

¿Hasta dónde llega el parón del crecimiento?

Julián Pérez García

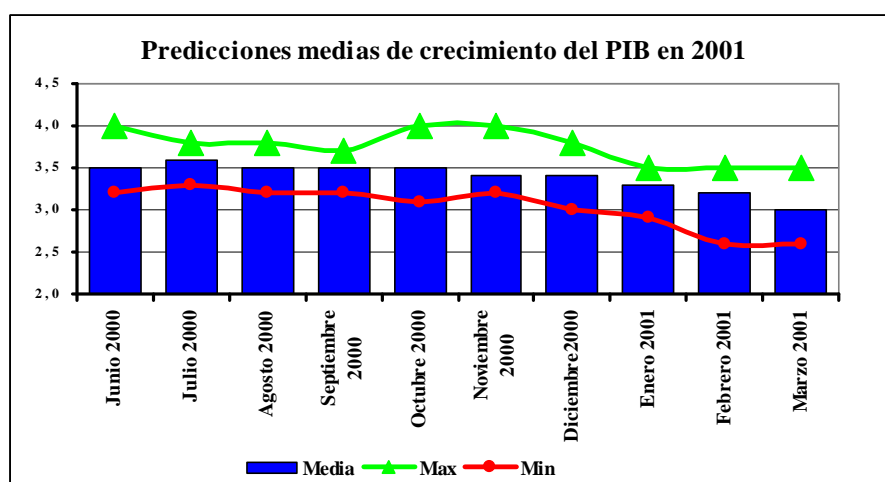
- La Contabilidad Trimestral de cierre del año 2000 ha desatado la voz de alarma sobre la intensidad en la ralentización del crecimiento esperado de la economía española, ya que, aún cuando la cifra global del aumento del PIB en el cuarto trimestre del año está en línea con las previsiones manejadas el descenso mostrado por las componentes de gasto privado e inversión en bienes de equipo ha sido especialmente acusado, descendiendo hasta el 2.8% y el 1.4%, respectivamente, frente al 5.1% y 8.6% del primer trimestre del año.
- Estos descensos tan acusados en la demanda interna han provocado una contención de las expectativas de crecimiento para el presente año 2001 hasta situarlo en valores medios cercanos al 3% de acuerdo con la última estimación realizada por Consensus Forecast.
- Desde nuestro punto de vista, si bien es indudable que estamos afrontando una fase de desaceleración cíclica, no es menos cierto que, al menos de momento, no hay evidencias claras de que dicha desaceleración vaya a ser especialmente grave.
- Las estimaciones más pesimistas que se manejan en este momento situarían a la economía española con un crecimiento medio del PIB real para el presente año 2001 del 2.6%, similar a las estimaciones medias del conjunto de la Unión Europea, y que permitiría un cierto margen para seguir generando empleo; dicho de otra forma, en el peor de los casos mantendríamos nuestro diferencial de renta real con Europa y no se detendría el proceso de creación de empleo.
- Ni los condicionantes estructurales, ni la información coyuntural disponible parecen apuntar, al menos en esta primera parte del año, que se este produciendo un parón brusco de la economía española, siendo factible la consecución de un crecimiento medio del PIB real en torno al 3% para el conjunto del año, tal como apunta las estimaciones medias.

Las cifras presentadas en la Contabilidad Trimestral, que se resumen en la tabla que presentamos a continuación estarían indicando que durante el cuarto trimestre del año el conjunto de la demanda interna se habría desacelerado significativamente hasta situarse en tasas del 3.2% frente al 5% registrado en el primer trimestre del año, siendo las componentes de inversión en equipo y otros productos, junto con el gasto privado las que en mayor medida se habrían visto afectadas por dicha desaceleración.

% Cto. S/a.a. Ciclo-Tendencia	2000	I	II	III	IV	Desaceleración (IV-I)
P.I.B	4,1	4,2	4,2	4,1	3,8	-0,4
Consumo Privado	4,0	5,0	4,5	3,7	2,8	-2,2
Consumo Público	2,6	2,4	2,5	2,8	2,9	0,5
Form. Bruta Cap. Fijo	5,9	4,3	6,6	5,3	4,4	0,1
Bienes Equipo	5,0	8,6	6,8	3,5	1,4	-7,2
Otros productos.	6,0	7,7	6,3	5,2	4,9	-2,8
Construcción	6,4	6,5	6,6	6,4	6,0	-0,5
Variación de existencias(1)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,2
Demanda Interna Real	4,1	5,0	4,5	3,7	3,2	-1,8
Exportaciones B. y S.	10,8	10,6	11,0	11,0	10,4	-0,2
Importaciones B. y S.	10,4	12,9	11,4	9,5	8,2	-4,7

(1) Aportación al crecimiento del PIB real
Fuente: Contabilidad Trimestral. I.N.E.

