

COREBUSINESS



EL DEBATE DE LA RECUPERACIÓN

¿MILAGRO ECONÓMICO? ESPAÑA CRECERÁ GOTA A GOTA

La recesión ha quedado atrás, pero los grandes desequilibrios de la economía auguran un ritmo lento de reactivación y más sacrificios.

Las elecciones europeas han obrado el milagro. Por primera vez desde que llegó al poder en noviembre de 2011, el Partido Popular ha enarbolado la bandera de la recuperación. Al tiempo que asegura que "hoy España es observada y vuelve a ser admirada en el mundo", el ministro de Hacienda Cristóbal Montoro ha anunciado que tras un ajuste muy duro que superará los tres años, el Gobierno ya está ▶

► en disposición de bajar los impuestos. ¿Milagro económico? Ni mucho menos. Los expertos creen que la reactivación económica del país se producirá gota a gota, en un proceso que será largo y no estará a salvo de amenazas. Si damos por buena la acepción de "suceso o cosa rara, extraordinaria y maravillosa", el milagro económico español puede esperar.

"Hay un clarísimo punto de inflexión. Salimos de la recesión, pero no de la crisis", asegura Joaquín Maudos, catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia. La tormenta va quedando atrás, pero hay demasiadas nubes que impiden ver el sol. "De milagro, vamos a olvidarnos. Está siendo un proceso duro. Se ha iniciado ya una nueva fase del ciclo, porque la recesión ha tocado fondo. La economía española empieza a despegar, pero sigue teniendo muchos problemas", asegura Ángel Labora, director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas).

Aunque todavía están cogidas con alfileres, las últimas cifras oficiales dicen que lo peor ha pasado ya. Entre enero y marzo, el Producto Interior Bruto (PIB) de España ha crecido un 0,4% respecto al trimestre anterior, el doble de lo que lo ha hecho la Eurozona, lastrada por la debilidad de una de sus dos grandes locomotoras, Francia. "Pode-

LAS ÚLTIMAS CIFRAS OFICIALES INDICAN QUE LO PEOR HA PASADO YA. LA RECESIÓN HA QUEDADO ATRÁS

mos seguir viendo crecimientos trimestrales de cuatro o cinco décimas. Son mejoras modestas, pero mejoras al fin y al cabo", explica Labora que, como el resto de sus colegas, identifica cuatro grandes lastres para una recuperación saludable, potente y ya se verá hasta qué punto sostenible: el proceso de desapalancamiento de empresas y familias, la ausencia de crédito, la continua subida del porcentaje de deuda pública sobre el PIB y una estructura socioeconómica cargada de desequilibrios, con los que gene-



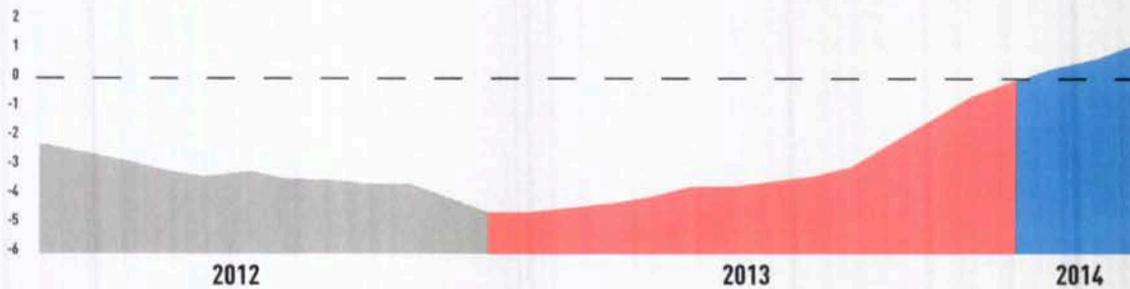
ra una tasa de paro que se resiste a bajar del 26% a la cabeza.

