



Informe sobre la economía vasca

**Posición cíclica y
Escenarios Macroeconómicos 2010-2013**

Junio 2010

Índice

0. Introducción	5
1. El entorno de la economía vasca	6
2. Evolución reciente de la economía vasca	7
3. El escenario macroeconómico 2010-2013. Incidencia de las medidas de consolidación fiscal en el crecimiento de la economía vasca	9
4. - Evaluación de la posición cíclica de la economía vasca	12

0. Introducción

El art. 62.b de la ley de Concierto Económico establece que corresponde a la Comisión Mixta del Concierto *"el acordar los compromisos de colaboración y coordinación en materia de estabilidad presupuestaria"*. En este sentido la Comisión Mixta del Concierto reunida el 30 de julio de 2007 estableció que: *"el objetivo de estabilidad presupuestaria para la Comunidad Autónoma del País Vasco (Gobierno Vasco) será acordado para los tres ejercicios siguientes en Comisión Mixta de Concierto Económico. Dicho acuerdo deberá producirse en el plazo de un mes desde la aprobación por el Gobierno del objetivo de estabilidad presupuestaria para el conjunto del sector público. Dicho objetivo se expresará en términos del PIB de la Comunidad Autónoma del País Vasco"*.

El proceso para *"la aprobación por el Gobierno del objetivo de estabilidad presupuestaria para el conjunto del sector público"* comienza con la elaboración por parte del Ministerio de Economía y Hacienda del *"Informe sobre la posición cíclica de la economía española"* que estima el escenario macroeconómico para los tres años siguientes. Las tasas de crecimiento previstas se comparan con los umbrales de crecimiento fijados previamente por el Gobierno para dicho periodo que determinan la posibilidad de incurrir en déficit o la necesidad de presentar superavit. En base a ello se fijan los objetivos de estabilidad presupuestaria del conjunto de las administraciones públicas españolas para dicho periodo, esto es, el déficit/superavit en que puede incurrir cada uno de los niveles institucionales. Estos resultados se presentan a las CCAA en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera para fijar los objetivos de estabilidad presupuestaria (superávit o déficit presupuestario) globales e individuales. En el caso de Euskadi esta deliberación se produce bilateralmente en la Comisión Mixta del Concierto Económico

Los escenarios macroeconómicos del *"Informe sobre la posición cíclica de la economía española"* sirven también al Ministerio de Economía y Hacienda para realizar las proyecciones presupuestarias del conjunto de las administraciones públicas españolas que se deben presentar junto con los objetivos de estabilidad presupuestaria para su aprobación a la Unión Europea en los *"Programas de Estabilidad"*. A su vez, le sirven para estimar los ingresos presupuestarios de la AGE y elaborar los escenarios presupuestarios plurianuales en los que se enmarcan anualmente los presupuestos generales del Estado. Para cada ejercicio el Gobierno debe proceder a la fijación del *"límite de gasto no financiero del Estado"* que se obtiene de la agregación de los ingresos previstos para el ejercicio y del objetivo de estabilidad aprobado para dicho año y que debe ser remitido y aprobado por las Cortes Generales.

Para que el Gobierno Vasco pueda discutir en el seno de la Comisión Mixta de Concierto Económico el objetivo de estabilidad presupuestaria para Euskadi, es del

todo conveniente replicar en nuestro ámbito el proceso de elaboración presupuestaria que hemos descrito. Para ello se debe proceder en las mismas fechas en que lo hace la Administración General del Estado, a la elaboración de un estudio sobre la posición de la economía vasca en un horizonte plurianual y al establecimiento del escenario macroeconómico que permita fijar un escenario presupuestario y un objetivo trienal de estabilidad presupuestaria para ser negociado/acordado con la AGE en la Comisión Mixta de Concierto.

