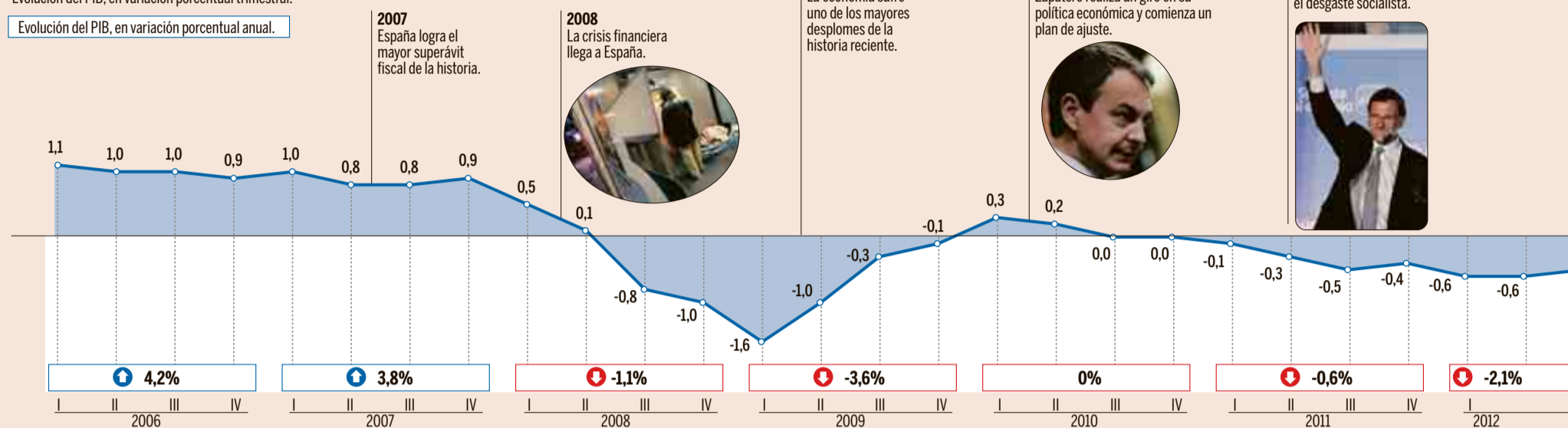


# ECONOMÍA / POLÍTICA

## ESPAÑA RECUPERA EL TONO ECONÓMICO

Evolución del PIB, en variación porcentual trimestral.

Evolución del PIB, en variación porcentual anual.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

# 0,7%: El mejor dato trimestral del PIB

**LA DEMANDA INTERNA, LA CLAVE/** La economía española creció un 0,7% entre octubre y diciembre, aupada por la rebaja de los precios de la demanda interna, y la depreciación del euro. Con ello, cierra el primer año en positivo desde que empezó la

Pablo Cerezal. Madrid

El PIB crece con fuerza y se acelera al mayor ritmo desde la etapa previa a la crisis financiera y del estallido de la burbuja inmobiliaria. De acuerdo con los datos que publicó ayer el Instituto Nacional de Estadística, la economía española creció un 0,7% entre octubre y diciembre una velocidad que no se veía desde el cuarto trimestre de 2007. Con esto, se mejoran las estimaciones que había planteado el Banco de España en su boletín de diciembre, en el que apuntaba a un incremento del 0,6%.

Este dato supone un incremento de dos décimas respecto al tercer trimestre del año, cuando la "velocidad de crucero" de la recuperación se vio ligeramente moderada, lastrada por la falta de demanda en la eurozona, sobre todo en Alemania, y el veto a ciertas importaciones en el mercado ruso.

En la recta final del año, en cambio, el PIB ha superado ampliamente las previsiones de los analistas, tanto por la demanda interna como por la mejoría del sector exterior. En el primer caso, la rebaja de los precios de las materias primas y, en particular, del petróleo (ver información a la derecha), ha dejado una mayor renta disponible en manos de los españoles, lo que ha permitido que aumente el consumo en la recta final del año.

Según los cálculos que realizó hace unos años el Ministe-

rio de Industria, la caída del petróleo podría provocar una rebaja de hasta 25.000 millones de euros en las importaciones aunque, como el euro se ha desplomado también, este alivio podría quedar reducido a unos 18.600 millones de euros respecto al escenario macro planteado en los Presupuestos Generales del Estado.

Gracias a estos incrementos de la demanda, el consumo recibió en diciembre un impulso del 6,5%, con el que logró cerrar el primer año en positivo durante la crisis. La parte negativa es que buena parte de este consumo ha ve-

nido por un fuerte avance de las importaciones, que ha elevado el déficit comercial.

