

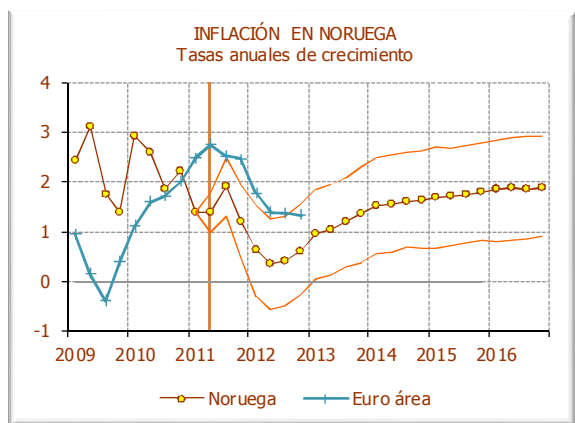
VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las previsiones desde el segundo trimestre de 2011 hasta finales de 2016, de algunas variables macroeconómicas importantes de la economía noruega, estimadas a través del Norwegian Aggregate Model (NAM). Los pronósticos se presentan en las Figuras de 1 a 4, cada una compuesta por cuatro paneles. En cada gráfico se presenta el intervalo de predicción a un nivel de probabilidad cercano al 70%, con lo que observaciones futuras dentro de los intervalos son consideradas por el modelo como más probables que las observaciones fuera de dichos intervalos.

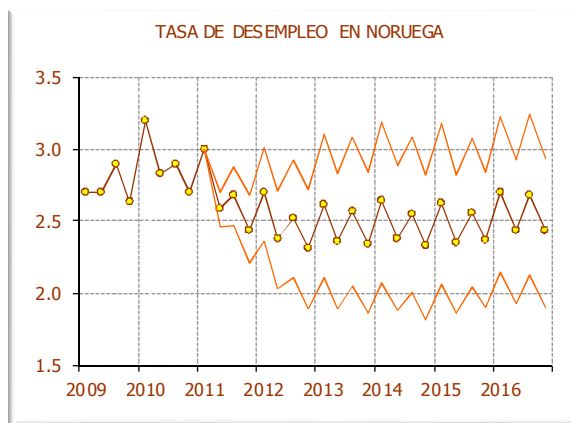
La inflación del IPC, la cual fue del 1.4% en el segundo trimestre de 2011, se prevé que se incremente levemente en el tercer trimestre, para después entrar en un periodo de reducción marcada. Se prevé que la inflación crezca en torno al 2.0% para 2013. Las predicciones reflejan tres supuestos. El primero, que la relativamente alta tasa de inflación actualmente esperada es temporal y que estará caracterizada por un crecimiento en torno al 2.0% para todo el periodo. Segundo, los precios de la electricidad comenzarán a caer a finales de 2011, con una fuerte caída en 2012. Finalmente, se prevé un crecimiento moderado de los costos laborales unitarios, lo cual se refleja en una presión pequeña sobre la inflación de 2011 y 2012. La tasa de desempleo (panel b) se prevé que se estabilice con una variación estacional normal en torno al 2.5%. El panel c) muestra la *tasa de interés* interna, representada por la tasa media utilizada en los préstamos bancarios. La tasa de préstamos de los bancos se espera que se incremente durante el periodo hasta alcanzar el 7.0% a finales de 2016. De acuerdo con el modelo, la mayoría de los incrementos ocurrirán después de 2013. El último panel de la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito que se espera pueda aumentar hacia una tasa anual del 10%.

Figura 1:

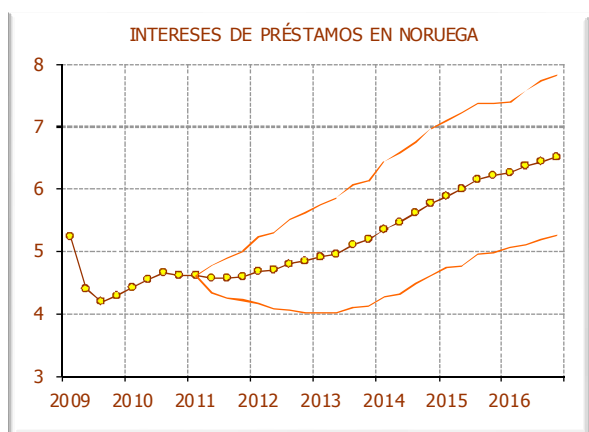
a)



b)



c)



d)