El presente informe se elabora con dicha finalidad y se enmarca dentro de la normativa que emana del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea, que obliga a todos los Estados miembros, y que luego se concreta en las Leyes de Estabilidad Presupuestaria de cada país. En el caso español los Programas de Estabilidad Presupuestaria que el Gobierno español presenta a las autoridades comunitarias implican no solamente a la Administración General del Estado, sino también a todas las CCAA y entes territoriales.

1. El entorno de la economía vasca

La economía mundial ha recuperado ya los ritmos de crecimiento anteriores a la recesión y sitúa su crecimiento en el primer trimestre de 2010 por encima del 3%. Las medidas de política monetaria, presupuestaria y financiera adoptadas contra la crisis por las distintas instituciones han conseguido reactivar la economía mundial y así la recuperación iniciada en la segunda parte del año 2009 se va consolidando. Entre las economías más dinámicas, además de las de los países emergentes, se encuentran Estados Unidos y Japón.

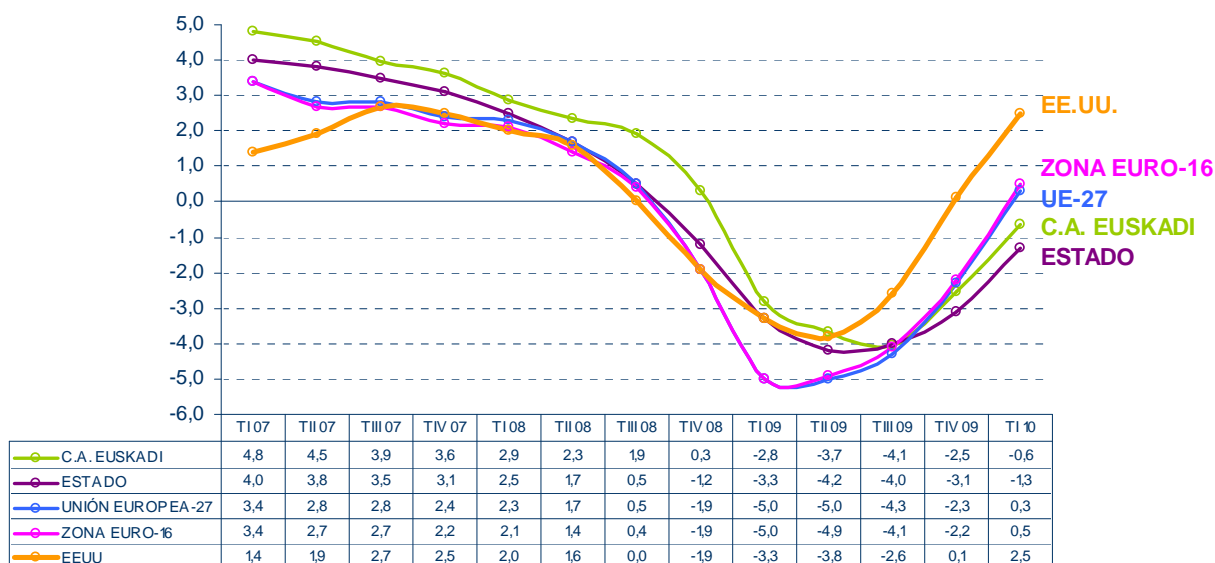
La economía europea también participa de esta mejoría aunque de una manera más tímida. Así, la zona euro creció un 0,5% respecto al mismo periodo del año anterior, consiguiendo el primer incremento positivo en quince meses. Sin embargo, ante las presiones de los mercados financieros que estaban poniendo en peligro la propia continuidad del euro la mayor parte de los países incluidos en la moneda única se han visto obligados a adelantar las medidas de control del déficit público con las consiguientes repercusiones sobre el crecimiento económico.

Así pues, la situación actual se caracteriza por el pulso de dos fuerzas de carácter contrapuesto. Por un lado, la clara tendencia a la recuperación de la economía mundial, impulsada por los buenos ritmos de crecimiento de los países emergentes, Estados Unidos y Japón, y por otro, una crisis en los mercados de capitales en Europa, una crisis de deuda, en este caso de deuda soberana, que ha puesto en peligro la recuperación en Europa.

