

La situación económica española: ¿constipado o gripe?

Encarnación Cereijo*

Jaime Turrión**

Francisco J. Velázquez*

1. Introducción

Desde hace más de una década, la economía española se ha caracterizado por exhibir unas tasas de crecimiento elevadas y con valores superiores a las europeas, debido fundamentalmente a un fuerte aumento del empleo, consecuencia tanto de factores de oferta —la actividad de la construcción y de algunos servicios— como de demanda, principalmente el consumo.

Sin embargo, en el último año, nuestra economía ha acusado un cierto proceso de desaceleración, reconocido incluso por el propio sector público (Ministerio de Economía y Hacienda, 2008). No obstante, cabe puntualizar que esta ralentización se engloba dentro de un contexto internacional poco favorable. Así, desde mediados del año 2007 las turbulencias financieras derivadas de las *subprime* norteamericanas han incidido en los mercados financieros mundiales, mientras que, como consecuencia de la actuación de especuladores, condicionantes políticos y geoestratégicos, e incrementos de demanda de algunos países emergentes, se ha producido un incremento de los precios de algunas materias primas y, en especial, de la energía, que han hecho resurgir el temor a la *estanflación*.

Pues bien, dentro de este contexto, parece conveniente dilucidar, no tanto si se producirá una cierta desaceleración de la actividad económica —hecho en el que ya coinciden los análisis nacionales e internacionales— sino en predecir la intensidad de la misma. Así, a priori, de confirmarse las previsiones para el año 2008 que parecen acordar una

tasa de crecimiento para España en un intervalo centrado en el 2,7 por 100 (FUNCAS, 2008) —aproximadamente un punto inferior a la media de 2007—, se podría afirmar que se está ante una ligera ralentización del crecimiento más que ante una recesión.

Bien es cierto que esta previsión de crecimiento en los últimos meses está siendo valorada desde un punto de vista político, exagerando o atenuando su gravedad. Es por ello, que la diagnosis que se realiza a continuación se tratará de ajustar a la información estadística disponible, eximiendo cualquier clase de juicio político.

2. ¿Ante un momento de recesión?

La primera pregunta que debe ser planteada es en qué momento del ciclo económico se encuentra la economía española, si bien previamente conviene definir las fases que componen un ciclo. Así, el crecimiento económico muestra una forma sinusoidal como el que de manera “prototípica” se presenta en el gráfico 1.

El ciclo económico se divide en cuatro fases como puede verse en el cuadro 1.

Aunque teóricamente estas fases son sencillas de detectar, técnicamente existen al menos tres dificultades para identificar el momento concreto del ciclo. La primera de ellas estriba en escoger cuáles son las tasas de crecimiento más representativas, puesto que los resultados son distintos si las cifras tienen carácter interanual, intertrimestral o interanual con datos intertrimestrales. La segunda dificultad radica en identificar cuál es el período que debe contemplarse para calcular la tasa tenden-

* GRIPICO. Universidad Complutense de Madrid.

** GRIPICO. Universidad Autónoma de Madrid.

Cuadro 1

CICLO ECONÓMICO

Dinámica de la tasa de crecimiento		Tasa de crecimiento	
		Por encima de la media	Por debajo de la media
Creciente en el tiempo	Expansión	Recuperación	
Decreciente en el tiempo	Desaceleración	Recesión	

cial de crecimiento, es decir, la tasa de referencia con la que se va a comparar el resto. Por último, es necesario considerar cuál es la fase en la que dicha tendencia manifiesta incremento o caída, ya que su comportamiento sigue los denominados “dientes de sierra”, en los que la tendencia inicial cambia pasados un número reducido de períodos.

En el caso concreto de España, dado que se ha decidido utilizar como fuente de datos la contabilidad trimestral, se han tomado tasas interanuales obtenidas a partir de los datos trimestrales de las series desestacionalizadas. Asimismo, se ha considerado como etapa representativa para la tasa tendencial de crecimiento, la última fase de expansión económica, que comenzó en 1995, cuya tasa media anual acumulativa de crecimiento fue del 3,8 por 100. No obstante, dado que en general existe un amplio consenso en relación a lo excepcional de este período, se coincide en considerar como tendencia un crecimiento del 3 por 100. Por último, en relación al período mínimo necesario, probablemente un plazo de cuatro trimestres es indicativo de un cambio de tendencia.

Pues bien, teniendo en cuenta lo anterior, en el gráfico 2 puede comprobarse que el crecimiento del PIB español desde 1995 ha pasado por procesos de expansión y desaceleración. En este último caso, se puede indicar que el descenso en las tasas de crecimiento ha

ocurrido en dos momentos distintos: a principios de la década —desde el primer trimestre de 2000 al tercer trimestre de 2002— y en la actualidad (año 2007). No obstante, cabe destacar que el valle¹ del ciclo del período considerado fue con una tasa de crecimiento del 2,7 por 100, muy cercana a la tasa tendencial de crecimiento español consensuado.

Como ya se ha apuntado, en los últimos trimestres disponibles, la evolución que presenta el PIB indica que la economía española se encuentra inmersa en un proceso de desaceleración, ya que si en el primer trimestre de 2007 alcanzaba un “pico” o máximo de crecimiento, en el resto se ha ido reduciendo, si bien manteniéndose siempre por encima del 3 por 100.

Sin embargo, existen dos diferencias importantes con respecto al descenso que experimentó en el año 2000. En concreto, en aquel período se partía de tasas de crecimiento interanuales cercanas al 6 por 100, mientras que en la actualidad apenas superan el 4 por 100. En segundo lugar, parece que se está ante un descenso más suavizado, ya que entre el primer y el tercer trimestre de 2000 se perdieron 1,33 puntos del crecimiento, caída que, con los datos disponibles de 2007, se ha limitado a 0,33 puntos porcentuales.