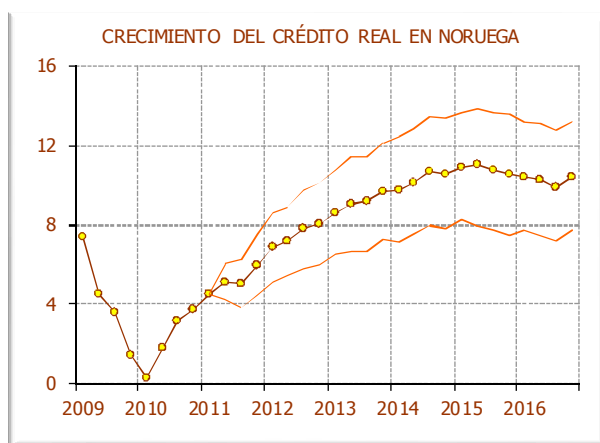


Figura 1. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



En la figura 2 se ofrece una visión general del desarrollo de los precios, a través de la inflación subyacente (ajustada por energía e impuestos, CPI-AET) en el panel a, la inflación del IPC (panel b) el crecimiento de los costes salariales (panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

La inflación subyacente se prevé que se mantenga en un nivel bajo (en algunos momentos por debajo del 1.0%) hasta 2013. La tasa predicha de inflación salarial es moderada en 2011 y muy baja en 2012. Esto refleja la espiral salarios-precios que hace parte del modelo. Sobre el horizonte de predicción, la corrección del salario de equilibrio lleva a la predicción sobre la inflación del salario al 4.0%. En el último panel del gráfico 2 se puede observar la inflación en los precios de importación, sobre la cual se predice un incremento en 2011 pero que en todo el periodo en general se espera estable en torno al 2.0%.

Figura 2:

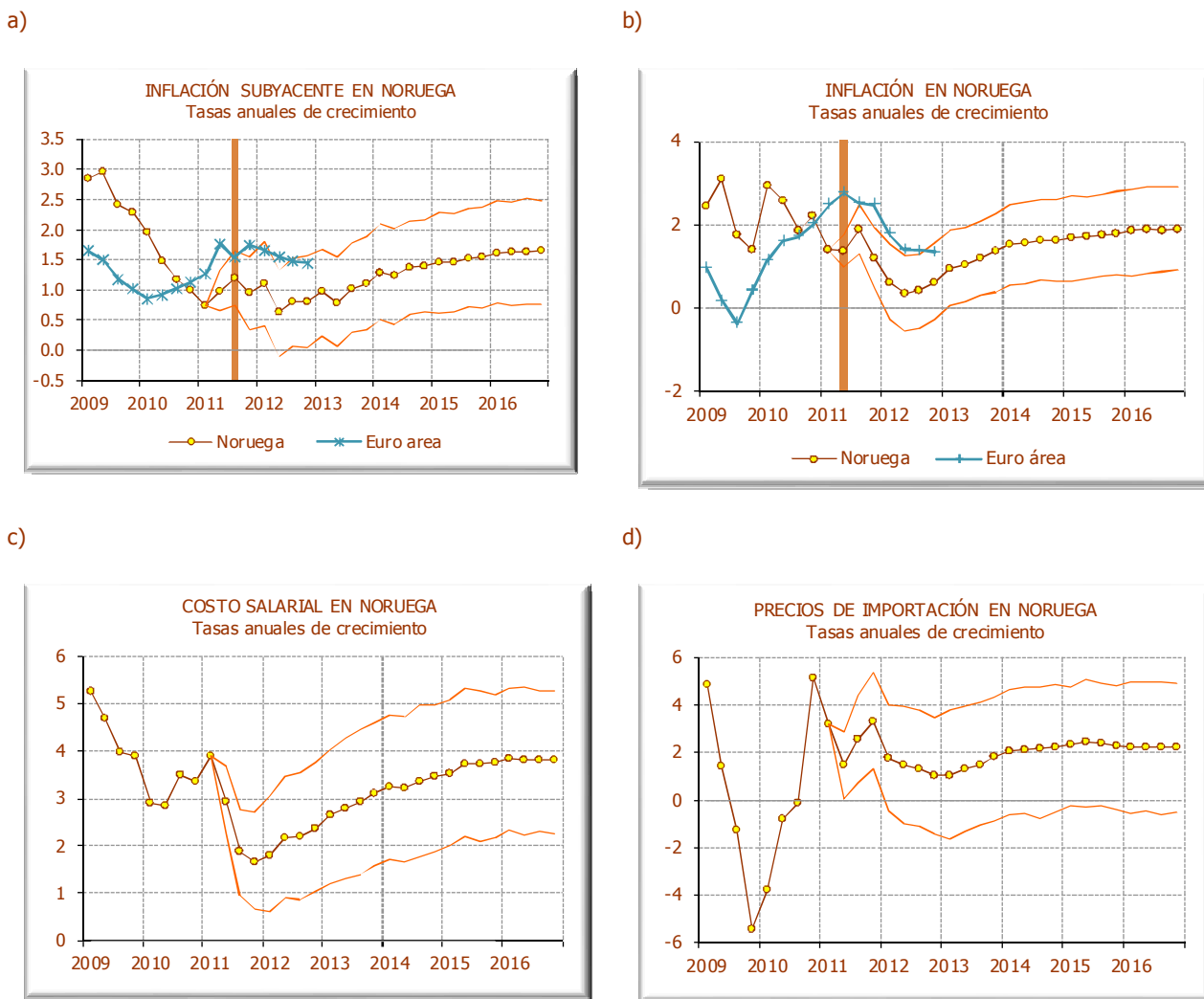


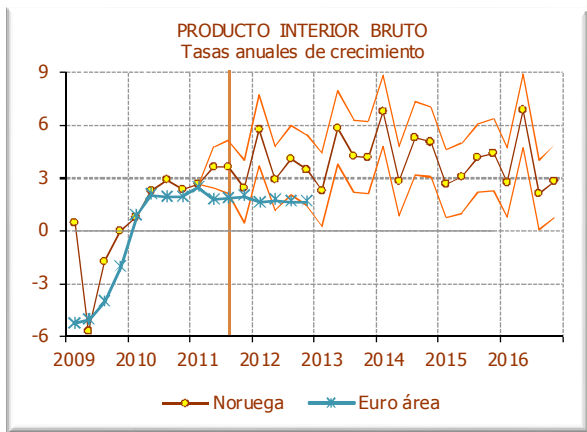
Figura 2. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



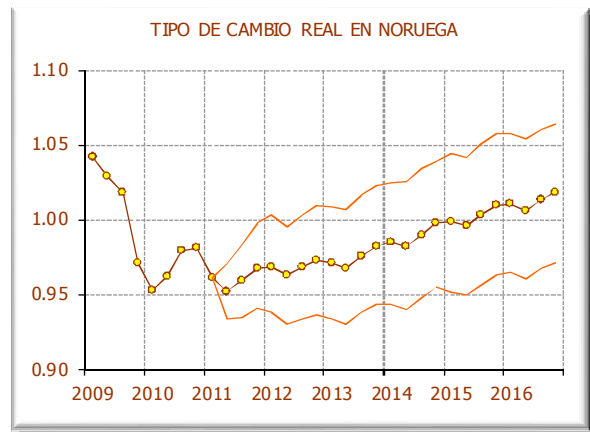
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia: en el panel a, el crecimiento real del PIB de Noruega continental. La predicción puntual es de un crecimiento del 3.0% para 2011, por encima de lo esperado para la Euro área y cercano al 4.0% al final del periodo. Los paneles b) y c) de la figura 3 se muestran dos variables explicativas importantes para la evolución del PIB continental: el tipo de cambio real y la tasa interna de interés real. De acuerdo con el modelo, la apreciación del tipo corriente que se ha presentado después de 2009, ha colocado el tipo de interés real por debajo de su nivel de equilibrio. Por tanto, las predicciones indican una depreciación real moderado en todo el periodo (panel b). Las predicciones de la tasa de interés real de los préstamos bancarios aumentan en el periodo, lo cual es consistente con la normalización general en el desarrollo de la economía noruega después de la crisis financiera. El crecimiento es el principal factor detrás de la estabilización de la tasa de desempleo mostrada en la figura 1 y en el panel d de la figura 3 la cual tiene la Encuesta de Población Activa medida por la tasa de desempleo.

