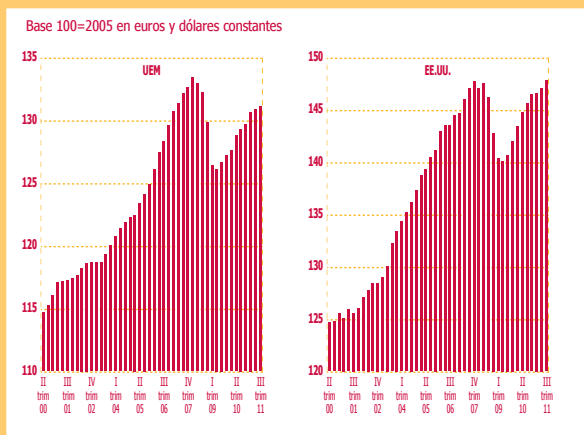
Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial



Los indicadores de actividad en las principales economías desarrolladas muestran el perfil previo al de la recesión de 2009

Fuente: OCDE



EE.UU. ya ha recuperado el PIB anterior a la crisis, pero no la UEM

Fuente: Bureau of Economic Analysis y Eurostat



La Zona Euro está rota en sus fundamentos

Fuente: Analistas Económicos de Andalucía,
Banco Central Europeo y Eurostat

hablarse de la crisis en singular, sino en plural, dado que son *tres crisis* consecutivas las que nos han llevado a la situación de shock actual. La primera, la crisis financiera internacional, con origen en las hipotecas *subprime* de EE.UU., invalidó mecanismos de financiación mayoristas y generó una recesión mundial. Paralelamente, la economía española había ido acumulando una serie de desequilibrios muy peligrosos (elevado endeudamiento privado, pérdida de competitividad, retratados en el déficit por cuenta corriente, y sobrepeso del sector inmobiliario), que habrían requerido de ajustes en cualquier caso, pero que con el desfavorable contexto global se hicieron más severos. Esta *crisis interna*, además, era peculiar, por la imposibilidad de utilizar los instrumentos habituales para resolver otros desajustes similares, al formar parte de una unión monetaria, y no poder realizar devaluaciones (o llegado el caso, monetizar deuda). Así que se utilizó, al parecer en demasía, la política fiscal, contribuyendo a tener una posición incómoda en la última y tercera crisis, la de la deuda soberana o "crisis del euro", que no debería hacernos olvidar las dos anteriores, porque son las que explican la complejidad de encontrar soluciones y la situación especialmente frágil en la que se encuentra la economía española.

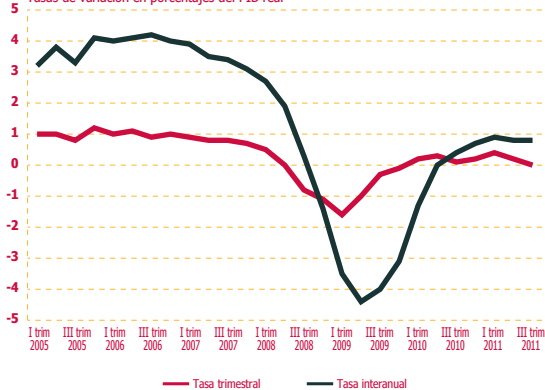
Como los orígenes de este shock son múltiples, las soluciones también tienen que proceder de distintos ámbitos. Del financiero internacional y de la arquitectura de la UE, para abordar los problemas generados por la deuda soberana y la desconfianza en el euro, sin duda, pero también nos atañen las actuaciones de política nacional, como asumir las reformas estructurales necesarias que amplíen el potencial de crecimiento de nuestra economía, a través de la flexibilización de los mercados, del fomento de las condiciones de competencia, moderando la presión sobre los costes internos, e incentivando la actividad empresarial y facilitando la contratación laboral. Si no se acometen estas reformas, el crecimiento económico será insuficiente para atender los pagos pendientes, a pesar de que nuestro nivel de deuda sea inferior al de otros países de nuestro entorno.

Claro que el atender los compromisos de consolidación fiscal previstos, es decir, alcanzar un déficit público del 3 por ciento en 2013, supone un esfuerzo muy duro para la actividad productiva, que tendrá su repercusión en términos de contracción del gasto, caída del consumo público, de la inversión privada (que ya lleva cuatro años de retraimiento) y aumento del paro. Además, el entorno es más adverso para nuestro sector exterior. Estas previsiones son las que contempla FUNCAS (Fundación de las Cajas de Ahorros), mientras las proyecciones expuestas por la Comisión Europea hacen un ejercicio de optimismo o descuentan la posibilidad de un calendario más flexible en la consecución por parte de España del objetivo de déficit, fijado en el Pacto de Estabilidad.

Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial

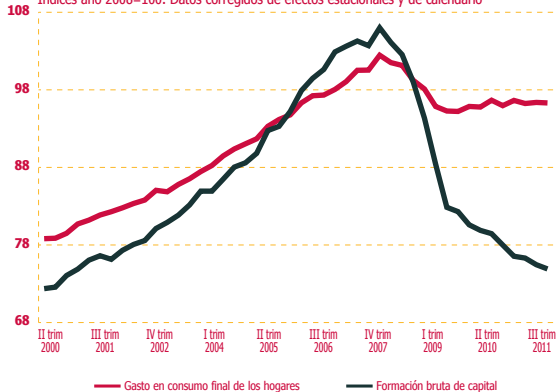
Tasas de variación en porcentajes del PIB real



El PIB de España tuvo un crecimiento nulo en el tercer trimestre y podría terminar el año con una variación negativa

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE

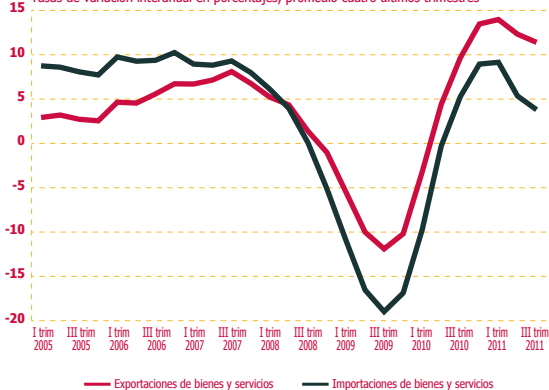
Índices año 2008=100. Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario



Quince trimestres consecutivos de caída en la inversión

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE

Tasas de variación interanual en porcentajes, promedio cuatro últimos trimestres



Mal augurio en la flexión a la baja del sector exterior

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE

Comparativa de las previsiones para los principales indicadores macroeconómicos de España

Tasas de variación interanual en %, salvo indicación en contrario

	2011	2012	2013		2011	2012	2013
PIB				Tasa de paro			
Comisión Europea	0,7	0,7	1,4	Comisión Europea	20,9	20,9	20,3
OCDE	0,7	0,3	1,3	OCDE	21,5	22,9	22,7
FUNCAS	0,7	-0,5	--	FUNCAS	21,5	23,0	--
Consumo privado				IPC			
Comisión Europea	0,7	0,9	1,1	Comisión Europea	3,0	1,1	1,3
OCDE	0,0	-0,1	0,9	OCDE ⁽¹⁾	3,2	1,3	0,9
FUNCAS	0,0	-0,4	--	FUNCAS ⁽¹⁾	3,3	1,7	--
Consumo público				Balanza por cuenta corriente			
Comisión Europea	-0,9	-2,6	0,3	Comisión Europea	-3,4	-3,0	-3,0
OCDE	-1,3	-2,0	-1,3	OCDE	-4,0	-2,3	-2,0
FUNCAS	-1,7	-4,0	--	FUNCAS	-4,0	-2,4	--
Inversión				Déficit público			
Comisión Europea	-5,4	-0,3	1,3	Comisión Europea	-6,6	-5,9	-5,3
OCDE	-4,8	-4,0	0,7	OCDE	-6,2	-4,4	-3,0
FUNCAS	-4,9	-5,8	--	FUNCAS	-7,5	-4,4	--

(1) Deflactor del consumo privado o del consumo de los hogares y no del IPC, propiamente dicho.

Fuente: Comisión Europea, FUNCAS y OCDE.

Aunque los componentes de la producción agregada de la economía española han sufrido algunas modificaciones por los cambios metodológicos del INE en la Contabilidad Nacional Trimestral –CNTR– (ahora base 2008), las estimaciones confirman la percepción de que la actividad económica se estancó en el tercer trimestre. Así, la tasa nula entre julio y septiembre acrecienta las expectativas de un posible descenso en el cierre del año, ya que la tendencia del PIB mantiene un comportamiento demasiado plano. La revisión de la Contabilidad Nacional sí ha conllevado cambios más relevantes sobre otras partidas y agregados, por la incorporación de otras fuentes estadísticas y cambios en los procedimientos de estimación, así como por la publicación definitiva de las series anuales históricas (que normalmente se hace en agosto). Así, las variaciones han sido algo significativas en los dos últimos años (2009 y 2010) y han afectado a los agregados de inversión en mayor amplitud. En concreto, la variación del consumo privado se ha revisado a la baja en 2009 y 2010, mientras que el crecimiento del consumo público resulta más elevado con la nueva base. En cuanto a la formación bruta de capital, se han revisado al alza las tasas de la inversión en maquinaria y material de

transporte, así como de la inversión en vivienda, que retrocede en menor medida que en la CNE 2000. Por su parte, la aportación neta de la demanda externa se mantiene sin apenas cambios, con unas tasas de avance más elevadas tanto de las exportaciones como de las importaciones.

