

RAYMOND TORRES

## La economía pisa el acelerador

Los buenos datos de crecimiento no deben conducir a la autocomplacencia

La economía crece más de lo que esperaban la mayoría de los analistas. Las previsiones de consenso apuntaban a una desaceleración desde el inicio del 2017, lo contrario de lo que se ha producido. Según las estimaciones difundidas por el INE, la economía habría crecido un 0,8% durante el primer trimestre, una décima más que el trimestre anterior. Algo que da credibilidad a la reciente previsión del Banco de España, un 2,8% de crecimiento para este año.

Este buen resultado se apoya en la recuperación del comercio internacional, en sintonía con la mejora de las perspectivas de la economía mundial. Los intercambios de productos industriales se han reactivado después de un largo periodo de letargo. Las empresas españolas están aprovechando este contexto, fruto de su posicionamiento competitivo en sectores en auge como el automóvil (incremento del 8% de las ventas de coches en el exterior en lo que va de año, respecto al mismo periodo del 2016) o los servicios empresariales y de telecomunicaciones e informática, que logran importantes ganancias de cuota de mercado en el exterior.

Por otra parte, el gasto en consumo sigue creciendo a buen ritmo, pese al aumento de los precios. El encarecimiento de los productos energéticos ha mermado el poder adquisitivo de los hogares, aunque todavía no se ha notado en el consumo privado. Prueba de ello, el crecimiento de los indicadores de ventas al por menor. El empleo crece casi al mismo ritmo que la economía, lo que sin duda explica las decisiones de gasto de los hogares, que perciben una mejora de sus expectativas.

Pese a todo, conviene no caer en la autocomplacencia. Primero de todo porque la desaceleración es inevitable. Los hogares tendrán que ajustar su consumo —que representa cerca del 60% de la riqueza generada cada año— a la evolución de sus ingresos. Se prevé una disminución de la tasa de ahorro, que alcanzará este año su valor mínimo en la última década. Pese al progreso realizado desde el estallido de la burbuja inmobiliaria, el endeudamiento de los hogares es todavía elevado. Las previsiones también apuntan a un menor dinamismo del turismo. La temporada pasada fue ex-

cepcional por el desvío de turistas desde otros destinos, golpeados por el terrorismo. Además, el Brexit está empezando a dejar notar sus efectos en la economía británica, lo que empezará a hacer mella sobre la llegada de turistas de ese país.

Por otra parte, el paro sigue en niveles excesivos. Más de la mitad de los parados llevan buscando empleo desde hace más de un año, y cuatro de cada diez desde más de dos años —20 puntos más que antes de la crisis—. Se estima que los ingresos salariales habrán disminuido en más de 10.000 millones de euros en los últimos diez años. Mientras tanto, la renta total nacional ha recuperado su nivel precrisis.

Asimismo, la tasa de actividad está cayendo, básicamente por un efecto demográfico. Cada vez hay más personas que acceden a la edad de jubilación, mientras que se contraen las entradas de jóvenes en el mercado laboral. Además, el envejecimiento va a tener una incidencia creciente, lo que erosionará el potencial de la economía española. Todo ello obliga a aumentar la tasa de actividad entre las personas en edad de trabajar. Esto va a ser difícil, porque la actividad en las edades centrales (20 a 64 años) es ya una de las más elevadas de Europa. Pero todavía hay margen, sobre todo entre las mujeres y los mayores de 55 años.

Hay medidas que pueden ayudar. Por ejemplo, España es uno de los países que menos invierte en políticas de conciliación. La experiencia internacional muestra que la disponibilidad de guarderías a precios asequibles favorece el empleo entre los padres de familia, además de alentar la natalidad. Igual ocurre con la flexibilidad de los horarios de trabajo y su adaptación a las oportunidades que genera la economía digital. En definitiva, la recuperación se está produciendo sin generar desequilibrios externos, ese viejo mal de la economía española. Pero queda camino por recorrer para conseguir un crecimiento sostenible en el tiempo. Hay que celebrar la reciente incorporación de un pilar social a la agenda europea de crecimiento, tanto por su relevancia como por la concreción de las propuestas, en las que el Gobierno español debe encontrar inspiración.