Dentro de la política de consolidación fiscal que como respuesta a esta nueva crisis financiera van a llevar adelante todos los países de la UE coordinadamente a España le corresponde una reducción de su déficit de 15.000 millones de euros entre este año y 2011 que equivale a 1,5 puntos de PIB. Este compromiso del Reino de España de reducción del gasto público, va a suponer una reducción de la demanda interna y con ello una caída, del PIB español en los próximos años que el Gobierno de España ha estimado en el "Informe sobre posición cíclica de la economía española" de mayo, en -0,5 puntos porcentuales en 2011 y -0,4 puntos porcentuales cada uno de los años 2012 y 2013.

Este entorno va a condicionar sin duda la evolución de la economía vasca que aunque está siendo bastante positiva se va a ver afectada en su crecimiento futuro por el esfuerzo de consolidación fiscal que también le corresponde realizar dentro del plan de austeridad en la que se han embarcado el conjunto de las Administraciones Públicas españolas.

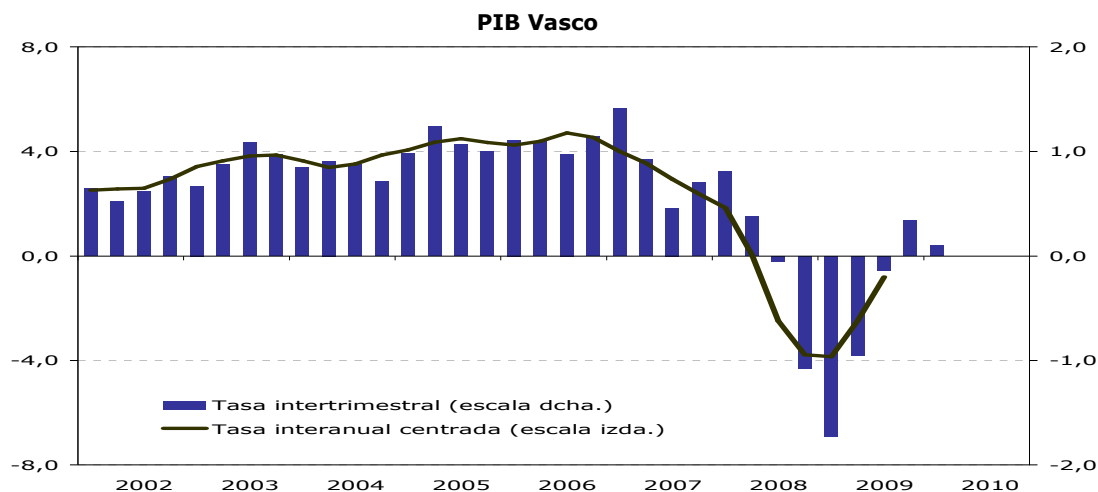
PIB p/m. Tasas de crecimiento interanual



2. Evolución reciente de la economía vasca

En el primer trimestre de 2010 el PIB de Euskadi creció por segundo trimestre consecutivo en tasas intertrimestrales. Un crecimiento positivo del 0,1% respecto al trimestre anterior que se tradujo en una tasa interanual del -0,6%, una cifra muy próxima a la previsión realizada por la Dirección de Economía y Planificación en

febrero (-0,7%). Se trata de una suavización importante de la caída interanual, que se aproxima a los dos puntos (del -2,5% al -0,6%), con lo que se acelera la mejora del cuarto trimestre de 2009.



