

ECONOMÍA

# El consumo y la inversión impulsan un PIB lastrado por el sector exterior

El riesgo de deflación crece tras encadenar el IPC dos meses en negativo

J. S. GONZÁLEZ  
Madrid

La economía española va consolidando los síntomas de mejora. El Producto Interior Bruto (PIB) avanzó un 0,6% durante el segundo trimestre del año, que se traduce en un crecimiento del 1,2% a ritmo anual, según confirmó ayer el Instituto Nacional de Estadística (INE). De esta forma, la actividad económica encadena cuatro trimestres en positivo y sitúa a España en la senda de una recuperación que aún se antoja larga.

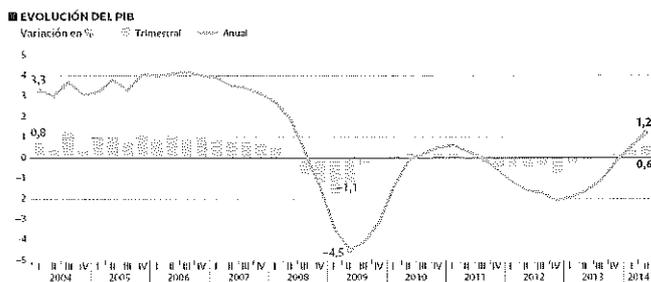
Un vistazo a la composición del PIB permite vislumbrar cómo la economía está tomando velocidad gracias a la fortaleza de la demanda interna, en especial del consumo privado, y de la inversión.

El gasto de las familias crece un 0,7% respecto al primer trimestre

Construcción y bienes de equipo ya contribuyen al crecimiento

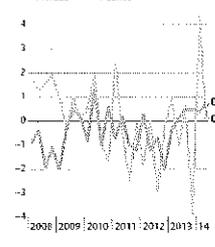
El gasto de los hogares avanzó entre abril y junio a un ritmo del 0,7%, la mayor subida desde principios de 2010 y encadena cinco trimestres al alza. Esto evidencia una incipiente recuperación de la actividad doméstica. El consumo público está prácticamente estancado (sube un tímido 0,1%) en el segundo trimestre a la espera de un aumento más vigoroso en los próximos tri-

## El crecimiento de la economía española



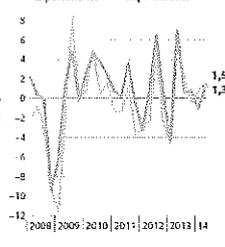
### CONSUMO

Variación trimestral en %



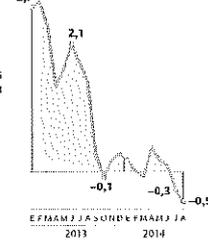
### SECTOR EXTERIOR

Variación trimestral en %



### ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Índice general, variación anual en %



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

EL PAÍS

económica, lo que afectaría sin duda a las exportaciones de mercancías.

El sector exterior parece contagiado de esos síntomas: la demanda externa acumula dos trimestres consecutivos lastrando el crecimiento y pone en entredicho la revisión del PIB anunciada por el Gobierno para este otoño. En cualquier caso, entre abril y junio las exportaciones recuperan algo de fuerza respecto al trimestre anterior (suben un 1,3%) aunque las importaciones aceleran hasta el 1,5% lo que deja el saldo exterior en números rojos.

El empleo también muestra una evolución favorable. En el segundo trimestre la economía española creó 96.500 empleos equivalentes a tiempo completo, lo

El empleo muestra cierta recuperación pero se reduce la jornada laboral

Los precios caen en agosto por la rebaja de los carburantes respecto a 2013

que supone un avance del 0,5% respecto al trimestre anterior impulsado por el empleo del sector privado pese a la congelación del empleo público. No obstante, se reduce la jornada laboral.

Por otra parte, la inflación sigue dejando muestras de la atonía de la actividad al encadenar dos meses seguidos en números rojos. El IPC de agosto retrocedió un 0,5% por la bajada del precio de los combustibles y acrecienta las dudas sobre el peligro de la deflación. En este escenario toman fuerza las palabras del presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, del pasado viernes cuando aseguró en la reunión de banqueros centrales celebrada en Jackson Hole (Estados Unidos) que está dispuesto a adoptar más medidas para frenar esta situación.

mestres conforme se vaya aproximando el periodo electoral. Además, en el segundo trimestre se esfuma el efecto estadístico de los dos trimestres anteriores que afectaba al sector público.

