

P y D PREDICCIÓN y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA

Nº18, Agosto 1997

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus. Universidad Carlos III de Madrid

EL FORTALECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO Y LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA¹

Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral, el Consumo Privado creció un 2,8% en el primer trimestre de 1997, respecto a igual periodo de 1996. Estas cifras reflejan una intensificación del proceso de recuperación de este agregado, en un contexto de mejoría de la actividad económica. Aun cuando estas cifras sean inferiores a las alcanzadas en la fase expansiva del anterior ciclo, se han de valorar muy positivamente. Además, esta progresiva mejoría del consumo tiene lugar en un marco de mayores niveles de ahorro, respecto a los del ciclo anterior, con una posición financiera de las familias más saneada, lo que junto a otros factores, asientan las bases para que el consumo continúe recuperándose, pudiéndose alcanzar un crecimiento del 2,9% para el conjunto de 1997.

Uno de los rasgos más destacables de la actual fase expansiva de la economía española, tras el mínimo alcanzado en 1993, año en el que la actividad económica llegó a registrar tasas negativas de cierta intensidad, es el moderado y lento proceso de crecimiento que viene registrando el PIB, con tasas que apenas han superado el 3%. Ello contrasta con las elevadas, y rápidamente alcanzadas, tasas habidas en la fase expansiva del ciclo anterior a mediados de los años ochenta, hecho detectable, asimismo, en las economías del entorno económico internacional. El crecimiento del PIB es consecuencia, en gran medida, de la positiva contribución del sector exterior, ya que la demanda interna, y, en especial el Consumo Privado Nacional (CPN), componente de mayor peso de la misma, hasta fechas recientes, se ha caracterizado por su falta de fortaleza. Asimismo, cabe señalar, que a diferencia de lo ocurrido a lo largo del ciclo anterior, los ritmos de crecimiento del CPN son de menor intensidad que los registrados por el PIB, tal como refleja el gráfico 1. Ello ha propiciado, junto con otros factores, como la contención salarial, el proceso de reducción de la inflación en los últimos años.

Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), que recoge el gráfico 1, desde mediados de 1996, la economía española ha intensificado su proceso de recuperación, con la peculiaridad de que las tasas de crecimiento del

CPN son similares a las alcanzadas por el PIB. De hecho, en el primer trimestre de 1997, el CPN creció un 2,8% en tasa interanual, mientras que el PIB aumentaba un 2,9%. No obstante, si la comparación se realiza respecto al cuarto trimestre de 1996, se observa que la aceleración del CPN es muy similar a la del PIB, con un crecimiento ligeramente superior al 0,9%.

Estas cifras ponen de manifiesto un fortalecimiento de dichos agregados muy superior al registrado a lo largo de los dos últimos años y podrían constituir, además, una señal de la existencia de posibles tensiones inflacionistas en el futuro cercano. No obstante, tal conclusión se ha de evaluar con cautela dado el carácter de provisionalidad que tienen las cifras de la CNTR y que, por tanto, son susceptibles de revisión, tal como se viene señalando en ediciones anteriores de Predicción y Diagnóstico.

El fortalecimiento del consumo privado se explica tanto por la favorable evolución del empleo, aspecto reflejado por la Encuesta de Población Activa y la afiliación a la Seguridad Social (ver P y D de mayo), como por el aumento de las rentas salariales, en términos reales, debido a la reducción de la inflación. Así, la Encuesta de Salarios señala un aumento interanual del 4,2% de los pagos totales por persona, en el primer trimestre de 1997, frente a un crecimiento del 2,5% del Índice de

¹Este informe ha sido elaborado por M^a Dolores García, Antoni Espasa y José Manuel Martínez.

Precios de Consumo, en el mismo período. A estos factores se une la mejora del clima de confianza de los consumidores, que tras la estabilización experimentada a lo largo de 1996, ha repuntado de forma significativa desde principios de 1997.

