

NOTAS CEPREDE

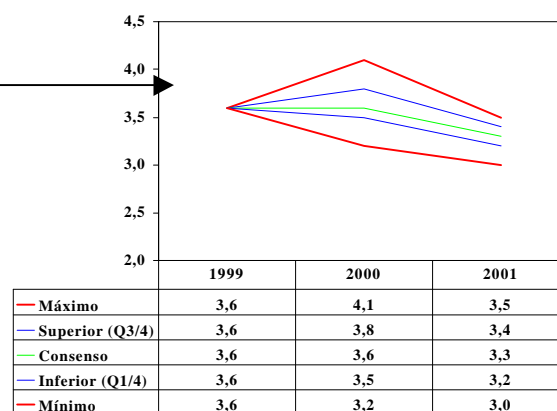
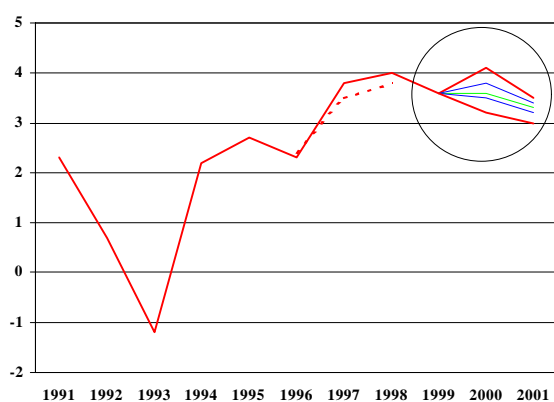
Revisión de predicciones para el año 2000

Área: **MACROECONOMÍA**
Nº: 2000.2 (1-Febrero-2000)

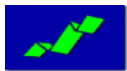
Tema: **Crecimiento**
Autor: **Antonio Pulido**

- Con diferencias importantes de matices, las cerca de 20 instituciones que publican predicciones sobre la economía española, apuntan mayoritariamente hacia una mejoría del ritmo exportador del país. La predicción más cercana al consenso sería pasar de ritmos del orden del 7% en 1999 al 9% en el 2000. Estos 2 puntos de mayor crecimiento, suponen por sí solos un crecimiento adicional del PIB para este año del orden de medio punto de porcentaje.
- Los expertos están bastante de acuerdo en que el consumo privado puede reducir algo su ritmo (de poco más del 4% a ligeramente por encima del 3,5%). Las mayores discrepancias están respecto al comportamiento de la inversión (de alta volatilidad de acuerdo con la experiencia) y de las importaciones.
- Respecto a hace tres meses, ha habido nueva revisión al alza de los expertos para el crecimiento esperado para el año 2000. Los más optimistas apuestan por una tasa de variación del PIB real muy cercana al 4%, dos o tres décimas por encima de la correspondiente a 1999. Los menos optimistas siguen situándose sólo ligeramente por encima del 3%.

Crecimiento de España en los años 90 e intervalo de predicción 1999-2000
(tasas de variación del PIB real)



Fuente: Elaboración propia a partir de las predicciones de 20 instituciones españolas que suministran sus valoraciones a *Consensus Forecast*, enero 2000 y *Panel de Funcas*, enero 2000. Los límites extremos corresponden a estimaciones máxima/mínima, los intermedios a lo más probable (intervalo central para el 50% de las predicciones). En línea de puntos, estimaciones 1996-98 de la anterior CNE.



1.- Siguen las revisiones al alza del entorno internacional: casi medio punto de mayor crecimiento para este año a escala mundial respecto a lo que pensaba hace tres meses.

La fortaleza de la economía norteamericana, según los más recientes indicadores, ha llevado a una predicción de consenso que hoy día supera en 7 décimas de punto la del pasado mes de octubre (3,6% actual frente a 2,9% de hace tres meses). La revisión al alza para los países europeos es mucho más reducida (de 2,8/2,) al 3%).

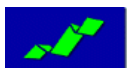
Revisiones de predicciones en los últimos 3 meses (puntos de porcentaje de revisión al alza, +, o a la baja, -)		
	1999	2000
	Desde noviembre	Desde noviembre
Norteamérica	+0,2	+0,7
Europa Occidental	+0,1	+0,1
Asia-Pacífico	-	+0,3
Europa del Este	+0,5	-
Latinoamérica	+0,3	+0,1
Otros países	+0,1	+0,4
Total Mundial	+0,1	+0,4

Fuente: Elaboración propia a partir de *Consensus Forecast*, noviembre 1999 y enero 2000.
Ceprede, febrero 2000

2.- El mayor optimismo alcanza también a los expertos españoles: el consumo para el 2000 está ahora en el 3,6% de crecimiento frente al 3,5% de hace tres meses.

