

GRAFICO DEL MES



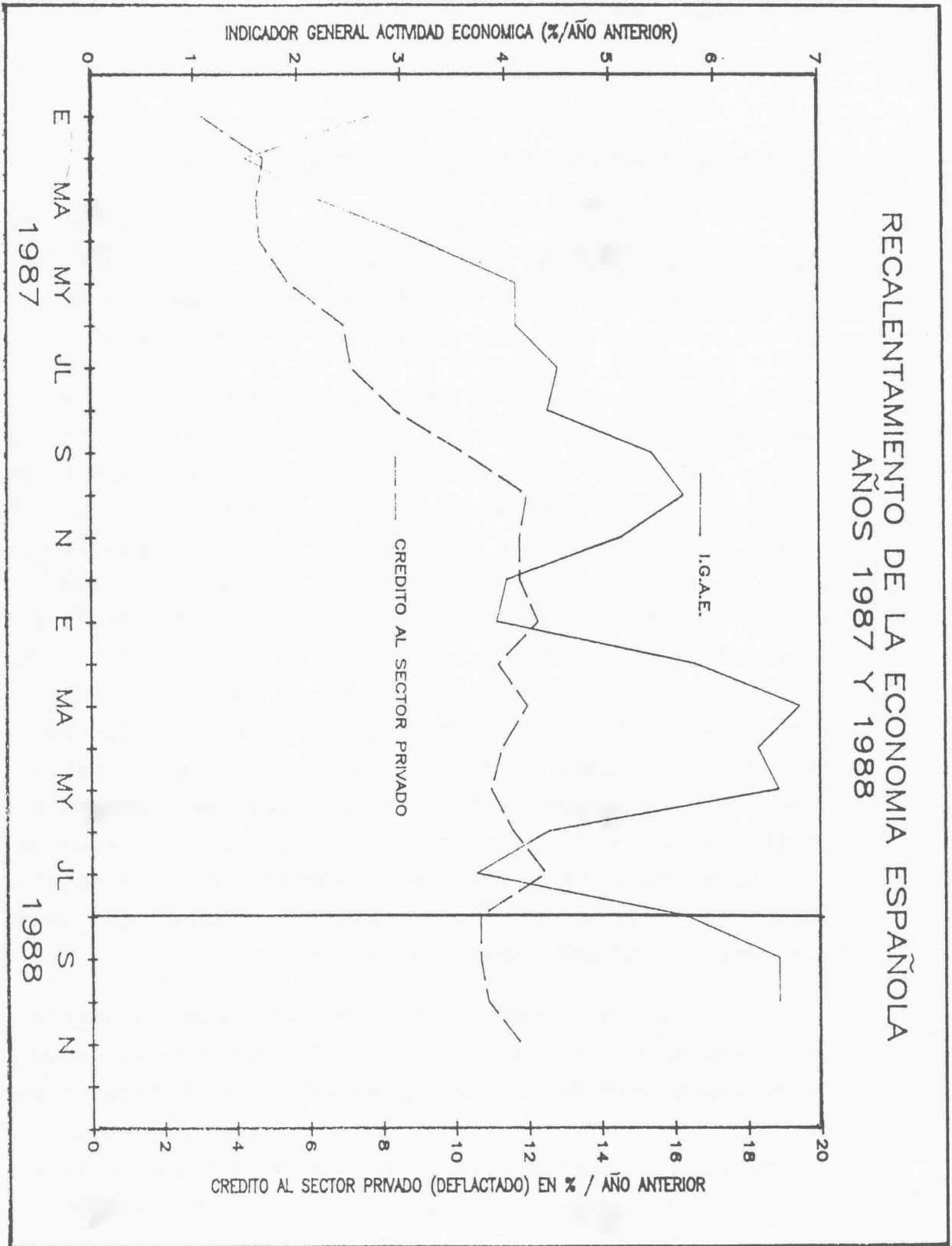
## EL GRAFICO DEL MES

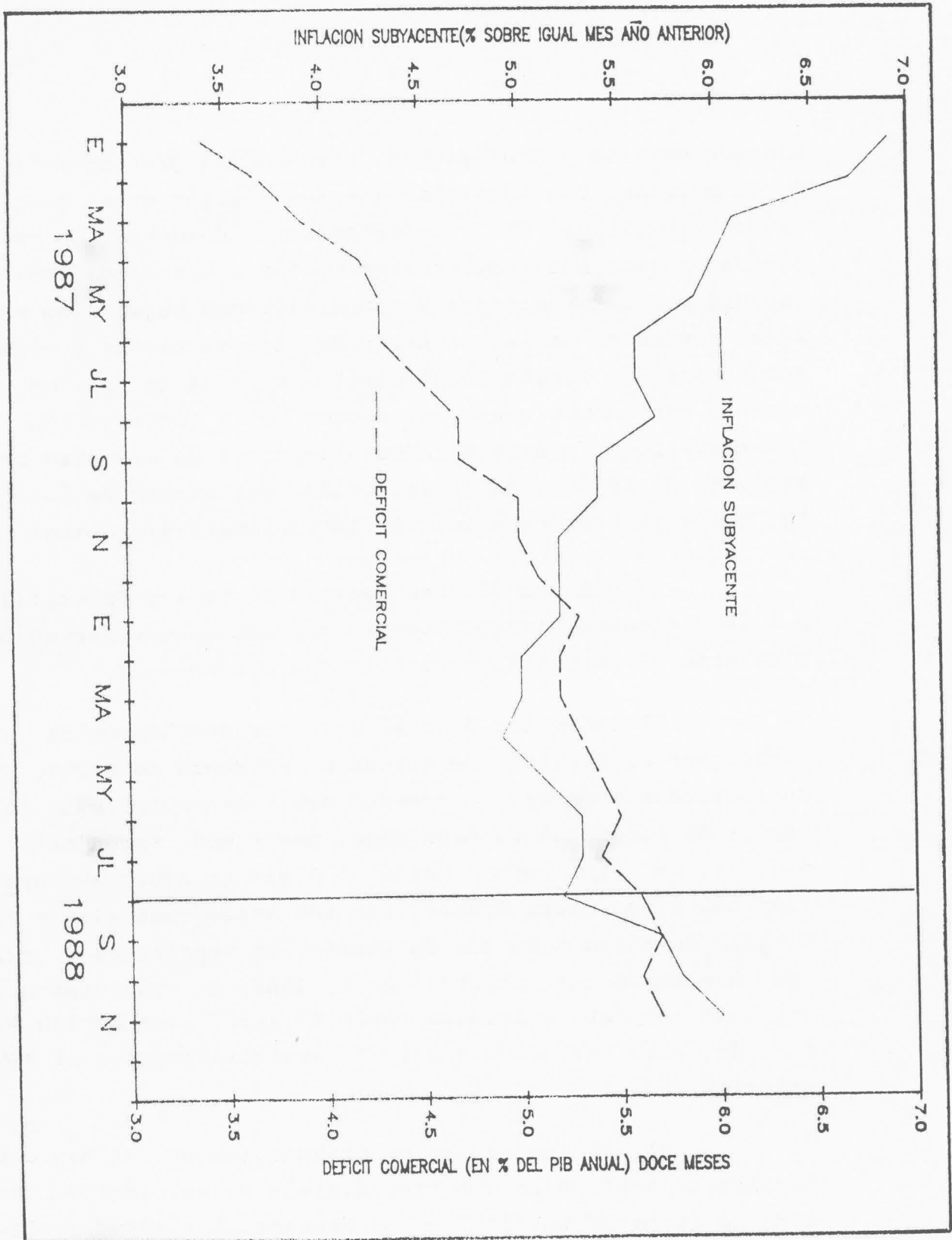
### EL "RECALENTAMIENTO" DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

La economía española ha mantenido, a partir de 1.985, un proceso de crecimiento intenso cuyos resultados han quedado reflejados en las tasas de incremento del PIB y de la Demanda Nacional de los tres últimos años.