Desde la óptica de la demanda, destaca la buena evolución del consumo privado. La mejora de la confianza de los consumidores, la moderada inflación, los bajos tipos de interés y que el deterioro del empleo sea cada vez menor han servido para que el consumo privado tan solo se reduzca en seis décimas respecto al año precedente. Se aprecia, por tanto, un deseado y necesario relevo entre los dos componentes del consumo. El consumo privado retoma el pulso con un crecimiento intertrimestral del 0,6% mientras que el público cae un -1,8% sobre el trimestre anterior.

Economía vasca. Cuadro macroeconómico

Tasas de variación interanual

	2008	2009	2009				2010
			I	II	III	IV	I
PIB	1,9	-3,3	-2,8	-3,7	-4,1	-2,5	-0,6
Consumo privado	1,6	-3,8	-3,7	-4,6	-4,3	-2,6	-0,6
Consumo público	4,8	3,2	4,2	3,4	2,6	2,5	0,5
Formación bruta capital	0,5	-8,3	-7,5	-9,4	-8,8	-7,5	-4,7
Demanda interna	1,8	-4,0	-3,6	-4,7	-4,5	-3,2	-1,5
Exportaciones	4,2	-14,4	-13,1	-16,6	-16,1	-11,7	-1,7
Importaciones	3,8	-14,7	-13,7	-17,1	-15,5	-12,1	-3,5
Sector primario	0,5	2,1	12,5	7,9	-0,9	-10,2	-19,5
Industria	-0,5	-9,5	-10,0	-10,3	-11,6	-5,9	-1,6
Construcción	-1,1	-5,7	-5,5	-6,4	-6,2	-4,8	-6,5
Servicios	3,5	-0,1	0,8	-0,3	-0,4	-0,6	0,7
Valor añadido bruto	1,9	-3,3	-2,7	-3,7	-4,1	-2,6	-0,7
Impuestos netos sobre los productos	1,8	-3,4	-3,6	-4,0	-3,8	-2,3	0,0

Fuente: Eurostat, INE y Eustat.

La inversión no ha sufrido tanto como en trimestres anteriores, pero sigue cayendo a ritmos relativamente altos aunque se aprecian signos de recuperación en algunos indicadores de la inversión productiva. No obstante el componente de construcción no termina de mejorar. La mejora del entorno internacional ha reactivado los flujos comerciales con el exterior, de manera que la aportación del saldo exterior al crecimiento del PIB vasco ha sido positiva y próxima al punto porcentual.

Analizando el crecimiento por el lado de la oferta encontramos que el valor añadido de los servicios ha recuperado las tasas positivas de crecimiento, y los servicios de mercado superan cuatro trimestres de caídas y crecen un 0,6%. Este avance se ha conseguido por los buenos resultados en ramas como comercio y turismo. El valor añadido de la industria ha recortado sensiblemente el descenso del trimestre anterior, desde el -5,9% hasta el -1,6%, en buena medida gracias al impulso del comercio internacional, que ha reactivado, fundamentalmente, la demanda de bienes intermedios. La construcción, sin embargo, se ha contraído en mayor medida de lo esperado, empeoramiento que debe imputarse a la caída de la obra civil una vez que los planes de impulso local se han ido terminando.

En términos de empleo, y esto ya lo señalaba la PRA, se han vuelto a perder puestos de trabajo, tanto respecto al año anterior como al trimestre precedente. Sin embargo, la caída interanual (-1,9%) es sensiblemente menor que la registrada en los trimestres precedentes (-3,5% de media en 2009) y está en línea con la mejora que señala mes a mes la afiliación a la Seguridad Social.

En resumen, observando el comportamiento más reciente, la evolución mes a mes cada vez es más positiva. Febrero fue mejor que enero, marzo mejor que febrero, y abril mejor que marzo. La tendencia general es que la actividad de la economía vasca va acelerándose. De no ser por la nueva crisis financiera que se ha desatado en Europa el mes de mayo y que ha llenado de incertidumbre a los agentes económicos, se preveía una revisión al alza de las previsiones del cuadro macroeconómico elaborado en marzo de este año. Unas previsiones que ya indicaban que la economía vasca alcanzaba tasas anuales de crecimiento positivas en el segundo trimestre de 2010.

