

La Fundación Pedro Barrié de la Maza no se responsabiliza de los contenidos aportados por los autores del análisis

Crecimiento cero

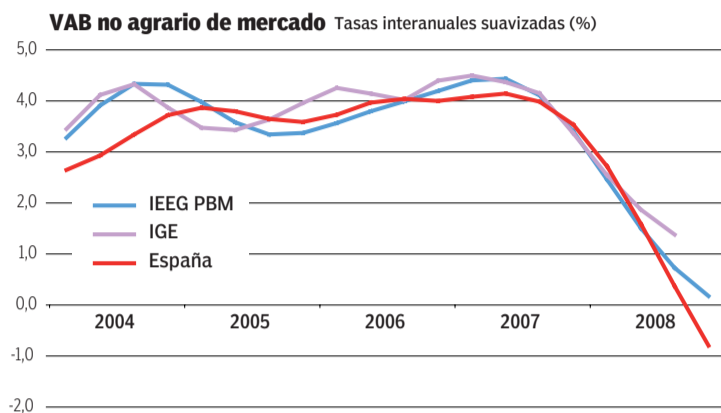
El VAB no agrario de mercado cierra 2008 creciendo al 0,2%

La demanda interna del sector privado cae un -0,8% en el cuarto trimestre

■ La rapidez con la que la situación económica se está deteriorando en los últimos meses no deja de asombrar a los analistas de la coyuntura. Así, la evolución de la economía en el cuarto trimestre de 2008 se podría resumir diciendo que los indicadores disponibles se atuvieron al guión, y nos brindaron una nueva oportunidad de sorprendernos con la fuerza e intensidad del frenazo en la actividad y en el gasto.

Según nuestros cálculos, el VAB no agrario de mercado (VABNAM) creció en el cuarto trimestre de 2008 un 0,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho con otras palabras, el valor de todos los bienes y servicios producidos por las ramas no agrarias de mercado a finales de 2008 es casi igual a lo que se produjo a finales de 2007. La buena noticia es que por el momento Galicia resiste la crisis mejor que el conjunto del Estado, como consecuencia de que el deterioro de la coyuntura ha sido mucho más acusado en el agregado español. Calculamos que el VABNAM español cayó un -0,8% en el cuarto trimestre de 2008, lo que se traduce en un diferencial de crecimiento de un punto porcentual favorable a nuestra comunidad.

Para el conjunto de 2008 estimamos que el VABNAM gallego se incrementó un 1,2% respecto al año 2007, si bien este crecimiento refleja básicamente lo ocurrido en el primer semestre del año y su comparación con el primer semestre de 2007. Las perspectivas para 2009 son negativas, pero no tan malas como sugiere la evolución reciente de los indicadores o la



■ **En el conjunto de 2008 el VAB no agrario de mercado se incrementó un 1,2% respecto a 2007, en tanto que la demanda interna del sector privado creció un 0,9%**

■ **Galicia mejora su situación relativa dentro del conjunto español, pero los actuales diferenciales de crecimiento no se mantendrán a medio plazo**

mayoría de las predicciones para España. Nuestros modelos apuntan que el VABNAM gallego podría caer en torno al -1% en el conjunto de 2009, si bien esta predicción es muy sensible a la evolución de la economía española por las razones que expondremos en seguida. Veamos antes cuál es la situación por el lado de la demanda.

El parón económico es mucho más patente cuando se analiza la coyuntura desde la perspectiva del gasto, ya que la tasa de crecimiento interanual de la demanda interna del sector privado se situó en el -0,8% en el cuarto trimestre de 2008. El hecho de que hogares y empresas estén gastando casi un 1% menos de lo que gastaban a finales de 2007 pone de manifiesto la urgencia de una política decidida de estímulo de la demanda agregada para reactivar la economía. En el conjunto de España la demanda interna del sector privado cayó un -2,5% en el mismo periodo, lo que eleva el diferencial de crecimiento al 1,7%. Para el conjunto de 2008 estimamos que la demanda gallega se incrementó un 0,9% respecto al

año 2007, frente a una caída del -0,1% para el total español.

