Análisis de un máximo histórico

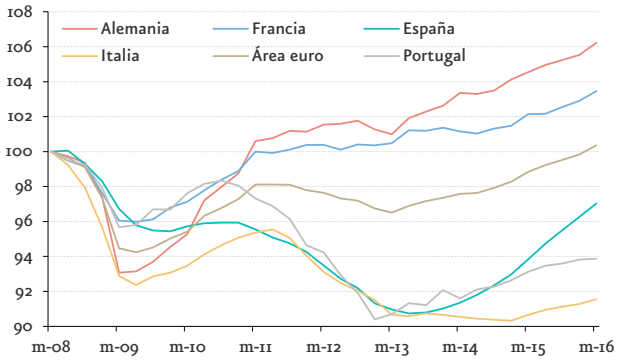
Vemos diferencias en la evolución por países que son en gran medida el reflejo de la trayectoria, también diferente, de los componentes del PIB.

Con el crecimiento registrado en el primer trimestre del año, el PIB del área euro ha alcanzado su máximo histórico. Es posible que haya pasado desapercibido, pero ha conseguido recuperar todo lo que perdió durante la Gran Recesión, aunque en un período de tiempo mucho más prolongado. Si la pérdida de PIB se sufrió en un año, la recuperación ha necesitado siete, no solo por la débil tasa que mostró en las fases de expansión, sino porque tuvo que hacer frente a una recaída entre 2011 y 2013 con la «Crisis de deuda de la periferia». Pero la recuperación del nivel del PIB para el agregado de la UME no debe impedir analizar las diferencias de la recuperación en dos vertientes: en el diferente saldo por economías y en lo que respecta a los componentes.

Comenzando por el primero, es importante señalar que Alemania, el país que sufrió una mayor caída con la Gran Recesión (-7%), fue el que antes recuperó el máximo histórico (en el inicio de 2011) y el que presenta un mayor avance acumulado (+6%). En el otro extremo se encuentra Italia, una economía que apenas se está recuperando desde sus mínimos de finales de 2014, de tal forma que su PIB se sitúa un 8% por debajo de los máximos previos a la crisis. Entre estos dos extremos (sin tener en cuenta Grecia, cuyo PIB es hoy un 30% inferior al máximo) se sitúan el resto de países. Francia presenta una recuperación más débil, pero dado que su caída también fue menor (-4%), exhibe un saldo que compara favorablemente frente al resto (está en máximos históricos y un 4% por encima del nivel previo a la crisis). Portugal, que fue una de las economías que menos sufrió en la Gran Recesión (-4%) pero que más cayó en la crisis de la deuda, empezó su recuperación a finales de 2012. No

Evolución del PIB economías del área euro

(índice: base 100 = 1T-08)



Fuente: *Eurostat*.

David Cano es socio de Afi y asesor principal de Españoleto Gestión Global.
E-mail: dcano@afi.es
Twitter: @david_cano_m

David Del Val es profesor de Afi Escuela de Finanzas.
E-mail: ddval@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

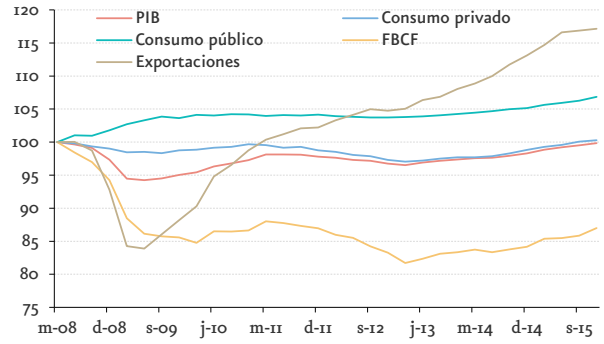
DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja

PIB del área euro y componentes

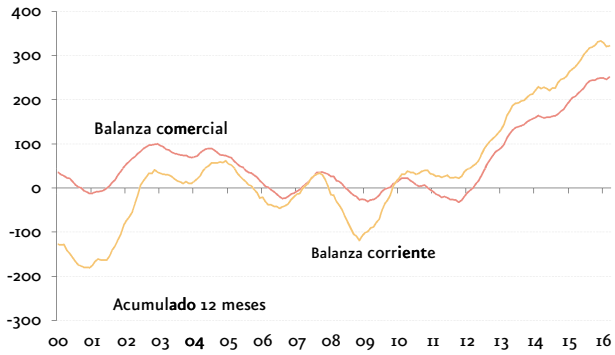
(base 100 = ene-08)



Fuente: *Eurostat*.

Evolución de la balanza comercial y por cuenta corriente del área euro

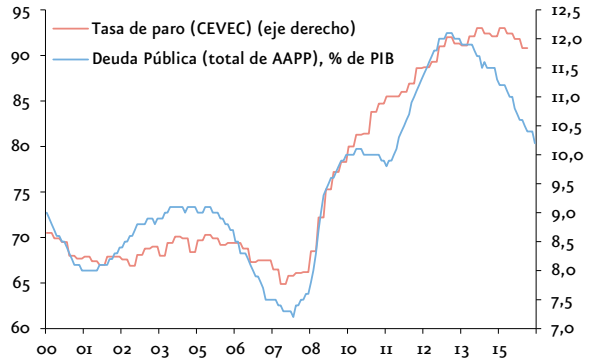
(suma 12 meses. Miles de millones de euros)



Fuente: *Eurostat*.

Evolución de la tasa de paro y de la deuda pública en el área euro

(%)



Fuente: *Eurostat y Banco de Francia*.

obstante, en los últimos trimestres su PIB ha perdido ritmo y todavía se sitúa a un 6% del máximo. España, que sufrió la crisis en dos etapas y cuya caída acumulada fue del 9%, dibuja la recuperación más dinámica (si exceptuamos a Irlanda), de tal forma que previsiblemente en un año recupere el máximo del PIB.

Así pues, vemos diferencias en la evolución por países que son en gran medida el reflejo de la trayectoria, también diferente, de los componentes del PIB. Y es que el sector exterior ha sido el gran motor de la recuperación económica de la UME (y, por supuesto, de España), como muestra el hecho de que hoy se sitúe casi un 20% por encima de los niveles de la primavera de 2008. El reflejo se constata en el saldo superavitario de la balanza comercial y por cuenta corriente (300.000 millones de euros).

El otro dinamizador del PIB ha sido el consumo público, que no ha caído en ningún trimestre y que hoy se sitúa un 6% por encima de los niveles de 2008. Aquí también encontramos un reflejo en otra variable: el saldo de deuda pública es del 95% del PIB frente al 65% de antes de la crisis. El lastre del PIB ha sido la inversión, tanto empresarial como en construcción, cuyo valor es un 15% inferior al vigente en primavera de 2008. En este caso, la implicación es negativa y se refleja en una variable clave como es el desempleo. Aunque desde los máximos del 12% de 2013 hemos asistido a una caída de la tasa de paro, es obvio que los niveles actuales (10%) son absolutamente incompatibles con cualquier sentimiento de éxito por haber recuperado toda la caída acumulada del PIB. Hace falta encadenar varios ejercicios de avance del PIB para que el desempleo se sitúe en niveles similares a los de otras economías desarrolladas (en la zona del 5%). No hay margen, por lo tanto, para la autocomplacencia por haber recuperado el PIB, y mucho menos para dudar sobre la necesidad de mantener políticas expansivas ::

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja