

## VII. PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA LA ECONOMÍA NORUEGA

En este apartado se presentan las predicciones de importantes variables macroeconómicas de la economía noruega desde el primer trimestre de 2012 hasta el último de 2016, utilizando el modelo Norwegian Aggregate Model (NAM). Información sobre el modelo y aviso legal se recogen en la caja en al final de este informe. Los detalles de los pronósticos se presentan en las figuras 1 a 4 a continuación, cada uno compuesto 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.

Los principales resultados centrales se resumen en el cuadro 1.

Cuadro 1

<b>PREDICCIONES ANUALES</b>					
	2012	2013	2014	2015	2016
PIB continental, cambio %	3,39	3,53	3,61	3,26	2,58
Precios al consumo, cambio %	1,63	1,56	1,76	1,86	1,85
Coste salarial, cambio %	3,27	3,38	3,88	3,9	3,88
Índice de precios subyacente, cambio %	1,48	1,39	1,46	1,54	1,59
Precios de importación, cambio %	-1,14	1,51	1,9	2,31	2,82
Crédito real, cambio %	4,9	5,44	7,65	8,37	7,82
Índice de tipos de cambio, cambio %	-0,69	0,79	0,05	0,95	2,27
Tasa de desempleo, en %	3,17	3,1	3,09	3,17	3,27
Tasa de interés bancario, en %	4,4	4,66	5,32	5,8	5,86
Tasa de interés bancario real, en %	2,77	3,11	3,56	3,95	4,01
Tasa de interés mercado monetario, en %	2,58	3,23	3,99	4,44	4,36

1. Información sobre el modelo y de responsabilidad están en la caja de la parte final del documento.

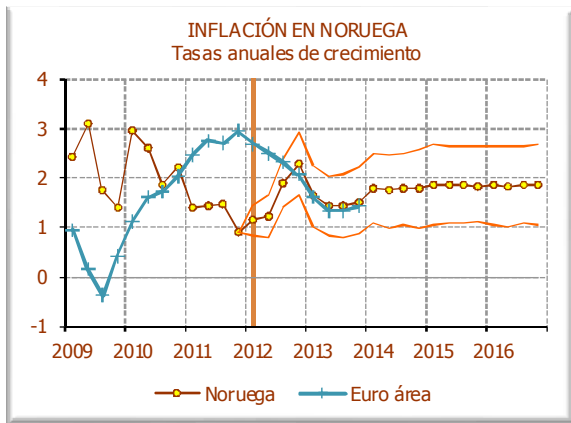


La figura 1 muestra las previsiones del NAM de cuatro variables: el IPC total, la tasa de desempleo, la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos, y el crecimiento real del crédito.

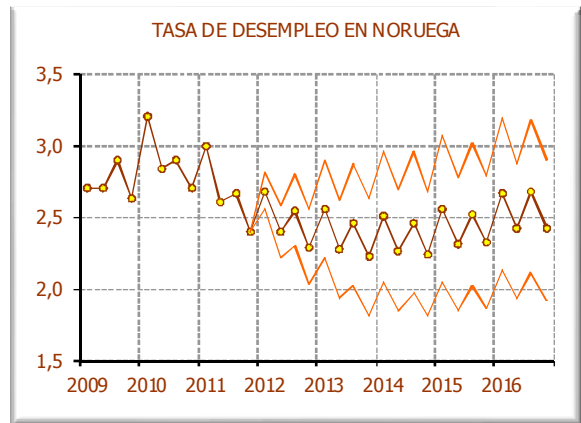
La inflación del IPC se prevé que fluctúe durante 2012 y 2013, para luego aumentar de forma muy gradual hacia el 2%. La tasa de desempleo (panel b) se prevé se estabilice con una variación estacional normal en torno al 2,5%, que es el nivel actual. En el panel c) se muestra la tasa de interés interna, representada por la tasa media de interés nominal de los préstamos en los bancos noruegos. La tasa de los préstamos bancarios se prevé que caerá de casi el 5% al 4,4% en 2012. Esto refleja las bajas tasas de interés en el extranjero, así como una predicción de largo plazo de una política de tipos de interés bajos en Noruega. Según el modelo, el interés pagado sobre los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 6% durante todo el periodo de predicción. El último panel en la Figura 1 muestra el crecimiento real del crédito, que se prevé que aumente a una tasa de crecimiento de aproximadamente el 8%.