Aunque la piedra que Sisifo ha de subir hasta la cima ha dejado de caer de nuevo una y otra vez, a España le queda un arduo trabajo por delante. "Los factores positivos empiezan a pesar un poco más que los negativos. Pero en ningún caso veo esa balanza desequilibrándose bruscamente del lado que nos gustaría. No veo el platillo tocando el suelo", explica Alex Fusté, economista jefe de Andbank, que considera imprescindible que el sector exterior recupere el vigor perdido. "El superávit español se ha reducido a la mitad en seis meses. A este ritmo, igual a finales de año ha desaparecido", asegura Fusté. Una expectativa inquietante que podría hacer sonar muy fuerte otra vez en los oídos de los españoles las cadenas del fantasma de los sacrificios. "Parece que los ajustes internos no ha sido suficientes para mantener durante más tiempo un saldo positivo del sector exterior. El gran sacrificio

sólo ha dado para esto. Pensábamos que los beneficios del gran ajuste durarían más tiempo, pero se han acabado. Por lo tanto, habrá que pensar en más esfuerzos, porque es imprescindible que la dinámica del sector exterior siga siendo positiva. Hay que crecer a ritmos del 3% ó el 4% cada año. En caso contrario España volverá a depender de un solo pilar que es el consumo interno. Y eso no es bueno", dice Fusté.

¿Casas estas cautelas con la recuperación sana y sostenible que airea el Gobierno y que se plasma en una mejora muy sustancial de las previsiones oficiales? ¿Pueden tener los españoles la seguridad de que los grandes sacrificios han terminado? Los economistas Emilio Ontiveros, Antoni Castells y Josep Oliver, autores del informe *Aspectos clave en el ajuste de la economía española 2012-2014*, promovido por el grupo de opinión y reflexión en economía política Europe G, certifican la recuperación: "En el ámbito de la actividad, los indicadores apuntan en la

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA AFILIACIÓN



EL GOBIERNO CAMBIA DE VELOCIDAD (Previsiones de primavera de los años 2013 y 2014)

Previsiones 2013				
	2013	2014	2015	2016
Tasa de paro (% Población Activa)	27,1	26,7	25,8	24,8
PIB (Var. anual, en %)	-1,3	0,5	0,9	1,3
Consumo privado (Var. anual, en %)	-2,5	0,0	0,4	0,8

Previsiones 2014				
	2014	2015	2016	2017
Tasa de paro (% Población Activa)	24,9	23,3	21,7	19,8
PIB (Var. anual, en %)	1,2	1,8	2,3	3,0
Consumo privado (Var. anual, en %)	1,4	1,8	2,3	2,8

misma dirección. El empleo muestra una clara reducción de su contracción, la inversión en bienes de equipo aumenta, el consumo privado se recupera y todo apunta a que el PIB español avanzará en torno del 1 % en 2014. La segunda recesión, la iniciada en verano de 2011, puede darse por finalizada". Y Joaquín Maudos recuerda otro aspecto clave que certifica que hay algo más que luz al final del túnel: "La inversión exterior en cartera en España está creciendo, después de una fuga de 160.000 millones de euros en tres años. Y también crece con fuerza la inversión directa".

Sin embargo, los expertos muestran sus dudas sobre la posibilidad de que España continúe acumulando superávit por cuenta corriente porque estas situaciones "han sido siempre puntuales y cortas" y, como Fusté, piden determinación para continuar mejorando el sector exterior. Tanto, que Antoni Castells aboga por un pacto nacional para la exportación.

QUE LA REACTIVACIÓN DEPENDIERA EN EXCLUSIVA DEL CONSUMO INTERNO SERÍA PREOCUPANTE

Aunque reconoce que el crecimiento del sector exterior se ha debilitado bastante desde la segunda mitad del año pasado por la pérdida de pujanza de los mercados emergentes, Ángel Laborda introduce un elemento de esperanza al asegurar que "esta debilidad se está contrarrestando por el despegue de Europa. Todo indica que el Viejo Continente vuelve a retomar ritmos de crecimiento más elevados". La comparación con los tres primeros meses del año pasado dice que -con los datos de Eurostat en

la mano- la zona euro ha acelerado un 0,9% su ritmo de crecimiento hasta marzo, cuatro décimas por encima de la tasa interanual del cierre de 2013. Mientras, la Europa de los 28 ha avanzado un 1,4% entre enero y marzo, también cuatro décimas por encima frente al mismo periodo del año anterior.