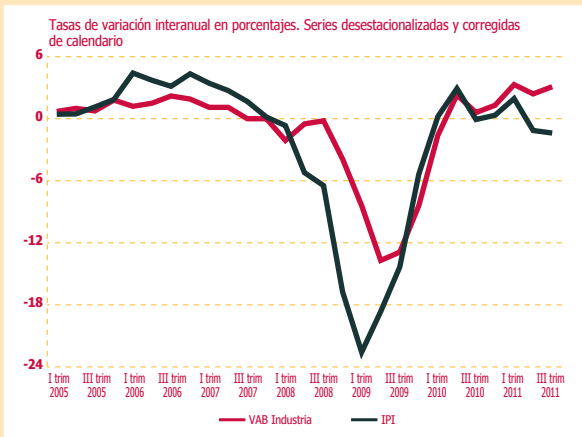
Por todo ello, la información de coyuntura estimada por esta nueva CNTR resulta bastante confusa y no acaba de entenderse muy bien la trayectoria de algunos componentes. No obstante, atendiendo a las tasas interanuales de variación y a la contribución al crecimiento, se percibe que la aportación positiva del sector exterior se hizo más pequeña en el tercer trimestre respecto al anterior (2 puntos porcentuales, frente a 2,5 p.p. de abril a junio), mientras la trayectoria de la demanda nacional "mejoró" su aportación en la misma cuantía (ya que de detraer 1,7 p.p. en el segundo trimestre pasó a hacerlo en solo 1,2 p.p. en el tercero). En este sentido, parece algo "sorprendente" que el gasto en consumo de los hogares registre una variación positiva del 0,4 por ciento interanual, en contraste con el descenso observado en el trimestre precedente, si bien no hay que olvidar el descenso del gasto registrado en el tercer trimestre del pasado año como consecuencia de la subida del IVA en julio.

Tasas de variación interanual en porcentajes. Volumen encadenado, Base 2008. Datos corregidos de efectos estacionales y de calendario

Trayectoria del PIB y sus principales componentes											
	2009				2010				2011		
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III
Por el lado de la DEMANDA											
Gasto en consumo final	-2,7	-3,1	-2,1	-1,3	0,1	1,4	0,7	0,4	0,5	-0,7	-0,4
Gasto en consumo final de los hogares	-5,6	-5,8	-4,0	-2,3	-0,1	1,5	0,8	0,8	0,5	-0,3	0,4
Gasto en consumo final de las AAPP	5,7	4,6	3,3	1,4	0,6	1,0	0,2	-0,9	0,4	-1,7	-2,3
Formación bruta de capital fijo	-15,3	-19,3	-16,9	-14,6	-9,8	-4,3	-5,5	-5,4	-4,9	-5,5	-4,2
DEMANDA NACIONAL (*)	-6,6	-8,0	-6,5	-5,1	-2,4	0,1	-0,7	-0,9	-0,7	-1,7	-1,2
Exportaciones de bienes y servicios	-16,1	-15,2	-9,1	-0,4	11,9	15,3	11,8	14,9	13,9	8,7	8,1
Importaciones de bienes y servicios	-22,3	-23,3	-15,2	-6,7	6,3	14,5	7,0	8,0	7,1	-0,7	0,8
Por el lado de la OFERTA											
Agricultura, ganadería, silvic. y pesca	-2,6	-2,3	-0,9	0,3	-1,1	-1,3	-1,5	-0,3	0,6	0,2	0,0
Industria	-8,4	-13,7	-12,9	-8,4	-1,6	2,3	0,6	1,3	3,3	2,4	3,1
Construcción	-6,2	-7,6	-9,1	-8,9	-8,9	-8,7	-7,6	-5,9	-4,7	-3,1	-2,9
Servicios	-1,6	-1,4	-0,3	-0,4	0,3	1,2	2,0	2,2	1,3	0,9	0,8
Impuestos netos sobre los productos	-4,6	-5,1	-7,1	-4,8	-1,1	-0,6	-0,9	-2,2	1,0	2,4	1,2
PIB a pm	-3,5	-4,4	-4,0	-3,1	-1,3	0,0	0,4	0,7	0,9	0,8	0,8
(*) Aportación al crecimiento del PIB a precios de mercado											
Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España, INE.											

