

Decíamos ayer....

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - 06-09-2009

Todo se acaba, y las vacaciones, antes que nada. Parece que fue ayer cuando comentábamos los últimos datos de la economía española. Pero ha pasado un mes, periodo en el que la coyuntura, que siempre es escurridiza y volátil, puede cambiar notablemente. Se impone, por tanto, como primera tarea al inicio del nuevo curso, hacer un repaso de la información más relevante publicada en este último mes para ver si las tendencias de nuestra economía siguen igual o han cambiado significativamente.

Recordemos que a partir de abril o mayo pasados empezamos a detectar un cambio en la tendencia de los indicadores de producción, demanda y empleo, en el sentido de que habían entrado en una nueva fase en la que sus ritmos de caída empezaban a frenarse. Desde mediados de 2007, y especialmente durante el cuarto trimestre de 2008 y el primero de 2009, su descenso se producía aceleradamente, en caída libre, alcanzando tasas negativas que no se conocían desde que disponemos de estadísticas. En el segundo trimestre de este año parece que se abrió el paracaídas y el descenso empezó a ser más lento. Todavía no habíamos tocado suelo, pero entramos en una especie de antesala de la recuperación. Se habló de brotes verdes, aunque apresuradamente, pues de haber brotes, que los había, éstos eran de momento blancos, es decir, que no habían salido todavía a la superficie. ¿Ha cambiado esta tendencia en el último mes? ¿Se acercan ya los brotes a la superficie?

La principal estadística aparecida en agosto ha sido la Contabilidad Nacional (CNTR) del segundo trimestre. Además, como es usual en estas fechas, el Instituto Nacional de Estadística (INE) llevó a cabo la revisión de las estimaciones de crecimiento de los tres años anteriores. Ahora los datos contables dicen que la recesión (el primer periodo en el que cayó el PIB) empezó el segundo trimestre de 2008, como habíamos estimado en esta página de coyuntura, y no en el tercero. Por otro lado, y también en línea con la impresión generalizada de los analistas, según las nuevas cifras las caídas del PIB real durante 2008 fueron mayores de lo estimado inicialmente, de manera que a la altura del cuarto trimestre se había perdido medio punto porcentual de PIB más que antes. Sin embargo, la revisión del primer trimestre de este año fue, inesperadamente, en sentido contrario y se recuperaron entonces tres de esas cinco décimas.

En definitiva, las nuevas cifras apenas cambian la situación de partida al comienzo de este año en cuanto al crecimiento del PIB, pero sí que suponen un cambio notable en la composición de dicho crecimiento. Ahora se ve con mayor claridad la magnitud del ajuste del gasto privado en consumo e inversión, que, coherentemente con lo que decían los correspondientes indicadores, ha sido revisado a la baja, aunque ello se ha compensado en su mayor parte con una aportación mayor del saldo de exportaciones e importaciones.

La primera estimación contable para el segundo trimestre del año confirmó nuestras previsiones: el PIB se redujo un 1,1% (4,2% en tasa anualizada) frente al 1,6% (6,2% anualizado) en que lo hizo en el primer trimestre. La caída porcentual acumulada en los últimos cuatro trimestres, es decir, la tasa interanual, se situó también en -4,2%. El

ritmo de caída se modera, por tanto, pero lo hace lentamente, según lo previsto. Casi todos los componentes del PIB por el lado de la demanda muestran un comportamiento menos negativo en el segundo trimestre, destacando el crecimiento de las exportaciones tras caídas estrepitosas en los dos trimestres anteriores. No obstante, la mejora del consumo de los hogares y de la inversión en capital fijo es muy relativa, pues aún continúan disminuyendo a tasas elevadas.

La contabilidad de los sectores productivos pone de manifiesto la grave recesión por la que atraviesa la industria manufacturera, cuyo valor añadido bruto lleva acumulada una caída del 18,1% en los cuatro últimos trimestres. En cambio, y en contra de lo que muestran la mayoría de los indicadores, la contracción de la construcción no es tan grave como aparenta, pues su tasa interanual se sitúa en -6%. Éste sigue siendo para mí uno de los datos más incomprensibles de la contabilidad nacional, pues parece difícil de explicar que el empleo caiga en este sector un 25,3% con sólo una caída del 6% del valor añadido (producción neta). Como consecuencia, el excedente de explotación del sector aumenta un 14,4% (22,1% en el primer trimestre). Si esto fuera así, no veríamos las quiebras y cierres masivos de empresas que se están produciendo. Todo ello, unido a otros muchos indicios, lleva a pensar que la revisión a la baja del crecimiento del PIB realizada por el INE se ha quedado corta, lo que sería debido a la mala calidad de algunas estadísticas utilizadas para la confección de la contabilidad nacional, sobre todo del sector de la construcción.