De las 18 instituciones que proporcionan sus predicciones al internacional *Consensus Forecast* o al español *Panel de Funcas*, un tercio apuestan hoy día por crecimientos del PIB superiores al 3,8%, es decir, por encima del ya alto ritmo alcanzado en 1999. En el extremo contrario, otro tercio de los expertos se sitúan por debajo del 3,6%, señalando una posible desaceleración (aunque siempre ligera).

Diferentes matices sobre la evolución del crecimiento en España 2000-2001 (% variación del PIB a precios constantes)		
	2000	2001
Los más optimistas		
J. P. Morgan	4,1	3,5
Deutsche Bank	4,0	3,2
La Caixa	4,0	..
BSCH	3,9	3,3
Merrill Lynch	3,8	3,4
Instituto de Crédito Oficial	3,7 / 3,8	..
Los intermedios		
Instituto de Estudios Económicos	3,7	3,3
Caixa Cataluña	3,7	..
Analistas Financieros Internacionales	3,6	3,0
Funcas	3,6	3,1
ICAE	3,6	..
Intermoney	3,6	..
Goldman Sachs	3,6	..
Banco Español de Crédito	3,5	3,2



Los menos optimistas		
BBVA	3,3	..
Instituto Flores de Lemus	3,2	..
CEPREDE	3,2	3,4
Caja Madrid	3,2	..
Resultados de consenso		
Media 18 instituciones	3,6	3,3
Intervalo total	3,2 / 4,1	3,0 / 3,5
Intervalo 50%	3,5 / 3,8	3,2 / 3,4

Fuente: *Consensus Forecast y Panel de Funcas*, enero 2000.

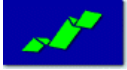
Ceprede, febrero 2000

3.- Las discrepancias sobre ritmo de crecimiento se reparten entre el comportamiento más o menos dinámico del consumo familiar, la inversión en equipo y las exportaciones.

Como puede verse en los dos cuadros adjuntos, la diferencia entre el consenso de los expertos más o menos optimistas en cuanto a ritmos de crecimiento está en que aquéllos apuestan por algo más de consumo familiar (3,9% frente a 3,7% de variación respecto a 1999), una desaceleración ligeramente mayor de la inversión en equipo, aunque mantenida a tasas aún muy elevadas (9,2% frente a 7,9%) y una mayor confianza en la dinámica de nuestras exportaciones (10% respecto a 7,5%, siempre a precios constantes).

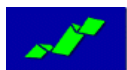
Realmente las discrepancias son más bien testimoniales y marean una evolución caracterizada por un optimismo generalizado.

Causas de mantenimiento o ligera mejora del crecimiento para los observadores más optimistas
<ul style="list-style-type: none">• El sector exterior va a dinamizar sus exportaciones (mercados exteriores con un mayor crecimiento). Aportación positiva: $\frac{3}{4}$ punto de porcentaje, en promedio.• Sin embargo, el ritmo de crecimiento mantenido o ligeramente al alza de la economía española va a conseguirse con una desaceleración de importaciones. Aportación positiva adicional: 0,2 puntos de porcentaje.• La inversión en bienes de equipo va a mantenerse a los altos ritmos actuales (en promedio estimados alrededor del 10%).• La inversión en construcción va a desacelerarse ligeramente dados los elevados ritmos alcanzados. Aportación negativa por una caída en cerca de dos puntos en el ritmo de crecimiento (aún muy alto): -0,3 puntos.• El consumo familiar tampoco puede mantenerse a ritmos superiores al 4% y se reducirá del orden de $\frac{1}{2}$ punto, lo que supone -0,3 puntos en crecimiento del PIB.• Al final, la demanda interna reducirá su contribución al crecimiento del PIB en algo más de medio punto que se compensará con una mejora de la aportación del sector exterior, permitiendo un crecimiento incluso superior en algunas décimas al del pasado año.



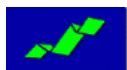
**Causas de mantenimiento o ligera caída del crecimiento
para los observadores menos optimistas**

- Coinciden con los más optimistas en una recuperación de las exportaciones y en una pequeña reducción de las importaciones, pero el efecto neto es sólo una mejora de 0,4 puntos en total.
- Tema clave por lo sintomático aunque no sea de gran importancia cuantitativa: la inversión en equipo tiende a desacelerarse respecto a los altos ritmos precedentes. Dos puntos de porcentaje de caída que repercuten en un menor crecimiento del PIB del orden de dos décimas. Coinciden con los otros expertos y con diversos matices en una desaceleración de la construcción que puede afectar en otras dos o tres décimas.
- También coinciden en la desaceleración del consumo familiar, que puede detraer algunas décimas adicionales al crecimiento del PIB, incluso llegando al medio punto de porcentaje.
- Al final, la demanda interna afecta en $-0,9$ al crecimiento y el efecto sólo se compensa parcialmente con un saldo comercial más favorable, provocando una desaceleración de cerca de medio punto de porcentaje.