La extrapolación de estos ritmos de desaceleración de la demanda interna habrían reducido las expectativas de crecimiento hasta situarlas en niveles medios del 3% para el presente año 2001, al tiempo que habría inducido un aumento de la incertidumbre que se manifiesta en una ampliación de la horquilla de predicciones alternativas manejadas para el presente año, tal como se muestra en el gráfico que presentamos a continuación.



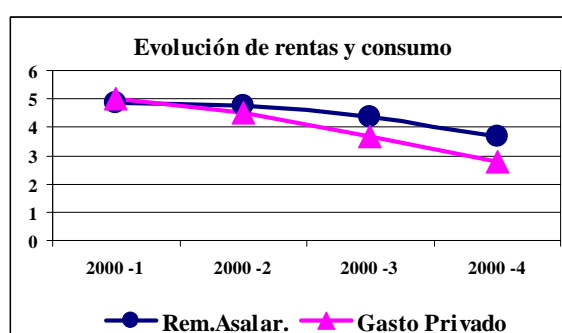
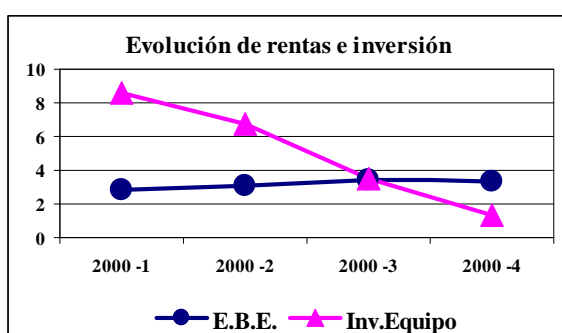
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Consensus Forecast.

Como puede comprobarse en el gráfico anterior, las previsiones más pesimistas nos situarían con un crecimiento medio del 2.6%, mientras que las más optimistas siguen presentado valores en torno al 3.5%; lo que demuestra que, en el peor de los casos el crecimiento de la economía española se situaría en valores próximos al valor de consenso

adelantado para la economía europea, y que permitirían el mantenimiento de valores positivos de generación de empleo.

Si tratamos de analizar las causas últimas que han inducido esta desaceleración en el crecimiento registrado el pasado año, es necesario acudir a la caída de expectativas de empresarios y consumidores para poder justificar el descenso del gasto privado y la inversión empresarial, ya que los parámetros de renta, tanto de familias como de empresas, no se han visto reducidos en la misma magnitud, tal como se refleja en los gráficos que presentamos a continuación.

De hecho, el excedente bruto de explotación, descontando ya el efecto de la inflación, estaría mostrando un perfil creciente a lo largo del pasado año.



Fuente:CEPREDE. Abril 2001.

Para el presente año, no parece que se vayan a deteriorar especialmente los condicionantes básicos del crecimiento, al menos por la vía de las rentas internas, ya que los salarios permanecen moderados, posibilitando la generación de empleo y el mantenimiento de excedentes, y es muy factible que se termine materializando una reducción de tipos de interés que limite el drenaje de rentas drevidado de los costes financieros.

Los escasos datos coyunturales disponibles en la actualidad, tampoco parece que muestren un deterioro significativo frente a las realizaciones de finales del pasado año, tal como nos muestran los principales indicadores de actividad y confianza de los agentes económicos, algunos de los cuales reflejamos en la tabla que presentamos a continuación.

	2000-IV	Ene.	Feb.	Mar.
Índice de Confianza del consumidor	1,7	2,0	2,0	3,0
Índice de Clima Económico	101,2	101,5	101,3	101,3
Consumo de energía eléctrica (%Cto.)	5,9	5,4	3,3	5,8
I.P.I. (%Cto.)	2,0	0,8		
Afiliaciones a la S.S. (%Cto.)	4,6	4,4	4,5	

Fuente:CEPREDE. Abril 2001.

En resumen, ni los condicionantes estructurales, ni la información coyuntural disponible parecen apuntar, al menos en esta primera parte del año, a que se esté produciendo un parón brusco de la economía española, siendo factible la consecución de un crecimiento medio del PIB real en torno al 3% para el conjunto del año, salvo que se produzcan “sorpresas” adicionales en el entorno internacional que sigue siendo la principal fuente de incertidumbre para nuestro crecimiento económico.