Así pues, una vez que queda constatada esta desaceleración conviene analizar cuáles son las causas que la determinan, con el objeto, a su vez, de diagnosticar su potencial incidencia.

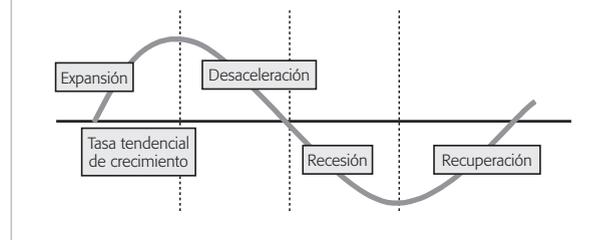
3. ¿Cuáles son los síntomas?

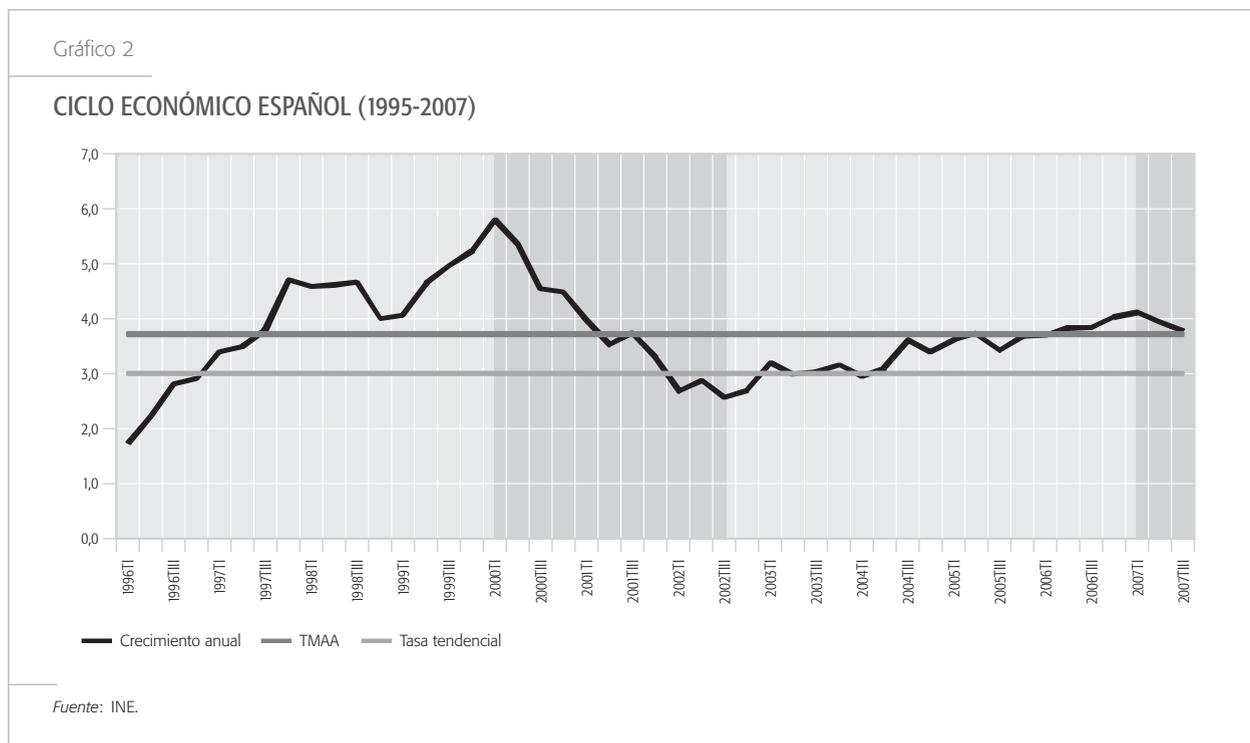
Para analizar correctamente el comportamiento del crecimiento económico es conveniente realizar un análisis

¹ Un “valle” es el punto más bajo del ciclo, es decir, donde la tasa de crecimiento económico se hace mínima.

Gráfico 1

ETAPAS DEL CICLO ECONÓMICO





más detallado de los componentes de demanda y de oferta que lo configuran.

Para ello, se van a considerar, a efectos comparativos, dentro del período que abarca de 1995 a 2007: la desaceleración de principios de la década (primer trimestre de 2000 al tercer trimestre de 2002) y la actual (año 2007).

3.1. Componentes de la demanda

En cuanto a los componentes de la demanda, las diferencias entre los dos períodos de desaceleración son poco relevantes, apreciándose algunas de ellas tan solo en el caso de la inversión y las importaciones (cuadro 2 y gráfico 3). Así, mientras que la primera aumenta en 2007 de forma más vigorosa si cabe que a comienzos de 2000, las importaciones, sin embargo, suponen un freno más intenso al crecimiento al incrementarse cerca de un punto porcentual por encima del experimentado en el período previo de desaceleración, posiblemente consecuencia de la subida del precio de la energía importada. Por el lado del consumo, no parece apreciarse, al menos de forma agregada para todo el año, indicios de caída, ya que su importancia se mantiene.

Así pues, a continuación, se va a profundizar en aquellos componentes que se consideran de mayor relevancia para diagnosticar la evolución futura: consumo e inversión.