A la espera de los datos de la CNTR, de pronta publicación, correspondientes al segundo trimestre de 1997, los indicadores más recientes apuntan hacia una prolongación de la trayectoria expansiva del consumo privado reflejada por la CNTR en el primer trimestre, si bien que de forma ligeramente atenuada. Al respecto, cabe señalar, que dichos indicadores no proporcionan estimaciones directas y completas del consumo privado, sino que recogen mediciones parciales o, en todo caso, reflejan aspectos relacionados con el mismo. Así, la información disponible permite un análisis más preciso del consumo de bienes que el de servicios, para el que los escasos indicadores existentes son de carácter indirecto y poco relevantes.

Respecto al consumo de bienes, el análisis conjunto de la producción interior junto con el saldo neto del comercio exterior (importaciones menos exportaciones), aun cuando no proporcionan una medición exacta del consumo privado de bienes, constituyen una aproximación válida. En concreto, en lo que resta del informe se van a analizar los datos del Índice de Producción Industrial de Bienes de Consumo (IPIC) y los datos de Aduanas. Al respecto, se ha de tener en cuenta que ambas informaciones no son estrictamente homogéneas, ya que, al margen de otras cuestiones metodológicas, el IPIC recoge exclusivamente la producción de bienes manufacturados, excluye, por tanto, los alimentos frescos y energéticos (estos últimos se consideran bienes intermedios) destinados al consumo, que sí incluyen los datos de Aduanas.

La producción interior de bienes de consumo está registrando elevadas tasas de crecimiento desde principios de 1997, lo que supone un retorno a la senda expansiva que se iniciara en los primeros meses de 1996, tras el empeoramiento registrado en los últimos meses de dicho año. No obstante, a partir de ellas, no es válido extrapolar directamente este comportamiento al crecimiento del consumo privado.

De hecho, estas cifras han de evaluarse con suma cautela ya que están afectadas por factores externos de carácter transitorio. En concreto, las altas tasas alcanzadas por el IPIC, en el primer trimestre, son consecuencia de la importante producción de aceite de oliva de la campaña 96/97, que se deriva tanto

de la excelente cosecha de aceituna de dicha campaña, como de los bajos resultados de la correspondiente a los años 95/96, tal como se comenta en el informe de Predicción y Diagnóstico de junio. En dicho informe se señalaba que la contribución del aceite al crecimiento del IPIC ha sido de 3.7, 6.2 y 3.3 puntos porcentuales, en los meses de enero, febrero, y marzo, respectivamente.

Una vez eliminado el efecto del aceite de oliva, y en términos de las tasas de crecimiento subyacente, es factible concluir, con datos hasta mayo, que la producción de bienes de consumo presenta una evolución positiva a lo largo de 1997, lo que contrasta con las tasas negativas registradas desde mediados de 1995 hasta finales de 1996, como se puede apreciar en el gráfico 2. Así, en el primer trimestre se alcanzó un crecimiento medio del 0,8%, cifra que se ha superado en el período de abril-mayo, en que se ha llegado a tasas de crecimiento subyacente en torno al 2%. No obstante, con la información disponible, en mayo se observa una estabilización en el ritmo de crecimiento, que podría prolongarse a meses posteriores o, en todo caso, aumentar suavemente.

Por componentes, cabe señalar un comportamiento más favorable de la producción de manufacturas de consumo que de alimentos, bebidas y tabaco (descontado, asimismo, el efecto del aceite de oliva), como corresponde a períodos de expansión económica, dada su mayor sensibilidad cíclica. Entre las manufacturas de consumo, la producción de bienes domésticos de uso duradero presenta, asimismo, tasas de crecimiento positivas de cierta entidad (4,8% en el período enero-mayo), siendo previsible que continúe aumentando, a tenor de las opiniones de los consumidores, que han mejorado considerable su apreciación sobre la conveniencia de compras importantes, tanto en el momento presente, como en los próximos meses.

Por lo que respecta a los datos de Aduanas, cabe señalar una desaceleración del crecimiento subyacente de las importaciones de bienes de consumo, en términos reales, en los últimos meses de 1996, coincidente con el empeoramiento registrado por la producción interior de dichos bienes en ese período, ya comentado en párrafos anteriores. No obstante, dicha desaceleración de las importaciones fue de carácter transitorio, ya que volvieron a recuperar su dinamismo en los primeros meses de 1997, en que sus crecimientos subyacentes registraron un proceso claramente acelerado, tal como se aprecia en el gráfico 2.