Recuperación frágil

¿Es suficiente? No está demasiado claro, a la vista de la gélida reacción de los mercados a la publicación de unos datos que alientan las tesis de quienes defienden que estamos ante una "recuperación frágil". La directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI) Christine Lagarde, se ha puesto del lado de los escépticos y ha advertido del riesgo de crear una falsa sensación de seguridad cuando "de hecho, estamos lejos del final de la crisis". Una afirmación que pueden corroborar el estancamiento de Francia y la vuelta a los números rojos de Italia, Portugal, Holanda y Estonia - "puede dar al traste con ▶

► los brotes verdes de la economía española”, advierte Josep Soler, presidente de EFPA Europa— en el primer trimestre, del -0,1%, el -0,7%, el -1,4% y el -1,2% respectivamente.

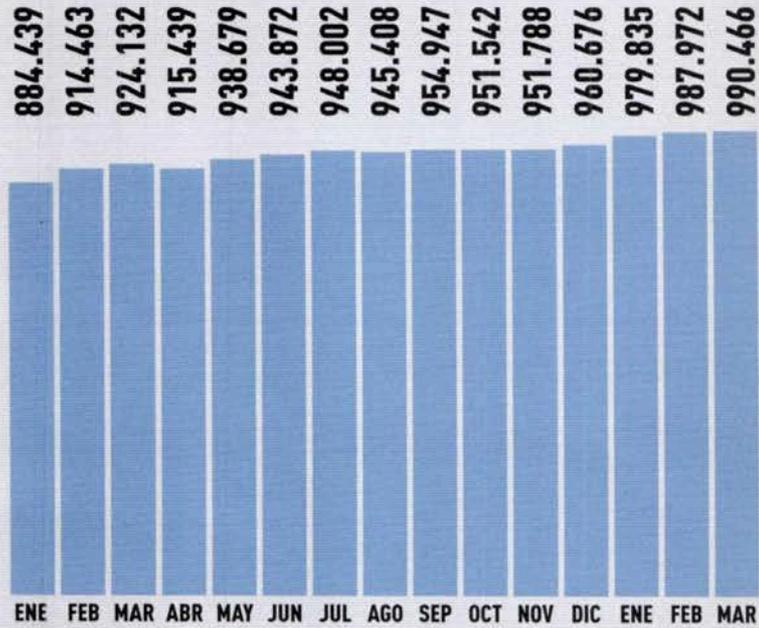
Unas cifras algo más que preocupantes que cuestionan las posibilidades de España —“el país no puede salir por sí solo de la crisis”, explica Fusté, que confía en que Alemania tire del carro— de superar a buen ritmo sus carencias. “Estamos empezando a salir, pero el país ha cambiado mucho. En el mercado laboral hay una gran balsa de personas sin especialización alguna que estaban en el mundo del ladrillo. Nunca volverán a la actividad. Hay un repunte del empleo, pero me alejo del optimismo, porque hay alrededor de un 15% de paro estructural potencial”, asegura Sara de la Rica, catedrática de Economía de la Universidad del País Vasco e investigadora de Fedea, que cree que España se enfrenta a una recuperación distinta. “Lo que el país ha conseguido hasta ahora nos podría contentar si pensáramos que esta es una crisis coyuntural. Pero estamos ante una problema estructural”, asegura Josep Soler, presidente de EFPA Europa.

Por lo tanto, España tiene por delante lo que Alex Fusté califica como “una estructura socioeconómica nefasta. Hay algo más de 16 millones de afiliados para diez millones de pensionistas, cuatro millones de funcionarios, seis millones de parados y otros seis millones que son el resto. En total, los 16 millones tienen a su cargo a 32 millones de ciudadanos. Es demasiado peso”.