Consumo

Aunque en la media del año no se aprecia una caída en el consumo, el análisis por trimestres revela, desde principios de 2007, un descenso en sus tasas de crecimiento hasta situarse en el 3,6 por 100, cifra por debajo de su tendencia, debilitándose así uno de los pilares del crecimiento español de la última década. Detrás de esta situación, posiblemente se encuentra el deterioro en la capacidad de pago de las familias españolas como consecuencia de la subida de los tipos de interés y su inmediato impacto sobre los pagos de las hipotecas. Así, la subida del tipo de interés ha supuesto una pérdida en torno a un 10 por 100 en la renta disponible para el consumo.

Esta ralentización del consumo también parece manifestarse en algunos indicadores, con una perspectiva además sumamente sombría (gráfico 4). Así, el Indicador de Confianza de los consumidores de la Comisión Europea² se posiciona en el peor valor (-19,3) desde comienzos de la actual década. Bien es cierto que en la desaceleración de 2000 este indicador se desplomó hasta valores próximos a los actuales —en concreto en febrero y marzo de 2003 mostró el mínimo de -17,5— si bien se partía de una situación más favorable.

² Se obtiene como media de respuestas a cuatro preguntas: tendencia de la situación financiera del hogar en los doce próximos meses, tendencia de la situación económica general, tendencia del ahorro y expectativas de desempleo, esta última con signo contrario.

Cuadro 2

CRECIMIENTO Y APORTACIONES AL CRECIMIENTO AL PIB POR EL LADO DE LA OFERTA Y DEMANDA

	1995-2007		2000 TI-2002 TIII		2007 TI-2007 TIII	
	Aportación	Crecimiento	Aportación	Crecimiento	Aportación	Crecimiento
PIB a precios de mercado		3,75		3,97		3,84
Oferta*:						
Agricultura	0,11	2,32	0,11	2,51	0,12	4,50
Energía	0,06	2,17	0,07	2,92	-0,01	-0,17
Industria	0,50	3,10	0,44	2,65	0,51	3,78
Construcción	0,42	5,13	0,54	7,12	0,45	4,15
Servicios de mercado	1,72	3,67	1,90	4,07	1,94	4,18
Servicios no de mercado	0,44	3,29	0,43	3,27	0,59	4,55
Demanda:						
Consumo	3,49	3,89	3,42	3,94	3,54	3,79
Inversión	1,27	6,14	0,85	4,57	1,28	6,23
Exportaciones	1,89	6,48	1,70	5,38	1,77	5,44
Importaciones	-2,90	9,03	-2,00	5,97	-2,76	6,94

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

* La suma de las aportaciones por el lado de la oferta no coincide con el crecimiento total al no estar incluidos los impuestos.

En concordancia con este índice, el Indicador de Confianza del Consumidor³, que publica el CIS, ha alcanzado mínimos históricos con un valor en torno al 41,2 en noviembre de 2007, mientras que a comienzos de la década apenas bajó de 50. Ahora bien, la caída es todavía mayor en el Indicador de Expectativas Económicas⁴ que en aquel que valora la situación económica actual⁵.

Del mismo modo, ofrece una situación semejante el indicador de Confianza del consumidor del ICO⁶, aunque en

³ Se obtiene como media de los balances de respuestas de la situación actual y las expectativas.

⁴ Se obtiene como media de los balances de respuestas de las expectativas económicas del país, del hogar y del empleo.

⁵ Se obtiene como media de los balances de respuestas de la situación económica del país, la situación económica del hogar y del empleo.

⁶ El Índice de confianza del consumidor se calcula como promedio de cinco preguntas: 1. Valoración de la situación económica actual, 2. Expectativas sobre la situación económica dentro de seis meses, 3. Valoración de la situación de empleo actual, 4. Expectativas sobre la situación de empleo dentro de seis meses, 5. Expectativas sobre el total de los ingresos familiares dentro de seis meses. El Índice de situación actual se calcula como promedio de los índices de las preguntas 1 y 3 y el Índice de expectativas, como promedio de los índices de las preguntas 2, 4 y 5.

este las expectativas no muestran una peor situación que la evaluación de la actual.

