

Economía

ANÁLISIS DE COYUNTURA

1. PIB Y DEMANDA NACIONAL (3)

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
PIB	INE	3,9	3,8	3,8	3,5	4º Tr. 2007
Consumo privado de las familias	INE	3,7	3,1	3,1	2,7	4º Tr. 2007
Consumo público	INE	4,8	5,1	5,1	4,4	4º Tr. 2007
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	INE	6,8	5,9	5,8	4,8	4º Tr. 2007
Inversión en bienes de equipo	INE	10,4	11,6	11,6	8,6	4º Tr. 2007
Inversión en construcción	INE	6,0	4,0	3,8	2,9	4º Tr. 2007
Inversión en construcción residencial	INE	6,5	3,1	2,9	1,8	4º Tr. 2007
Inversión en construcción no residencial	INE	5,5	5,0	4,8	4,0	4º Tr. 2007
Demanda nacional (aport. al crec. del PIB)	INE	5,1	4,6	4,5	3,9	4º Tr. 2007
PIB (comparación internacional)						
Unión Europea	OCDE	2,9	2,7	2,8	2,4	4º Tr. 2007
Estados Unidos	OCDE	2,9	2,2	2,8	2,5	4º Tr. 2007
Alemania	OCDE	3,1	2,6	2,5	1,8	4º Tr. 2007
Francia	OCDE	2,2	1,9	2,2	2,1	4º Tr. 2007

(1) Tasa de variación interanual, salvo indicación en contrario. (2) El dato correspondiente a 2007 es la media del periodo para el que se dispone de datos. (3) Series a precios constantes, corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Se reduce la tasa de crecimiento interanual del PIB en 3 décimas en el 4º trimestre, con lo que se acentúa la desaceleración del consumo privado y se modera la demanda interna. La inversión en bienes de equipo se

mantiene a un ritmo muy alto y se intensifica el descenso de la construcción residencial. Las economías más desarrolladas reducen su ritmo de crecimiento como consecuencia de la crisis financiera internacional.

3. DEMANDA EXTERIOR

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Exportaciones de bienes y servicios totales (3)	INE	5,1	5,4	8,0	5,1	4º Tr. 2007
Exportación mercancías (volumen)	DGA	5,6	4,2	8,2	-2,8	12/07
Exportaciones de turismo	BE	5,6	1,7	2,7	6,3	11/07
Importaciones de bienes y servicios totales (3)	INE	8,3	6,6	8,3	5,4	4º Tr. 2007
Importación mercancías (volumen)	DGA	8,6	6,9	-0,6	17,3	12/07
Importaciones de turismo	BE	9,4	8,9	7,5	15,3	11/07
Saldo exterior (aportación al crec. del PIB)	INE	-1,2	-0,8	-0,7	-0,4	4º Tr. 2007
Balanza comercial (mill. euros, media mens.)	BE	-6.679	-7.199	-8.342	-7.845	11/07
- % variación interanual		16,8	6,3	10,3	-0,8	11/07
B. cuenta corriente (mill. euros, media mens.)	BE	-7.061	-8.809	-9.773	-11.638	11/07
- % variación interanual		27,7	24,7	29,6	13,3	11/07

(3) Series a precios constantes, corregidas de estacionalidad y efecto calendario.

Las exportaciones e importaciones moderan su crecimiento en bienes y en servicios, con una aportación del sector exterior que reduce el crecimiento del PIB en 0,8 puntos en 2007, casi medio punto menos que en 2006. Las importaciones de turis-

mo mantiene un ritmo de crecimiento elevado y las exportaciones se recuperan lentamente. El deterioro del déficit de balanza por cuenta corriente alcanza máximos históricos por el elevado déficit de balanza comercial y las remesas de emigrantes.

5. PRECIOS Y COMPETITIVIDAD

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Deflactor del PIB	INE	4	3,1	2,9	2,9	4º Tr. 2007
Índice de precios de consumo (IPC)	INE	3,5	2,8	4,2	4,3	01/08
IPC subyacente (7)	INE	2,9	2,7	3,3	3,1	01/08
IPC productos energéticos	INE	8,0	1,7	11,5	13,4	01/08
Diferencial IPCA UE-15 (puntos porcentuales)	Eurostat	1,4	0,7	1,2	1,2	01/08
Índice de precios de producción industrial (IPRI)	INE	5,3	3,3	5,9	6,6	01/08
Precios de exportaciones industriales	INE	4,2	2,0	1,4	1,6	11/07
Precios de importaciones industriales	INE	5,5	1,2	3,1	4,0	11/07
Índice de competitividad en la zona euro (8)	BE	104,0	104,6	104,8	104,5	10/07
Coste laboral unitario	INE	2,3	2,7	3,0	2,9	4º Tr. 2007

(7) IPC General menos productos energéticos y alimentos no elaborados. (8) Un aumento del índice indica pérdida de competitividad.