En segundo lugar vendría la rebaja del tipo de cambio, impulsada por la estrategia del Banco Central Europeo de ampliar la masa monetaria. El euro vale hoy un 19,3% menos de dólares que en mayo, lo que se traduce en que las exportaciones se han abaratado respecto a buena parte de los socios comerciales. De hecho, el aumento de las ventas al exterior se han llegado a multiplicar por nueve en la segunda mitad del año, tras los primeros signos de caída, res-

### El principal impulsor del crecimiento ha sido el consumo, que creció un 6,5% en diciembre

pecto al periodo anterior, aunque todavía falta por conocer los datos de diciembre.

#### Ejercicio positivo

Todo ello ha conseguido que 2014 sea el primer año en positivo durante la crisis, con un crecimiento del 1,4% respecto al ejercicio anterior, después de que la última revisión de

los datos estadísticos rebajase hasta el 0% la variación del PIB registrada en 2010. Este ajuste se produjo por la nueva contabilidad de las actividades de I+D, así como la inclusión del tráfico de drogas y la prostitución en el PIB.

Si se toman solamente en cuenta los datos interanuales del cuarto trimestre, el avance del PIB es todavía mayor, dado que se acelera hasta el 2% frente al 1,6% anterior. Con esto, se alcanzan ya en 2014 las previsiones de crecimiento que el Gobierno había realizado para el conjunto de 2015, lo que abre la puerta a una po-

sible revisión al alza. De hecho, algunas fuentes gubernamentales hablan de que en abril se podría elevar este pronóstico hasta el 2,5%.

Entre los principales activos que puede esgrimir la economía para 2015 se encuentra que "el previsible debilitamiento de nuestros mercados de exportación a lo largo del año se verá compensado por la prolongación de la mejoría de las condiciones de financiación, la depreciación del tipo de cambio del euro y el nivel considerablemente más reducido de los precios del petróleo que se proyecta

## Caen los precios y repunta el consumo



OPINIÓN

Francisco Cabrillo

Los datos hechos públicos el jueves y el viernes sobre la evolución del PIB, del índice de precios de consumo y del índice general del comercio minorista son esperanzadores para la economía española. Las cifras muestran que el PIB parece haber entrado en una senda de crecimiento sostenido, que se ha mantenido con tasas en aumento a lo largo de los cuatro pasados trimestres, alcanzando el 2% en

el último trimestre de 2014. El índice del comercio minorista –corregido por efectos estacionales y de calendario– ha crecido en diciembre un 6,5%. Y el indicador adelantado del IPC muestra, al mismo tiempo, una caída del 1,4% en el mes de enero, acentuando la reducción que venía experimentando desde julio de 2014.

Estas cifras son positivas no sólo porque constituyen indicadores claros de la recuperación de la economía española, sino también porque muestran que el crecimiento de la renta nacional y del consumo de las familias puede coexistir con una reducción

del nivel de precios. Cuando, hace pocas semanas, Eurostat publicó su previsión de inflación negativa (-0,2%) para el conjunto de la zona euro, se escucharon, una vez más, comentarios sobre lo negativo de alejarse del nivel de inflación cercano al 2% –que el Banco Central Europeo ha manifestado en diversas ocasiones que debería ser su objetivo– porque haría más difícil la recuperación de las economías del continente.

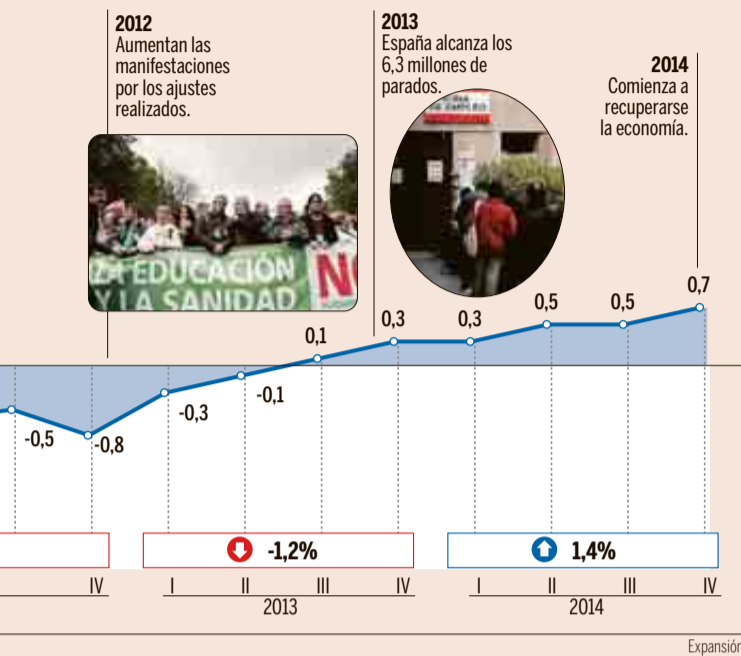
Algunos economistas venimos defendiendo, sin embargo, que la deflación no es, *per se*, un problema; que, en un área de moneda única, un país que ha mantenido tasas de