Figura 1:

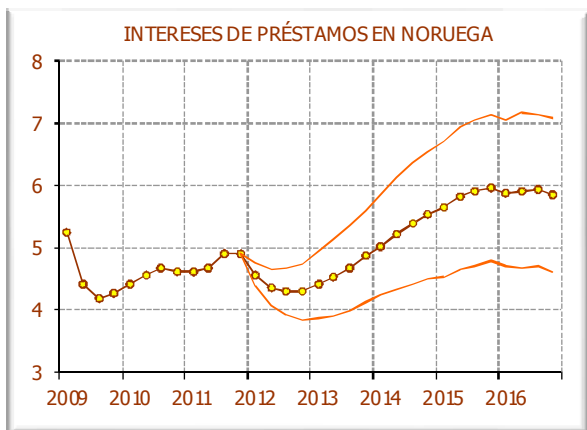
a)



b)



c)



d)

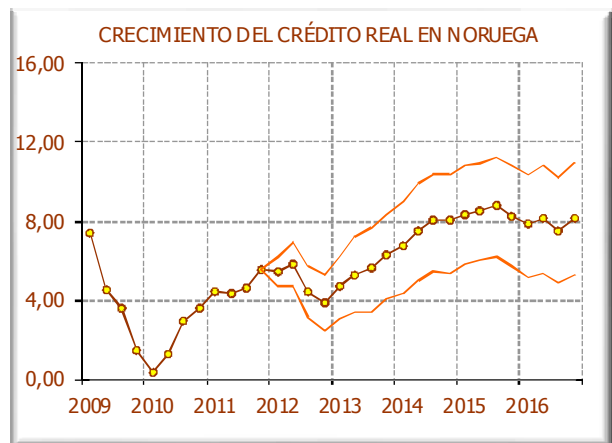


Figura 1. Previsión del NAM para el período 2012-11 a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



La figura 2 muestra una visión general sobre el desarrollo de los precios: en el panel a) las tasas de inflación subyacente (ajustada por energía e impuestos, CPI-AET), en el panel de un crecimiento de los costes); la inflación del IPC general en el panel b); el crecimiento de los costes salariales en el panel c), y el crecimiento de los precios de importación (panel d).

La inflación subyacente se prevé que se mantenga estable sobre el 1.4% hasta 2014. Cabe señalar que el límite superior de confianza no incluye la meta de inflación oficial del 2,5% en cualquiera de los trimestres del horizonte de predicción. La inflación de los salarios se prevé en el 3,3% en 2012. La tasa prevista de inflación de los salarios es del 3,4% en 2013, pero para el resto del horizonte de predicción se prevé que aumente al 4%. En el último gráfico de la figura 2 vemos que la inflación de las importaciones se prevé que caiga moderadamente en la primera parte de 2012, lo que explica en parte la baja tasa de inflación total. Durante el resto del periodo de predicción aumentará lentamente, finalizando en torno al 2,8% en 2016.

Figura 2:



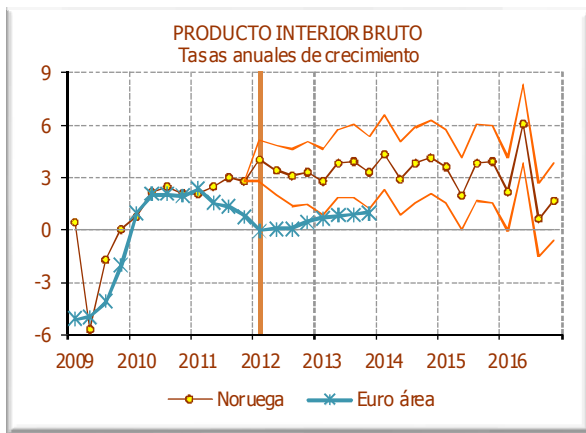
Figura 2. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