Sin embargo, este proceso se ha frenado en el

segundo trimestre, en el que nuevamente se observa un menor ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, aunque con tasas muy elevadas y, en todo caso, superiores a las registradas en media en 1996. Teniendo en cuenta el favorable comportamiento del IPIC, en los primeros meses del segundo trimestre, ello sería una señal de la preferencia de los consumidores hacia bienes de producción interior frente a los del exterior. No obstante, cabe señalar, que el descenso de las importaciones está afectado, en parte, por el notorio aumento de los precios registrado desde mayo, a raíz de la apreciación del dólar. Como consecuencia de ello, se espera, asimismo, un comportamiento desacelerado en los próximos meses.

Al igual que ocurriera con la producción interior, las importaciones de bienes de consumo no alimenticio han registrado tasas de crecimiento muy superiores a las alcanzadas por los bienes alimenticios, siendo, en este caso, la diferencia de sus tasas más ostensible que en el caso de la producción interior. Ello se puede explicar, en parte, por una menor importación de alimentos frescos, cuya demanda ha sido cubierta por el mercado interior, lo que ha sido posible gracias a la favorable climatología que se viene registrando desde 1996 y que ha dado como resultado excelentes cosechas agrícolas.

Por lo que respecta a las exportaciones de bienes de consumo, se observa un comportamiento similar al registrado por las importaciones. Así, a lo largo del primer trimestre, las exportaciones presentaron tasas de crecimiento subyacente en claro proceso de aceleración, lo que supone una ruptura de la tendencia descendente experimentada en los últimos meses de 1996, véase gráfico 2 (las exportaciones aparecen cambiadas de signo). En cuanto al segundo trimestre, se observa una suave ralentización de los ritmos de crecimiento, que se sitúan en tasas en torno al 9%, lo que podría explicarse, en parte, por una menor exportación de alimentos frescos, que permanecen en el mercado interior, y de productos petrolíferos destinados al consumo. Para los meses siguientes se espera una nueva desaceleración, aunque de escasa entidad.

En cuanto a la aportación del saldo neto del comercio exterior (importaciones menos exportaciones) de bienes de consumo al consumo privado de éstos, ha sido de escasa relevancia en el segundo trimestre, ya que tanto las importaciones como las exportaciones crecieron a tasas similares (en torno al 9%), véase gráfico 2. Como consecuencia de lo expuesto, se deduce que el consumo privado de bienes habrá crecido a tasas

similares a la producción interior, téngase en cuenta que a los crecimientos de los productos manufacturados, reflejados por el IPI, hay que añadir los de los alimentos frescos y los de los productos de consumo energéticos.

Otros indicadores relativos al consumo de bienes apuntan en la misma dirección de recuperación. Así, las ventas de turismos experimentaron un comportamiento muy positivo en el segundo trimestre, superando las tasas de crecimiento del primero, tendencia que se ha prolongado a julio. Al respecto, cabe señalar que aunque estos bienes se han visto favorecidos por la puesta en marcha del plan Prever, por parte del Gobierno, su incidencia no está siendo significativa. Por otra parte, las opiniones de los empresarios de las industrias de bienes de consumo señalan una notable mejoría tanto de sus carteras de pedidos como de la producción en el segundo trimestre.

En cuanto al **consumo de servicios**, su análisis es complejo como consecuencia de la inexistencia de indicadores económicos que estén directamente vinculados con este componente del consumo. No obstante, es previsible que se haya acelerado en el primer trimestre de 1997, tanto si la evaluación se realiza en términos trimestrales como anuales, a tenor la mejoría registrada por el Valor Añadido Bruto de los Servicios en dicho período, según los datos de la CNTR. Los indicadores disponibles para el segundo trimestre apuntan hacia una desaceleración respecto al primero. Así, tanto las pernoctaciones como el transporte aéreo interior han crecido con menor intensidad que en el primer trimestre. No obstante, esta información ha de ser evaluada con prudencia ya que es bastante parcial y está afectada por factores distintos del consumo de servicios.