inflación superiores a la media de los países miembros durante una serie de años, tiene que reducir su índice general de precios por encima de la media para recuperar la competitividad perdida; y que la tasa de inflación o deflación es una variable demasiado burda para explicar lo que está ocurriendo en una economía, especialmente cuando existen diferencias muy grandes en la evolución de los precios de los sectores que conforman el índice general. Hemos insistido también que la evolución del consumo privado se ve influido en mucho mayor grado por la evolución de la renta disponi-

ble y de las expectativas de crecimiento de la renta y el empleo que por las expectativas de evolución de los precios ya que, salvo en el caso de la adquisición de algunos bienes como la vivienda, nadie deja de ir a un restaurante o de comprar ropa porque espere que, al año siguiente, sus precios sean más reducidos; que la caída de los precios eleva la renta real de las economías domésticas y, por lo tanto, favorece el consumo; y que la reducción de los precios de productos de importación tan importantes como el petróleo permite que un mayor volumen de fondos se dedique, bien a conseguir

# Los precios tocan su mínimo histórico: una caída del 1,4%

**EL MISMO NIVEL QUE EN JULIO DE 2009/** El descenso se concentra en los carburantes, que caen un 11,8%, dado que el petróleo acumula una caída del 54% en 7 meses.



**P. Cerezal/Y. González.** Madrid  
La caída de precios se agudiza en enero, con un descenso del 1,4% respecto a los niveles con los que empezaba el año pasado, de acuerdo con los datos que publicó ayer el Instituto Nacional de Estadística. El organismo justifica esta bajada por el descenso, fundamentalmente, de los precios de los carburantes. Aunque en el dato adelantado no aparece el desglose, el coste del gasóleo y la gasolina se rebajaba a un ritmo del 11,8% en diciembre, y según el Boletín Petrolero de la UE habrían caído un 19% en enero respecto a a las cifras del año anterior.

Con el dato del IPC de enero, España encadena siete meses seguidos en terreno negativo y queda en el mínimo histórico, junto con julio de 2009. Pese a todo, no se puede considerar que España haya entrado en la temida deflación, por tres motivos. En primer lugar, porque la caída de los precios viene derivada de factores externos, como el abaratamiento de la mayor parte de las materias primas. Además, el precio del crudo ha caído en los últimos 7 meses hasta los 53 dólares, un 54% menos que hace 7 meses. En cualquier caso, el Brent registró ayer una fuerte y sorprendente subida del 7,3% (ver información adjunta).

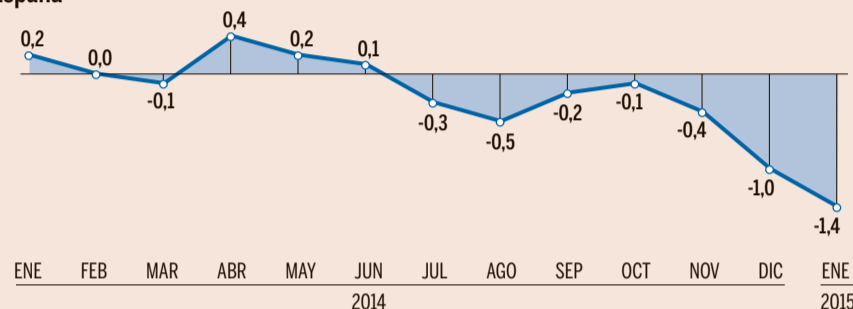
En segundo lugar, la caída de los precios no ha provocado un aplazamiento de las decisiones de compra. Es más, la bajada de los precios del petróleo ha liberado una buena parte de la renta disponible de las familias que han utilizado para comprar más bienes. Así, el consumo crecía a un ritmo del 6,5% en diciembre, el mayor desde 2003, y era uno de los principales impulsores del PIB. Por eso, es difícil pensar que la bajada de precios se pueda retroalimentar. Esto es, que las reducciones de precios provoquen caídas de beneficios y ajustes salariales que a su vez refuerzan la dinámica de los precios. De hecho, patronal y sindicatos están negociando subidas salariales en torno a un 1%.

Estos datos negativos persistentes llevan a muchos economistas a plantearse si el ba-

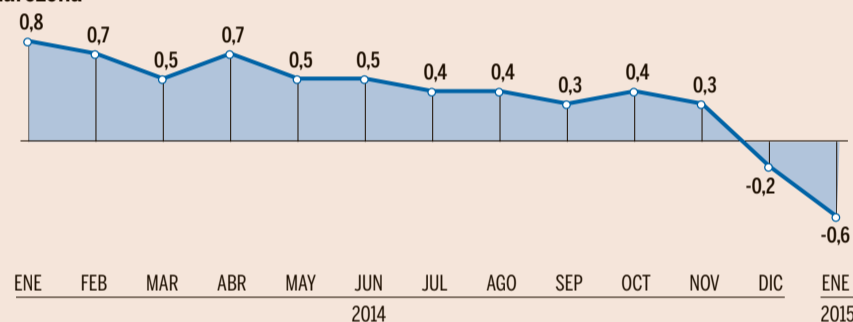
## LA INFLACIÓN AHONDA SU CAÍDA

Variación interanual de la inflación, en %.

