

# Previsiones económicas de la Comisión Europea según el Informe de Primavera 2004

Subdirección General de Análisis y Estrategia

## Introducción

El pasado mes de abril de 2004, la Comisión Europea publicó su informe sobre previsiones económicas, conocido como «Informe de Primavera», en el que el citado Organismo analiza y revisa los datos macroeconómicos de las principales economías, otorgando una especial relevancia a los veinticinco países que componen la ya ampliada Unión Europea.

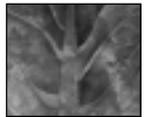
Uno de los aspectos, quizá más destacable, es el fortalecimiento de la recuperación económica mundial, ya iniciada en el año 2003 (3,7 por 100). La Comisión Europea ha revisado al alza sus previsiones en la mayor parte de las economías, y prevé un aumento del Producto Interior Bruto (PIB) mundial del 4,5 por 100 en el año 2004 y del 4,3 por 100 en 2005. Esta mejora de las perspectivas de crecimiento está apoyada por las políticas macroeconómicas implementadas, de carácter acomodante, así como por las favorables condiciones financieras y por el aumento en los niveles de confianza. Las mejores perspectivas económicas están influyendo también muy positivamente sobre el comercio mundial.

A lo largo del presente artículo se expondrán los aspectos más relevantes del citado «Informe de Primavera 2004», comenzando por el análisis general de la coyuntura internacional, detallando a con-

tinuación los datos de la zona euro y de sus economías más representativas y finalizando por el repaso de las principales áreas geográficas fuera de Europa.

## La coyuntura internacional

La recuperación económica mundial continúa fortaleciéndose, gracias principalmente, a los repuntes en el crecimiento experimentados por Estados Unidos, Japón, China e India. Así, y tras un relanzamiento significativo en la segunda mitad del año, el ejercicio 2003 ha finalizado con unos niveles de crecimiento del PIB mundial del 3,7 por 100. Las previsiones realizadas por la Comisión Europea para los próximos ejercicios 2004 y 2005, del 4,5 por 100 y 4,3 por 100 respectivamente, son positivas y se basan en el impacto favorable que sobre el crecimiento mundial tendrán la implementación de políticas económicas de carácter acomodante, el aumento de los niveles de confianza tanto doméstica como empresarial y las favorables condiciones financieras. En lo que se refiere a este último punto, ha de señalarse que los tipos de interés a corto plazo se han mantenido bajos en el transcurso del año 2003, tanto en Estados Unidos, como en Japón y en la Unión Europea (con la única excepción de Reino Unido), lo que junto a un relativo control de la inflación, han situado los tipos de



EN PORTADA

interés reales en niveles muy moderados, que facilitan la recuperación económica.

Por otra parte, el notable aumento de la demanda, fruto de la fortaleza en el crecimiento, y mayor de lo esperado inicialmente, ha incrementado el volumen de comercio mundial en un 4,6 por 100 en el año 2003. Es previsible que dicha fortaleza aumente aún más en los años 2004 y 2005 con tasas de crecimiento cercanas al 8 por 100 en ambos años (7,7 por 100 y 7,9 por 100 respectivamente). Es destacable el importante papel de China en el crecimiento comercial, ya que ha aportado un 30 por 100 al aumento de las importaciones mundiales en 2003. La contribución relativa de China al comercio continuará siendo muy significativa en los dos años próximos, si bien se reducirá algo en favor de otras zonas geográficas como la Unión Europea o Estados Unidos.

Existen, sin embargo, dos riesgos, que pueden pesar sobre las favorables perspectivas de recuperación mundial; el alto nivel de endeudamiento público de algunas de las principales economías como la americana, la japonesa y en menor medida la alemana y la francesa, y el elevado precio del crudo y de las materias primas.

La recuperación económica mundial ha presionado fuertemente al alza los precios de las materias primas. Así, el fuerte crecimiento de Asia (sobre todo de China) y las mejoras en las economías americana y japonesa, han elevado considerablemente la demanda de materias primas en general, impulsada por el crecimiento de la inversión y en particular por la fuerte expansión del sector manufacturero.