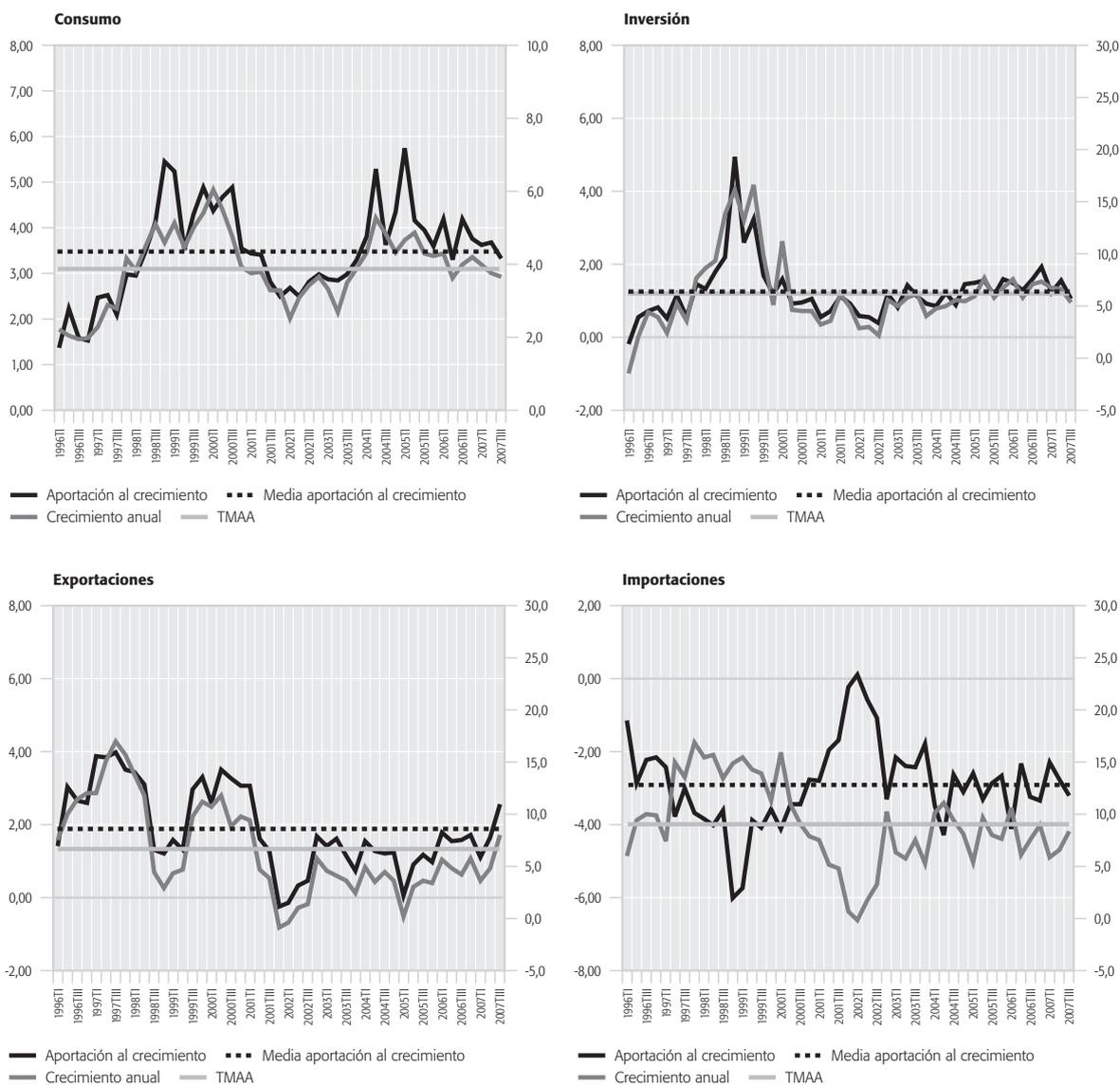
Finalmente, dos indicadores adicionales sobre la evolución del consumo muestran esta ralentización. Así, la matriculación de turismos experimenta un descenso desde su máximo crecimiento histórico —marzo de 2004 (28,6 por 100)— alcanzado tras la desaceleración de comienzos de la década, si bien esta caída es bastante suave y parece estar estabilizada. En este mismo sentido se comporta el indicador de ventas totales de las grandes superficies que se mantiene en el año 2007 en tasas de crecimiento que no superan el 9 por 100, frente al 15,4 por 100 que llegaron a alcanzar en abril de 2000.

Inversión

En relación a la inversión, y unido a la favorable situación ya descrita, se observa que la dirigida a bienes de equipo ha tenido un crecimiento destacado, compensando así la caída experimentada en la inversión en viviendas desde el comienzo de 2006 (gráfico 5). Conviene destacar que el aumento de la inversión en bienes

Gráfico 3

APORTACIÓN AL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA POR EL LADO DE LA DEMANDA



Fuente: Elaboración propia a partir del INE.

de capital se considera que posee un carácter positivo sobre el crecimiento puesto que supone la apuesta de los empresarios por el futuro.

No obstante, se observa una pérdida de dinamismo de la inversión en bienes de equipo en los últimos trimestres, siendo esta tendencia la misma que la mostrada por el resto de los componentes de la inversión, si bien con un mayor desfase.

