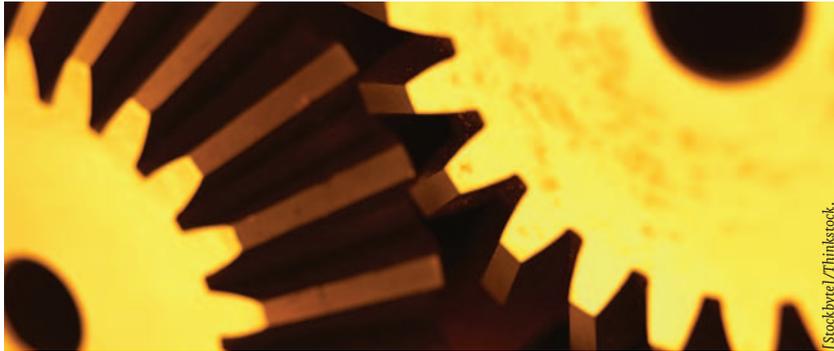


El post del mes

Sara Baliña

La demanda interna sigue sin mostrar signos de reactivación



El PIB crece un 0,3% T en España en el primer trimestre de 2011 (+0,8% ia), en línea con el avance preliminar del INE.

La composición del dato no arroja sorpresas con respecto al perfil de recuperación de la economía española de los últimos trimestres, con un sector exterior que ha vuelto a erigirse como principal soporte de la mejora de la actividad gracias al sólido avance de las exportaciones (5% T, el mejor registro de crecimiento de esta partida desde 1997) y la menor tracción de las importaciones. El dinamismo de la actividad industrial en el área euro y de las exportaciones de servicios turísticos, que se benefician de la crisis en los países MENA, explican el buen comportamiento de las ventas al exterior en el trimestre.

La demanda interna, por el contrario, sigue sin mostrar señales de reactivación, con todas sus componentes en terreno negativo o zona de estancamiento (con la excepción del consumo público).

Particularmente llamativo resulta el comportamiento del consumo privado y la inversión en bienes de equipo: el primero, porque no

consigue crecer después de los pobres registros de los dos últimos trimestres; la segunda, porque se estanca a pesar del tirón de la industria en el trimestre, lo que sugiere que es la producción con destino al exterior la que lidera los signos de mejora en el sector industrial.

Así se refleja, además, en los índices de actividad industrial de los primeros meses del ejercicio, en los que observamos una creciente divergencia entre la producción industrial de bienes con mayor base potencial de demanda externa (bienes de equipo y, sobre todo, intermedios) y aquellos más vinculados con las variables de demanda interna (consumo duradero, principalmente).

En el resto de partidas del cuadro macro, sin cambios en las grandes tendencias de los últimos meses: (i) el consumo público crece tras dos trimestres consecutivos de contracción y (ii) continúa la corrección, aunque a menor ritmo, de la inversión residencial y de la otra construcción.

De cara a los próximos trimestres, y ante la evidente falta de pulso de la demanda interna, los riesgos para el outlook de crecimen-

Particularmente llamativo resulta el comportamiento del consumo privado y la inversión en bienes de equipo: el primero, no consigue crecer; la segunda, se estanca

to se sitúan en una potencial pérdida de tracción de la industria y el sector exterior, hasta el momento motores de la recuperación. Dichos riesgos han cobrado fuerza en las últimas semanas al hilo de las señales de desaceleración a las que apuntan los indicadores más adelantados de ciclo (ZEW, por ejemplo) y algunas referencias de actividad real (pedidos industriales en Alemania, producción industrial de EEUU), asociados a los efectos del terremoto de Japón sobre la actividad industrial del bloque desarrollado.

Por su parte, la inflación ha cerrado abril en máximos desde octubre de 2008. Con un avance de dos décimas respecto a marzo, la tasa general ha repuntado hasta el 3,8%, lo que confirma el indicador preliminar del INE. En esta ocasión, el aumento no ha residido, como venía siendo habitual, en el componente de productos energéticos: la apreciación del euro y el menor efecto base en el precio del barril de Brent ha contenido las presiones -todavía elevadas- en energía (+17,7% interanual frente al casi 19% de aumento de marzo) ::