

Se ven oasis, pero la travesía del desierto no ha terminado



Juan José Garrido

Periodista.

Subdirector de Expansión

Resumen

Cada día que pasa, la economía española exhibe muestras más evidentes de que ha superado la recesión y se adentra en un nuevo ciclo de perfil ascendente. Las previsiones para este año coinciden en apuntar a un crecimiento superior al 1 %, el mercado laboral se reactiva y la percepción de España en los mercados internacionales es favorable, lo que se traduce en mejoras de la calificación de la deuda y en la afluencia de inversiones extranjeras. Pero si la recesión ha quedado atrás no podremos certificar la superación total de la crisis hasta que no se cree empleo neto a un ritmo suficiente para enjugar el dramático nivel de paro. La reforma fiscal, la afluencia de crédito y mayor flexibilidad en el mercado laboral son determinantes para garantizar un crecimiento sostenido y generador de empleo.

Palabras clave

Crédito, reforma fiscal, flexibilidad laboral, deflación

Abstract

With each passing day the Spanish economy is showing ever greater signs that it has moved out of recession and is now embarking on a new upward climb. The forecasts for this year all point to growth of over 1%, the reactivation of the labour market and a more favourable perception of the country in international markets and one reflected by improved debt classification and greater foreign investment. However, while the recession may have been left behind we cannot be said to have totally overcome the economic crisis until Spain starts to create net employment at a sufficient rate to offset the dramatic level of unemployment. Tax reform, credit availability and greater flexibility in the labour market are essential to ensure sustained growth and create employment.

Keywords

Credit, tax reform, labour market flexibility, deflation

Que estamos ahora mucho mejor que hace un año ya nadie lo duda. La economía española se está recuperando cada vez de manera más perceptible de la postración sufrida en los últimos cinco años. Desde hace meses se observa en el conjunto de indicadores de coyuntura un rumbo positivo que invita a pensar que realmente estamos ante un cambio de ciclo, ante una recuperación más sólida que la efímera reactivación que se produjo en 2010 porque en esta ocasión se sustenta sobre bases más firmes.

De hecho, en las últimas semanas estamos asistiendo a acontecimientos muy positivos que alientan la sensación de que España se ha sacudido definitivamente la recesión. El Gobierno ha elevado la previsión de crecimiento de PIB para este año hasta un 1 %, una tasa que resulta incluso moderada frente a algunas casas de análisis que apuntan crecimientos superiores. El propio Banco de España pronostica que el PIB aumentará este año un 1,2 %.

Mejor percepción en el exterior

Son, de hecho, cada vez más los síntomas que certifican un punto de inflexión en la evolución económica del país. La agencia Moody's ha dado recientemente el pistoletazo de salida a un previsible proceso de mejora paulatina de la calificación crediticia de la economía española, al elevar la nota de la deuda soberana al nivel de Baa2, con perspectiva positiva. Esta posición aleja a España del bono basura y abre la puerta a que el resto de grandes agencias de *rating* (S&P y Fitch) también certifiquen la mejor valoración de la deuda española. Este hecho, que se trasladará también a una mejora de la calificación de bancos y empresas, pone de manifiesto la cada vez más favorable percepción que los mercados y los inversores internacionales tienen de la economía española. Algo que se refleja en la sensible caída de la prima de riesgo al entorno de los 174 puntos básicos, en niveles previos a la crisis y en que la rentabilidad del bono a diez años se encuentra en mínimos desde 2006, en el entorno del 3,5 %.



Esto, sin duda, mejora de manera muy significativa las condiciones financieras para el Tesoro y, por tanto, para la economía española en general, que está logrando financiación a unos costes de emisión cada vez más bajos.

La mejor percepción de España en los mercados internacionales se traduce también en la llegada de inversión extranjera neta, que se elevó a 15.400 millones de euros en 2013, en contraste con el saldo negativo de 3.000 millones del ejercicio precedente, por la importante fuga de capitales que se produjo entonces. Se trata del cuarto mejor ejercicio de los últimos catorce años; de hecho, en la UE, España ha sido el segundo país, tras Holanda, que más inversión extranjera recibió el año pasado.

El reciente cierre de una operación de tal magnitud como la compra de ONO por parte de Vodafone por 7.200 millones de euros ilustra ese creciente interés de empresas e inversores extranjeros por activos españoles. Nombres tan célebres como los de Bill Gates, George Soros o John Paulson dan brillo a la creciente lista de inversores atraídos por activos españoles.

Llega el crédito

Para este año, además, es previsible que empiece a aumentar de manera apreciable el flujo de crédito; lógicamente crédito nuevo, pues todavía existe un elevado nivel de endeudamiento

en muchas compañías, sobre todo las vinculadas con los excesos de la burbuja financiera, como la construcción y la actividad inmobiliaria, y todavía el crecimiento económico es moderado. Se observa ya, de hecho, que la recuperación del crédito a las pymes ha comenzado, como indican los últimos datos del Banco de España, que estima que a lo largo del año la demanda de crédito por parte de las pymes se irá afianzando y se recuperará el crédito a las grandes empresas. A ello deben contribuir las campañas de crédito a pymes anunciadas por prácticamente todas las entidades financieras (Santander, Bankia, CaixaBank, Sabadell, Popular...) como parte nuclear de su estrategia de negocio para este año, y que podrían movilizar créditos por valor de más de 50.000 millones de euros.

En paralelo, hay que esperar que las medidas aprobadas por el Gobierno para espolear los mecanismos de crédito alternativos a los tradicionales canales bancarios empiecen a surtir efecto en los próximos meses. Todo ello indispensable para espolear la inversión empresarial.

Otros datos que invitan a considerar que estamos ante un punto de no retorno en la crisis residen en la incipiente reactivación de la industria, apoyada sobre todo por la producción del sector de bienes de equipo; la también modesta mejoría del consumo privado en el primer trimestre; el aumento en la creación de nuevas empresas y, cómo no, el extraordinario comportamiento del sector turístico, que continúa siendo la

gallina de los huevos de oro para España, y del que se espera que este año vuelva a batir récord de buenos resultados, como ya lo hiciera en los dos años anteriores. Hasta las actividades inmobiliaria y constructora, las más castigadas por la crisis, empiezan a ofrecer síntomas de que el deterioro ha tocado fondo. En el mercado inmobiliario ya hay segmentos del mercado en algunas capitales con un perfil ascendente y el Banco de España prevé que la construcción registre tasas de crecimiento ya en 2015.

En cuanto al mercado laboral, los últimos datos reflejan que, aunque no con la intensidad que a todos nos gustaría, sí al menos se está empezando a crear empleo y que se está cortando la sangría en la dramática pérdida de afiliados a la Seguridad Social que se venía produciendo durante la crisis. Un síntoma esperanzador, pues, de que en el empleo también podemos estar ante un punto de inflexión, pero sin lanzar las campanas al vuelo. Lamentablemente todavía es pronto para atisbar una rápida recuperación del mercado

laboral, que será el último en sentarse a la fiesta de la recuperación. De hecho, prácticamente todos los analistas coinciden en que durante este año y el próximo todavía deberemos convivir con tasas de paro en el entorno del 25 %. Recientemente, el servicio de estudios de BBVA alertaba de que, presuponiendo un crecimiento medio anual del 2,5 %, a España le quedaría una década para recuperar los niveles de empleo que tenía previos a la crisis. Un escenario ciertamente inquietante, sobre todo en un país con una alarmante tasa de paro juvenil del 55 %, lo que da idea de lo mucho que queda por hacer en este terreno y en qué medida el Gobierno deberá seguir centrando sus reformas económicas.

Deflación en la eurozona

El asunto que preocupa ahora en la eurozona reside en las posibilidades de que se acabe produciendo una espiral deflacionista como consecuencia de la fragilidad de la recuperación y de la intensa caída de la inflación; un temor agudizado por la sorpresiva decisión del Banco Central Europeo el pasado



Obras de vaciado y contención para la construcción del
complejo de servicios de la nueva sede de BBVA en Madrid.

GEOCISA

OFICINAS CENTRALES

C/ Los Llanos de Jerez 10 y 12- 28823 Coslada (Madrid)
Tel. 91 660 30 00 - Fax. 91 671 64 60
www.geocisa.com

noviembre de reducir los tipos de interés, precisamente por el actual contexto de baja inflación.