En concreto, y dentro de las materias primas, el precio del petróleo en dólares, ha sufrido fuertes presiones alcistas tanto por el lado de la oferta como por el de la

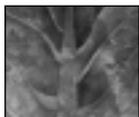
demanda, lo que ha obligado a la Comisión Europea a revisar sus previsiones respecto del último «Informe de Otoño 2003». Por el lado de la oferta han pesado tanto la decisión de la OPEP de reducir la producción, como los avivados temores relativos al descenso del nivel de reservas privadas de petróleo. Por el lado de la demanda, han influido las condiciones meteorológicas desfavorables del invierno en EEUU así como la mayor demanda de energía de Asia, especialmente de China, importadora neta de energía en el año 2003.

De este modo la Comisión ha revisado al alza las previsiones en el precio del Brent que espera alcance de media 31,1 USD/barril en 2004 y 28,9 USD/barril en 2005. Por el contrario, y en la zona euro, el precio del petróleo se ha mantenido relativamente estable en torno a los 25 euros /barril desde el verano de 2003 a causa de la apreciación de la divisa que ha hecho de contrapeso al mayor precio del crudo.

### Zona euro

La economía de la zona euro, después de tres trimestres de práctico estancamiento, se relanzó en la segunda mitad de 2003 debido al moderado aumento de la demanda interna y al despegue de las exportaciones, lo que permitió un aumento del PIB del 0,4 por 100 en el conjunto del año (0,7 por 100 en la Unión Europea).

Analizando esta cifra de crecimiento, se observa que la aportación de la demanda interna ha sido moderada, positiva y mayor en el consumo público (1,9 por 100) que en el privado (1,7 por 100) y negativa en la formación bruta de capital fijo (-1,2 por 100), si bien hay que destacar que esta última, y tras un período de ralentización, creció en el cuarto trimestre



EN PORTADA

de 2003 un 0,6 por 100, lo que muestra un incipiente signo de estabilización en la inversión.

Por lo que se refiere a la demanda externa, las exportaciones tras haberse contraído en la primera mitad del año, repuntaron a partir del tercer trimestre, pese a las presiones sobre la competitividad producidas por la apreciación del euro, (que se apreció un 11,8 por 100 en el conjunto del año) ya que se vieron apoyadas por la recuperación de la demanda mundial, que sirvió de contrapeso a la atonía de la demanda interna. En el conjunto del año 2003 las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 6,1 por 100 frente a un incremento del 6,2 por 100 en el caso de las importaciones, todo ello hizo que la contribución neta al crecimiento de la demanda externa haya sido negativa en el ejercicio en 0,6 por 100.

Las previsiones de crecimiento para los dos próximos ejercicios realizadas por la Comisión Europea, que sugieren un afianzamiento de la recuperación, son de

un 1,7 por 100 para el año 2004 y de un 2 por 100 para 2005. El crecimiento se basará en una recuperación del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo ya que la contribución externa al PIB será prácticamente nula en ambos ejercicios.

Un factor de riesgo a medio plazo que puede debilitar la recuperación prevista por la Comisión es la elevada cifra de endeudamiento de los hogares que ha crecido rápidamente en la zona euro tanto en 2003 como en los primeros meses de 2004, siendo los préstamos hipotecarios el componente más dinámico. La deuda de las economías domésticas supera ya el 50 por 100 del PIB de la zona euro y el 80 por 100 de la renta disponible, lo que puede contribuir a la debilidad del consumo privado al sobrepasar los pagos de intereses el efecto riqueza provocado por la elevación en los precios de la vivienda.

Una vez analizados los resultados y previsiones de la zona euro en su conjunto, la Comisión Europea presta especial



EN PORTADA

CUADRO 1  
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS  
Zona euro

Período	T1/2003	T2/2003	T3/2003	T4/2003	2003
PIB .....	0,0	-0,1	0,4	0,3	0,4
Consumo privado .....	0,4	0,0	0,2	0,1	1,7
Consumo público.....	0,5	0,6	0,6	0,6	1,9
Formación Bruta de Capital Fijo.....	-0,9	-0,4	-0,2	0,6	-1,2
Variación del Stock .....	0,2	0,3	-0,2	0,5	0,1
Tasa de paro .....	8,8	8,8	8,8	8,8	8,3
Exportaciones de bienes y servicios .....	-1,5	-0,9	2,3	0,2	6,1
Importaciones de bienes y servicios .....	-0,6	-0,4	0,8	2,1	6,2

Fuente: Comisión Europea.