La tasa de variación interanual del IPC en el mes de enero aumenta en una décima. Este incremento, al igual que el del IPRI, se produce como consecuencia del aumento de precios de productos energéticos y ser-

vicios. Se mantiene el diferencial de inflación con la zona euro, aunque se reduce con respecto al año anterior. Continúa la pérdida de competitividad, a pesar de la moderada evolución de los precios de exportación.

2. INDICADORES DE ACTIVIDAD Y CONSUMO

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Indicador Sintético Actividad	Minhac	3,9	3,4	2,8	2,7	03/08
Índice Producción Industrial	INE	3,9	1,9	-0,6	-2,4	12/07
Ventas Interiores Deflactadas (4)	AEAT	4,4	3,3	-0,1	-1,5	12/07
Indices Matriculación Turismos Base 2000 (4)	INE	-1,1	-1,7	-7,3	2,2	12/07
Indicador Confianza Consumidor	Eurostat	-12,1	-13,2	-20,0	-20,9	02/08
Consumo Energía Eléctrica (5)	REE	3,9	4,1	3,5	3,3	02/08
Consumo Final Productos Petrolíferos Industria	INE	-1,2	2,0	3,5	0,4	09/07
Consumo Aparente Cemento	INE	8,5	18,9	-1,8	-9,1	12/07
Visados Obra Nueva (superficie m2)	Mfom	16,9	-17,0	-24,6	-26,4	12/07
Pernoctaciones en hoteles	INE	8,7	2,1	1,6	1,2	01/08
Disponibilidad Bienes Equipo (4)	Minhac	3,4	12,7	-3,8	13,5	12/07
Licitación Oficial Administraciones Públicas	Mfom	31,3	-14,9	-37,4	-27,1	12/07
Ingresos Tributarios por IVA	AEAT	9,6	1,2	28,7	-16,9	01/08

(4) Serie corregida de estacionalidad y efecto calendario. (5) Serie corregida de los efectos temperatura y calendario.

Tanto el IPI como el Indicador Sintético de Actividad muestran la desaceleración de la economía. La confianza del consumidor alcanza niveles históricamente bajos. Destaca también el estancamiento de las ventas interiores y la caída de los visados de

obra nueva. La licitación pública no facilita la recuperación de la construcción, como refleja el consumo de cemento. La recaudación por IVA marca la desaceleración conjunta de la demanda interna. También el consumo de energía eléctrica se frena.

4. MERCADO DE TRABAJO

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Ocupados (EPA): Total	INE	4,1	3,1	3,1	2,4	4º Tr. 2007
Varones	INE	3,1	2,1	1,9	1,4	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	5,6	4,5	4,8	3,8	4º Tr. 2007
Activos (EPA)	INE	3,3	2,8	3,0	2,7	4º Tr. 2007
Parados (EPA): Total	INE	-3,7	-0,1	1,5	6,5	4º Tr. 2007
Varones	INE	-8,1	3,3	5,3	15,1	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	-0,1	-2,6	-1,4	0,1	4º Tr. 2007
Tasa de Paro (EPA): Total	INE	8,5	8,3	8,0	8,6	4º Tr. 2007
Varones	INE	6,3	6,4	6,2	6,8	4º Tr. 2007
Mujeres	INE	11,6	10,9	10,5	11,0	4º Tr. 2007
Afiliados Seg. Social (6) - miles de personas	MTAS	18.596,3	19.152,3	19.195,8	19.111,1	01/08
- % de var. interanual	MTAS	4,3	3,0	2,3	1,9	01/08
Paro registrado - miles de personas	INEM	2.039,4	2.039,0	2.261,9	2.315,3	02/08
- % de var. interanual	INEM	-1,5	0,0	8,6	11,6	02/08

(6) Afiliados último día de mes.