De los párrafos anteriores se desprende que la situación gallega es mala en términos absolutos, pero sustancialmente mejor que la de España en su conjunto. ¿Hasta qué punto podemos esperar que Galicia mantenga los actuales diferenciales de crecimiento, tanto de producción como de gasto, con respecto al agregado estatal? Los factores que alimentaron la anterior etapa de expansión económica fueron diferentes en Galicia y en España, y a estas diferencias se debe el que la economía gallega haya estado, hasta ahora, en mejores condiciones para responder a los shocks negativos asociados a la actual coyuntura recesiva. Ahora bien, diferenciales de crecimiento de un punto porcentual o superiores no son sostenibles a medio plazo por diversos motivos, entre los cuales vamos a destacar dos.

En primer lugar una contracción prolongada de la demanda española, sea cual sea el factor que la origine, tendrá un fuerte impacto sobre la actividad de las empresas gallegas. Según el Instituto Galego

de Estadística, en 2007 las exportaciones totales representaron el 64% del PIB de Galicia, y aunque no se publican datos desagregados por mercados de destino, un cálculo aproximado a partir de los datos de la AEAT apunta a que las exportaciones al resto de España podrían suponer más del 35% del PIB autonómico. En segundo lugar, la presión de la recesión sobre las cuentas del Estado cambiará las prioridades del gasto público, retardando la puesta en marcha de determinadas políticas inversoras y de bienestar que contribuirían a estimular nuestra demanda interna.

De ahí que, en nuestra opinión, las tasas de crecimiento gallegas y españolas tenderán a converger a lo largo del primer semestre de 2009. La única duda, y no es en absoluto una cuestión menor, es si esta convergencia se producirá por un repunte de los crecimientos españoles que nos evite pasar los apuros que actualmente experimentan otras zonas del Estado, o si tendremos que prepararnos para una caída de la actividad próxima al -2% en el conjunto de 2009.

Tema del trimestre

¿Qué ocurre con los precios?

■ En julio de 2008 la tasa de inflación llegó al 5,6%, su valor más alto en lo que va de siglo. Apenas seis meses después, en enero de 2009, se situó en el 0,5%, la cifra más baja desde que en enero de 1979 el INE empezó a publicar esta estadística para Galicia. En las últimas semanas algunos analistas han manifestado que la economía mundial corre el riesgo de caer en una espiral de contracción de la actividad y caída generalizada de los precios, y los datos del mes de enero parecen apoyar esta afirmación.

Otros expertos no son tan pesimistas. Aunque recono-

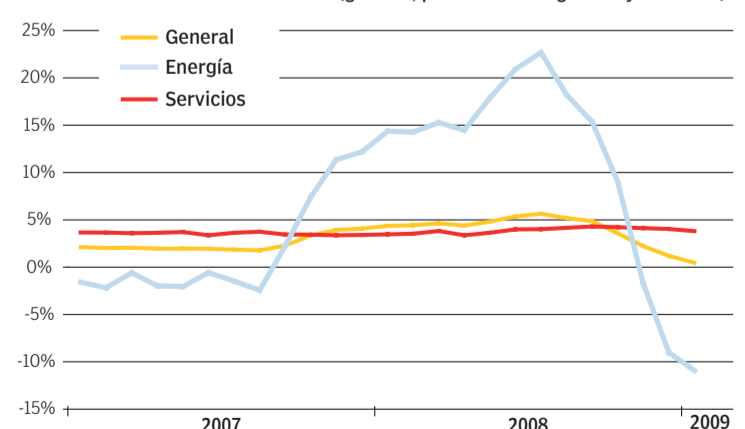
cen que la debilidad de la demanda tiene un efecto evidente sobre la evolución de los precios, sostienen que la fuerte desaceleración del IPC se explica principalmente por el descenso del precio de las materias primas y la superposición de diferentes efectos escalón sobre los crecimientos interanuales.

Desde nuestro punto de vista las dos interpretaciones tienen parte de razón. Para centrar la exposición vamos a dividir los bienes y servicios que integran el IPC en cinco grandes grupos: alimentos elaborados (14,4% del índice general en

2009); bienes industriales no energéticos (33,0%); servicios (34,4%); alimentos no elaborados (7,2%); y productos energéticos (11,0%). En el cuadro adjunto se presentan las tasas de crecimiento interanual de los índices de precios de estos cinco grupos y su repercusión sobre el IPC general, para julio de 2008 y enero de 2009.