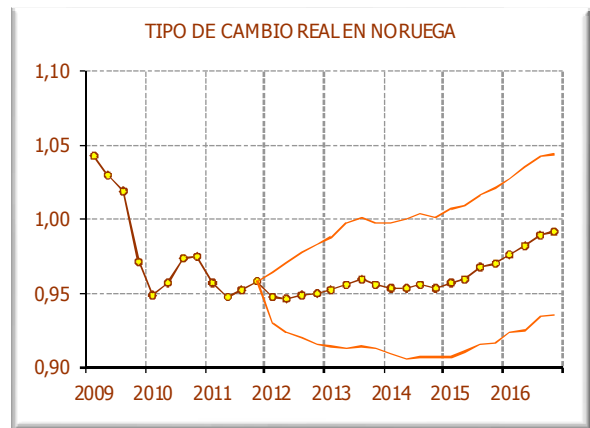
En la Figura 3 se muestran cuatro variables reales de gran importancia. En el panel a, el crecimiento real del PIB de Noruega continental. La previsión para 2012 es del 3,4%, lo que, si ese fuera el caso, será la tasa de crecimiento más alta desde 2007. Este pronóstico se basa en un crecimiento nulo en 2013 del indicador de la demanda de las exportaciones noruegas. Después de la crisis financiera en el año 2008 este indicador se redujo en un 12% y si la crisis internacional debe continuar a lo largo de 2012, las previsiones del modelo del PIB pueden llegar a ser demasiado optimistas. En 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 moderada en todo el periodo (panel b). Tenga en cuenta, sin embargo, que la trayectoria del tipo de cambio real es bastante incierta. La tasa de interés real prevista de los préstamos bancarios se mantiene por debajo del 4% para la mayor parte del período. El crecimiento del PIB es un factor principal detrás de la estabilización de la tasa de desempleo que se muestra en la Figura 1, y en el gráfico d) de la Figura 3, que contiene la tasa de desempleo de la Encuesta de Población Activa del Trabajo.

Figura 3:

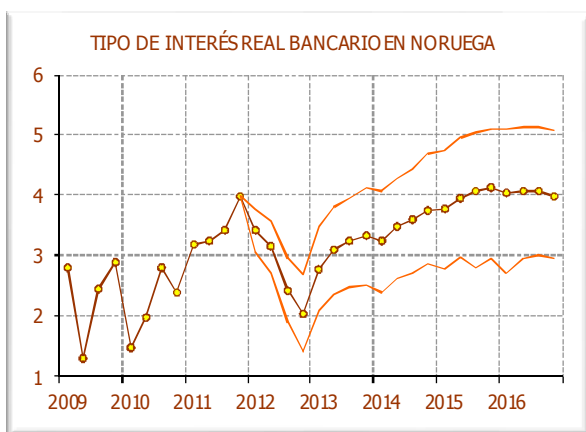
a)



b)



c)



d)

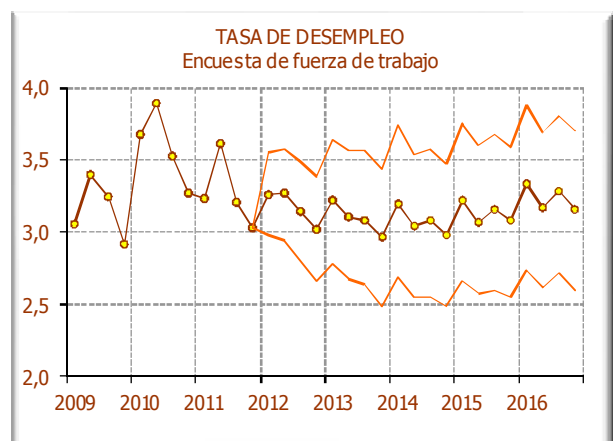


Figura 3. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).

