

Los indicadores avanzados de la construcción han abandonado los números rojos

El Gobierno revisará sus previsiones económicas, más conservadoras, el próximo mes de abril

El sector manufacturero lleva 13 meses creciendo y crea el mismo empleo que en 2007

El indicador sintético de equipo crece ya a una velocidad de dos cifras: un 16,5% en el cuarto trimestre

portantes que facilitarán el despegue de la economía, y que ayudarán a que la actividad crezca aún más de lo que prevé Luis de Guindos en su último cuadro macroeconómico, que se revisará en abril cuando se envíe un nuevo Programa de Estabilidad a la Comisión Europea. De hecho, el Indicador Sintético de Equipo –que se elabora teniendo en cuenta la disponibilidad de bienes de equipo, la matriculación de vehículos de carga, el nivel de cartera de pedidos de bienes de equipo y las ventas interiores de equipo y software– repunta a un ritmo del 16,5% en el cuarto trimestre de 2014, cinco puntos más que entre julio y septiembre. Asimismo, el Indicador Sintético de Consumo avanza un 4,7% interanual, un punto más que en el tercer trimestre del año pasado.

Pero todas las estadísticas avanzadas, incluso las relacionadas con la construcción, están en positivo después de años en números rojos. Por ejemplo, el Indicador Sintético de la Industria y la Energía creció un 3,3% entre octubre y diciembre en términos interanuales. En el sector inmobilia-

rio podría haberse puesto fin a siete años de ajuste ininterrumpido. El Indicador Sintético de Oferta de la Construcción crece un 2,1% y el de Demanda de Vivienda un 1,5%.

Por otro lado, el Indicador Sintético de la Industria crece un 3,3% entre octubre y diciembre. De hecho, el viernes pasado se conoció que el sector manufacturero español ha conseguido en diciembre su décimo tercer mes consecutivo de crecimiento, según el índice PMI que elabora Martit. Este avance permitió al sector generar la mayor cantidad de empleo desde 2007. El sector servicios también está beneficiándose de una recuperación vertiginosa: su indicador sintético ya avanza a un ritmo del 3,4%.

Altos cargos del Ejecutivo están convencidos de que las actuales previsiones oficiales se quedan cortas, sobre todo después del impacto positivo que tendrá sobre el PIB la reducción del precio del petróleo, los bajos tipos de interés y la reducción de la prima de riesgo (ver información adjunta en la página 15).

Editorial / Página 2

Cuatro pilares que dan solidez a la recuperación

PREVISIONES AL ALZA/ La financiación de España en el corto y en el largo plazo, los tipos de interés y el precio del crudo ayudarán a que el PIB crezca más de un 2%.

C. Rivero. Madrid

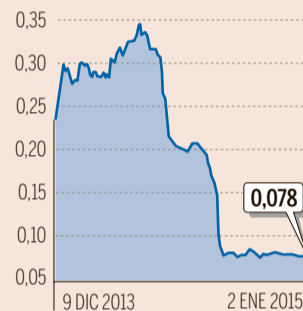
Al igual que cuando comenzó la legislatura casi todos los elementos –la confianza de los inversores, la prima de riesgo, la situación del euro o la debilidad de la demanda interna– remaban en contra de la salida de la crisis, en 2015 ocurre todo lo contrario. Los tipos de interés, el coste de la financiación, el precio del petróleo y los tipos de interés ayudarán a que la economía nacional crezca más de lo previsto, y contribuirán a que el consumo, la inversión y el sector exterior apuntalen la recuperación de la economía nacional durante este año.

El primer factor que rema a favor de las previsiones del Gobierno son los tipos de interés. En el corto plazo, el euríbor a tres meses previsto para 2015 en el programa macroeconómico del Gobierno es del 0,2%. Sin embargo, en la actualidad está al 0,078%. En el largo plazo, la cotización del bono español a diez años en el mercado secundario, otra variable esencial a la hora de establecer las previsiones de crecimiento económico, se preveía que se mantendría en el 2,6% de media. Sin embargo, el viernes, al cierre del mercado, estaba muy por de-

BUENAS CONDICIONES

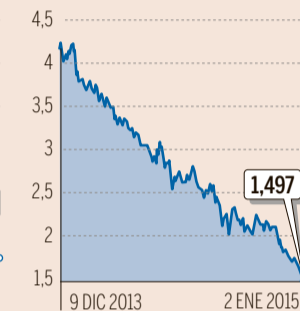
> Euríbor

A tres meses. En %.



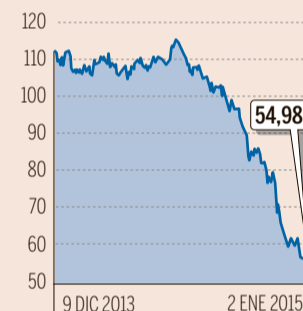
> Bono español a 10 años

Interés, en %.



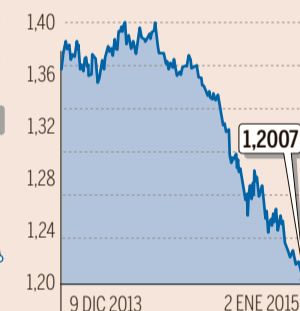
> Precio del petróleo

Evolución del barril de Brent, en dólares.



