



## *Primeros signos de desaceleración en la Contabilidad Nacional de España*

Antonio Pulido

Estamos en unos momentos de confusión en cuanto a la situación de la economía española, fruto tanto de un posible cambio de ciclo, como de sesgos en la presentación de la información por algunos medios de comunicación deseosos de encontrar signos de fortaleza económica (prueba de la eficacia de la gestión gubernamental) o de debilidad (que la oposición esta deseosa de achacar, ante las próximas elecciones, a una política económica inadecuada).

Nuestra responsabilidad, como observadores independientes, es suministrar a las empresas e instituciones públicas una evaluación lo más objetiva posible, evitando caer en alarmismos infundados, que sólo pueden aumentar los riesgos de paralización, pero también optimismos exagerados que no avisen de los peligros que puedan avecinarse para la gestión pública y privada.

La posición que desde CEPREDE venimos manteniendo desde hace ya más de un año es que nos parece inevitable una desaceleración de la economía española, que puede ir tomando cuerpo durante este año y afectando más sensiblemente al próximo 2008. Esta opinión va, día a día, generalizándose entre los centros de predicción económica, aunque con discrepancias en cuanto a profundidad y duración del periodo de desaceleración.

Los recientes datos de Contabilidad Nacional (publicados por el INE el 30 de agosto) parecen, a primera vista, mostrar la inexistencia de cualquier inicio de desaceleración de la economía española: el segundo trimestre se estima un crecimiento en volumen del orden del 4%, sólo una décima de punto por debajo del primer trimestre y un cuarto de punto por encima del promedio de un periodo claramente expansivista como es 2005-2006.

Para orientación de los usuarios de nuestros análisis y predicciones puede ser útil realizar algunas observaciones adicionales:

- Los datos publicados de Contabilidad Nacional son una primera estimación, siempre más delicada cuando se producen cambios de tendencia.
- El inevitable retraso en la elaboración de estimaciones macroeconómicas hace que en septiembre estemos hablando de la situación en abril-junio, previa a algunas alteraciones significativas a escala nacional e internacional.
- La evolución real de la economía a corto plazo se ve en forma más actualizada si se utilizan tasas intertrimestrales (como es habitual en EE.UU. y algunos países europeos) en lugar de interanuales. Una desaceleración en un trimestre se diluye entre los trimestres anteriores, cuando se trabaja con tasas que comparan un dato con el correspondiente al mismo trimestre del año anterior (véase cuadro adjunto).
- Los datos del segundo trimestre del INE, interpretados en la forma más correcta, muestran una caída de casi medio punto en el crecimiento del PIB respecto a los inicios del año, que se hace más acusada si nos referimos a los gastos de los hogares y muestran ya una brusca desaceleración en términos de inversión en construcción.
- En todo caso, la última información de Contabilidad Nacional muestra una desaceleración moderada de la economía española en su conjunto, que se mantiene aún en ritmos claramente expansivos y con crecimiento diferencial importante respecto al conjunto de países de la UE.

### Tasas de variación interanual e intertrimestral anualizada del PIB, gasto de los hogares y FBCF en construcción

(datos en volumen, corregidos de efectos estacionales y de calendario)

	Promedio 2005-2006	Primer trimestre 2007		Segundo trimestre 2007	
		Interanual	Intertrimestral anualizada	Interanual	Intertrimestral anualizada
PIB	3,75	4,1	4,1	4,0	3,7
Gasto hogares	3,95	3,4	3,9	3,3	3,1
FBCF en construcción	6,15	5,2	7,2	4,6	1,8

Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral de España, base 2000. Segundo Trimestre 2007 (Publicados 30/8/07).