La coyuntura también refleja una recuperación de la inversión en construcción (crece un 0,9% en el trimestre) y en bienes de equipo (más 2% respecto al trimestre anterior), lo que eleva

la evolución anual de la Formación Bruta de Capital (FBC) a los niveles de 2007, justo antes del estallido de la Gran Crisis.

Pero el escrutinio del PIB también deja algunos nubarrones en el horizonte. El sector exterior, que hasta ahora venía siendo el único motor que tiraba de la economía española, se ha enfriado, ha bajado las revoluciones, y resta siete décimas al crecimiento.

La combinación del resfriado en el corazón de Europa —el PIB de Francia, Alemania e Italia ha retrocedido durante el segundo semestre— con el renovado impulso de la demanda interna tiñe a rojo el saldo exterior. Está por ver si los malos guarismos económicos de los países de nuestro entorno son el síntoma de una gripe estival o esconden el inicio de otra patología en la actividad

## Una lenta recuperación

JOSÉ CARLOS DÍEZ



Tras los extraños datos de consumo público en el cuarto trimestre de 2013 y el primer trimestre de este año, ya conocemos los datos del segundo trimestre. Son provisionales, ya que dentro de un mes el INE revisará toda la serie y cambiará todo el relato de la composición trimestral como es habitual. Por tanto, nos centraremos en las tendencias. La principal es la deflación que es persistente y estructural. Lo que aprendimos de Japón es que en deflación es determinante analizar el PIB en euros corrientes para eliminar las distorsiones que producen los precios en el análisis. El PIB nominal en el segundo trimestre ha crecido un 0,3%

respecto al trimestre anterior. Por tanto, nuestro desacople con la eurozona es por la deflación, en Francia creció un 0,2%. Tanto el consumo de las familias como la inversión de las empresas han perdido intensidad en términos nominales en 2014. Lo más preocupante, la inversión empresarial que ha pasado crecimientos trimestrales del 2% en el segundo semestre de 2013 al 0,7% en el pasado trimestre.

Este es el problema de la deflación, los márgenes no crecen, las empresas no invierten y se entra en una fase de estancamiento secular. El consumo privado también se ha moderado hasta el 0,3% nominal. Y la mayor parte es consumo de coches que son importados, por tanto, su aportación al PIB es mínima. Las exportaciones de bienes, que deben ser el motor de la recuperación y del ciclo de inversión y de empleo, están estancadas en 2014. Sólo aguanta el turismo, un sector que supone el 5% de la demanda agregada y que ha explicado el 50% del crecimiento del PIB nominal el pasado trimestre.

Los datos más extraños son de empleo

y productividad. En el primer semestre las horas trabajadas siguieron cayendo 0,8% con respecto al semestre anterior y el PIB real crece a tasas del 0,5%. La duda es cómo es posible que concentrando la actividad y la creación de empleo en turismo y hostelería, sectores de baja productividad, la productividad por hora trabajada en España crezca un 3,5% anualizado,

## El frenazo de la eurozona explica el parón de nuestras exportaciones

superando a Corea y a Estados Unidos? Parece más razonable que todo sea un error de medición del PIB real.

Lo más grave de no llevar una buena contabilidad es equivocarse el diagnóstico y la política económica, como hemos podido comprobar este fin de semana en la reunión de Merkel y Rajoy. El raquítico crecimiento nominal ayuda a explicar

que los ingresos fiscales en el primer semestre aumentarían próximos al 1% y que la deuda pública siga creciendo de manera explosiva. El frenazo de la eurozona explica el parón de nuestras exportaciones y los indicadores de confianza en la eurozona anticipan que todo es susceptible de empeorar. Por eso, nuestros ingresos exteriores, incluyendo el turismo, crecen un 2% y por eso nuestra deuda externa neta sigue creciendo.

La clave la tiene el BCE. Debería hacer un ejercicio honesto y riguroso de valoración del balance bancario europeo y asumir de una vez las pérdidas que ha generado la crisis. Esto implica crear una mesa de deuda y reestructurar las que no se podrán pagar; en el caso de España, hipotecas y préstamos de pymes que siguen refinanciándose *sine die*. Debe acompañarse por un plan de estímulo fiscal que tiene que ser financiado desde el centro, ya que los países no tienen margen de endeudamiento. Y el BCE debe comprar esos bonos y monetizarlos para depreciar el euro. Con crecimientos nominales del 1% es imposible resolver una crisis de deuda.

press reader Printed and distributed by Fernández Pressreader.com, s.l. 904 874 8484