3. El escenario macroeconómico 2010-2013. Incidencia de las medidas de consolidación fiscal en el crecimiento de la economía vasca

Estos esperanzadores datos de la coyuntura vasca posteriores a la elaboración del anterior escenario macroeconómico que apuntaban a una revisión al alza del crecimiento de la economía vasca se ven truncados por el nuevo escenario de crisis

financiera. La actual crisis del mercado de capitales, está sometiendo a una buena parte de los países europeos a un punto de tensión e incertidumbre que puede condicionar el ritmo de recuperación de la economía europea. Añadido a ello, las políticas de consolidación fiscal en los países de la UE van a contribuir a ralentizar sin duda el ritmo de crecimiento de la demanda interna en el conjunto de la Unión Europea reduciendo el principal mercado de las exportaciones vascas.

A este contexto exterior más restrictivo debemos añadir el efecto que las medidas de consolidación fiscal tomadas por las administraciones públicas españolas y vascas van a tener en nuestro mercado interior.

La conjunción de todo este tipo de fuerzas nos genera como resultado un escenario ligeramente más pesimista que el que presentamos en el mes de marzo.

Revisión del escenario macroeconómico

Tasa de variación interanual del PIB

	2009	2010	2011	2012	2013
Escenario de marzo	-3,3	0,5	1,8	2,2	2,4
Escenario actual	-3,3	0,5	1,6	2,1	2,3

En el año 2010 se mantiene la misma tasa de crecimiento pero se disminuye para los años siguientes: dos décimas en 2011 y una décima cada uno de los años 2012 y 2013. La revisión a la baja es menor que la que efectúa el Gobierno central para la economía española pero es coherente con un mejor comportamiento reciente de la economía vasca y con unas previsiones anteriores menos optimistas que las contempladas en el escenario para la economía española recogido en la "Actualización del Programa de Estabilidad España 2009-2013" de enero de 2010.

Los datos de contexto y las hipótesis con las que se ha elaborado el presente escenario macroeconómico son las siguientes:

- ✚ Recuperación de la actividad económica, con tasas positivas a partir del 2010, retrasándose hasta el 2011 en el caso de España. En el medio plazo el crecimiento del PIB de España se situará en el 2% y superior en el ámbito europeo y del resto de la OCDE.
- ✚ Ante una mayor fortaleza de la economía americana, apreciación del dólar hasta alcanzar los 0,83 euros por dólar en 2013.
- ✚ Aumento del precio del petróleo hasta los 86 dólares/barril al final del período, en consonancia con la recuperación económica esperada
- ✚ Aumento progresivo del nivel de precios con un valor de 2% para el deflactor del PIB en España y UE27 en 2013.
- ✚ Ligero incremento de los tipos de interés.

El resultado que se obtiene son unas previsiones de crecimiento de la economía vasca más moderadas que las realizadas en marzo

Escenario macroeconómico 2010-2013

	Tasa de variación interanual				
	2009	2010	2011	2012	2013
PIB	-3,3	0,5	1,6	2,1	2,3
Consumo final	-2,4	0,2	1,0	1,3	1,3
Consumo privado	-3,8	0,4	1,3	1,6	1,7
Consumo público	3,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,1
Formación bruta capital	-8,3	-0,7	2,1	2,9	3,7
Demanda interna	-4,0	0,1	1,4	1,8	2,0
Aportación saldo exterior	0,7	0,5	0,2	0,3	0,3
Deflactor PIB	-0,1	1,2	2,0	2,0	2,2
Empleo	-3,5	-0,9	0,4	1,2	1,4
Tasa de paro	8,1	9,3	9,2	9,0	8,5

Fuente: Eustat (2009) y Dirección de Economía y Planificación a partir de los modelos Mosteva y EUSXXI

La economía vasca ya ha mostrado las primeras señales de recuperación en 2010 con dos trimestres con tasas intertrimestrales positivas aunque exiguas. Según las estimaciones de la Dirección de Economía y Planificación para el año 2010 se espera el retorno a tasas de crecimiento positivas aunque todavía de pequeña cuantía (0,5%) y partir de ahí una reactivación de la economía hasta superar al final del período crecimientos del 2%, aunque lejos de los niveles previos a la crisis.