CUADRO 2  
EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE LA ZONA EURO  
(Porcentaje)

	2000	2001	2002	2003	2004 (*)	2005 (*)
PIB .....	3,5	1,6	0,9	0,4	1,7	2,3
Consumo privado .....	2,7	1,8	0,5	1,1	1,6	2,3
Consumo público.....	2,1	2,6	2,9	2,0	1,2	1,3
Exportaciones (b y s).....	12,3	3,3	1,3	-0,1	4,9	5,9
Importaciones (b y s).....	11,0	1,7	-0,1	1,8	5,0	6,6
Contribución sector exterior al PIB.....	0,6	0,6	0,5	-0,7	0,0	-0,1

(\*) Previsiones.

Fuente: Comisión Europea.

atención al estudio de los países que la componen, entre los cuales hemos escogido por su importancia económica Alemania, Francia y España en cuyo análisis nos detendremos brevemente.

La actividad económica alemana registró en el año 2003 su primera bajada anual desde 1993, de un -0,1 por 100, después de haberse prácticamente estancado en 2002, a causa de la extrema debilidad de la demanda interna. Sin embargo, y en línea con el resto de los países europeos, los dos últimos trimestres de 2003 permitieron observar una ligera mejoría a causa del repunte de la actividad inversora y de las exportaciones. Las previsiones de crecimiento del PIB realizadas por la Comisión, son del 1,5 por 100 para 2004 y del 1,8 por 100 en 2005, previsiones basadas en el despegue de las exportaciones a causa de la esperada aceleración global de la economía.

Sin embargo, uno de los principales factores que pesan sobre la recuperación alemana es el elevado nivel de déficit público, que ha alcanzado el 3,9 por 100 del PIB en el año 2003, muy por encima del techo del 3 por 100 exigido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las medidas incluidas en la conocida como Agenda 2010 relativas al sistema de transferencias a la Seguridad Social y a reducción de las prestaciones y subsidios sociales llevan a la Comisión Europea a prever una cierta corrección de dicho déficit en 2004 y 2005 (3,6 por 100 y 2,8 por 100 respectivamente).

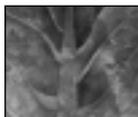
En el caso francés, al igual que el alemán, los resultados del ejercicio 2003 no han sido especialmente positivos habiéndose registrado prácticamente un estancamiento, con un dato de crecimiento del 0,2 por 100, lo que lo sitúa, por primera vez desde 1997, por debajo del crecimiento del conjunto de la zona euro (0,4

por 100). No obstante, al igual que en el resto de países de la zona, en el segundo semestre de 2003 se ha observado una mejora debido al relanzamiento del consumo público y la mayor inversión. Es importante señalar que pese a haberse ralentizado, la demanda interna presenta una mayor fortaleza en el caso francés que en el alemán habiendo aportado un 1,6 por 100 al crecimiento del PIB en el año 2003.

La Comisión Europea estima un crecimiento del 1,7 por 100 en 2004 y del 2,4 por 100 en 2005 en Francia basándose en el repunte de las exportaciones que conllevarán una reducción en los niveles de inventarios y en el relanzamiento de la inversión en bienes de equipo a causa de los bajos tipos de interés en términos reales y de los incentivos fiscales llevados a cabo por las autoridades para relanzar la economía.

El caso español, a diferencia de los dos anteriores, presenta un diferencial positivo respecto a los niveles de crecimiento del conjunto de la zona euro. Así, en el año 2003 el PIB creció en España un 2,4 por 100, incluso por encima de las previsiones de otoño de la Comisión, gracias al crecimiento del consumo privado y de la construcción.

Las previsiones de la Comisión para 2004 y 2005 mantienen la fortaleza de la demanda interna, ya que el crecimiento del empleo así como los recortes en el impuesto sobre la renta realizados en 2003, junto a una tasa de inflación controlada sostendrán el consumo privado e incluso permitirán aumentar la tasa de ahorro de las economías domésticas, lo que ayudará a sostener la posición financiera de los hogares muy afectada por el aumento del endeudamiento ocurrido en los últimos años. Las mejores perspectivas financieras mundiales y empresariales harán que la inversión recobre su