Raymond Torres es director de Coyuntura de Funcas, @RaymondTorres\_

### PRECIOS

El indicador adelantado del IPC para abril aumentó un 2,6% con respecto a un año antes, tres décimas más que en marzo. Este repunte refleja un nuevo encarecimiento de la electricidad, así como aumentos de precios que se han venido produciendo en los servicios turísticos. Así pues, en el mes de marzo, la tarifa media por habitación ocupada se incrementó un 4,3% en términos anuales. Por otra parte, los precios industriales experimentan una leve aceleración. En marzo, el Índice de Precios Industriales sin energía aumentó un 2,8% en términos anuales, tres décimas más que en febrero. Destaca el repunte de los bienes intermedios como los productos químicos básicos.

### SOLIDEZ DE LA ACTUAL RECUPERACIÓN ECONÓMICA

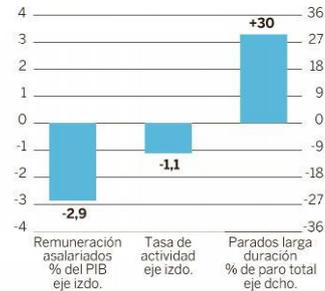
Crecimiento anual del PIB y aportación de la demanda nacional y del sector exterior



Fuentes: INE y Funcas.

### DÉFICITS SOCIALES

Diferencia en puntos porcentuales entre 2008 y 2017



EL PAÍS

### INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Variación interanual en porcentaje, salvo indicación en contrario