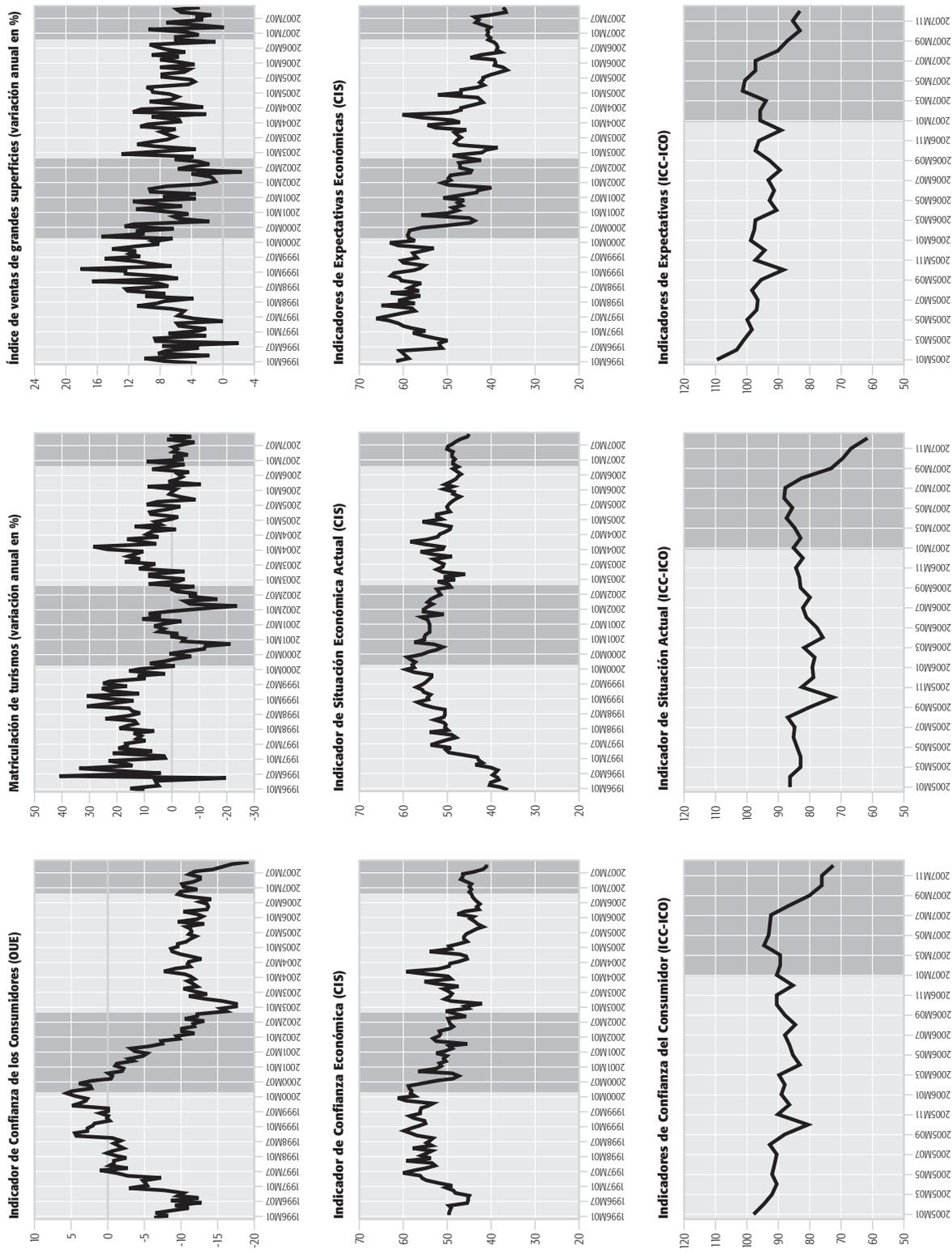
3.2. Componentes de la oferta

La desagregación del crecimiento del PIB en sus componentes de oferta nos aporta información adicional sobre la causas de la desaceleración de la economía española.

En concreto, como se comprueba en el gráfico 6 y en el cuadro 2, el crecimiento medio del PIB a precios de

Gráfico 4

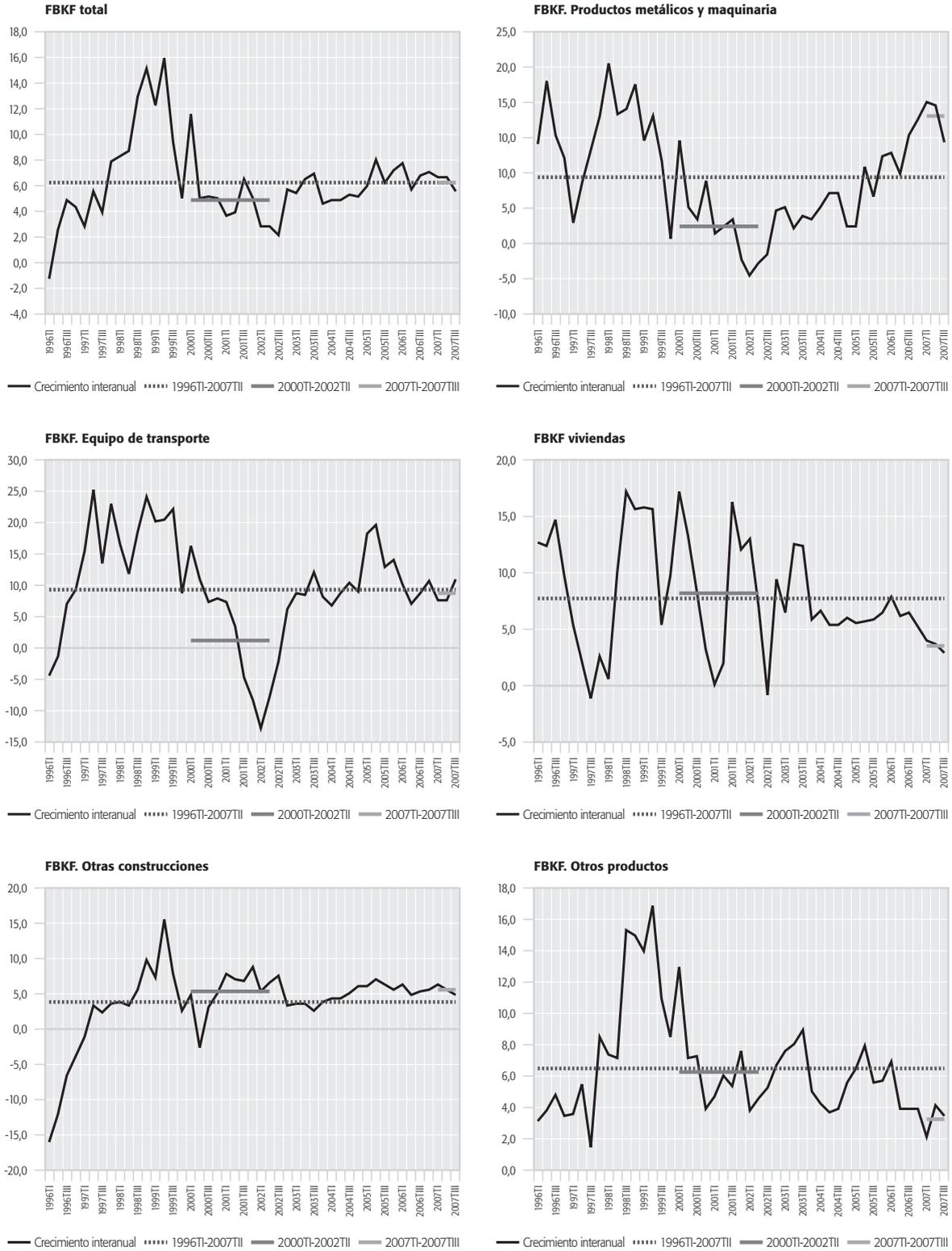
INDICADORES DE CONSUMO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuente: Centro de Investigaciones Sociológicas, Instituto de Crédito Oficial y Ministerio de Economía y Hacienda.