Figura 3:

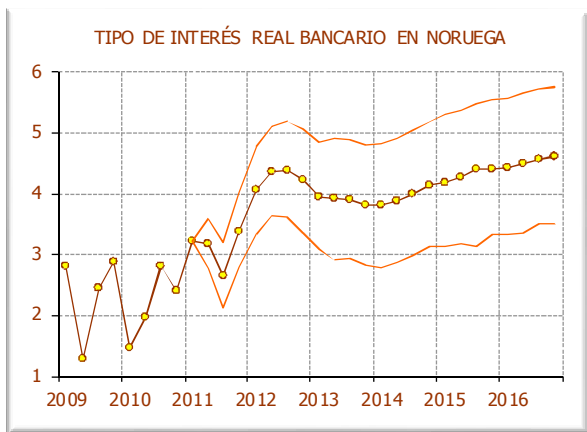
a)



b)



c)



d)

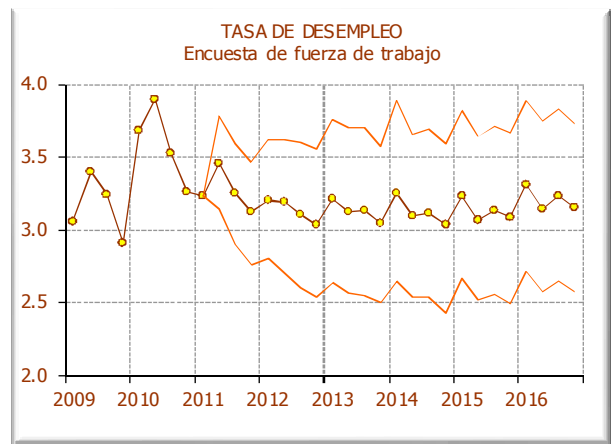


Figura 3. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

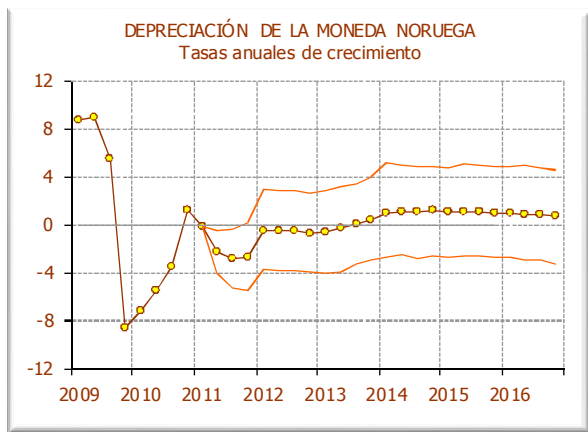


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé que se deprecie al comienzo del periodo lo que también refleja la sobrevaluación mencionada anteriormente.

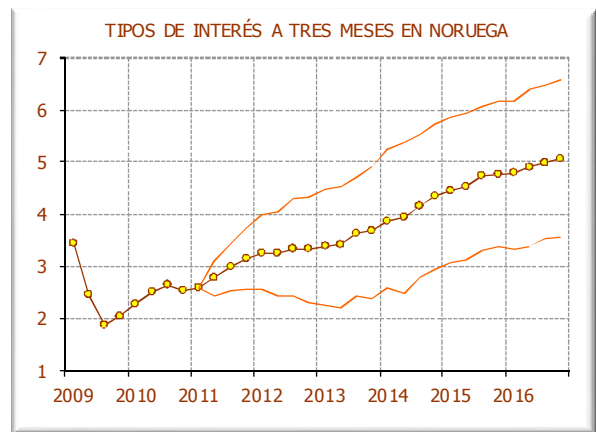
La tasa de interés del mercado monetario (panel b) se espera que se incremente suavemente a lo largo del periodo. Esto es debido al incremento esperado en la tasa de depósitos a la vista (Norges Bank's monetary policy instrument), véase panel c. De acuerdo con el modelo, la baja tasa de interés induce a que continúe el crecimiento del crédito a lo largo del periodo (panel d). En éste sentido, el crecimiento del PIB también está relacionado con el crecimiento del crédito, el cual es capturado por el modelo por dos vías: la relajación en la oferta de crédito afecta la tasa de crecimiento del producto positivamente. Segundo, un mayor crecimiento del PIB incrementa la demanda de créditos.