EN PORTADA

CUADRO 3 EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE ESPAÑA (Porcentaje)						
	2000	2001	2002	2003	2004 (*)	2005 (*)
PIB .....	4,2	2,8	2,0	2,4	2,8	3,3
Consumo privado .....	4,0	2,8	2,6	3,0	3,0	3,3
Consumo público.....	5,1	3,6	4,4	4,6	4,2	4,0
Exportaciones (b y s).....	10,0	3,6	0,0	4,0	5,1	7,6
Importaciones (b y s).....	10,6	4,0	1,8	6,7	7,1	8,4
Contribución Sector exterior al PIB .....	-0,4	-0,2	-0,6	-1,0	-0,8	-0,6

(\*) Previsiones.  
Fuente: Comisión Europea.

dinamismo en 2004 y 2005, básicamente por una mayor inversión en bienes de equipo ligada a una aceleración de las exportaciones. Sin embargo, es previsible una cierta desaceleración en la construcción tanto residencial como pública.

El sector exterior retomará su vigor por la recuperación económica de los principales socios comerciales españoles lo que hará que la contribución del sector exterior al PIB será menos negativa en los dos próximos años.

Por todo ello, la Comisión estima en España un crecimiento del PIB del 2,8 por 100 en 2004 y de un 3,3 por 100 en 2005, ligeramente por encima del potencial de crecimiento español.

## Países Ampliación

La perspectiva de pertenecer a la Unión Europea ha generado en los llamados Países Ampliación un estímulo para el crecimiento en el año 2003 en el que la cifra de PIB ha aumentado un 3,6 por 100, es decir 1,2 puntos por encima del año anterior, gracias sobre todo al buen

comportamiento del consumo privado que aumentó un 4,5 por 100. El crecimiento del consumo privado fue especialmente destacado en Hungría y la República Checa. Sin embargo, la actividad inversora mostró una cierta atonía a causa de la débil situación económica mundial así como por los procesos de reformas estructurales en curso llevados a cabo y exigidos para su pertenencia a la UE.

A pesar de la débil demanda procedente de la Unión Europea, principal socio comercial de estos países, las exportaciones tuvieron un buen comportamiento que puede explicarse por los positivos efectos de los flujos recibidos de inversión directa extranjera que han permitido a estos países diversificar su oferta exportadora. En el caso de Polonia, la depreciación de la moneda contribuyó especialmente al buen comportamiento de las exportaciones.

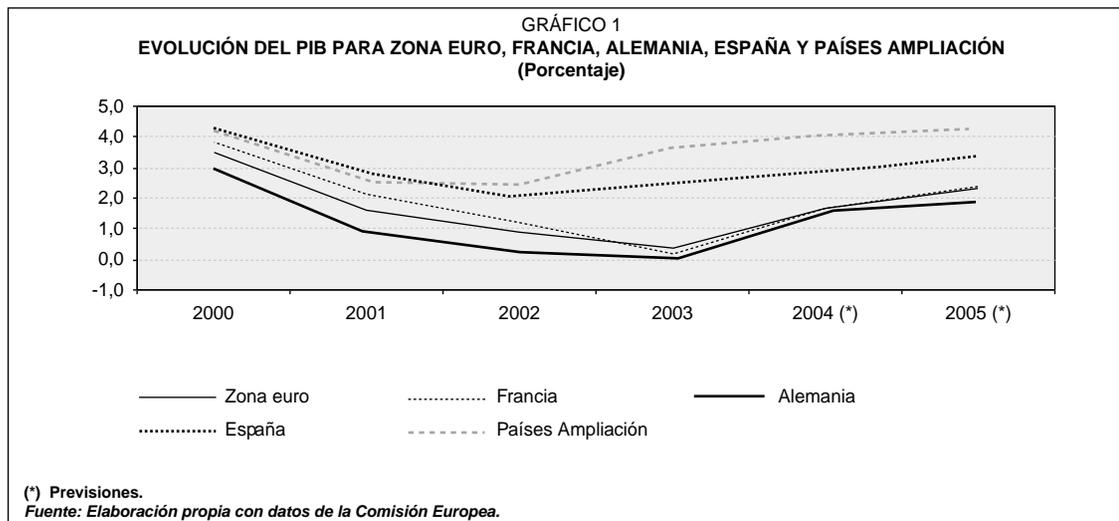
Las previsiones de la Comisión Europea apuntan a crecimientos del 4 por 100 en 2004 y del 4,2 por 100 en 2005, apoyados por un sólido consumo privado. Su pertenencia a la UE y la consi-