Siguiendo a los indicadores coyunturales y a pesar del efecto de las medidas de ajuste del déficit público ya desde 2010 la demanda interna comenzará a presentar tasas positivas y a partir de 2011 será el motor de crecimiento de la economía vasca, con aumentos significativos del consumo privado y la formación bruta de capital, mientras que el consumo público frenará su avance ante las medidas de contención del gasto público.

La creación de empleo no se producirá hasta 2011 y lo hará modestamente, aunque irá aumentando en los siguientes ejercicios. Este empleo generado irá reduciendo la tasa de paro hasta situarse en el 8,5% al final del período. Tras el esfuerzo realizado en el mantenimiento del empleo en 2009 donde el crecimiento de la productividad por ocupado fue prácticamente nulo, a medio plazo, ésta crecerá a un ritmo del 1%.

En este escenario de recuperación la inflación irá aumentando pero apenas superará el 2% en el año 2013.

4. - Evaluación de la posición cíclica de la economía vasca

Para el análisis de la posición cíclica de la economía vasca se ha recurrido a dos enfoques alternativos: uno de carácter estadístico y otro de carácter teórico. De acuerdo con el primer enfoque se ha utilizado el llamado filtro de Hodrick y Prescott (HP) que descompone el crecimiento económico en un componente tendencial y otro cíclico. El segundo enfoque estima una función agregada de producción para aproximarse al PIB potencial a través de los componentes de la misma, es decir, de los factores trabajo y capital y del llamado residuo de Solow o productividad total de los factores (PTF). Hay que hacer constar que no sólo estamos hablando de métodos diferentes, sino que, de hecho, estamos midiendo conceptos diferentes de output gap. Esa diferencia queda reflejada en los conceptos de PIB tendencial – meramente estadístico- y PIB potencial – que evoca la utilización plena de los factores. La medida del output gap o brecha de producción se entiende, por tanto, como la diferencia del PIB real respecto al tendencial (potencial) expresada en porcentajes.

Al aplicar el filtro HP se obtiene (véase Anexo) que el PIB tendencial, partiendo de niveles máximos del 4% a comienzos de siglo, habría ido decreciendo hasta llegar al final del periodo al entorno del 1,6%. Con ese comportamiento del PIB tendencial, el output gap ha ido descendiendo desde un valor máximo positivo del 4,5% en 2007, primero levemente en 2008 para a partir del desplome de actividad de 2009 pasar a valores de output gap negativos. El output gap negativo de mayor valor así calculado se da en los años 2010 y 2011, presentando el mayor desfase en términos absolutos entre el PIB real y el tendencial.

Ahora bien, a efectos de política presupuestaria es quizá más importante identificar la posición cíclica como diferencial de tasas de crecimiento que de niveles de PIB, porque son las tasas las que determinan la evolución de los ingresos. Por ello, si en lugar de computarse el output gap en niveles se calcula como la diferencia de las tasas de crecimiento entre el PIB estimado y el PIB tendencial, el output gap empieza a ser negativo en 2008 y se da un mínimo en 2009 con un valor de -5,1%, para después ir reduciéndose la brecha hasta anularse en 2011 año y comenzar a crecer por encima de la tendencia en los dos años finales.