En resumen, cabe señalar que el consumo ha evolucionado de forma favorable en el primer trimestre de 1997 con ritmos de crecimiento anuales del 2,8%, cifra que, aun cuando es inferior a los elevados crecimientos alcanzados en la fase expansiva del ciclo de mediados de los ochenta, ha de ser valorada de forma muy positiva.

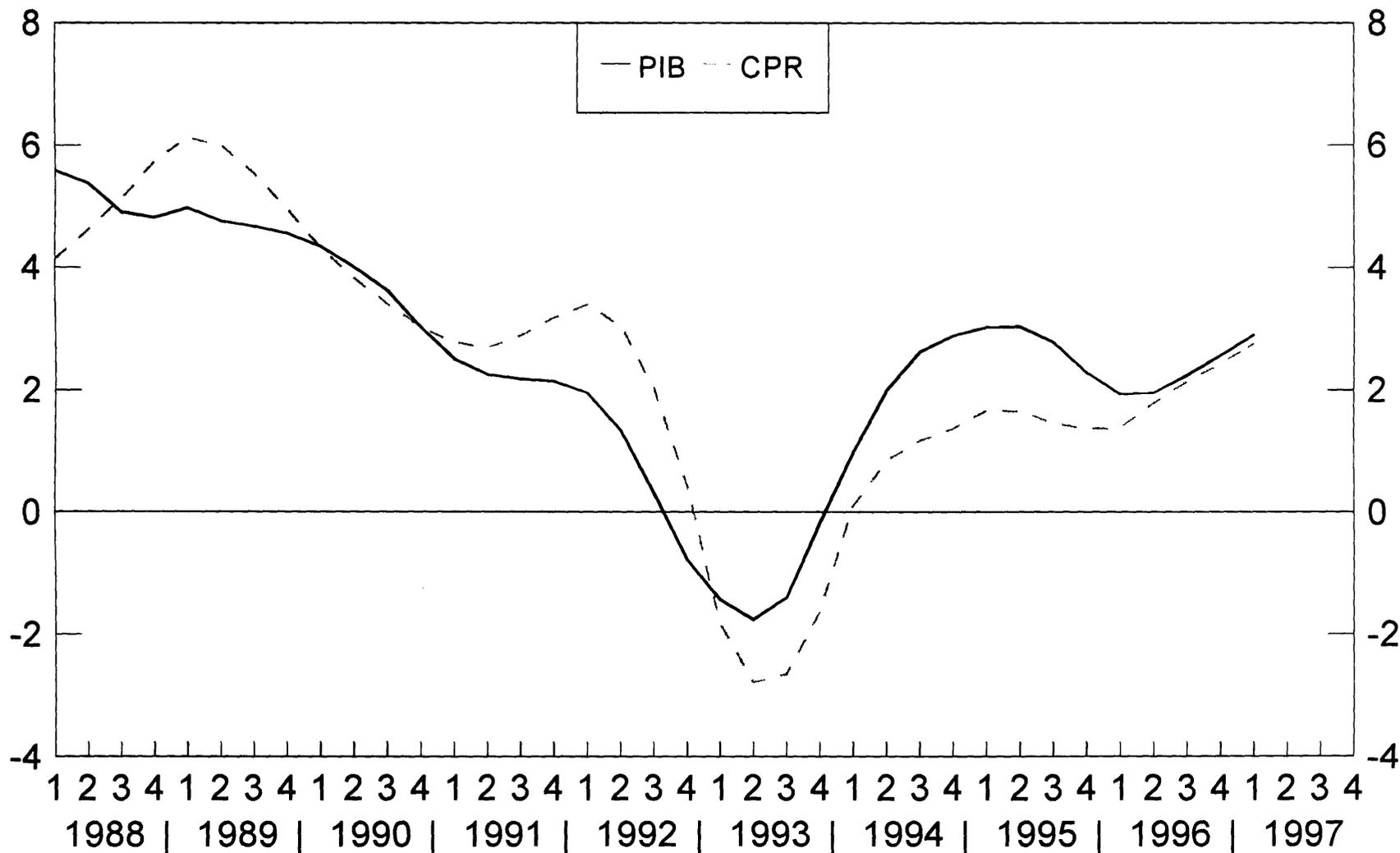
La información disponible para el segundo trimestre refleja una prolongación del proceso de recuperación del consumo privado, aunque con una atenuación en su ritmo de crecimiento respecto del primer trimestre.