A primera vista los datos apoyan la tesis de que la caída de la inflación tiene su origen en los precios de las materias primas. Todos los índices de precios se han desacelerado en enero de 2009, pero la diferencia con julio de 2008

Crecimiento interanual del IPC (general, productos energéticos y servicios)



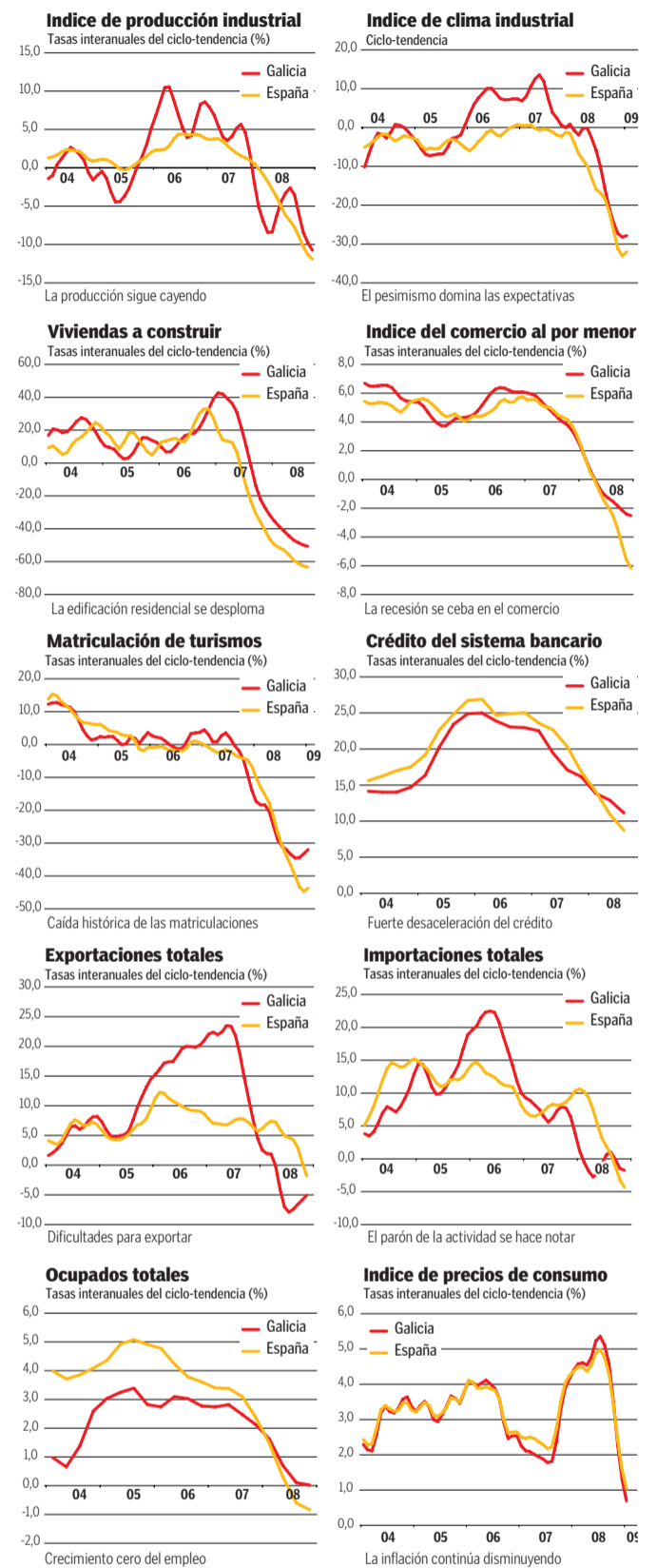
es pequeña para los bienes industriales no energéticos y casi nula en los servicios. En los alimentos, por el contrario, la tasa interanual ha caído entre el -3,5% y el -6%, y en los productos energéticos se pasó de un crecimiento de casi el

23% a un descenso del -11%. Según nuestros cálculos, la inflación del 5,6% que se registró en julio se descompone en una aportación de 2,3 puntos de los productos energéticos, 1,4 puntos de los alimentos elaborados, y 1,3 puntos de los