Gráfico 5

CRECIMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO Y SUS PRINCIPALES COMPONENTES*

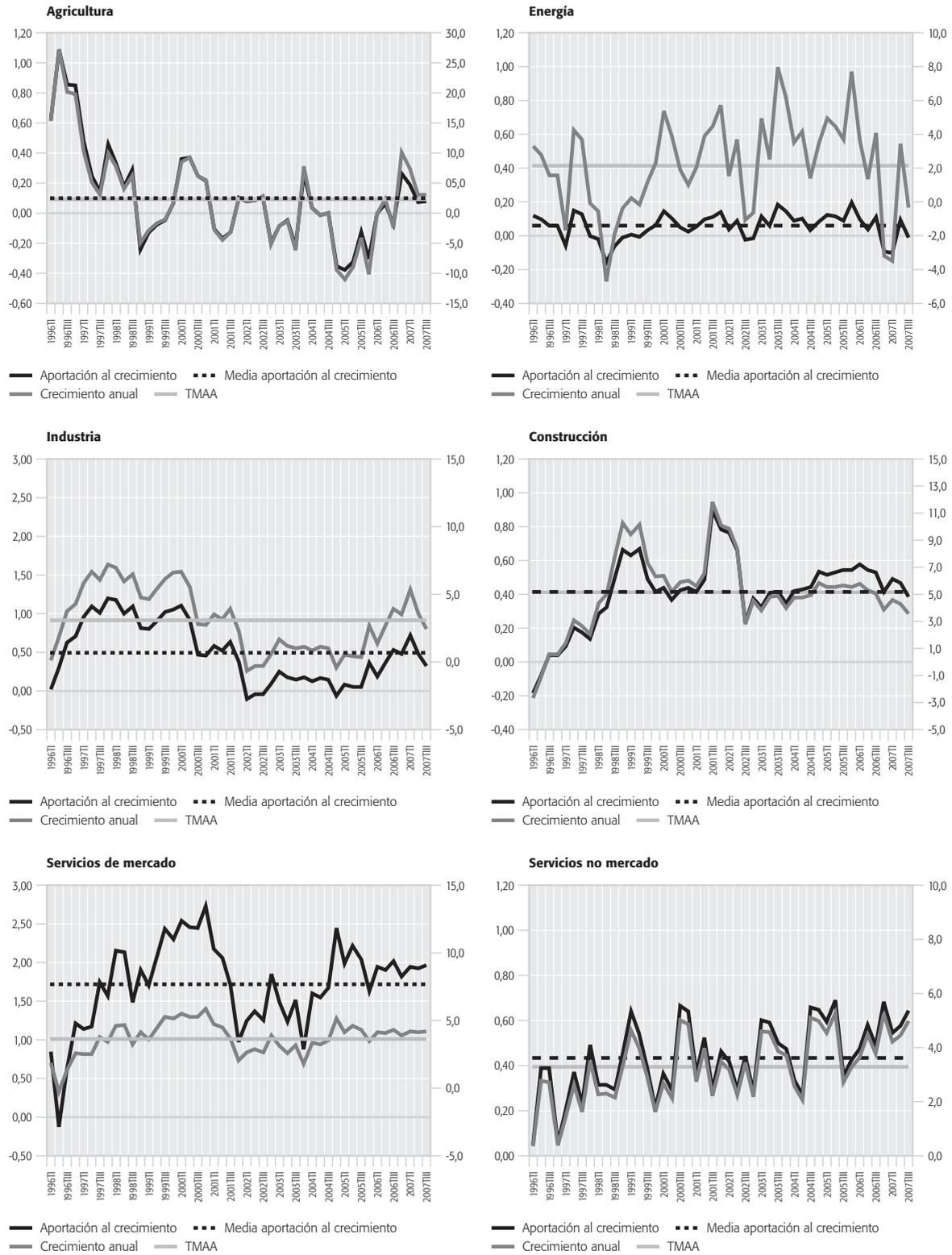


Fuente: INE y elaboración propia.

Nota (*): No se incluye la inversión en agricultura por su menor relevancia y comportamiento errático.

Gráfico 6

APORTACIÓN AL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA POR EL LADO DE LA OFERTA



Fuente: Elaboración propia a partir del INE.

mercado de ambos períodos coincide, si bien con comportamientos diferentes desde la óptica de la oferta. Así, algunos sectores de actividad económica presentaban mayores tasas de crecimiento en el primer período de desaceleración considerado, como la energía, y principalmente la construcción —siendo además este último el que mantiene el crecimiento—, mientras que el resto de sectores, mejoran su actuación en 2007 respecto a comienzos de la década. En este sentido, el sector que parece sostener el crecimiento en 2007, es el de servicios de no mercado.

No obstante, en cuanto a la aportación al crecimiento, conviene destacar que en ambos períodos el sector de servicios de mercado es el que mayor cifra presenta, dado el peso de estas actividades.

Por último, cabe destacar la importante caída de la aportación al crecimiento del PIB de la construcción —tres puntos de diferencia entre los períodos que se comparan—, cuyo impacto no debe ser desdeñado debido al importante efecto de arrastre que tiene este sector sobre otras actividades, como la industria de minerales no metálicos y metálicos, y sectores de servicios —inmobiliarios y transporte, entre otros— cuyo impacto se produce con cierta dilación.