El patrón de comportamiento de los consumidores en la presente coyuntura está siendo más racional que en ciclo anterior, ya que sus **niveles de ahorro**

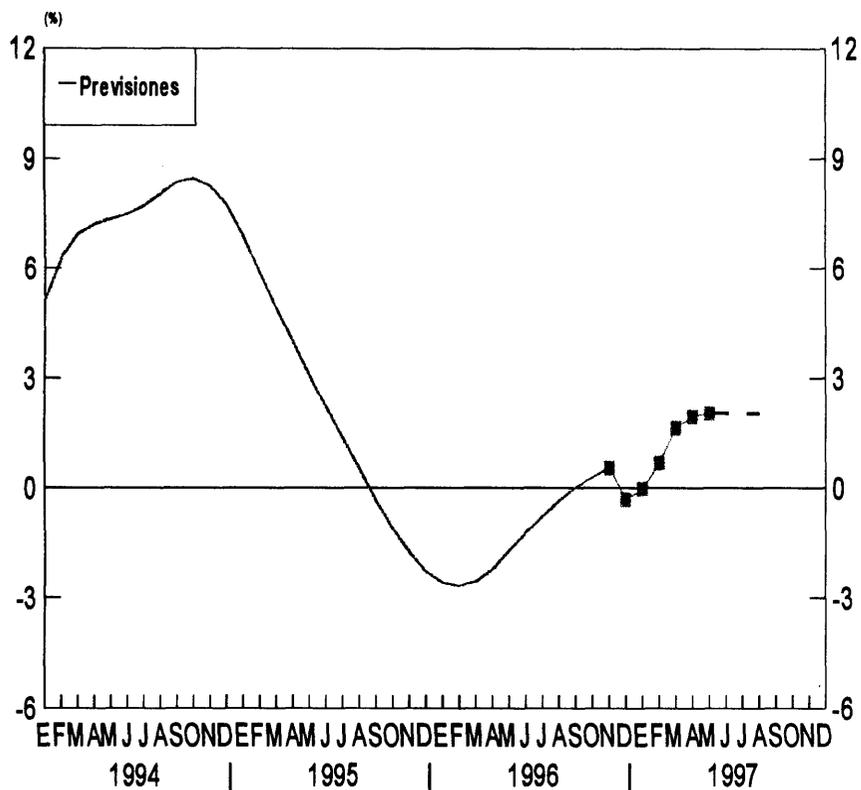
PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y CONSUMO PRIVADO

