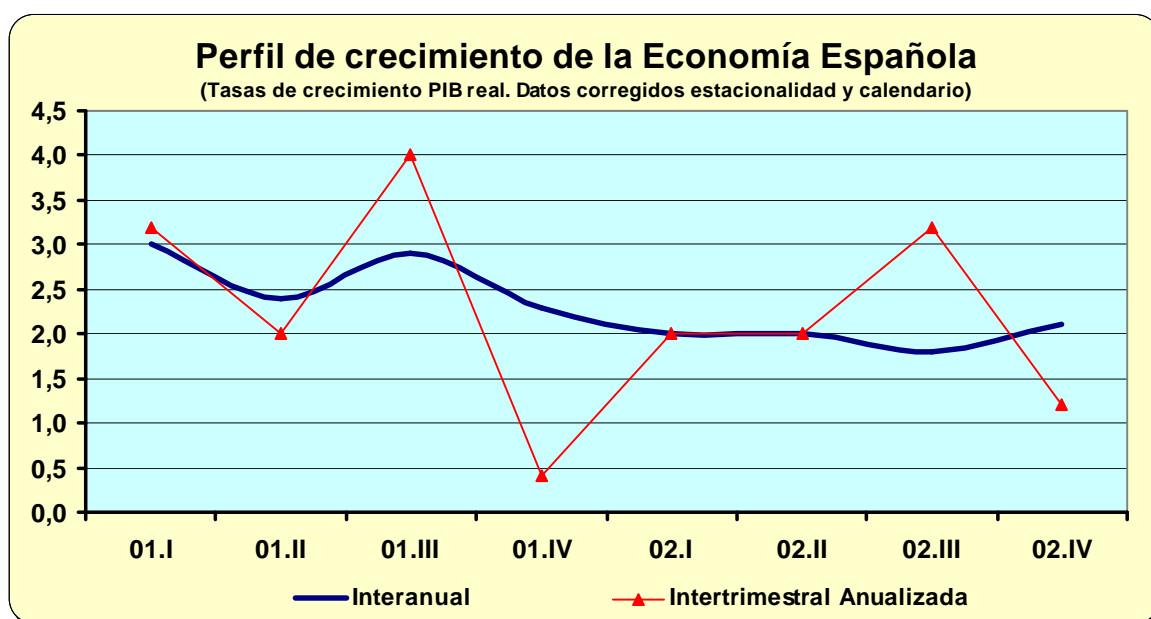




¿El inicio de la recuperación?

Julián Pérez

- En un entorno de incertidumbre internacional y con una Unión Europea cercana a la recesión, la economía española parece haber iniciado un proceso de recuperación a finales del pasado año.
- En efecto, de acuerdo con lo datos de la Contabilidad Trimestral, la economía española habría acelerado su ritmos de crecimiento interanuales desde el 1,8% del tercer trimestre del pasado año hasta el 2,1% durante el cuarto trimestre.
- Este aumento del ritmo de crecimiento a finales del pasado año está compartido por todas las componentes de la demanda final, a excepción de la inversión en construcción, que ralentiza ligeramente su expansión aunque sigue siendo la componente más dinámica de la demanda interna, y la inversión en otros productos.
- Esta recuperación de la economía española a finales del pasado año, ha venido acompañada por una ligera desaceleración de los ritmos de creación de empleo, lo que ha permitido una recuperación de la productividad, y un ligero descenso de los Costes Laborales Unitarios, que compensa parcialmente la pérdida de competitividad derivada del aumento del diferencial de inflación.
- En el mismo sentido, esta contención de los C.L.U. ha permitido una recuperación del excedente bruto de explotación, desde unas tasas de crecimiento del 6.9% en el tercer trimestre hasta el 7.8% en el cuarto, aumentando así las posibilidades de financiación de nuevos proyectos de inversión.



Datos básicos de la Contabilidad Trimestral

(Tasas de crecimiento interanual. Datos Corregidos de Estacionalidad y Calendario)

	2001	02.I	02.II	02.III	02.IV	2002
P.I.B	2,7	2,0	2,0	1,8	2,1	2,0
Consumo Privado	2,5	2,4	1,8	1,5	1,8	1,9
Consumo Público	3,1	3,8	3,8	3,7	4,0	3,8
Form. Bruta Cap. Fijo	3,2	0,7	1,1	1,6	2,5	1,4
Equipo	-1,2	-5,7	-5,4	-4,4	-0,8	-4,1
Construcción	5,8	4,0	4,5	5,0	4,6	4,5
Otros productos	3,4	2,0	1,5	1,5	1,1	1,5
Exportaciones B. y S.	3,4	-2,9	-1,6	4,2	6,0	1,4
Importaciones B. y S.	3,5	-1,1	-1,7	4,2	7,4	2,2
Ocupados	2,4	1,3	1,5	1,3	1,1	1,3
Deflactor Consumo Privado	3,5	3,3	3,6	3,6	3,9	3,6
Productividad	0,3	0,7	0,5	0,5	1,0	0,7
Salarios por asalariado	4,1	3,9	3,8	3,8	4,3	4,0
C.L.U.	3,8	3,1	3,3	3,3	3,2	3,2
Excedente bruto de Explotación	7,7	6,0	5,7	6,9	7,8	6,6

Fuente: Contabilidad Trimestral. INE. Febrero 2003 y elaboración propia.

Como puede comprobarse en el gráfico de la página anterior, la nota negativa podríamos encontrarla en la evolución que presentan las tasas de crecimiento intertrimestrales anualizadas, y que nos recogen en mayor medida la situación coyuntural a finales del pasado año, y que presentan un sensible descenso frente a los trimestres precedentes.

Ahora bien, como queda igualmente patente en el citado gráfico, estas tasas son especialmente volátiles, y su interpretación debe realizarse con todas las cautelas posibles.

A modo de resumen, podríamos sintetizar que la economía española durante el pasado año ha presentado una estructura de crecimiento algo más equilibrada que en trimestres precedentes, haciendo compatible una ligera ganancia de rentas salariales, con aumentos tanto del número de ocupados como de los salarios reales, con un aumento de la productividad, que posibilita, tanto la reducción de los C.L.U., como la recuperación de excedentes.

Este mayor equilibrio en la estructura de crecimiento se ha visto apoyado, además, por un abaratamiento del coste del capital, derivado de las reducciones de tipos de interés, y un gasto público sensiblemente expansivo, lo que se ha traducido en una mayor dinámica de la demanda interna.

Por su parte el sector exterior, se ha recuperado de la contracción experimentada durante el primer semestre del año, incrementándose tanto las importaciones, como consecuencia de la apreciación del Euro y la recuperación de la demanda interna, como las exportaciones; si bien en este último caso los motivos de la recuperación no parecen tan obvios, ya que nuestro principal mercado, la Unión Europea, no se ha recuperado a finales del pasado año y el resto de mercados exteriores se ha visto perjudicado por la apreciación del Euro.