El actual escenario de baja inflación ha venido influido, además de por el impacto de la reciente recesión en la demanda, por los precios de las materias primas, por la fortaleza del euro y por una masa monetaria muy débil, elementos todos ellos que coadyuvan a mantener un escenario deflacionista. No obstante, y siempre con cierta cautela, no se puede decir que existan elementos de calado que deban alentar una gran preocupación al respecto. Sobre todo si, como se observa en los indicadores de coyuntura, la recuperación en Europa, aunque aún de manera muy lenta, continúa consolidándose y se acentúa el ritmo de crecimiento económico.

En el caso particular de España, además, no hay que olvidar que la moderación inflacionista, inducida en otras cosas por la intensa devaluación interna que se está produciendo en el país, está sirviendo para recuperar a pasos agigantados los niveles de competitividad perdidos desde la entrada en vigor del euro. Las políticas de austeridad laboral y salarial llevadas a cabo por la mayoría de las empresas han elevado la productividad y la competitividad de los productos y servicios ofrecidos al exterior, y buena prueba de ello es el vigor que muestran las exportaciones, que han llevado al sector exterior a registrar un superávit comercial al que no acostumbra la economía española.

En todo caso, al BCE le quedan resortes para actuar contra posibles amenazas deflacionistas, y lo que cabe pedirle es que sea previsor y actúe sin demora para conjurar cualquier riesgo de deflación en la eurozona si existieran posibilidades de que éste se pudiera materializar. La decisión del presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, de abandonar su tradicional línea dura en la eurozona y mostrarse partidario ahora de que el BCE pueda iniciar nuevos programas de compra de bonos soberanos o activos del sector privado con las mejores calificaciones para combatir los riesgos de deflación y de estimular la recuperación dan idea de que la autoridad monetaria no sólo tiene los resortes precisos (las denominadas medidas no convencionales) sino que el camino está expedito para actuar en cuanto lo considere necesario sin miedo a protestas de Alemania, como ya ocurriera en 2011 cuando el entonces presidente del BCE, Jean Claude Trichet, puso en marcha el primer programa de compras de deuda.

Como se ve, pues, la atmósfera de mejoría que envuelve a la economía española transmite cada vez mejores sensacio-

nes e invita a ser moderadamente optimista para este año. Sin embargo, las graves heridas que ha dejado la crisis en el ámbito socioeconómico, en forma de paro, exclusión social, desindustrialización, falta de oportunidades para jóvenes y parados de larga duración y precariedad en las finanzas de las familias españolas por los duros sacrificios asumidos, exigen no bajar la guardia en materia reformista para seguir poniendo todo el combustible posible en la caldera de la recuperación. Aunque está mejorando sustancialmente el aspecto de las grandes cifras macroeconómicas –lo cual no es poco para como estábamos hace un año–, no estaremos en condiciones de firmar de manera definitiva el acta de defunción de la crisis hasta que todas esas heridas queden definitivamente restañadas, hasta que los efectos de la recuperación no sean nítidamente percibidos por familias y empresas. Y eso no se conseguirá de la noche a la mañana. Como el nobel Joseph Stiglitz recuerda, “las políticas de austeridad hicieron que la desaceleración fuera más profunda y larga de lo necesario, causando consecuencias de dilatada duración”. Era inevitable tragar el ricino de la austeridad para digerir los excesos del pasado, pero no es menos cierto que esas consecuencias de larga duración existen y, en el caso de España, tienen un nombre: desempleo insostenible.

Aquí la reforma fiscal que prepara el Gobierno debe jugar un papel fundamental para aliviar la carga tributaria de las familias, una condición indispensable para recuperar unos niveles de consumo más acordes con lo que corresponde a una economía como la española. De igual modo que los recursos presupuestarios que deberían liberar las mejores condiciones financieras deben ser aprovechados para reducir en lo máximo posible la presión tributaria a los contribuyentes, también deberían dotar al Gobierno de cierto margen para abrir la mano con la inversión pública, un motor de crecimiento con importantes efectos multiplicativos sobre el conjunto de la economía.

El comisario Olli Rhen sentenció recientemente que “arreglar la crisis española costará diez años”. No es el único que se ha manifestado en esos términos. Son muchos los analistas que advierten de ese horizonte temporal para empezar a pensar en los niveles de producción y empleo que teníamos en 2007. Una reflexión que debería estar grabada en la hoja de ruta de éste y de los sucesivos gobiernos para no caer en la complacencia y mantener el pulso reformista, pues aunque empiezan a verse oasis, no son espejismos, la travesía del desierto aún no ha finalizado. **ROP**