EN PORTADA

CUADRO 4 EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE LOS PAÍSES AMPLIACION (Porcentaje)						
	2000	2001	2002	2003	2004 (*)	2005 (*)
PIB .....	4,1	2,5	2,4	3,6	4,0	4,2
Consumo privado .....	3,3	2,2	4,5	4,4	3,7	4,0
Consumo público.....	1,2	2,7	2,8	1,7	1,0	1,4
Exportaciones (b y s).....	18,5	7,1	4,4	9,6	8,9	8,5
Importaciones (b y s).....	15,1	4,2	4,6	8,6	8,1	8,4
Contribución Sector exterior al PIB .....	0,8	1,1	-0,4	0,3	0,2	-0,2

(\*) Previsiones.  
Fuente: Comisión Europea.



guiente disponibilidad de fondos comunitarios, que harán a estos países beneficiarios netos, estimulará la actividad económica y la inversión especialmente en infraestructuras.

Los países con una menor renta *per capita* serán los que alcancen ritmos de crecimiento más elevados. La aceleración más fuerte se prevé en Polonia que pasará de un crecimiento del 1,5 por 100 en 2002 hasta el 5 por 100 de 2005, gracias a la implementación de una política fiscal expansiva.

### Evolución de otras áreas geográficas fuera del euro

En el «Informe de Primavera» la Comisión Europea analiza también las previsiones y resultados de otras áreas geográficas como EEUU, Asia y Latinoamérica por su clara repercusión económica en la zona europea.

*Estados Unidos* ha sido uno de los motores del crecimiento mundial en 2003, ya que tras el fortalecimiento del tercer y cuarto trimestre (en los que se registraron crecimientos anualizados del 8,2 por 100 y del 4,1 por 100 respectivamente), el PIB aumentó un 3,1 por 100 en el conjunto del año. Dicha recuperación se apoyó en la

fortaleza del consumo tanto público como privado, en el repunte de la inversión privada, gracias a los elevados niveles de productividad y en el aumento de las ganancias empresariales.

Las previsiones de la Comisión Europea continúan siendo positivas para EEUU en el ejercicio 2004 y son del 4,2 por 100, si bien disminuyen hasta el 3,2 por 100 en 2005, ya que el ajuste del déficit corriente americano que se prevé tenga lugar en este año ha venido históricamente acompañado de una ralentización de la demanda interna, y en concreto del consumo privado.

Ya hemos señalado que uno de los principales problemas que pesan sobre la sostenibilidad de la recuperación de la economía americana, es el elevado nivel de déficit, tanto público como corriente (déficit gemelos). La Comisión Europea estima que el déficit corriente americano se situará en el 5,2 por 100 del PIB en el año 2004 y en el 5 por 100 en 2005. El déficit público, por su parte, se ha ampliado debido al mayor gasto público, especialmente en defensa, y a los recortes fiscales realizados por las autoridades para favorecer la recuperación.

*La zona asiática* es otro de los motores que sostienen la recuperación global de



EN PORTADA

la economía. En el caso de *China*, el país que ha presentado tasas de crecimiento más elevadas, del 9,1 por 100 en 2003, el temor por el impacto económico de la neumonía atípica parece haberse disipado. Las previsiones de la Comisión continúan siendo positivas y apuntan a un crecimiento del PIB chino del 8,7 por 100 en 2004 y del 8,1 por 100 en 2005 tanto por la fortaleza de la demanda externa (debido al dinamismo de las exportaciones y de las importaciones), como por el buen comportamiento de la demanda interna (tanto por el consumo público como por el privado). No obstante, el *ratio* de inversión sobre PIB alcanza el 45 por 100, lo que indica ciertos síntomas de recalentamiento de la economía.

En *Japón*, por su parte, tras años de atonía en el crecimiento, se está produ-

ciendo una recuperación sostenida de la economía. El crecimiento ha sido más fuerte de lo previsto, alcanzando el 2,7 por 100 en 2003, gracias a la recuperación de las principales áreas de exportación japonesa, (EEUU y China), a la mejora en las expectativas empresariales y a un cierto fortalecimiento del consumo privado. Las expectativas para los próximos años son positivas, de un 3,4 por 100 en 2004 y 2,3 por 100 en 2005, ya que el aumento previsto en los beneficios empresariales, por las mejores perspectivas económicas globales, favorecerá la inversión y la mejora en el empleo fortalecerá el consumo privado. No obstante, el déficit público se mantendrá en niveles elevados, por encima del 7 por 100 en los próximos dos años lo que constituye un riesgo a medio plazo.