Indicador	Fuente	2016	2017 (1)	Penúltimo dato	Último dato	Periodo dlt. dato
<b>PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (2)</b>						
● PIB	INE	3,2	3,0	3,0	3,0	I 17
Demanda nacional (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	2,8	-	2,5	2,2	IV 16
Saldo exterior (aportac. al crec. del PIB en pp)	INE	0,5	-	0,6	0,8	IV 16
Consumo de los hogares	INE	3,2	-	3,0	3,0	IV 16
Formación bruta de capital fijo (FBCF)	INE	3,1	-	2,6	2,2	IV 16
FBCF construcción	INE	1,9	-	1,6	1,9	IV 16
FBCF equipo y otros productos	INE	4,3	-	3,6	2,6	IV 16
Exportaciones de bienes y servicios	INE	4,4	-	2,9	4,4	IV 16
Importaciones de bienes y servicios	INE	3,3	-	1,0	2,3	IV 16
<b>OTROS INDICADORES DE ACTIVIDAD Y DEMANDA</b>						
PMI compuesto (nivel, entre 0 y 100, c.v.e.) (3)	Markit Ecs. Ltd.	54,9	56,2	57,0	56,8	Mar. 17
Ventas totales grandes empresas, deflactadas (4)	AEAT	2,5	3,8	3,4	4,1	Feb. 17
Índice producción industrial, filtrado calendario	INE	1,9	2,5	2,7	2,4	Feb. 17
Consumo de energía eléctrica (5)	REE	-0,1	1,3	1,3	-2,6	Mar. 17
Consumo aparente de cemento (ajustado de calendario)	OFICEMEN	-3,5	14,1	4,2	21,5	Mar. 17
● Visados. Superficie a construir. Total	M. Fomento	20,1	9,9	8,3	11,5	Feb. 17
● Pernoctaciones en hoteles	INE	7,2	-2,8	-2,0	-7,4	Mar. 17
● Ventas al por menor (ICM), deflact. y ajust. por días hábiles	INE	3,6	0,2	0,4	1,5	Mar. 17
Matriculaciones de automóviles	ANFAC	10,9	7,9	0,2	12,6	Mar. 17
● Indicador de confianza del consumidor (nivel)	Com. Eur.	-3,8	-1,8	-2,2	1,3	Abr. 17
Importaciones de bienes de capital, volumen	M. Economía	4,1	9,0	8,0	10,0	Feb. 17
<b>EMPLEO Y PARO</b>						
Ocupados equiv. tiempo completo, según Cont. Nac.	INE	2,9	-	2,9	2,7	IV 16
● Ocupados EPA	INE	2,7	2,3	2,3	2,3	I 17
● Población activa EPA	INE	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	I 17
● Tasa de paro EPA (% s/ población activa, datos c.v.e.)	INE-Funcas	19,6	18,8	18,7	18,1	I 17
Afiliados a la Seguridad Social (6)	M. Empleo	3,1	3,5	3,5	3,6	Mar. 17
Paro registrado (miles de personas, datos c.v.e.)	M. Emp.-Funcas	3.868,9	3.737,8	3.616,2	3.587,1	Mar. 17
<b>PRECIOS Y SALARIOS</b>						
Deflactor del PIB	INE	0,3	-	0,2	0,6	IV 16
● Precios de consumo (IPC), Total	INE	-0,2	2,7	2,3	2,6	Abr. 17
Precios de consumo (IPC), Subyacente	INE	0,8	1,0	1,0	0,9	Mar. 17
● Diferencial IPCA con zona euro (puntos porcent.)	Eurostat	-0,6	0,9	0,6	0,7	Abr. 17
Coste laboral por trabajador (ETCL)	INE	-0,4	-	-0,5	-0,8	IV 16
Coste laboral por unidad producida (CNTR)	INE	-0,4	-	-0,3	-0,2	IV 16
<b>SECTOR EXTERIOR</b>						
Exportación mercancías en volumen	M. Economía	3,5	12,2	16,5	8,4	Feb. 17
Importación mercancías en volumen	M. Economía	2,8	8,6	11,2	6,1	Feb. 17
● B. Pagos, saldo bienes y serv.: - mill. euros, media mensual	BE	2.740,0	842,0	828,0	856,0	Feb. 17
● % variación interanual		25,3	-21,5	-9,0	-30,7	Feb. 17
● B. Pagos, saldo c/c y capital: - mill. euros, media mensual	BE	1.969,8	-193,0	545,0	-193,0	Feb. 17
% del PIB		2,4	-	2,8	3,3	IV 16
<b>SECTOR PÚBLICO (7) (8)</b>						
● Saldo consolidado Adm. Central, CCAA, Seg. Soc.: - millardos euros (7)	IGAE	-55,27	-10,79	-5,58	-10,79	Feb. 17
● Variación interanual en millardos de euros		4,42	1,13	1,02	1,13	Feb. 17
Saldo total AAPP (% del PIB)	IGAE	-4,3	-	-2,6	-4,3	IV 16
<b>INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS</b>						
● BCE, tipo principal mínimo de financiación	BCE	0,01	0,00	0,00	0,00	Abr. 17
Euribor a 12 meses, %	BE	-0,03	-0,10	-0,11	-0,11	Mar. 17
Rendimiento deuda pública 10 años, %	BE	1,39	1,63	1,70	1,72	Mar. 17
Tipo interés crédito y préstamos empresas hasta 1 mill. €, %	BE	3,16	3,15	3,39	2,91	Feb. 17
Tipo interés préstamos a hogares para vivienda, %	BE	2,32	2,31	2,31	2,31	Feb. 17
Tipo de cambio, dólares por euro	BCE	1,107	1,065	1,064	1,069	Mar. 17
Aportación española a M3 Eurozona (fin de periodo)	BE	6,0	3,2	4,9	3,2	Feb. 17
Financiación a hogares y empresas (stock a fin de periodo)	BE	-0,7	-0,1	-0,3	-0,1	Feb. 17
Créditos nuevos a empresas y familias (9)	BE	-13,9	-2,0	4,2	-7,1	Feb. 17
Cotización acciones, IBEX 35 (10)	Bolsa Madrid	9.352,1	10.462,9	9.555,5	10.462,9	Mar. 17

● Indicadores actualizados la última semana.  
 (1) Medio del periodo para el que se dispone de datos. (2) Series corregidas de estacionalidad y calendario, a precios constantes. (3) Valor >50 significa crecimiento de la actividad y <50, decrecimiento. (4) Ventas en el mercado interior declaradas por las grandes empresas a la AEAT (corregidas de estacionalidad y calendario). (5) Corregido de los efectos temperatura y calendario. (6) Afiliados excluyendo cuidadores no profesionales de la Ley de Dependencia y empleados del hogar. (7) Cifras acumuladas desde el comienzo del año hasta el final del periodo de referencia. (8) Excluidas ayudas a inst. financieras. (9) Variación interanual del importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares e ISLSH y a sociedades no financieras. (10) 31.12.89 = 3.000, datos de fin de periodo.  
 Elaborado por la Dirección de Coyuntura y Estadística de Funcas (www.funcas.es).