Cuadro macroeconómico básico para el año 2000 de los expertos más optimistas sobre el comportamiento de la economía española (tasas de variación)								
		Consumo privado	FBCF construcción	FBCF equipo	Exportación bb. y ss.	Importación bb. y ss.	Consumo público	PIB
Institución	Pesos	(59,4%)	(14,5%)	(7,9%)	(25,5%)	(-25,2%)	(17,8%)	(100%)
J.P. Morgan	Tasas	3,9%	8,9%		..			4,1%
	Contribución	2,3%	2,0%		-0,2%			
Deutsche Bank	Tasas	3,1%	9,1%		..			4,0%
	Contribución	1,8%	2,0%		+0,2%			
La Caixa	Tasas	4,2%	8,0%	7,8%	9,6%	9,3%	..	4,0%
	Contribución	2,5%	1,2%	0,6%	2,4%	-2,3%	..	
BSCH	Tasas	3,9%	7,3%	10,5%	10,2%	11,5%	..	3,9%
	Contribución	2,3%	1,1%	0,8%	2,6%	-2,9%	..	
Merrill Lynch	Tasas	4,1%	6,9%		..			3,8%
	Contribución	2,4%	1,5%		-0,1%			
Instituto de Crédito Oficial	Tasas	4,0%	5,8%	9,3%	10,1%	11,7%	..	3,7%
	Contribución	2,4%	0,8%	0,7%	2,6%	-2,9%	..	
Consenso más optimistas	Tasas	3,9%	7,0%	9,2%	10,0%	10,8%	..	3,9%
	Contribución	2,3%	1,0%	0,7%	2,5%	-2,7%	..	
Programa de Estabilidad Enero 2000	Tasas	3,7%	8,1%	11,1%	9,3%	11,9%	1,2%	3,7%
	Contribución	2,2%	1,2%	0,9%	2,4%	-3,0%	0,2%	
Promemoria: Consenso 1999	Tasas	4,3%	8,8%	9,9%	6,8%	11,7%	1,2%	3,6%
	Contribución	2,6%	1,3%	0,8%	1,7%	-2,9%	0,2%	

Fuente: Consensus Forecast y Panel Funcas (enero 2000).



Cuadro macroeconómico básico para el año 2000 de los expertos <i>menos optimistas</i> sobre el comportamiento de la economía española (tasas de variación)								
		Consumo privado	FBCF construcción	FBCF equipo	Exportación bb. y ss.	Importación bb. y ss.	Consumo público	PIB
Institución	Pesos	(59,4%)	(14,5%)	(7,9%)	(25,5%)	(-25,2%)	(17,8%)	(100%)
BBVA	Tasas	3,8%	7,5%	7,7%	7,5%	11,4%	2,4%	3,3%
	Contribución	2,3%	1,1%	0,6%	1,9%	-2,8%	0,4%	
Instituto Flores de Lemus	Tasas	3,8%	7,7%	7,4%	7,2%	10,2%	..	3,2%
	Contribución	2,3%	1,1%	0,6%	1,8%	-2,6%	..	
CEPREDE	Tasas	3,6%	7,1%	7,9%	6,8%	10,8%	2,0%	3,2%
	Contribución	2,1%	1,0%	0,6%	1,7%	-2,7%	0,3%	
Caja Madrid	Tasas	3,6%	6,0%	8,4%	8,3%	10,5%	..	3,2%
	Contribución	2,1%	0,9%	0,7%	2,1%	-2,6%	..	
Consenso menos optimistas	Tasas	3,7%	7,1%	7,9%	7,5%	10,7%	2,2%	3,2%
	Contribución	2,2%	1,0%	0,6%	1,9%	-2,7%	0,3%	
Programa de Estabilidad Enero 2000	Tasas	3,7%	8,1%	11,1%	9,3%	11,9%	1,2%	3,7%
	Contribución	2,2%	1,2%	0,9%	2,4%	-3,0%	0,2%	
Promemoria: Consenso 1999	Tasas	4,3%	8,8%	9,9%	6,8%	11,7%	1,2%	3,6%
	Contribución	2,6%	1,3%	0,8%	1,7%	-2,9%	0,2%	

Fuente: *Consensus Forecast* y *Panel Funcas* (enero 2000).