Tasas Interanuales

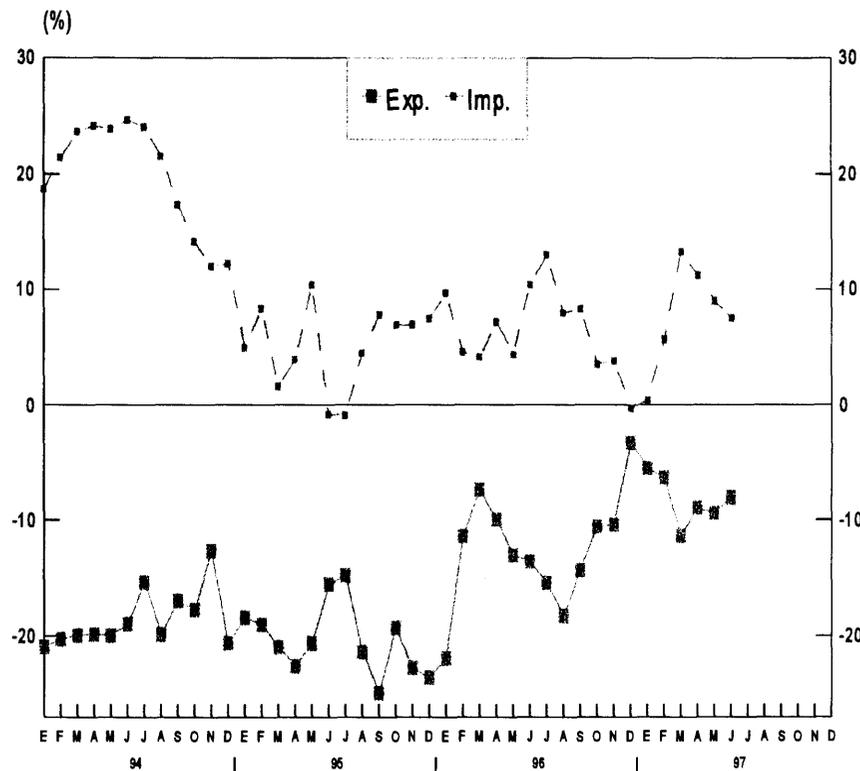
Gráfico 1



IPI DE BIENES DE CONSUMO (NO ACEITE)
Crecimiento Subyacente



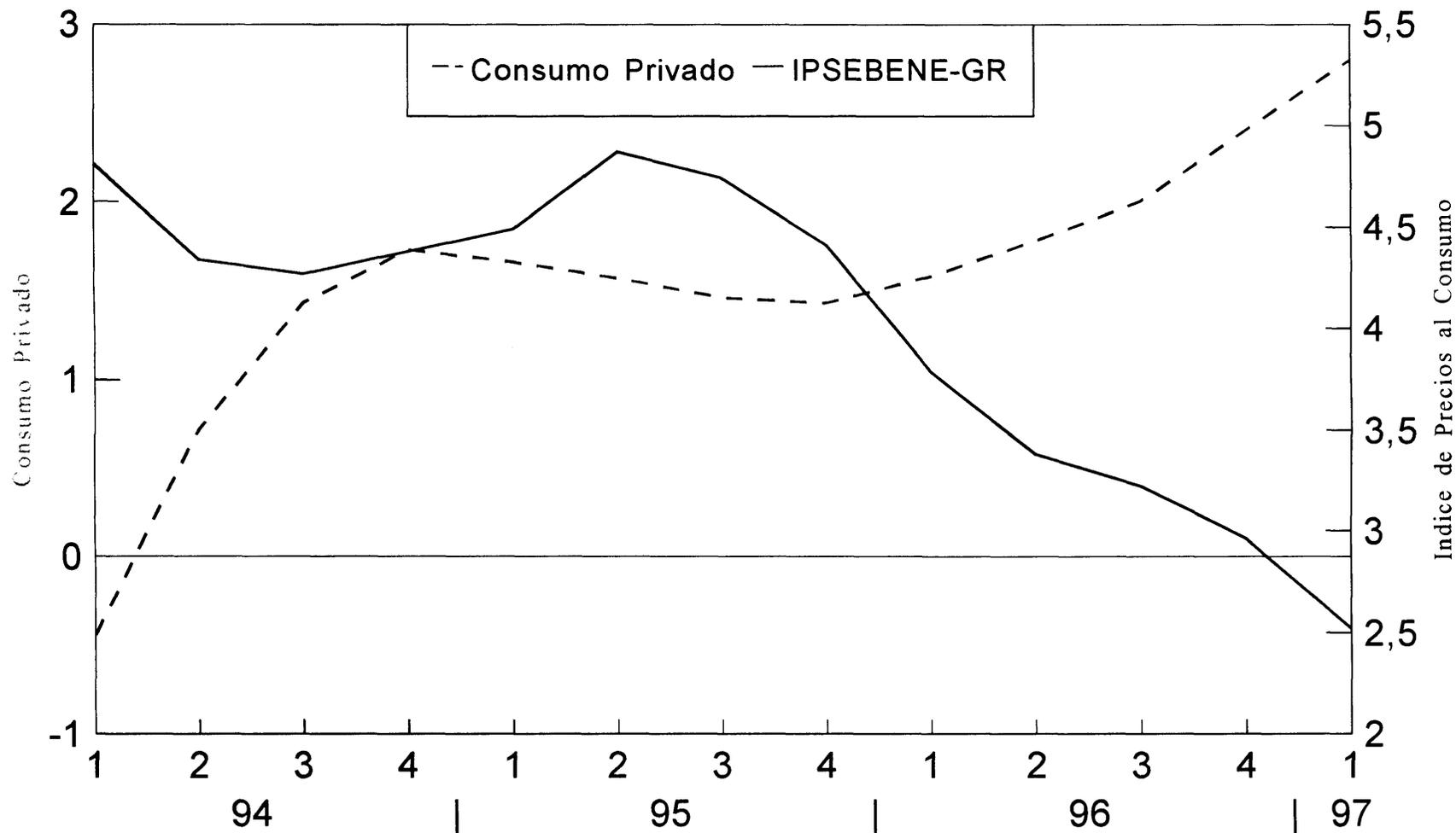
IMPORT. Y EXPORT. DE BIENES DE CONSUMO EN TERMINOS REALES
Crecimiento Tendencial Contemporáneo