Los datos de la EPA muestran que en el último año se han creado 475.100 empleos, tras caer en el cuarto trimestre y a primeros de 2008. En el cuarto trimestre de 2007 disminuye el número de ocupados en 33.700 personas y se mantiene la tasa de

actividad, con lo que sube el desempleo en 135.700 personas. Los datos negativos se acentúan más en los varones. La tasa de paro sube 6 décimas. El paro registrado aumenta desde junio a tasas cada vez más altas, sobre todo en la construcción.

6. INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS

INDICADOR (1)	FUENTE	2006	2007 (2)	PENÚLTIMO DATO	ÚLTIMO DATO	FECHA ÚLTIMO DATO
Euribor a 3 meses, %	BE	3,08	4,28	4,48	4,36	02/08
Rendimiento deuda pública a 10 años, %	BE	3,79	4,31	4,18	4,15	02/08
M3 eurozona	BCE	9,9	11,5	11,6	11,5	01/08
IBEX 35 (9)	Bolsa Madrid	14.146,5	15.182,3	13.170,4	12.862,5	03/03/08
Eurostoxx 50 (9)	Stoxx Limited	4.119,9	4.399,7	3.724,5	3.675,5	03/03/08
Dow Jones (9)	NYSE	12.463,1	13.264,8	12.266,4	12.258,9	03/03/08
Financial times 100 (9)	FT	6.220,8	6.456,9	5.884,3	5.818,6	03/03/08
Tipo de cambio, dólares por euro	BCE	1,26	1,37	1,472	1,48	02/08
Tipo de cambio efectivo real	BCE	113,95	115,66	117,7	117,85	12/07

(9) Datos de cierre diario y penúltimo dato referido a cierre del mes anterior.

En diciembre el euribor alcanzó techo y todo parece indicar que las expectativas a medio plazo son de suave caída de los tipos. Los mercados bursátiles muestran una cierta estabilidad en niveles medios mensuales, con abundantes picos, como

los reflejados en las sucesivas caídas durante la pasada semana. El dólar se devalúa a máximos históricos frente al euro. Nuestros diferenciales de precios continúan deteriorando los indicadores de competitividad con la zona euro.

La caída del consumo privado se acentúa a primeros de año

Se reduce el empleo, no mejora la renta y caen las expectativas

Pascual Fernández

MADRID. Todos los indicadores ponen de manifiesto la desaceleración en 2008. La semana pasada la UE rebajó su previsión para España del 3 al 2,7 por ciento, a las que siguieron revisiones de Funcas (2,6 por ciento) o el Banco de Santander (2,4 por ciento). Las causas que apuntan los analistas son siempre las mismas: el endurecimiento de las condiciones del crédito, el parón en la promoción de viviendas y la caída en el consumo privado, consecuencia de la disminución de la confianza de los consumidores. Pero sus efectos no son comparables.

El último dato de la construcción residencial indica que su recesión ya viene de lejos: el número de hipotecas sobre viviendas disminuyó un 6,7 por ciento en 2007. En términos del PIB, la construcción residencial pesa un 9,3 por ciento, por lo que con la fuerte inercia de las viviendas en construcción, muchas vendidas cuando se iniciaron, su efecto sobre el 2008 no será notable. Más importante puede llegar a ser la falta de liquidez en los mercados financieros, porque las entidades acaban no discriminando entre buenos y malos proyectos, del sector que sean.

Pero lo que ya es evidente es el parón del consumo privado, que representa un 56 por ciento del PIB. Tres son sus factores determinantes: empleo, renta disponible y expectativas, y aquí todos los indicadores se manifiestan en contra. Por un lado, la inflación y el incremento de la presión fiscal reducen la renta disponible. Por otro, el paro aumenta a tasas que creíamos ya olvidadas, y que nos remontan a los 90: el 11,57 por ciento en tasa interanual en febrero, con el agravante de que es el noveno mes consecutivo de subida interanual.

Por su parte, las expectativas de los consumidores son manifiestamente malas. El índice de confianza cae en los últimos ocho meses hasta el -20,9, el nivel más bajo desde 1994. La producción de bienes de consumo duradero cae también durante los últimos tres meses, sin duda por la atonía de su demanda, como refleja Anfac en su avance de matriculaciones de turismos de particulares y empresas no alquiladoras, con una caída del 13,1 por ciento hasta febrero.

○ Director del Centro de Estudios "Economía de Madrid". Universidad Rey Juan Carlos.