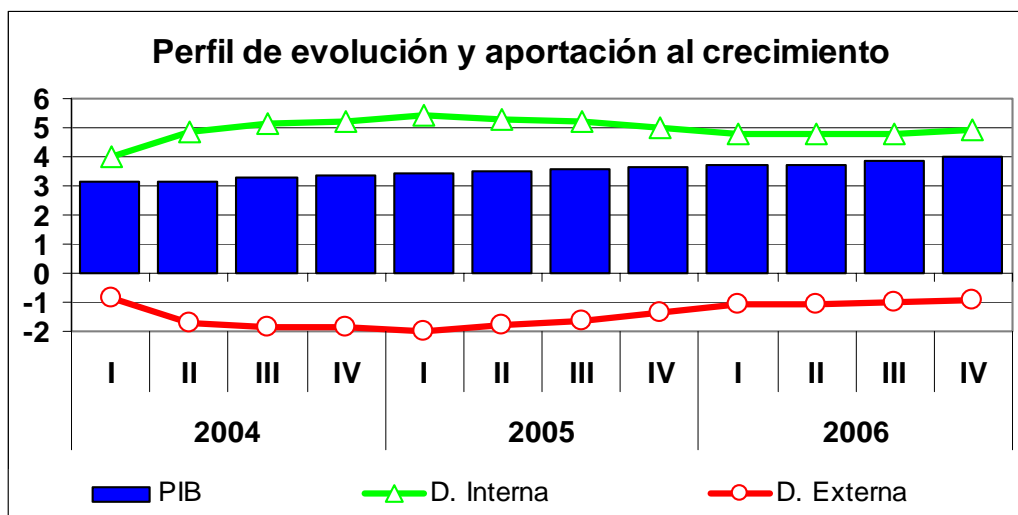




Crecimiento ¿al alza?

Guillermo García

- El cuarto trimestre de la Contabilidad Nacional se comportó mejor que lo esperado por el indicador adelantado y se situó en el 4,0% en términos interanuales, arrojando un crecimiento del PIB español del 3,9% en el conjunto del año 2006, frente al 2,7% que presentó la media de la Eurozona.
- La aportación al crecimiento de la demanda nacional fue del 4,8%, tres décimas menos que el pasado año, mientras que la aportación de la demanda exterior mejoró sensiblemente en siete décimas sobre el año 2005 y tan solo resto un 1% al crecimiento al PIB.
- Los componentes de la demanda interna siguen creciendo a ritmos bastante elevados aunque, se observa una desaceleración en todas las partidas de gasto. El consumo privado ha pasado del 4,7% al 3,2% y el consumo público del 4,8% al 4,4%. La inversión también ha experimentado una ralentización, en este caso influida por la partida de *otros productos*, que ha visto cómo se deterioraba su crecimiento progresivamente a lo largo de todo el año hasta alcanzar un 3,2% anual viniendo de un 7,5%. Este deterioro no se ha visto tan reflejado en el global de la inversión debido a que el resto de las partidas se han mantenido, incluso ha experimentado una mejoría en la componente de bienes de equipo, con fuertes crecimientos interanuales de más de dos dígitos al final de año.
- El sector exterior continúa siendo nuestra asignatura pendiente y el principal factor de riesgo de nuestra actividad, sin embargo, y pese al continuo diferencial de precios con el área euro, la evolución que ha experimentado durante el presente año ha sido muy positiva, pasando de restar casi dos puntos de crecimiento al PIB durante el 2005, a restarle tan solo uno el presente año. Esta reducción es, en gran medida, el principal causante de que el crecimiento de este año se haya mantenido e incluso sea superior al del 2005.