Fuente: INE, aduanas (MEH) y elaboración propia.
Fecha: Agosto 1997.
Nota: Las exportaciones aparecen cambiadas de signo.

CONSUMO PRIVADO E INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE SERVICIOS Y BIENES ELABORADOS NO ENERGÉTICOS SIN EL COMPONENTE DE ACEITES Y GRASAS

Tasas Interanuales



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Universidad Carlos III de Madrid)

Fecha de elaboración: Agosto de 1997

son superiores a los alcanzados en la década de los años ochenta, período que se caracterizó por el elevado grado de endeudamiento de las familias, y que se tradujo, junto con otros factores, en un importante retroceso del consumo privado, en la primera mitad de los años noventa. Además, los actuales niveles de crecimiento del consumo privado han evitado la existencia de presiones inflacionistas que frenaran la efectividad de la política monetaria restrictiva, en la lucha contra la inflación, véase gráfico 3. En la actualidad, se dan las condiciones propicias para que el consumo continúe fortaleciéndose. La situación

financiera de las familias está saneada, el nivel de empleo aumenta, los salarios reales crecen, debido a los descensos de la inflación y los tipos de interés se han reducido. Todos estos factores, junto con el favorable clima de confianza de los consumidores, beneficiado por el clima de estabilidad socio-política, hacen previsible que el consumo privado continúe presentando un comportamiento muy positivo en los próximos meses, pudiéndose alcanzar una tasa de crecimiento medio para este agregado del 2,9% para el conjunto de 1997, y algunas décimas por encima en 1998.

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.*

SUSCRIPCIÓN PARA EL RESTO DE 1997

NOMBRE Y APELLIDOS:
DIRECCIÓN
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX
N.I.F. FECHA.

PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO 10.000 pts[]

(*) El precio incluye el I.V.A.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas.....

Enviar a la atención de Reyes Hernández. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico reyes@est-econ.uc3m.es.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES DE
PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

**La recuperación de la actividad industrial: situación actual y perspectivas (n° 17, junio 1997)*

**La ocupación y la actividad económica: situación actual y predicciones para 1997 (n° 16, mayo 1997)*

**La contribución del sector exterior al crecimiento económico actual, la Balanza de Pagos en 1996 y predicciones para 1997 (n° 15, abril 1997)*

**La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (n° 14, marzo 1997)*

**El avance moderado del consumo privado en la actual fase expansiva (n° 13, febrero 1997)*

** Predicciones macroeconómicas (n°12, enero 1997)*

** Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (n° 11, diciembre 1996)*

** Estimación real del empleo en 1995 y previsiones para 1996 (n° 10, noviembre 1996)*

** La debilidad de la actividad en la construcción (n° 9, octubre 1996)*

** La actividad industrial y la debilidad de la recuperación económica (n° 8, septiembre 1996)*

** Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (n° 7, julio 1996)*

**El consumo privado en 1995 y predicciones para 1996 (n° 6, junio 1996)*

**La producción industrial: crecimiento actual y perspectivas futuras (n° 5, mayo 1996)*

**La ocupación en 1995 y predicciones para 1996 (n° 4, abril 1996)*

**La actividad industrial y predicciones para 1996 (n° 3, marzo 1996)*

**Coyuntura de la Construcción (n°2, febrero 1996)*

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA FUNDACIÓN
DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**