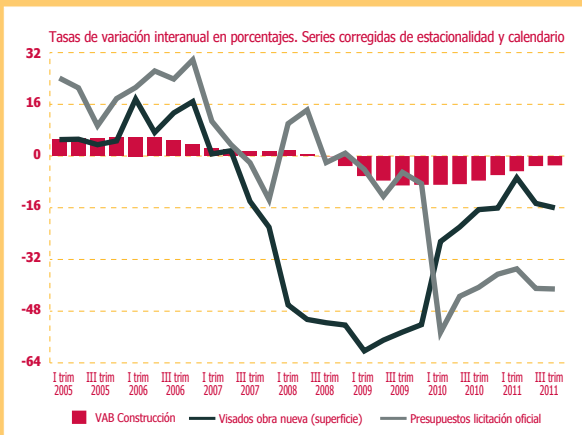
Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial



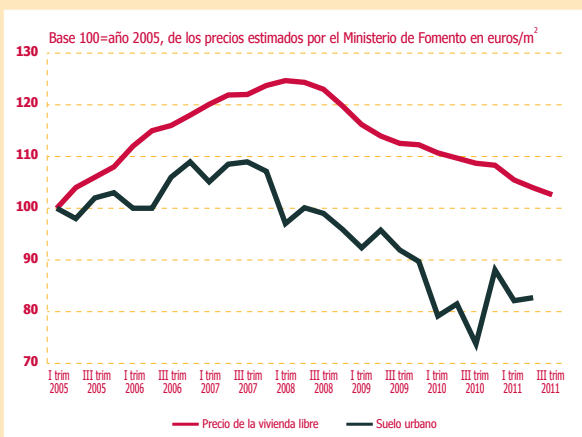
La producción industrial y el VAB divergen "extrañamente" en los últimos trimestres

Fuente: Banco de España e INE



La actividad en el sector construcción continúa bajo mínimos

Fuente: Banco de España, Contabilidad Nacional Trimestral de España (INE) y Seopan



Precio de la vivienda libre y del suelo urbano: el ajuste se prolonga

Fuente: Ministerio de Fomento

Por el lado de la oferta, también se aprecian algunos rasgos peculiares, como el dinamismo de las ramas industriales, medido por la tasa de variación del VAB en el sector, que en el tercer trimestre habría intensificado unas décimas su ritmo de crecimiento hasta el 3,1 por ciento, frente al 2,4 por ciento del segundo trimestre. Esta trayectoria resulta contradictoria con el perfil contractivo que muestran otros indicadores del sector, como el Índice de Producción Industrial (IPI, corregido de estacionalidad), el número de afiliados a la Seguridad Social del sector (que en octubre sufrió un descenso del 3 por ciento interanual) o los resultados de la encuesta sobre el nivel de utilización de la capacidad productiva, que muestra un nuevo retroceso al inicio del cuarto trimestre del año, situándose en el 72,2 por ciento. Mientras, en el sector construcción, pese a que la contracción del VAB pierde intensidad, -2,9 por ciento en el último trimestre, los indicadores de actividad mantienen un nivel de actividad muy reducido y la tendencia bajista en los precios de la vivienda y de suelo evidencian la deflación de activos inmobiliarios.

Sin duda, el debilitamiento de la demanda doméstica, el empeoramiento de la actividad y del mercado de trabajo ha tenido un reflejo negativo sobre el proceso de corrección del desequilibrio fiscal. Por el lado de los ingresos, la información disponible sobre la recaudación de los tributos compartidos por la Administración Central y las Administraciones Territoriales, por una parte, y la Seguridad Social, por otra, apuntan a un aumento de la recaudación impositiva, pero claramente por debajo de la previsión presupuestaria, especialmente en el caso de las cotizaciones sociales y de los impuestos especiales. De hecho, aunque los ingresos impositivos totales aumenten entre enero y octubre, en términos interanuales, la tendencia de éstos presenta un perfil descendente, si bien la contracción de los pagos es más intensa.