Datos básicos de la Contabilidad Trimestral

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

	2005	06.I	06.II	06.III	06.IV	2006
P.I.B	3,5	3,7	3,8	3,8	4,0	3,9
Consumo Privado	4,2	3,7	3,6	3,6	3,7	3,7
Consumo Público	4,8	4,3	4,4	4,2	4,9	4,4
Form. Bruta Cap. Fijo	7,0	6,3	6,2	6,4	6,4	6,3
Equipo	9,0	8,6	9,1	9,6	11,4	9,7
Construcción	6,0	5,8	5,8	6,2	5,7	5,9
Otros productos	7,5	4,8	3,3	3,0	1,7	3,2
Exportaciones B. y S.	1,5	9,5	4,9	3,4	7,3	6,2
Importaciones B. y S.	7,0	11,6	7,3	6,0	8,8	8,4
Empleo (P.T.E.T.C)	3,1	3,2	3,1	3,0	3,0	3,1
Deflactor C. Privado	3,4	4,0	3,9	3,5	3,8	3,8
Productividad	0,4	0,4	0,6	0,8	1,0	0,7
Salarios por asalariado	2,6	3,1	3,4	3,4	3,7	3,4
C.L.U.	2,2	2,3	2,7	2,7	2,8	2,6
Excedente bruto de Explotación	8,6	7,7	8,7	10,0	7,3	8,4

Fuente: Contabilidad Trimestral. INE. Febrero 2007 y elaboración propia

Tal como adelantábamos en la presentación de esta nota, y analizando los datos globales para el conjunto del año 2006, la economía española ha cerrado un año de crecimiento sostenido al 3,9%. Durante el cuarto trimestre el crecimiento fue del 4,0%, dos décimas más que en el trimestre precedente, y el crecimiento intertrimestral del 1,2%, tres décimas superior al tercer trimestre.

Por componentes, las partidas de gasto muestran, en el cuarto trimestre, la misma evolución que durante todo el año, si bien cabe destacar el repunte de las inversiones en equipo, que con crecimientos de dos dígitos (11,4%) es la única partida de la demanda interna que mejora respecto al año precedente. Por su parte, la inversión en construcción se mantiene por tercer año consecutivo con crecimientos del cercanos al 6,0%.

El sector exterior presenta una mayor dinámica, tanto en las exportaciones como en las importaciones, si bien, pese al incremento de las importaciones tanto de bienes como de servicios, el mayor crecimiento de las exportaciones especialmente de los servicios, no solo contrarrestan este incremento de importación sino que consiguen una mejor contribución al PIB.

Así, las exportaciones de bienes y servicios aumentan su tasa de crecimiento del 3,4% del tercer trimestre al 7,3% del cuarto, pasando las exportaciones de bienes del 2,5% al 5,3% y los servicios del 4,8% al 11,4%.

De igual modo, las importaciones de bienes y servicios aceleran también su tasa de crecimiento desde el 6% del tercer trimestre al 8,8% del cuarto, como consecuencia de las importaciones de bienes, que pasan de 7% al 8,6%, y de las importaciones de servicios, del 2% al 9,8%.

El empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC), al igual que la economía, presenta un perfil de evolución bastante aplanado, con ritmos de crecimiento del 3,0% en el cuarto trimestre, similar al precedente, lo que supone una generación neta de 546 mil empleos. En este sentido, mientras se mantengan los niveles de producción en los sectores intensivos en empleo, como son construcción y servicios, los ritmos de generación neta de empleo se espera que se mantengan en estas magnitudes.

Respecto a la inflación, existen algunos síntomas que nos harían ser optimistas para los próximos meses, ya que la moderación que parece registrarse en los mercados internacionales de petróleo afectaría sensiblemente los crecimientos de precios de los meses venideros simplemente por el efecto estadístico; sin embargo, esta moderación en la inflación no se trasladará al diferencial de precios con la zona euro, que permanecerá en niveles similares a los actuales.

Así, si realizáramos una interpretación directa y de corto plazo sobre el perfil de evolución de la economía española a finales del pasado año, deberíamos adelantar que se está produciendo lo que podríamos denominar una fase “crecimiento estático”, en la que se comienza a sustituir demanda interna por externa y en la que se sigue invirtiendo a fuertes ritmos y que, de prolongarse durante los próximos trimestres, mantendrá el crecimiento de la economía española en valores cercanos al 3,8%.

De cualquier modo, y a pesar de los problemas estructurales que puedan afectar a nuestra economía, desde CEPREDE, consideramos que la economía española atraviesa un ciclo de buena salud en términos de crecimiento y estabilidad económicos, sin embargo, las principales magnitudes comienzan a dar síntomas de agotamiento y, pese a seguir con crecimientos positivos, podremos empezar a ver algún síntoma de desaceleración en la mayor parte de las partidas de demanda interna durante los próximos trimestres. Por contra, se espera que la evolución de la demanda externa continúe la buena tendencia de los últimos trimestres y compense, en parte, el “lento” deterioro de las partidas interiores.