Del mismo modo que se ha analizado con mayor profundidad algunos de los componentes de la demanda, a continuación se van a examinar los sectores más relevantes en cuanto a su posible impacto en la desaceleración económica: el sector industrial y de la construcción.

Industria

Del sector industrial se puede indicar que su ritmo de crecimiento es superior en 2007 al del año precedente, si bien la evolución muestra una tendencia decreciente ya que desde el primer trimestre de este año se ha registrado una desaceleración patente en todos los indicadores. Así, el índice de producción industrial manufacturera muestra una caída constante desde enero de 2007 (gráfico 7).

Por el contrario, cabe señalar que el número de cotizantes a la Seguridad Social adscritos al sector industrial permanece con tasas de crecimiento elevadas, semejantes a las obtenidas a comienzos de la década y muy por encima de la situación media de los últimos cinco años.

Por otro lado, en relación con las expectativas, los indicadores de entrada de pedidos en la industria no muestran una tendencia concreta, sino que se observa como a final del año 2007 se produce una cierta ralentización, sobre todo en el componente de bienes de consumo duradero. A pesar de esta apreciación, se requeriría de una se-

Gráfico 7

INDICADORES DE INDUSTRIA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuente: INE y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

Cuadro 3

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

	Tasa de variación media anual acumulativa (TMAA)		
	1995-2007	2001M01-2002M09	2007M01-2007M11
Industria manufacturera	2,52	3,00	6,07
Industria de la alimentación, bebidas y tabaco	1,77	0,82	14,92
Industria textil y de la confección	-4,14	-1,28	-2,97
Industria del cuero y del calzado	-5,44	-1,85	-26,76
Industria de la madera y del corcho	0,15	-6,23	0,91
Industria del papel; edición, artes gráficas y reproducción de soportes grabados	3,16	5,18	2,49
Refino de petróleo y tratamiento de combustibles nucleares	-0,04	-3,53	-14,17
Industria química	2,41	3,75	-2,05
Industria de la transformación del caucho y materias plásticas	4,23	7,19	4,51
Industrias de otros productos minerales no metálicos	2,91	3,90	0,56
Metalurgia y fabricación de productos metálicos	2,88	4,85	6,06
Industria de la construcción de maquinaria y equipo mecánico	5,27	3,29	26,36
Industria de material y equipo eléctrico, electrónico y óptico	2,97	1,74	10,92
Fabricación de material de transporte	3,85	3,89	5,23
Industrias manufactureras diversas	2,88	6,70	11,55

Fuente: INE.

rie más larga para poder diagnosticar adecuadamente dicha tendencia.

Por sectores industriales, el análisis de los índices de producción industrial de los grandes sectores (cuadro 3), muestra una caída de la producción durante el año 2007 de las actividades del cuero y del calzado (26,8 por 100), y del refino del petróleo y tratamiento de combustibles nucleares (14,2 por 100), así como un significativo crecimiento de la industria de la maquinaria y equipo mecánico (con tasas cercanas al 27 por 100). Igualmente, se observa una pérdida de vigor —aun con una tasa positiva— en el crecimiento que experimenta el sector de productos no metálicos, que se encuentra muy ligado a la marcha de la construcción.

Construcción

El sector de la construcción ha acaparado toda la atención a lo largo de estos últimos meses debido a tres fenómenos que se han ido produciendo en los últimos años, si bien con mayor intensidad en 2007: a) los problemas financieros internacionales surgidos a raíz de la

crisis de las *subprime* americanas, b) la subida de precios de los últimos años y el debate sobre la existencia o no de una cierta burbuja en este sector y, finalmente, c) la subida del tipo de interés que supone un incremento en el precio de su financiación y, por tanto, una caída en su demanda.

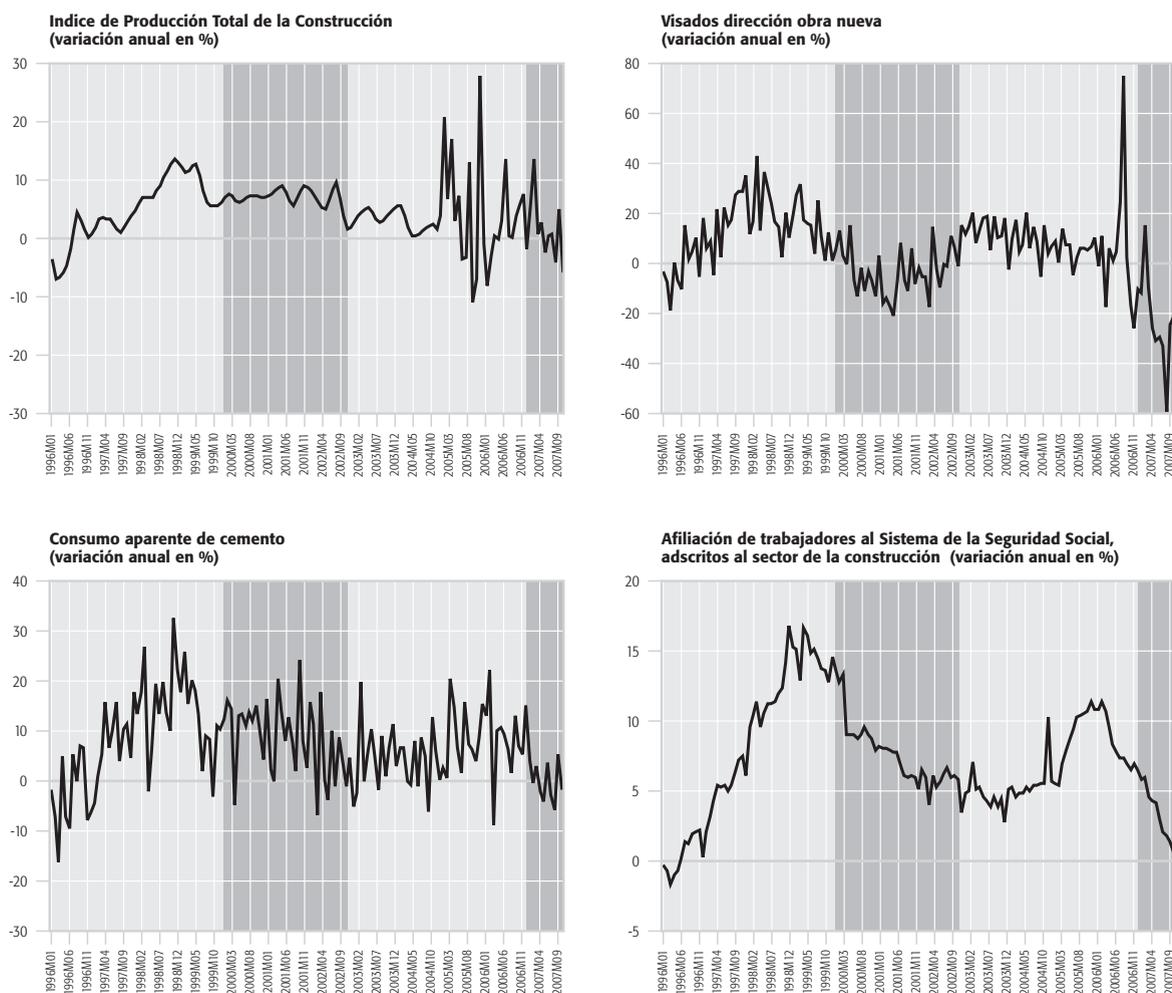
Pues bien, aunque la caída en este sector no es especialmente significativa, se empiezan a observar síntomas de un próximo estancamiento, que quizá ocurra mientras se elabora este artículo, ya que los datos disponibles abarcan hasta noviembre de 2007.