Pero dentro de la coyuntura expansiva, y en lo que se refiere a 1.988, se ha detectado comportamiento desigual en la primera y última parte del año, respecto a lo acontecido en los meses centrales. De forma mucho más concreta, los indicadores disponibles sobre la evolución de la economía española han mostrado, a partir de agosto, síntomas de aceleración, que han dado lugar a que desde algunos observatorios económicos, como el del Servicio de Estudios del Banco de España, se sostenga la opinión de que la economía española está sufriendo un cierto "recalentamiento" en los últimos meses de 1.988 y que, probablemente, el nuevo ejercicio económico se ha iniciado de forma pujante, mostrando altas tasas en el gasto nacional, con efectos indeseables en los equilibrios económicos básicos, concretamente la inflación y el desequilibrio externo, que amenazan la continuidad del proceso de desarrollo.

La insuficiencia de los argumentos expuestos para contradecir el "recalentamiento" económico alegando las elevadas cifras de desempleo, es evidente. Existe un alto nivel de paro entre personas no cualificadas o cuya oferta de trabajo no corresponde al requerido por los empleadores. Hay insuficiencia manifiesta de oferta de trabajo en deter





minados oficios y profesiones, creando una gran competencia en el mercado, con tensiones que se reflejan en el alza de las retribuciones. El "recalentamiento" detectado no se centra en sectores industriales viejos y obsoletos, con capacidad sobredimensionada y competitividad baja, sino en ramas concretas de la construcción, los servicios y algunas industrias con oferta insuficiente. El alza de precios se vincula fundamentalmente, al sector de la construcción, a los servicios y a determinados alimentos. Un excesivo crecimiento de la demanda de inversión, por encima de la oferta, puede generar tensiones inflacionistas adicionales.

El gráfico del mes muestra la evolución en 1.987 y 1.988 de cuatro indicadores seleccionados que pueden considerarse representativos del fenómeno comentado.

El Indicador General de Actividad Económica, elaborado por el Servicio de Estudios del Banco de Bilbao, es un indicador económico compuesto que intenta reflejar el perfil de la coyuntura económica, mes a mes. Según este indicador, en los primeros meses de 1.988 se acusó aceleración del ritmo, para frenarse en los meses centrales y reactivarse de nuevo a partir de agosto. En septiembre y octubre, últimos meses incorporados al IGAE, su crecimiento fue del 6.6% respecto a iguales meses de 1.987, que habían aumentado, a su vez, el 5.4 y 5.7%, respectivamente, el año anterior.

El crédito al sector privado (datos del Banco de España) se aceleró en los tres últimos meses. Incluso corregido de la mayor tensión de los precios, las tasas reales

del crédito al sector privado, han crecido el 10.9% en octubre para acelerarse hasta el 11.8% en noviembre y un 11 en diciembre según cifras provisionales, todo lo cual produciría un crecimiento acumulado a lo largo de 1988 del 15.5%. El crédito al sector público del sistema crediticio también se ha acelerado en el último semestre del año, lo que dará una tasa de expansión para el conjunto del año del 12.5% que supera en 1.5 puntos la prevista a comienzos de año.

La mayor expansión de la actividad económica y del crédito al sector privado y público, mostrada en los últimos meses, confirma que la economía española acusa un alto grado de crecimiento de la demanda interna, que se refleja en los indicadores de precios y déficit comercial que se incluyen en la segunda parte del gráfico del mes.

