

# La recuperación se resiste

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - 07-03-2010

Como es usual en la primera semana de cada mes, son muchos los indicadores coyunturales conocidos en ésta. Destacan el paro registrado; las afiliaciones a la Seguridad Social; el índice de producción industrial (IPI); el consumo de energía eléctrica; las matriculaciones de automóviles y de vehículos de carga; la estadística de Coyuntura Turística Hotelera; el índice de confianza del consumidor del ICO; la Encuesta de Coyuntura Industrial del Ministerio de Industria; los índices PMI; la estadística de Ventas, Salarios y Empleo en las Grandes Empresas de la Agencia Tributaria, y los numerosos indicadores monetarios y financieros del Banco de España. Con matices y excepciones, toda esta información apunta a que, como ya sucediera a finales de 2009, la tendencia de mejora de la demanda y producción, que fue muy clara durante el segundo y el tercer trimestres, se ha frenado. Esto se ve no en las tasas interanuales, que son indicadores retrasados y recogen la recuperación de dichos trimestres, sino en las tasas trimestrales o mensuales, que siguen en terreno negativo o se reducen respecto a los meses anteriores. Como muestra, comentaremos los datos de afiliados, paro e IPI.

En términos originales, los afiliados aumentaron en febrero en 26.200 personas, lo que contrasta visiblemente con la reducción de 257.800 en enero. Este cambio no obedece a que la tendencia de la economía haya variado bruscamente. Sólo es una muestra de la distorsión que causa la distinta estacionalidad de unos y otros meses. Ni el dato de enero fue tan malo ni el de febrero ha sido tan bueno. En términos

desestacionalizados, en estos meses se produjeron descensos de 38.740 y 31.600, respectivamente, que son algo mayores que la media mensual del cuarto trimestre (-27.800 por mes)

Haciendo una previsión razonable para todo marzo, el conjunto del primer trimestre daría una caída trimestral anualizada de los afiliados (empleo) del orden del 2%, la misma tasa registrada el trimestre anterior. Por tanto, y bajo la hipótesis de que el comportamiento de la productividad no cambie significativamente, la variación del PIB de este trimestre no habrá sido muy diferente de la del cuarto de 2009, en el que cayó un 0,6% en tasa trimestral anualizada.

Se ve que el freno en la recuperación del empleo obedece fundamentalmente al nuevo deterioro del sector de la construcción, una vez que se están agotando los efectos del Plan E, aunque también la tendencia al alza de la industria se ha dado la vuelta, posiblemente por la menor demanda de materiales para la construcción, y la de los servicios se ha estancado. Es decir, el ajuste de la burbuja inmobiliaria sigue pesando como una losa en la recuperación de la economía española, por lo que la medida anunciada por el Gobierno de reducir el IVA para pequeños trabajos de rehabilitación de viviendas tiene todo su sentido y en ningún caso hay que interpretarla como una vuelta al modelo basado en el ladrillo.

El dato de paro registrado de febrero es más difícil de interpretar, dada la mala calidad y la volatilidad que muestran estos datos en los últimos meses. En términos desestacionalizados, se han producido descensos del paro en noviembre y enero, seguidos de notables aumentos en diciembre y febrero, lo cual tiene poco sentido. Por ello, lo más útil es hacer la

media de los últimos seis meses, que da un aumento mensual de 35.800 personas, cifra coherente con el descenso de los afiliados señalada anteriormente.

En cuanto al IPI, el dato de enero no ha sido bueno, a pesar de que la producción de vehículos de motor y componentes está creciendo mucho. Comparando enero con la media del trimestre anterior, la producción industrial ha caído un 0,5%, que no es un buen comienzo del año. No obstante, cabe ser optimistas para los próximos meses, pues un indicador muy correlacionado con el IPI, el consumo de energía eléctrica, muestra en febrero una recuperación importante, tras debilitarse en los meses anteriores. El componente del IPI responsable en mayor medida del freno en la recuperación es el de bienes de equipo, lo que indicaría que los crecimientos de la inversión empresarial en equipo del segundo y tercer trimestres del pasado año no van a tener continuidad en los siguientes, como era de esperar.