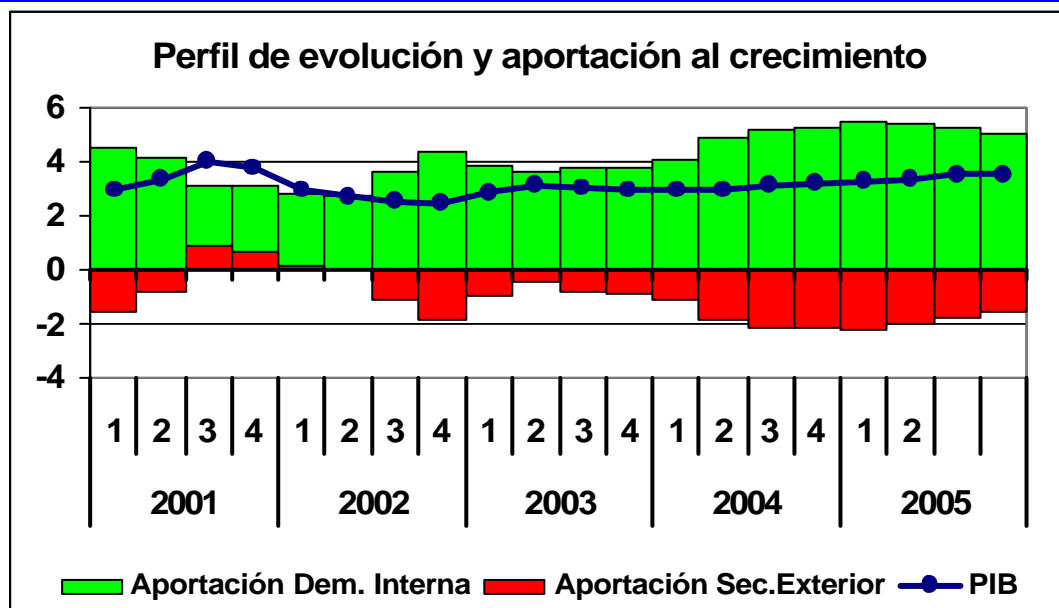


## *Re-equilibrio en la estructura de crecimiento*

J. Pérez

- Los datos de contabilidad trimestral recientemente publicados por el I.N.E confirman la buena salud de que goza la economía española, tanto en el último trimestre del pasado año, donde se mantuvieron tasas de crecimiento similares a las de los meses anteriores, como durante el conjunto del año 2005 que finalmente se cerró con un tasa del 3,4%, es decir, tres décimas más que el año anterior.
- Aunque las grandes líneas de crecimiento siguen siendo las mismas que se registraban en los trimestres precedentes, con una fuerte aportación de la demanda interna y un no menos significativo aporte negativo del sector exterior, se observa una ligera corrección o reequilibrio de estas magnitudes.
- De hecho mientras que la demanda interna aportaba 5,5 puntos al crecimiento del PIB en el primer trimestre del año, de los cuales se perdían 2,2 puntos por el sector exterior; durante el cuarto trimestre esta aportación de la demanda interna se habría retraído en medio punto (hasta el 5,0) mientras que el detrimento del sector exterior se habría contenido igualmente en 0,7 puntos (hasta -1,5) posibilitando así una ligera aceleración del agregado total de 0,2 puntos.
- Respecto al resto de magnitudes, se confirma la buena salud del mercado laboral, en términos de creación de empleo (por encima del 3% en media anual), que no de productividad, favorecido por unos salarios que pierden progresivamente poder adquisitivo, pero que permiten contener los C.L.U. que, en un entorno de aumentos de precios, generan avances significativos en los excedentes empresariales.



### Datos básicos de la Contabilidad Trimestral

(Tasas de crecimiento interanual. Datos corregidos de estacionalidad y calendario)

	2004	05.I	05.II	05.III	05.IV	2005
<b>P.I.B</b>	3,1	3,3	3,4	3,5	3,5	3,4
Consumo Privado	4,4	4,6	4,6	4,3	4,0	4,4
Consumo Público	6,0	5,2	4,0	4,2	4,6	4,5
Form. Bruta Cap. Fijo	4,8	7,0	7,6	7,3	6,8	7,2
Equipo	3,7	9,8	10,4	8,9	9,1	9,6
Construcción	5,5	6,0	6,2	6,3	5,6	6,0
Otros productos	4,4	6,5	8,1	8,5	7,5	7,6
Demanda Interna	4,8	5,3	5,2	5,1	4,8	5,1
Exportaciones B. y S.	3,3	-1,4	1,3	2,1	1,9	1,0
Importaciones B. y S.	9,3	6,2	7,9	7,8	6,6	7,1
Empleo (P.T.E.T.C)	2,6	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1
Deflactor C. Privado	3,4	3,4	3,5	3,5	3,8	3,5
Productividad	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
Salarios por asalariado	3,3	2,8	2,6	2,3	2,4	2,5
C.L.U.	2,8	2,5	2,4	2,0	2,1	2,3
Excedente bruto de Explotación	7,6	8,5	8,3	9,7	10,0	9,1

Fuente: Contabilidad Trimestral. INE. Febrero 2006 y elaboración propia

Si analizamos los datos recogidos en el cuadro anterior podemos constatar ese ligero cambio en el modelo de crecimiento al que hacíamos referencia en la página anterior, y en el que la demanda interna iría desacelerándose progresivamente en prácticamente todos sus componentes desde el segundo trimestre del año. Las únicas excepciones las marcarían el consumo público, que habría repuntado ligeramente en el cuarto trimestre, y la inversión en equipo que también se habría acelerado sensiblemente a finales del pasado año.

En paralelo con esta contención de la demanda interna, especialmente en aquellas partidas con mayor elasticidad de importación (consumo privado e inversión en equipo y otros productos), las importaciones habrían ido moderando sus ritmos de expansión; mientras que las exportaciones, sin presentar una cifras especialmente dinámicas, sí que parecen haberse recuperado de los valores negativos con los que iniciaron el año.

Tratando de inferir hasta qué punto este proceso de cambio en el modelo de crecimiento puede mantener a medio plazo las tasas de crecimiento del PIB total podemos hacer algunos cálculos sencillos. Así, considerando que la demanda interna supone, aproximadamente el 105% del PIB, las exportaciones el 25% y las importaciones el 30%, y tomando como referencia una elasticidad media de las importaciones de 2, una reducción del crecimiento de la demanda interna de un punto supondría una desaceleración del PIB del orden de 0,4 puntos (por efecto de contención de importaciones), por lo que para mantener el mismo ritmo de crecimiento total en el PIB, las exportaciones deberían aumentar en 1,6 puntos (0,4/0,25).

Las perspectivas, al menos a corto plazo, no parece que se vayan a deteriorar significativamente, ya que la contención de la demanda interna no parece que vaya a acelerarse significativamente, (al menos mientras se mantengan ritmos netos de creación de empleo y se acumulen excedentes empresariales) mientras que nuestro principal mercado de exportación, la Unión Europea, parece que da síntomas de reactivación con Alemania a la cabeza.