Indicadores económicos

Tasa de crecimiento interanual

	GALICIA					ESPAÑA				
	2007	Acum. 2008	Penúlt. dato	Último dato	Período último dato	2007	Acum. 2008	Penúlt. dato	Último dato	Período últ. dato
ACTIVIDAD: INDUSTRIA										
Índice de producción industrial	3,6	-6,1	-10,5	-9,6	dic-08	2,3	-6,5	-17,4	-15,4	dic-08
Índice de clima industrial (nivel)	6,7	-12,0	-28,5	-27,1	ene-09	-0,7	-17,3	-34,6	-31,1	ene-09
Utilización capacidad productiva (nivel)	83,3	85,6	85,7	83,9	4T-08	81,3	79,4	79,3	76,9	4T-08
Ocupados en la industria	1,6	-1,0	0,2	-3,8	4T-08	-0,9	-1,1	-1,0	-6,7	4T-08
ACTIVIDAD: CONSTRUCCION										
Viviendas a construir	10,9	-47,7	-41,4	-74,5	ago-08	-14,0	-57,1	-60,6	-69,1	ago-08
Edificación, superficie a construir total	16,4	-40,8	-35,5	-70,3	ago-08	-10,9	-47,0	-50,5	-57,1	ago-08
Licitación oficial	-1,3	15,8	206,1	56,5	nov-08	-14,9	0,9	-12,3	30,1	nov-08
Ocupados en la construcción	6,0	-10,4	-12,4	-21,5	4T-08	6,1	-10,9	-13,0	-20,7	4T-08
ACTIVIDAD: SERVICIOS										
Índice del comercio al por menor	4,9	-1,1	-6,0	-2,2	dic-08	4,8	-1,8	-8,4	-6,1	dic-08
Índice de cifras de negocio	8,8	-0,5	-5,6	-7,3	nov-08	6,7	-2,2	-8,4	-14,6	nov-08
Pernoctaciones en establecimientos hoteleros	3,9	-3,3	-11,7	-11,2	dic-08	2,3	-1,6	-11,0	-10,6	dic-08
Transporte aéreo de pasajeros	13,1	-7,5	-18,0	-14,5	dic-08	9,1	-3,0	-14,3	-13,7	dic-08
Consumo de gasóleo automoción	4,7	0,6	5,4	-0,4	oct-08	4,6	-2,6	-1,6	-7,8	oct-08
Ocupados en los servicios	3,6	4,3	2,6	6,3	4T-08	3,9	2,1	1,9	1,5	4T-08
DEMANDA										
Crédito al sector privado	19,3	12,9	13,8	12,0	3T-08	21,2	11,2	11,0	8,3	3T-08
Matriculación de turismos	1,8	-28,4	-41,2	-31,8	ene-09	-1,6	-27,5	-47,3	-42,2	ene-09
Índice confianza consumidor (nivel)	-18,9	-35,2	-41,8	-37,9	dic-08	-13,3	-33,6	-46,0	-44,0	ene-09
Matriculación de vehículos de carga	4,8	-38,0	-64,0	-48,3	ene-09	0,3	-43,6	-65,9	-53,5	ene-09
IPI bienes de equipo	9,2	-10,9	-22,5	-30,6	dic-08	6,3	-5,2	-17,8	-17,4	dic-08
COMERCIO EXTERIOR										
Importaciones totales	6,0	-6,5	-8,6	-19,0	nov-08	8,0	2,3	-10,4	-19,9	nov-08
Importaciones de bienes de consumo	2,9	-0,6	3,4	-17,0	nov-08	6,2	-8,2	-17,8	-16,0	nov-08
Importaciones de bienes de equipo	-18,1	-54,5	15,4	-23,4	nov-08	7,1	-17,8	-21,0	-38,8	nov-08
Importaciones de bienes intermedios	11,4	-2,5	-14,6	-19,4	nov-08	9,0	10,4	-5,0	-17,9	nov-08
Exportaciones totales	9,4	-2,4	-6,9	-11,2	nov-08	6,8	4,6	-0,2	-13,8	nov-08
MERCADO DE TRABAJO										
Población activa	1,6	1,8	1,9	2,4	4T-08	2,8	3,0	2,9	2,9	4T-08
Ocupados	2,5	0,6	0,0	-0,1	4T-08	3,1	-0,5	-0,8	-3,0	4T-08
Afiliados a la Seguridad Social	3,6	0,2	-1,8	-2,9	dic-08	3,0	-0,8	-4,6	-5,0	ene-09
Parados	-8,5	16,3	28,5	33,7	4T-08	-0,2	41,3	45,0	66,4	4T-08
Tasa de paro EPA (nivel)	7,6	8,7	8,5	9,7	4T-08	8,3	11,3	11,3	13,9	4T-08
Paro registrado	-6,7	7,9	22,5	24,9	ene-09	0,0	24,5	46,9	47,1	ene-09
PRECIOS Y COSTES										
Índice de precios al consumo, general	2,5	4,2	1,2	0,5	ene-09	2,8	4,1	1,4	0,8	ene-09
IPC sin alimentos no elab. ni prod. energ.	2,4	3,2	2,4	1,9	ene-09	2,7	3,2	2,4	2,0	ene-09
Índice de precios industriales	3,7	6,3	2,5	-0,2	dic-08	3,3	6,6	2,5	-0,2	dic-08
Índice de valor unitario, importaciones	-0,1	6,0	2,5	0,7	nov-08	1,0	4,0	3,5	0,6	nov-08
Índice de valor unitario, exportaciones	7,9	1,7	-2,6	0,5	nov-08	2,5	1,9	0,1	3,2	nov-08
Coste laboral por trabajador y mes	3,7	4,2	5,1	3,9	3T-08	4,0	5,2	5,3	5,1	3T-08
Incremento salarial pactado en convenio	3,3	4,2	4,2	4,2	dic-08	2,9	3,5	3,6	2,9	ene-09