En concreto, desde la perspectiva del gasto, se ha apreciado una ralentización en el conjunto de las AAPP, en particular en el de la Administración Central del Estado, pero inferior a lo que proyectaba el último Programa de Estabilidad, en gran parte por culpa de la inercia en las compras de bienes y servicios del primer trimestre y el retraso por parte de algunas Comunidades Autónomas. Este diferencial entre el ritmo de pagos e ingresos es lo que está permitiendo la corrección del déficit, si bien por debajo de lo esperado, y de hecho el agujero presupuestario podría quedar en 2011 por encima del 7 por ciento (el objetivo era del 6 por ciento), lo que obligará a reducirlo en dos años a menos de la mitad (3 por ciento en 2013) si no hay prórrogas o cambios en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Bien es cierto que en los meses que restan para terminar el año, las cifras de ejecución presupuestaria podrían mejorar por efecto de las medidas extraordinarias tomadas en agosto (que incrementarán

la recaudación del impuesto de sociedades, reducirán el gasto sanitario y aumentarán los ingresos por el importe del resultado de la subasta de los derechos de uso del espacio radioeléctrico), pero tampoco cabe descartar que tras constituirse el nuevo Gobierno se decida alguna medida que corrija la desviación en este ejercicio y proponga la senda que guiará los Presupuestos Generales del Estado para 2012 -con retraso por causas del calendario electoral- y los esfuerzos necesarios si se mantiene el objetivo de déficit para dicho año en el 4,4 por ciento del PIB.

Las cuentas de la Seguridad Social son objeto de atención especial por la repercusión que sobre el sistema público está ejerciendo la prolongada fase de destrucción de empleo. En este sentido, el superávit va reduciéndose rápidamente, acorde con el descenso de los ingresos no financieros y el aumento de los gastos. De este modo, las cotizaciones sociales descienden, mientras que las pensiones contributivas crecen. Por su parte, las distintas prestaciones a los desempleados alcanzan

Comportamiento del paro en España, según la EPA

Tasas de variación interanual en %, salvo indicación en contrario

	2008	2009	2010	III Trim 09	IV Trim 09	I Trim 10	II Trim 10	III Trim 10	IV Trim 10	I Trim 11	II Trim 11	III Trim 11
Desempleados	41,3	60,2	11,6	58,7	34,9	15,0	12,3	10,9	8,6	6,4	4,1	8,8
Tasa de paro total (% población activa)	11,3	18,0	20,1	17,9	18,8	20,0	20,1	19,8	20,3	21,3	20,9	21,5
Por género												
Varones	10,1	17,7	19,7	17,8	18,6	20,0	19,7	19,3	20,0	20,8	20,6	21,0
Mujeres	13,0	18,4	20,5	18,2	19,1	20,2	20,6	20,4	20,8	21,9	21,3	22,1
Por tramos de edad												
Entre 16 y 29 años	18,4	28,8	32,1	29,4	30,2	31,8	31,9	31,6	32,8	34,7	34,4	34,7
Entre 30 y 44 años	10,0	16,5	18,5	16,1	17,4	18,5	18,5	18,4	18,7	19,6	19,3	19,8
De 45 años en adelante	7,9	12,7	14,7	12,5	13,4	14,6	14,8	14,2	15,1	15,8	15,3	16,1
Por formación ⁽¹⁾												
Estudios bajos	17,1	26,5	30,2	26,4	28,7	30,0	30,7	29,9	30,4	31,2	31,7	32,8
Estudios medios	11,9	19,4	21,5	19,2	20,2	21,5	21,6	21,0	21,9	23,1	22,5	22,9
Estudios altos	5,8	8,3	9,7	8,5	8,8	9,6	9,2	10,1	10,0	10,8	10,6	11,8
Por nacionalidad												
Nacionales	10,2	16,0	18,2	16,1	16,8	18,0	18,2	18,0	18,5	19,3	18,9	19,5
Extranjeros	17,5	28,4	30,2	27,5	29,7	30,8	30,2	29,3	30,4	32,0	31,9	32,7
Paro de larga duración ⁽²⁾	21,3	28,5	42,5	29,5	34,5	38,7	42,4	43,1	45,9	46,6	47,8	48,2

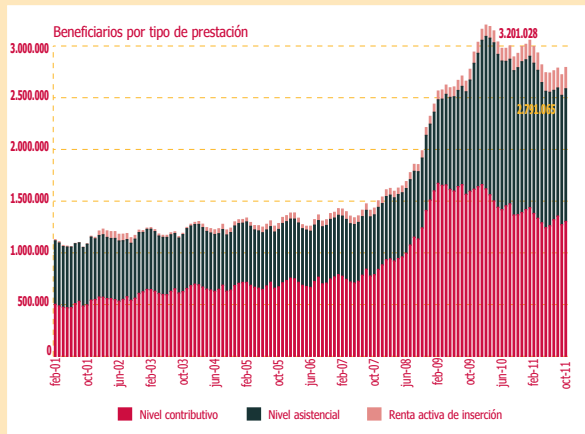
(1) Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

(2) Peso sobre el total de los parados de aquellos que llevan más de un año en esa situación.