En el análisis de la producción potencial de la economía vasca se ha seguido básicamente la metodología propuesta por la Comisión Europea, excepto en dos cuestiones. La primera, en lo que respecta a la cuestión de la ocupación potencial y del ajuste a la baja de la misma por el valor de la NAIRU o tasa de paro no aceleradora de la inflación. La reciente evolución de la economía vasca ha demostrado que es compatible un alto crecimiento con niveles de paro cercanos al nivel de paro técnico o no muy lejanos del mismo (valores del entorno del 3% o del 6%, según se tome como fuente el Eustat o el INE). Otra cosa es que en la determinación de la fuerza de trabajo potencial se tenga en cuenta cierta incidencia

del fenómeno conocido como histéresis, es decir, la dificultad de reintegración automática al mercado de trabajo de las personas que lo abandonaron debido a la pérdida de adecuación, motivación y habilidades. Segunda, en lo que respecta a la distribución de la renta, que en la citada metodología toma arbitrariamente un valor del 35% para las rentas del capital y del 65% para las rentas del trabajo, cuando los valores observados de la economía vasca son inferiores (39/61) a la referencia europea en lo que respecta a la participación del trabajo.

Se han realizado dos estimaciones según se considere una distribución fija de la renta entre los factores trabajo y capital, o teniendo en cuenta la distribución real resultante de las cuentas. El resultado de la primera alternativa, con una distribución fija -con los valores 61/39- es prácticamente idéntico al obtenido con el método del filtro HP. Bajo la segunda alternativa, en la que no se impone una distribución dada, el perfil del output gap es más acusado, mucho más volátil expresado en tasas de crecimiento y, en todo caso, parece más próximo al ciclo real cuando se contempla en niveles, si bien las diferencias desaparecen en la parte final, en la que se da una práctica coincidencia de ambas mediciones.

A la vista de lo anterior, e independientemente de la técnica utilizada, la conclusión general que se obtiene es que la economía vasca ha crecido por debajo de su potencial en los años 2008, 2009 y que también lo va a hacer en 2010. Ya en 2011 la economía vasca estaría creciendo de acuerdo con su potencial y en los dos años siguientes por encima del mismo en tasas de entre medio punto y un punto. La pérdida de nivel de output que se produce a partir de 2009 no se recupera en todo el periodo aquí considerado aunque en el mismo se produzca una recuperación del crecimiento a medio plazo.

Anexo

PIB potencial y output-gap

	Filtro HP (1)			Función de producción (2) (3)			Función de producción (3) (4)		
	PIB tendencial (tasa %)	Output gap (%PIB tendencial)	Output gap (%diferencia tasas)	PIB potencial (tasa %)	Output gap (%PIB potencial)	Output gap (%diferencia tasas)	PIB potencial (tasa %)	Output gap (%PIB potencial)	Output gap (%diferencia tasas)
2005	2,9	0,9	1,0	2,9	0,9	1,0	2,9	-0,5	1,0
2006	2,6	2,6	1,8	2,7	2,6	1,7	1,7	2,2	2,7
2007	2,4	4,5	1,9	2,4	4,4	1,9	1,4	5,0	2,8
2008	2,1	4,2	-0,2	2,1	4,2	-0,2	2,3	4,6	-0,5
2009	1,8	-1,0	-5,1	1,9	-1,1	-5,2	1,2	-0,1	-5,5
2010	1,7	-2,2	-1,2	1,7	-2,3	-1,2	3,2	-2,7	-2,7
2011	1,6	-2,2	0,0	1,6	-2,3	0,0	1,8	-2,8	-0,2
2012	1,6	-1,8	0,5	1,6	-1,9	0,5	1,5	-2,2	0,6
2013	1,6	-1,1	0,7	1,6	-1,2	0,7	1,4	-1,4	0,9

(1) $\lambda=100$ Período de estimación 1981-2015

(2) PTF con distribución fija 61-39 trabajo y capital

(3) No se tiene en cuenta el ajuste de la NAIRU

(4) PTF con distribución real del trabajo y capital

Fuente: Dirección de Economía y Planificación