servicios; los otros dos grupos aportan el 0,6% restante. ¿Qué cambió en enero? Por parte de los servicios, nada: si los demás precios no hubiesen variado, el IPC general habría crecido un 1,3% debido al aumento de los precios de los servicios. Los bienes industriales no energéticos tampoco tienen mucho que decir, ya que pasaron de sumar 0,2 puntos a restar -0,1. La diferencia se explica por la aportación conjunta de los alimentos y la energía: si en julio sumaron en conjunto 4,1 puntos al incremento del IPC general, en enero tuvieron una contribución negativa de -0,7 puntos.

Ahora bien, nos equivocáramos si la conclusión fuese que todo el problema radica en el petróleo y en los cerea-

les, y que la desaceleración de los precios ya ha tocado fondo. Primero, porque la inflación seguirá cayendo en los próximos meses aunque los precios internacionales de las materias primas se mantengan en los niveles actuales, debido al efecto escalón en el cálculo de las tasas interanuales. Como consecuencia, nadie debe sorprenderse si hacia la primavera tenemos tasas de crecimiento interanual del IPC negativas.

Pero el principal error sería ignorar algunos acontecimientos que todavía no se reflejan en los grandes números, y que sin embargo merecen una atención especial. Cuando los precios se analizan con un mayor nivel de desagregación, se observa que en algunos sectores muy afectados por la

Crecimiento interanual y repercusión de los principales grupos en el IPC general

Grupos especiales	Julio 2008		Enero 2009	
	Crecimiento interanual	Repercusión	Crecimiento interanual	Repercusión
Alimentos no elaborados	4,2	0,4	0,7	0,1
Productos energéticos	22,7	2,3	-10,9	-1,2
Alimentos elaborados	8,5	1,4	2,5	0,4
Bienes industriales no energéticos	0,7	0,2	-0,2	-0,1
Servicios	4,0	1,3	3,8	1,3
IPC general	5,6	--	0,5	--

debilidad de la demanda se está practicando una política de precios muy agresiva. Esto es especialmente evidente en los subgrupos de vestido (8,4% del IPC en 2009) y bienes y servicios relativos a los vehículos (9,7%): en el primero los precios cayeron en enero de 2009 un -2,1% respecto al

mismo mes de 2008, mientras que en el segundo la caída fue del -11,6%.

Aunque uno puede sentir la tentación de interpretar estas bajadas de precios como una buena noticia para el consumidor, lo que realmente hacen es poner de manifiesto las serias dificultades de estos sectores

en la actual coyuntura recesiva y sus esfuerzos por mantener su cifra de negocios. Ahí es donde reside el riesgo real de la fuerte desaceleración de los precios, y en los próximos meses el seguimiento de la coyuntura inflacionaria deberá prestar especial atención a este tipo de comportamientos.