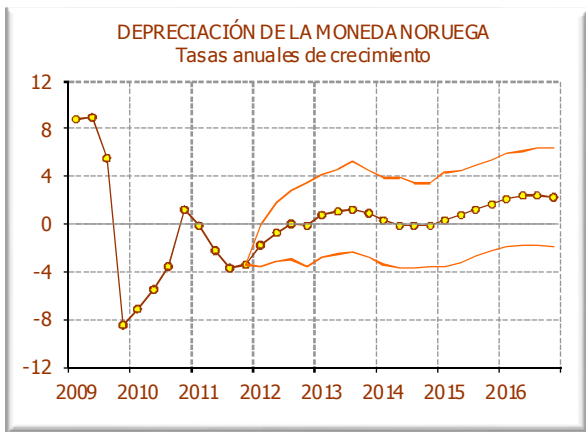


La figura 4 ofrece una mirada más atenta a los factores financieros: las tasas de interés, el tipo de cambio y el crecimiento real del crédito interno. El panel a) muestra la tasa de depreciación de la moneda (la tasa de variación anual del tipo de cambio nominal ponderado por los intercambios comerciales con el extranjero). El valor internacional de la corona se prevé que se aprecie un 0.7% durante 2012, pero se depreciará durante el resto del periodo de predicción.

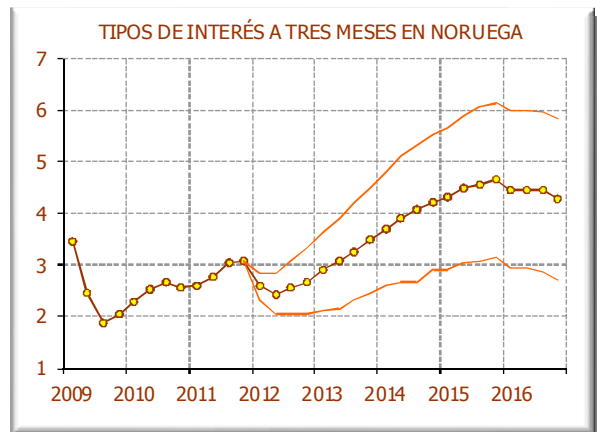
La tasa de interés del mercado monetario (panel b) se espera que se reduzca suavemente hasta un 2.6% en 2012 para luego aumentar hasta algo por debajo del 4.5% en 2015, cuando podría volver a caer. Esto es debido al incremento esperado en la tasa de depósitos a la vista (Norges Bank's monetary policy 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

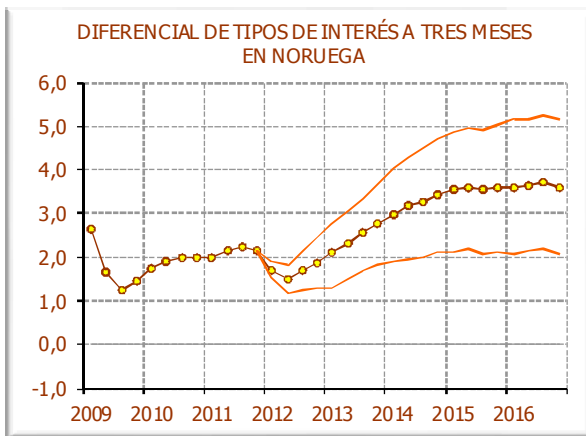
a)



b)



c)



d)

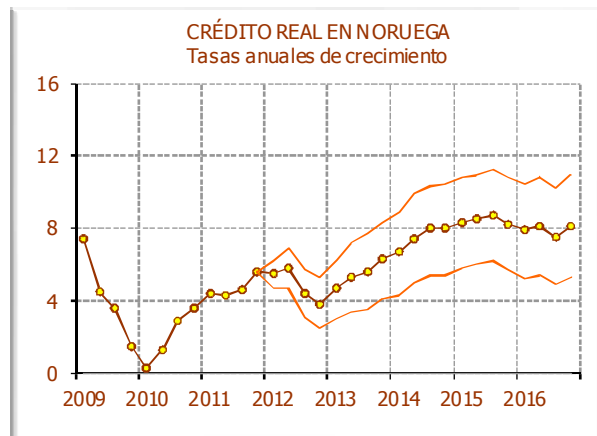


Figura 4. Previsión del NAM para el período 2011-II a 2016-IV con 68% de intervalo de predicción (representado por las líneas discontinuas).



## 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 econométrico 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 mercado 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.