CUADRO 5  
EVOLUCIÓN Y PREVISIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES  
(Porcentaje)

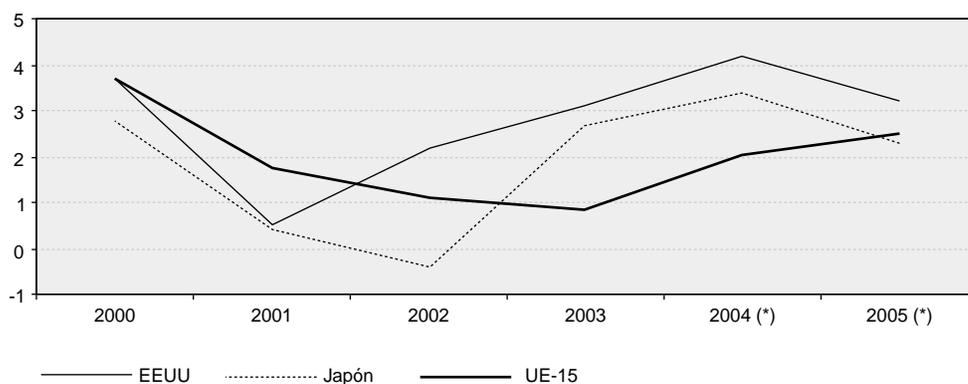
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2003 (*)	2004 (*)
EEUU .....	3,7	0,5	2,2	3,1	4,2	3,2	0,3	0,4
Asia .....	6,8	5,2	6,0	7,2	7,3	7,0	0,9	0,5
Japón .....	2,8	0,4	-0,4	2,7	3,4	2,3	0,1	1,7
China.....	8,0	7,3	8,0	9,1	8,7	8,1	1,1	0,7
UE-15.....	3,6	1,7	1,1	0,8	2,0	2,4	0,0	0,0
América Latina .....	4,5	0,4	0,3	1,7	3,5	4,3	-0,3	0,1
África .....	3,8	1,0	0,9	2,8	3,6	4,1	-0,3	-0,6
Mundo .....	4,8	2,3	2,7	3,7	4,5	4,3	0,4	0,4
Comercio mundial .....	—	—	—	4,6	7,7	7,9	0,6	0,4

(\*) Diferencia respecto a la previsión de otoño 2003.  
Fuente: Comisión Europea.



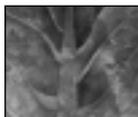
EN PORTADA

GRÁFICO 2  
EVOLUCIÓN DEL PIB PARA EEUU, JAPÓN, UE-15  
(Porcentaje)



(\*) Previsiones.  
Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Europea.

Finalmente hay que mencionar *la situación Latinoamericana* en la que después de la débil situación económica del año 2002, las economías se han recuperado algo en 2003 creciendo un 1,7 por 100. La escasa demanda interna en Brasil y Argentina y las recesiones de Venezuela y Uruguay no han permitido una aceleración mayor, pese a los repuntes en la actividad en Chile, Colombia y Perú, cercanos al 3-4 por 100. Las previsiones para los años 2004 y 2005 doblan el crecimiento del año 2003, y son del 3,5 por 100 y 4,3 por 100 respectivamente, gracias a las mejoras previstas en las principales economías industrializadas, a la disminución de la prima de riesgo en los mercados emergentes y al crecimiento de las exportaciones hacia mercados donde se prevén recuperaciones como el argentino.



EN PORTADA

## Conclusiones

Puede afirmarse que las previsiones económicas realizadas por la Comisión Europea son positivas para los próximos ejercicios 2004 y 2005. Un mayor crecimiento asociado a la mejora de las expectativas, a las políticas económicas de carácter acomodante y a unos bajos tipos de interés reales tienen como consecuencia que las principales economías mejoren sus perspectivas, lo que llevará asociado un repunte del comercio mundial y una mejora de las exportaciones y del consumo. No obstante, el elevado precio del petróleo y los elevados niveles de déficit alcanzados por algunos países podrían ensombrecer la sostenibilidad de dicha recuperación y obligar a la Comisión revisar sus previsiones.