Fuente: Analistas Económicos de Andalucía, Banco de España y Encuesta de Población Activa, INE.

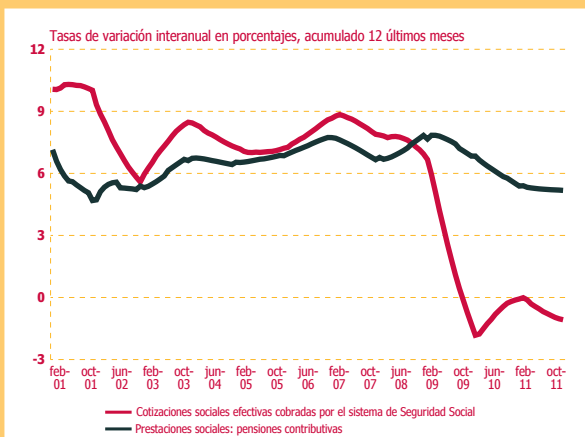
Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial



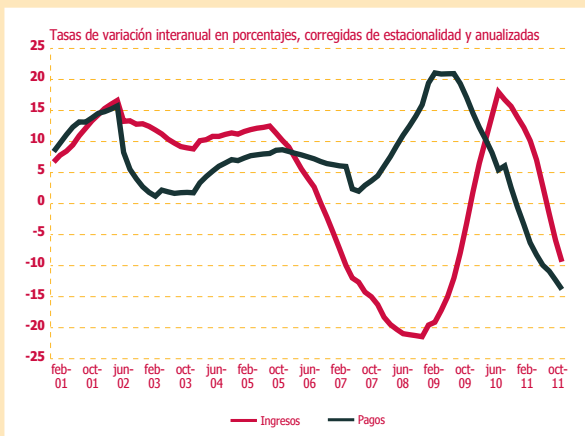
Descenso en el último año del número de beneficiarios de prestaciones por desempleo

Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración



Las cuentas de la Seguridad Social se deterioran

Fuente: Síntesis de Indicadores del Banco de España



Los ingresos y pagos líquidos del Estado se someten al contexto de austeridad: los pagos descienden a mayor ritmo que los ingresos

Fuente: Síntesis de Indicadores del Banco de España

hasta octubre los 25.246 millones de euros, un 7,1 por ciento menos que en el mismo periodo de 2010, a pesar de que la cifra de parados en España sigue aumentando.

El análisis de los indicadores del mercado de trabajo significa entrar en el ámbito más preocupante y dramático de la economía nacional, en especial ahora que la coyuntura vuelve a arrojar signos más negativos. La agudización de la destrucción de empleo en los últimos meses, que ya aproximaba la trayectoria de los trabajadores afiliados a la Seguridad Social, se ha visto corroborada por la cifra de ocupados estimada por la Encuesta de Población Activa (EPA) y el empleo a tiempo completo, aproximado por la CNTR, a través de los mayores descensos interanuales (-2,1 y -1,9 por ciento, respectivamente) en el tercer trimestre. Mientras, los niveles de desempleo han vuelto a repuntar en todas sus clasificaciones, siendo muy llamativo que el paro de larga duración afecte ya a casi la mitad (48,2 por ciento) de los desempleados españoles, habiéndose duplicado esta proporción en comparación con la ratio de 2008.

Pero si el empleo es un referente principal del comportamiento de la actividad, en general, otras estadísticas de coyuntura, como la elaborada por la Agencia Tributaria sobre ventas y empleo en las grandes empresas (en tasas deflactadas y corregidas de efecto calendario), apuntan también al más notable decaimiento de la economía española. En concreto, el descenso en las ventas totales hasta octubre se encuentra explicado por la reducción de las ventas interiores, así como en el último trimestre por las exportaciones a países de la UE, que también han flaqueado.

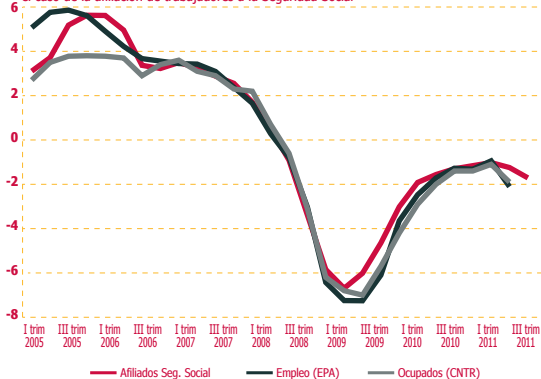
Por su parte, la trayectoria de las ventas en el comercio minorista siguen ahondando su perfil contractivo, especialmente en el componente de las grandes superficies que en octubre descendió un 10,4 por ciento interanual. En el mismo sentido cabe subrayar el retroceso de las matriculaciones de turismos y la venta de vehículos. Por el contrario, la información relativa al sector turístico ofrece un panorama más positivo, gracias a la demanda extranjera, tal y como denota el ascenso en el gasto turístico de no residentes, la entrada de turistas y las pernoctaciones hoteleras de extranjeros, porque la demanda turística y hotelera de residentes españoles sigue retrayéndose.