Así, se desprende de dos componentes de la inversión: la formación bruta de capital fijo en viviendas y en otras construcciones, aunque con un comportamiento de ambas claramente distinto. En concreto, si la primera está cayendo de forma moderada, la segunda —donde se incluye la obra pública— se mantiene con tasas de crecimiento elevadas, por lo que parece que esta última sostiene el descenso generalizado del sector (véase gráfico 5).

Por otro lado, tal y como muestra el gráfico 8, el Índice de Producción total del sector de la construcción a fi-

Gráfico 8

INDICADORES DE CONSTRUCCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuente: INE y Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

nales de 2007 manifiesta tasas de crecimiento negativas. Del mismo modo, la tasa de variación del número de visados de dirección de obra nueva experimenta una caída brusca de este sector, retrocediendo a valores alcanzados en el año 1998.

En este mismo sentido se ha comportado el indicador del consumo aparente de cemento que ha descendido en 2007, si bien donde queda claramente reflejada la situación de ralentización de la construcción es en el número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social, en el que se observa una intensa caída en las tasas de crecimiento, al pasar del valor del 6,5 por 100 en el mes de enero de 2007 al 0,53 por 100 en noviembre.

Ahora bien, esta situación podría verse agravada si la demanda del sector cayera de manera significativa. De hecho, el incremento del tipo de interés, la moderación en el número de hipotecas concedidas y el ajuste en los precios de las viviendas —en el último trimestre de 2007 alcanzaron una tasa de crecimiento interanual del 5,8 por 100 frente a tasas del 9,1 por 100 del año anterior, según datos del Banco de España—, podrían estar presagiando esta mayor desaceleración.

No obstante, desde hace algunos años se venía demandando una reducción del tamaño de este sector, si bien en la actualidad no existe una previsión clara de cuál lo va a sustituir y constituirse en motor de crecimiento de la economía.

4. Conclusión ¿un resfriado o una gripe?

En este artículo se ha analizado el crecimiento de la economía española entre 1995 y 2007 con el objetivo de constatar lo acontecido en este último año, intentado discernir si la economía española está pasando por una simple desaceleración o si, por el contrario, se está dirigiendo hacia una recesión.

El estudio muestra que los indicadores coyunturales hacen presagiar una situación más crítica que la que se deriva de la observación de la evolución del crecimiento del PIB. Ahora bien, diagnosticar la actual situación económica española no es una tarea exenta de dificultades debido al corto período de tiempo transcurrido desde que se detecta la caída en las tasas de crecimiento —año 2007.

En este sentido, parecen existir síntomas de cierta reacción por parte de alguna rama industrial, y fundamentalmente del sector público que parece estar interviniendo en la economía para compensar la caída de la actividad privada. El superávit del 1,8 por 100 de las cuentas públi-

cas en 2007, permite disponer de un cierto margen de maniobra a los poderes públicos.

Parece, pues, que la situación económica en España no goza de la mejor salud y del mismo modo que cuando aparecen síntomas indicativos de un simple constipado o una fuerte gripe ha de visitarse al médico para comenzar un tratamiento, los indicios de enfermedad apuntados aconsejan mantener en observación a la economía española y tomar medidas para evitar que puedan desarrollarse.

Bibliografía

- Banco De España (2008): *Boletín Económico, enero 2008, Informe Trimestral de la Economía Española*, Banco de España.
- FUNCAS (2008): *Panel de Previsiones de la Economía Española, enero-febrero, 2008*, Gabinete de Coyuntura y Estadística, Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2008): *Síntesis de Indicadores Económicos. Informe Trimestral, Noviembre 2007*, Secretaría de Estado de Economía, Dirección General de Política Económica, Madrid.