Figura 4

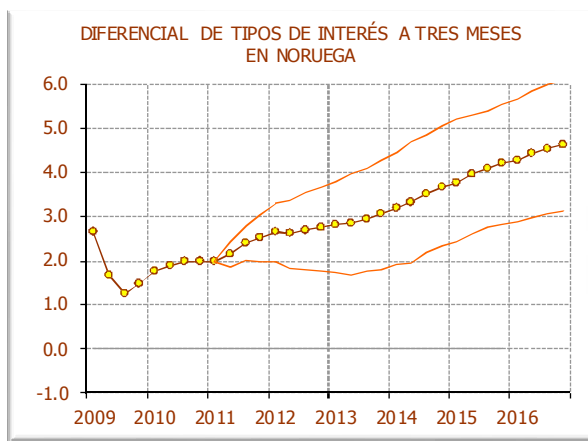
a)



b)



c)



d)

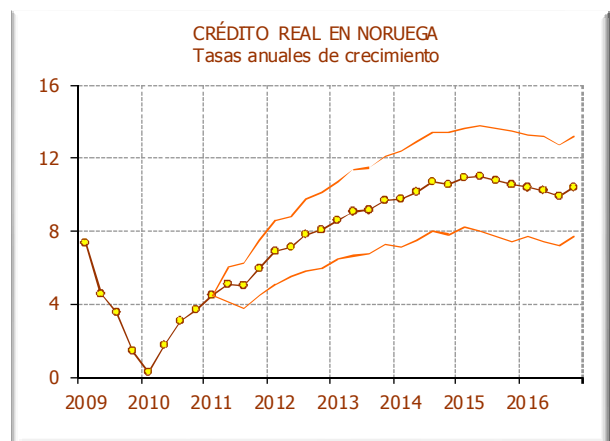


Figura 4. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



Referencias Bibliográficas

Bårdsen, Gunnar, Øyvind Eitrheim, Eilev S. Jansen, and Ragnar Nymoen. 2005. *The Econometrics of Macroeconomic Modelling*. Oxford: Oxford University Press.

Bårdsen, Gunnar and Paul Gregory Fisher. 1999. "Economic Theory and Econometric Dynamics in Modelling Wages and Prices in the United Kingdom." *Empirical Economics*, 24:3, pp. 483-507.

Bårdsen, Gunnar., Paul G. Fisher, and Ragnar Nymoen. 1998. "Business Cycles: Real Facts or Fallacies?" *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*. 499-527. Cambridge University Press: Cambridge.

Bårdsen, G., E. S. Jansen, and R. Nymoen. 2003. "Econometric Inflation Targeting." *Econometrics Journal*, 6:2, pp. 429-60.

Bårdsen, Gunnar and Jan Tore Klovland. 2000. "Shaken, or Stirred? Effects of Financial Deregulation on Money, Credit, and Output in Norway". *The Scandinavian Journal of Economics*, 102(4) 563--83, 2000.

Bårdsen, Gunnar and Ragnar Nymoen. 2001. "Rente og Inflasjon (Interest Rate and Inflation)." *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 115, pp. 125-48.

Nymoen, Ragnar. 1991. "A small linear model of wage- and price-inflation in the Norwegian economy." *Journal of Applied Econometrics*, 6, pp. 255-69.

Sobre el NAM

Modelo desarrollado por Gunnar Bårdsen (<http://www.svt.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen>) y Ragnar Nymoen (<http://folk.uio.no/rnymoen/>).

El *Norwegian Aggregate Model* (NAM) es un modelo económico de proyección basado en el trabajo econométrico sobre salarios e inflación de precios de Nymoen (1991). Desarrollos adicionales se encuentran en, Fisher, y Nymoen (1998), Bårdsen y Fisher (1999), y el modelo de transmisión monetario de Bårdsen y Klovland (2000).

Versiones anteriores del modelo están documentadas en Bårdsen y Nymoen (2001), Bårdsen, Jansen, y Nymoen (2003) y Bårdsen, Eitrheim, Jansen, y Nymoen (2005). NAM es utilizado con propósitos de investigación y enseñanza. La fuente de la información estadística macroeconómica es la base de datos de Statistics Norway (modelo KVARTS) y Norges Bank (base de datos FPAS).

Predicciones anteriores se encuentran en <http://folk.uio.no/rnymoen/NAM/Forecasts.html>

NAM se basa en datos proporcionados por la unidad de investigación macroeconómica de Statistics Norway, y de la base de datos del The Norwegian Central Bank.

Los autores proporcionan esta información "como es," y los autores renuncian a cualquier garantía, explícita o implícita, incluyendo (sin limitación) cualquier garantía implícita de mercadeo para un propósito particular. En ningún caso hace a los autores responsables de cualquier daño directo, indirecto, casual, derivado, especial o ejemplar, de ganancia o pérdida que resultara del uso o el mal uso de esta información.