Por último, desde la perspectiva de las CC.AA., la descripción de la coyuntura presenta un escenario de atonía y desánimo generalizado, siendo destacable que las señales de deterioro o empeoramiento resultan ahora más relevantes que hace un año. En este sentido, aunque con los resultados de la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de octubre, el mayor tensionamiento del estrés financiero no se habría traducido en un endurecimiento adicional de los créditos concedidos a empresas no financieras, ni tampoco a hogares para consumo y otros fines, la realidad es que la

Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico
Economía Andaluza
Análisis Territorial

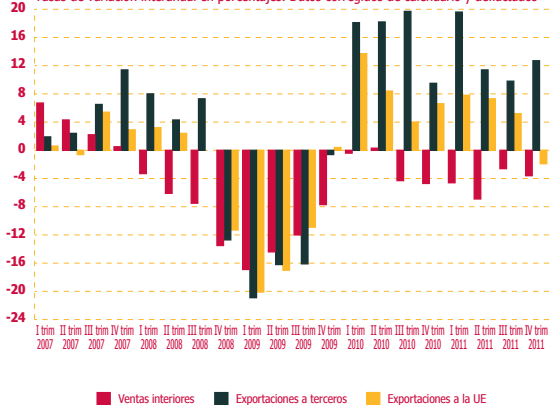
Tasas de variación interanual en porcentajes, corregidas de estacionalidad y trimestralizadas en el caso de la afiliación de trabajadores a la Seguridad Social



El empleo en España intensifica su contracción

Fuente: CNTR y EPA (INE) y Ministerio de Trabajo e Inmigración

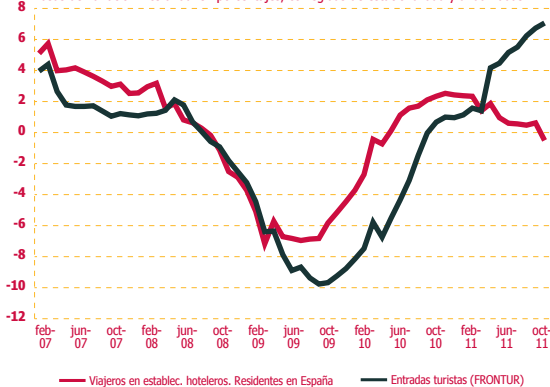
Tasas de variación interanual en porcentajes. Datos corregidos de calendario y deflactados



Las ventas interiores y las destinadas a la UE descenden en el último trimestre del año 2011

Fuente: Estadística de Ventas, Empleo y Salarios en las grandes empresas, Agencia Tributaria

Tasas de variación interanual en porcentajes, corregidas de estacionalidad y anualizadas



El turismo extranjero y el nacional ofrecen distintas trayectorias

Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera (INE) e Instituto de Estudios Turísticos

tasa de variación del crédito a otros sectores residentes ha intensificado su descenso con los últimos datos disponibles (segundo trimestre de 2011), en comparación con un año antes.

En este comportamiento también habría podido influir el desanimado comportamiento de los agentes privados, ya que las solicitudes de financiación por parte de sociedades no financieras y familias también se habrían ralentizado, de acuerdo con las conclusiones de la EPB. Precisamente, el perfil descendente que muestran otros indicadores de demanda, como la matriculación de turismo, resultan consistentes con la tendencia del crédito, y no parece casualidad que regiones como Galicia, Castilla-La Mancha o la propia Andalucía se encuentren entre las CC.AA. que sufren un mayor descenso de ambos indicadores.