> Tipo de cambio

Euro frente al dólar.



Fuente: Bloomberg

Expansión

bajo de esos niveles, en el 1,4%. De hecho, la prima de riesgo de España, el diferencial entre la cotización del bono español y el alemán a diez años, cerró el viernes por de-

bajo de 100 puntos básicos, exactamente en 99,59, lo que no ocurría desde mayo de 2010, cuando el expresidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero tuvo que

aprobar un duro programa de recortes para evitar, por primera vez, el riesgo real de que España fuera intervenida por las autoridades comunitarias.

El Gobierno también elaboró sus actuales previsiones –que esperan que el PIB crecerá un 2% este año de media– teniendo en cuenta que el tipo de cambio del euro con respecto al dólar, que influye significativamente en las exportaciones fuera de la zona euro, se situaría en el 1,3% en 2015. El viernes se ubicaba en el 1,20% y la tendencia es a la baja.

Precios del crudo

También es muy importante el precio del petróleo. En el escenario base que ha servido para que el Ejecutivo prevea que el PIB crecerá un 2% durante este ejercicio se sitúa por encima de los cien dólares el barril. Actualmente el barril de Brent, el de referencia en Europa, cotiza por debajo de los 60, concretamente a 56,98 dólares. Luis de Guindos reconoció recientemente que la reducción del coste del barril de crudo, si se mantiene en el tiempo, podría permitir a la economía un crecimiento un punto porcentual mayor de lo previsto.

240.000 del año 2013. Para 2015, el crecimiento de la ocupación podría superar las 500.000 personas, lo que ayudaría a aumentar el consumo.

Aumenta el consumo

Junto con el crecimiento del empleo existen otros factores que pueden favorecer el consumo en 2015:

- 1) La caída de los tipos de interés, propiciada por una política monetaria más expansiva del BCE, podría desincentivar el ahorro y estimular el consumo.
- 2) La fuerte reducción del precio del crudo, que se ha intensificado en el cuarto trimestre, está permitiendo liberar parte de la renta disponible de las familias dedicada a la electricidad y a los carburantes.
- 3) El aumento de los salarios reales como consecuencia tanto de un ligero aumento de los salarios nominales en 2015 como de la caída de los

precios de los bienes de consumo: en el año 2014 el IPC ha caído un 1,1%.

4) La reducción de impuestos a partir de enero que incrementará la renta disponible de las familias (9.000 millones de euros en dos años).

Durante 2015 esperamos un aumento del consumo provocado por el mayor poder adquisitivo de los ciudadanos. Un adelanto de cómo va a evolucionar el consumo se refleja en el comportamiento de esta campaña de Navidad y en el Índice del Comercio Minorista del mes de noviembre. Las primeras observaciones muestran que el volumen de ventas en las grandes superficies y en los pequeños y medianos comercios ha aumentado durante la Navidad respecto a 2013 y parece probable que las rebajas de enero eleven el gasto más que el año pasado. La misma tendencia se observa en el comportamiento del Índice del Comercio

Minorista. En noviembre, con respecto a octubre, su variación a precios constantes fue del 1,8% si se eliminan los efectos estacionales.

Mejoran las empresas

El menor precio del petróleo no solo es “un regalo” para los bolsillos de los ciudadanos, sino también para las empresas. Está teniendo un impacto saludable sobre las cuentas de resultados al disminuir los costes de fabricación. Los efectos de esta reducción son claros: **a)** aumentan los beneficios empresariales lo que permite mayores dosis de autofinanciación y **b)** pueden reducir los precios de los bienes que venden al consumidor final. En este sentido, el abaratamiento de los hidrocarburos está teniendo un efecto sobre los consumidores y las empresas similar a una reducción generalizada de los impuestos. Además, el descenso del IPC en

España en 2014 ha sido más intenso que en la zona del euro de modo que el diferencial de inflación es cada vez más favorable y, por tanto, mejora la competitividad de España. Esta mejora se constata también en la tendencia del Índice de Precios de Exportación de Productos Industriales. El INE informó que en noviembre y en tasa anual esos precios cayeron el 0,9% y ya van 21 meses de caídas.

También hay indicios de que en el cuarto trimestre se ha producido una aceleración más profunda en el gasto empresarial en nuevos equipos. Según el Banco de España la inversión empresarial estuvo creciendo más rápidamente en el cuarto trimestre que en el tercero. En concreto la inversión en bienes de equipo avanzó en el cuarto trimestre a una tasa próxima al 3% intertrimestral, frente al 1,7% anterior.

Así las cosas, las perspectivas eco-

nómicas para 2015 combinan un crecimiento económico más robusto de lo esperado, una mejora sostenida del empleo, una mayor fortaleza de las exportaciones y más demanda interna gracias a los aumentos del gasto de los hogares y de la inversión privada. Una situación que generará más optimismo en el nuevo patrón de expansión económica. Existe la posibilidad de que el crecimiento sea todavía más rápido si repunta el mercado la vivienda, que es, junto al elevado número de parados, uno de los puntos más débiles de nuestra economía. En todo caso parece que cuando termine este año alrededor de un millón de personas habrán encontrado empleo durante el bienio 2014-15, es decir, habrán notado los beneficios de la recuperación.

Catedrático de la Universidad San Pablo-CEU y profesor del IE Business School