A lo largo de 1.987 la inflación subyacente de la economía española, es decir, la que excluye los alimentos frescos y la energía, acusó una moderada desaceleración bajando desde el 6.9% de crecimiento en enero, sobre igual mes del año anterior, hasta el 5.2% registrado en diciembre. A lo largo de 1.988 y hasta el mes de agosto, la inflación subyacente permaneció anclada en tasa interanual del 5.2%, con pequeñas variaciones de un mes a otro. A partir de agosto y, como consecuencia en buena parte, de la elevación del precio de los alimentos preparados y un ligero rebrote inflacionista en los servicios, la inflación subyacente total se aceleró hasta situarse en tasa interanual del 6% en el mes de noviembre. Un indicador que muestra el rebrote inflacionista no justificado hasta aquel momento, por elevación de los costes de producción.

Por último, el déficit comercial que se situaba en

enero de 1.987 en el 3.4% del PIB, ha avanzado progresiva y casi ininterrumpidamente, a lo largo de 1.987 y 1.988. En realidad hasta el mes de agosto dicho déficit estuvo estabilizado en torno al 5.4%, para acelerarse en los meses si---guientes hasta alcanzar cuota del 5.7% en noviembre.

El problema que plantea el "recalentamiento" de la economía española, observado en la última parte de 1.988, es que el intenso crecimiento de la demanda interna es dificilmente compatible con el mantenimiento de los equilibrios básicos (inflación y déficit exterior) que requiere una economía para perseverar en un crecimiento sostenido y suficiente. Condición necesaria para el proceso de convergencia en términos de PIB por habitante de España, hacia la media comunitaria y para resolver los graves problemas del desempleo - acumulado a lo largo de la crisis económica.



"RECALENTAMIENTO DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA"

- TASAS DE VARIACION EN % SOBRE IGUAL MES DEL AÑO ANTERIOR -

	INDICADOR GENERAL DE ACTIVIDAD ECONOMICA		CREDITO AL SECTOR PRIVADO		TASAS NOMINALES		TASAS REALES*		INFLACION SUBYACENTE		DEFICIT COMERCIAL ACUMULADO EN DOCE MESES (En % del PIB)	
	1.987	1.988	1.987	1.988	1.987	1.988	1.987	1.988	1.987	1.988	1.987	1.988
Enero . . .	2.7	3.9	9.1	16.8	3.1	12.3	6.9	5.2	3.4	5.3	3.4	5.3
Febrero . .	1.5	5.8 (1)	10.8	15.5	4.8	11.2	6.7	5.0	3.7	5.2	3.7	5.2
Marzo . . .	2.2	6.8	10.9	16.5	4.6	12.0	6.1	5.1	3.9	5.1	3.9	5.2
Abril . . .	3.2	6.4	11.0	15.2	4.7	11.3	6.0	4.9	4.2	5.3	4.2	5.3
Mayo . . .	4.1	6.6	11.3	14.9	5.5	11.0	5.9	5.1	4.3	5.4	4.3	5.4
Junio . . .	4.1	4.4	11.9	15.9	7.0	11.6	5.6	5.3	4.3	5.5	4.3	5.5
Julio . . .	4.5	3.7	12.1	17.1	7.2	12.5	5.6	5.3	4.5	5.4	4.5	5.4
Agosto . .	4.4	5.7	13.0	16.3	8.4	10.7	5.7	5.2	4.7	5.6	4.7	5.6
Septiembre.	5.4	6.6	14.7	16.4	10.3	10.7	5.4	5.7	4.7	5.7	4.7	5.7
Octubre . .	5.7	6.6	16.7	16.1	12.0	10.9	5.4	5.8	5.0	5.6	5.0	5.6
Noviembre .	5.1		16.5	17.1	11.8	11.8	5.2	6.0	5.0	5.7	5.0	5.7
Diciembre .	4.0		16.4		11.8		5.2		5.1		5.1	

\* Deflactado con inflación subyacente

(1) Corregido año bisiesto

Fuentes: Banco de España, Banco de Bilbao Vizcaya, INE y Dirección Gral. de Aduanas.