Indicadores de coyuntura económica en las CC.AA. españolas

Tasas de variación interanual en porcentajes, salvo en el caso de la tasa de paro (porcentaje sobre la población activa)

	Ocupados (EPA)		Tasa de paro		Empresas inscritas a la Seguridad Social	Viviendas iniciadas totales	% Vivienda protegida/ Total iniciadas
	III trim. 11	Un año antes (III trim. 10)	III trim. 11	Un año antes (III trim. 10)	Ene-oct. 11	Ene-jun. 11	Ene-jun. 11
Andalucía	-2,62	-1,99	30,9	28,5	-2,66	-5,98	44,7
Aragón	-1,43	-4,84	16,2	13,6	-2,54	-52,74	44,0
Asturias	-4,02	-1,52	17,2	14,3	-1,77	-57,69	40,5
Baleares	-0,02	-2,15	17,8	17,1	-2,58	-2,21	33,2
Canarias	1,52	-3,64	29,6	28,7	-3,08	-58,41	45,6
Cantabria	0,29	-3,79	14,1	12,2	-2,01	-17,84	48,4
Castilla y León	-1,17	-1,24	16,1	15,2	-1,74	-41,03	10,8
Castilla-La Mancha	-1,20	-2,03	22,4	19,7	-3,22	-35,17	25,6
Cataluña	-3,13	-0,72	19,4	17,4	-3,10	-57,96	36,7
Com. Valenciana	-2,48	-3,91	24,7	23,4	-3,89	-35,22	30,6
Extremadura	-3,32	-2,18	23,6	22,4	-1,63	-8,15	33,3
Galicia	-2,83	-2,81	17,2	14,9	-1,70	-34,22	19,7
Madrid	-2,60	-0,39	17,0	16,0	-2,16	29,00	62,6
Murcia	-0,68	-1,37	24,2	24,0	-4,34	-53,75	18,5
Navarra	1,37	-2,24	11,7	12,5	-1,64	75,46	66,7
País Vasco	-1,00	1,80	12,2	10,0	-1,02	84,73	44,4
La Rioja	-3,95	-0,94	17,4	14,0	-1,86	-82,95	0,0
España	-2,11	-1,71	21,5	19,8	-2,68	-23,52	41,2

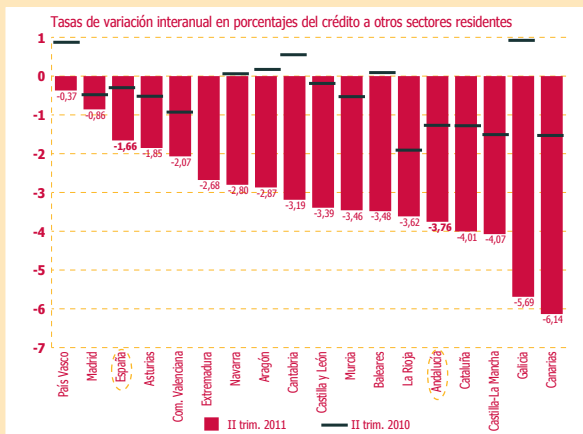
Fuente: *Analistas Económicos de Andalucía*, Encuesta de Población Activa (INE), Ministerio de Trabajo e Inmigración y Ministerio de Vivienda.

Previsiones Económicas de Andalucía. Invierno 2011

Entorno Económico

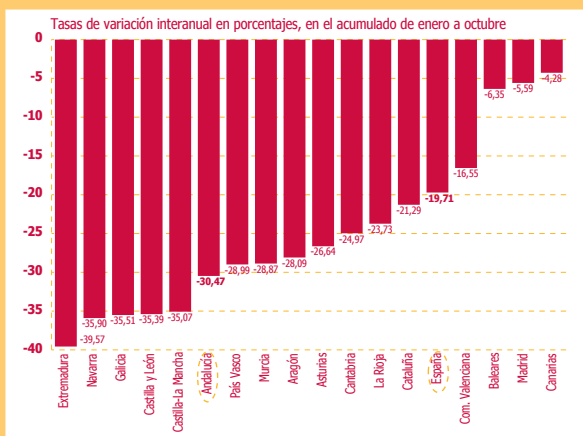
Economía Andaluza

Análisis Territorial



El crédito privado se contrae a mayor ritmo que hace un año

Fuente: Banco de España



Los indicadores de demanda, como la matriculación de vehículos, prolongan su retraimiento en todas las CC.AA.

Fuente: Dirección General de Tráfico, Ministerio del Interior

Igualmente, existe una relación entre la pérdida de dinamismo de los indicadores de consumo y la trayectoria negativa del mercado laboral, en términos de contracción de la población ocupada y aumento del desempleo. De este modo, resulta evidente que en la mayor parte de las CC.AA., y entre ellas Andalucía, la atonía de la demanda se ha acrecentado en un sentido similar al que lo ha hecho el deterioro del empleo y el ascenso de los niveles de paro, coincidiendo además con una reducción en la cifra de empresas inscritas a la Seguridad Social. Este último indicador muestra una caída en todas las regiones españolas, en especial en Murcia y Comunidad Valenciana (-4,3 y -3,9 por ciento, respectivamente), afectadas también como otras del Mediterráneo, por el shock del sector inmobiliario residencial.

