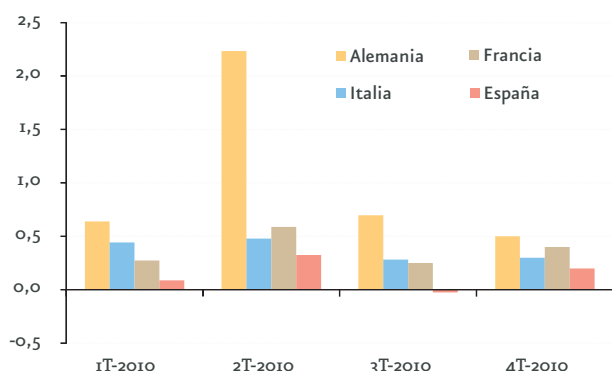


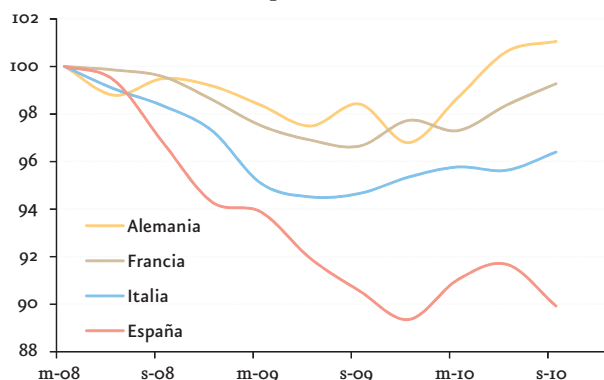
Crecimiento sin pulso interno

Sara Baliña

Crecimiento trimestral de las principales economías del área euro (%)



Índice de demanda interna en las principales economías del área euro (base 100 = primer trimestre 2008)



Fuente: elaboración propia a partir de Ecwin.

Este mes hemos conocido los registros de crecimiento económico correspondientes al cuarto trimestre de 2010 para las principales economías europeas y, con ellos, el balance para el conjunto del año. Si comparamos lo que el consenso de mercado estaba anticipando que ocurriese en el caso español hace seis meses con lo que finalmente nos han deparado las cifras, podríamos tildar incluso de positivo el hecho de que la economía española haya caído tan «sólo» un 0,1% en 2010, frente a estimaciones que situaban la corrección, como mínimo, cinco décimas por encima.

Sin embargo, cuando se profundiza en cuáles han sido los determinantes de este mejor comportamiento relativo, la explicación no procede de la parte alta del cuadro macro, es decir, de la demanda doméstica, sino del elevado e, incluso, sorprendente crecimiento de las exportaciones, en particular en su componente de bienes. La valoración que merece haber logrado compensar con fuentes de demanda externa lo que no ha podido ofrecer la actividad nacional no es, en ningún caso, negativa, pero sí debe servirnos para reflexionar sobre la capacidad de la economía española para crecer, de nuevo, a tasas elevadas en un horizonte cercano. Sólo cuando empecemos a ver avances sólidos del consumo de los hogares y de la inversión empresarial, es-

taremos en condiciones de afirmar que esto es posible. El que el volumen de producción agregada haya recuperado niveles de principios de 2009, con la demanda doméstica todavía sin haber encontrado un suelo en su perfil de deterioro, es representativo de lo anteriormente comentado.

Mientras, la debilidad de la demanda interna constituye la piedra de toque que nos permite establecer el porqué de las divergencias en los patrones de crecimiento de la periferia y el núcleo del euro. Frente a un crecimiento de Alemania que supera el 3,5% en el año y a avances del 1-1,5% en el caso de Francia e Italia, Grecia e Irlanda se suman al grupo de España con registros negativos tras más de dos años de corrección. Las implicaciones de cara a lo que nos puede deparar 2011 son relevantes. En el caso español, todo apunta a que empezaremos a ver un perfil de crecimiento trimestral progresivamente más positivo y menos volátil que el observado en 2010, que permita lograr un avance anual en el rango del 0,7-0,9%. Ahora bien, si se confirma la continuidad del patrón registrado en el último semestre del pasado año, estaremos en disposición de corroborar la insuficiencia de este crecimiento para generar empleo y, lo que es más importante, para descartar los temores de recaída ::