### > España



### > Eurozona



Fuente: INE y Eurostat

Expansión

## desde 2007

precios del petróleo, que ha impulsado crisis, con un avance del 1,4%.

### El Gobierno podría revisar al alza el crecimiento del PIB para 2015, hasta un avance del 2,5%

en la actualidad”, según lo que señalaba el Banco de España en su último boletín.

Todo esto aumenta la probabilidad de “sorpresas positivas”, según el servicio de estudios de Barclays. El banco británico señaló ayer que el consumo privado seguirá impulsando el crecimiento en los próximos meses, y que la

contribución neta del sector exterior podría volver a ser positiva en el segundo semestre de 2015, manteniéndose así a lo largo de 2016.

Otro de los elementos que puede impulsar el crecimiento en los próximos meses es la reforma fiscal, que introducirá cerca de 7.000 millones a la economía entre 2015 y 2016, algo que se sumará a las inyecciones liquidez por parte del BCE y el impulso a la actividad que puede suponer el Plan Jucker.

Editorial / Página 2  
Opinión / Página 43

una menor tasa de endeudamiento, bien a la adquisición de otros bienes, lo que favorece también a nuestra economía.

Hoy podemos ser, por tanto, algo más optimistas. Pero las grandes amenazas a la estabilidad de la economía española, en forma de una muy elevada tasa de paro, de un déficit público que se reduce sólo con grandes dificultades a pesar de la fuerte subida de los impuestos y de una deuda pública que alcanza el 100% de nuestro PIB, siguen presentes. Por ello, lo positivo de los últimos datos no debería hacernos creer que nuestros principales problemas econó-

micos están resueltos. Las cifras indican, sin duda, que estamos mejor que antes. Pero hay que insistir, una vez más, en que España tiene problemas estructurales serios y que la política económica no debería limitarse a conseguir que las variables macroeconómicas evolucionen de forma positiva; porque esto no se podrá mantener en el tiempo, si no creamos una economía mucho más competitiva que la que hoy tenemos. Y en este campo queda mucho por hacer.

Director del Colegio Universitario Cardenal Cisneros  
Think Tank Civismo

jo crecimiento del PIB nominal puede agravar los problemas de deuda, ya que la ratio entre la deuda y el PIB se eleva. Sin embargo, esta no es la postura del Ejecutivo. De hecho, el ministro de Economía, Luis de Guindos, señaló anteayer que esta situación es “lógica y muy buena”, ya que viene por el abaratamiento del crudo, una materia prima de la que España depende al 99%. En este sentido, apuntó que en estas condiciones preferire tener “un IPC del -2% a

### Los precios caen un 0,6% en Europa, aunque la inflación subyacente apunta a subidas de precios

tener un IPC del -1%”. La baja inflación también permite que los inversores exijan menos rentabilidad a la deuda, por lo que si esta situación se mantuviera durante un tiempo podría suponer un fuerte alivio presupuestario.

Por otra parte, la eurozona registró en enero una caída de los precios del 0,6%, la segunda bajada seguida según los datos de la oficina estadística comunitaria, Eurostat. Esta cifra no se ha debido a la debilidad del consumo, ya que el dato subyacente sigue siendo positivo, un 0,6% interanual. Este dato resulta de eliminar los elementos cuyos precios son más volátiles, como la energía o los alimentos. Por un lado, la energía cae a un ritmo del 8,9%,

## El precio del crudo se dispara un 7,3% y se sitúa en 53 dólares

Se rompió la racha. Los precios del petróleo Brent, de referencia en Europa, se dispararon ayer un 7,28% hacia el cierre de la sesión, hasta alcanzar los 52,99 dólares por barril. Es la subida más fuerte en dos años y medio, producida por la caída de las prospecciones en Estados Unidos. En concreto, los pozos petrolíferos activos han caído un 7% esta semana, lo que supone que el 24% de las prospecciones de EEUU están inactivas. Aunque la producción sigue al alza, debido a que los pozos en desuso son los menos productivos, el mercado teme que los precios hayan tocado fondo. La subida se pudo acentuar, porque ayer era la última sesión del mes, lo que supone el cierre de posiciones cortas. Así, el Brent retoma unos niveles que no veía en tres semanas, después de haber estado la mayor parte de enero debajo de los 50 dólares.

### PRECIO DEL BRENT