Mientras aquí las cosas van despacio, allende nuestras fronteras la economía y el comercio internacional han experimentado mejoras superiores a lo previsto, siendo significativos los crecimientos del PIB

registrados en Alemania, Francia y Japón en el segundo trimestre. Es pronto para interpretar estos crecimientos como la salida definitiva de la recesión de dichas economías, ya que seguramente veremos de nuevo tasas negativas en lo que resta del año, pero sí que indican que la naturaleza y causas de la recesión en España difieren en aspectos importantes de las de esos países, lo que nos lleva a pensar a la mayoría de analistas que la recuperación va a tardar en llegar y consolidarse más aquí que en esos países. Al margen de lo que toca a la honrilla nacionalista, esto no debiera considerarse malo, pues posibilitará una más rápida y profunda corrección de nuestro desequilibrio exterior, que es la expresión de la madre de casi todos los males de la economía española: el exceso de gasto interno en consumo e inversión y la necesidad de financiar a crédito ese exceso, con el consiguiente aumento de la deuda a niveles insostenibles, especialmente tras el estallido de la crisis financiera internacional.

En el ámbito del empleo, la CNTR rubricó los datos ya sabidos a través de la EPA y, antes, de la afiliación a la Seguridad Social. En el segundo trimestre se perdieron 219.900 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, frente a una pérdida de 568.600 en el trimestre anterior. La moderación en la caída del PIB y los efectos del Plan E explicarían este relativamente mejor comportamiento del empleo. En todo caso, alguien se preguntará: ¿cómo se pudo reducir el paro registrado en las oficinas públicas de empleo en mayo, junio y julio con esta pérdida de puestos de trabajo? Pues es fácil de explicar: la estadística del paro registrado no recoge el colectivo de parados en toda su magnitud, es de mala calidad y además se publica sin corregir de factores estacionales, mientras que las cifras comentadas de la CNTR están desestacionalizadas, lo que permite ver la tendencia de fondo de la

economía. Precisamente la reversión de los positivos factores estacionales que afectan al empleo y al paro entre marzo y julio explican en gran parte el voluminoso aumento de éste en 84.895 personas en agosto. En términos desestacionalizados, dicho aumento se reduce a unos 34.000, que es una cifra más acorde con la tendencia de fondo del mercado laboral. También este factor explicará que durante los próximos meses hasta febrero o marzo próximos se produzcan fuertes aumentos del paro registrado.

Tampoco la inflación ha dado sorpresas en el verano. La tasa interanual del IPC bajó a -1,4% en julio, mes en el que los modelos marcaban un mínimo desde que se inició la tendencia descendente en el verano de 2008. Pero a partir de agosto, la tendencia vuelve a invertirse -el avance del INE ha dado -0,8%- y acabará el año en positivo, en torno al 1,4%.

Por lo que respecta a otros indicadores, los de demanda y producción prosiguen en tasas negativas, pero cada vez de menor entidad. Alguno de ellos, como las ventas de automóviles a particulares, estimuladas -innecesariamente, en mi opinión- por las ayudas puestas en marcha por los distintos Gobiernos, ya han salido a la superficie y muestran tasas de crecimiento positivas. Más significativa me parece la recuperación de los indicadores de confianza de los consumidores y de los empresarios, aunque esta última con menor intensidad. También es digna de resaltar la recuperación de las exportaciones de mercancías. En el ámbito financiero, prosigue el descenso de los tipos de interés de la financiación a hogares y empresas y el volumen de créditos nuevos cae a menor ritmo, destacando en este sentido el destinado a la financiación de la compra de viviendas.

En resumen, las tendencias que se observaban en julio se han mantenido a grandes rasgos en agosto, lo que significa que los brotes continúan creciendo. Ahora bien, habrá que esperar a la primavera del próximo año para que dichos brotes salgan a la superficie y los campos se tiñan de verde. Otro tema es la cosecha que podamos obtener. Esto dependerá en parte de condiciones climáticas exógenas, pero también de los riegos, abonos y otros cuidados de los responsables del huerto.