Aunque la afiliación a la Seguridad Social no deja de crecer desde febrero, la Encuesta de Población Activa (EPA) del primer trimestre deja la evidencia de que España sigue destruyendo puestos de trabajo tanto respecto al mismo período del año pasado —casi 80.000 personas— como desde el mes de diciembre —84.000 personas— y algunas otras conclusiones que demuestran hasta qué punto el gran drama de la economía continúa. Por ejemplo, que en el trimestre que deja una tasa de paro del 25,9% la población activa ha descendido en 425.000 personas, una cifra que ha permitido una recuperación tan tímida como matizable del número de parados. Mientras, el Gobierno no se apea de su nuevo mantra oficial: “La recuperación va sobre ruedas”, en palabras de la ministra de Trabajo, Fátima Báñez, o “las cosas van bien y van a ir mejor”, según el presidente del Gobierno, Mariano Rajoy.

LA DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES, LA GRAN LACRA

(Enero 2013 hasta marzo 2014. Cifras en millones de euros)



LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL CRECE, PERO EL PAÍS SIGUE DESTRUYENDO EMPLEO EN EL PRIMER TRIMESTRE

El Ejecutivo defiende que la economía española va a crecer a un ritmo del 1,5% en los próximos años. Nadie discute que se trata de un pronóstico razonable, pero hay muchas dudas de que a este ritmo el país puede rebajar a niveles sustanciales la tasa de paro y el endeudamiento público y privado.

“El proceso de desapalancamiento de empresas y familias no ha terminado, lo que no es incompatible con que veamos un cierto aumento del gasto. El endeudamiento se está reduciendo a buen ritmo, pero todavía faltan años para que llegue a ser sostenible”, explica Ángel Laborda. Los economistas de Europe G coinciden en el diagnóstico y aseguran que el endeudamiento de las familias,

incluyendo el del sector público, sigue siendo todavía “muy alto”. Una realidad incuestionable y que sigue provocando enormes problemas y desajustes de oferta y demanda en lo que al crédito se refiere. Con la foto fija de la economía española sobre la mesa, los expertos creen que la recuperación del crédito está todavía lejos, muy lejos incluso.

Gracias a la reducción de la prima de riesgo por debajo de los 150 puntos (el rendimiento del bono a 10 años ha caído por debajo del 3%, el nivel más bajo desde la instauración de la moneda única) y las promesas del BCE de que hará todo lo necesario para sacar adelante la zona euro, se ha abierto una extraordinaria ventana de liquidez para el Estado y las grandes empresas españolas. El primero, incluso se ha permitido colocar por primera vez bonos ligados a la inflación europea. Ha vendido 5.000 millones de euros con una extraordinaria demanda de títulos que ha superado los 20.000 millones. Mientras, la zona noble del entramado empresarial sale al mercado a captar financiación a los tipos más bajos de la historia. Pero particulares y pymes ven como la liquidez sigue sin regar la economía

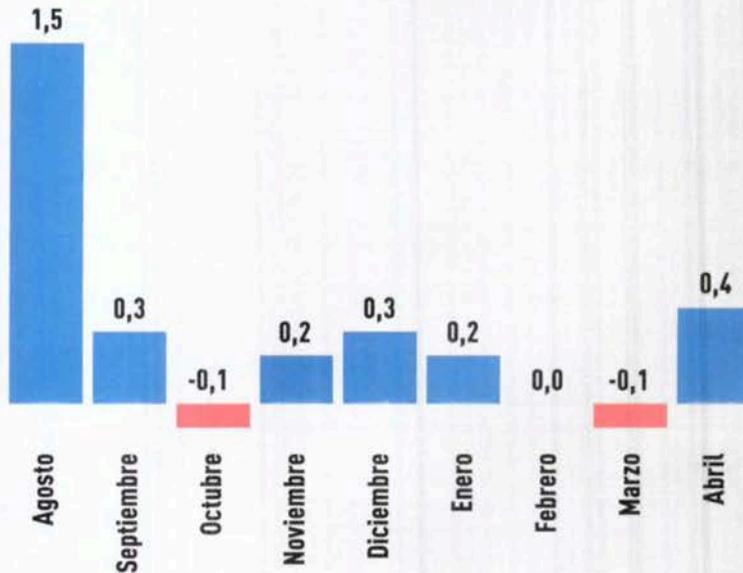
VARIACIÓN DEL PIB DE LA ZONA EURO

[Primer trimestre de 2014, en %, respecto a diciembre]

Polonia	1,1
Alemania	0,8
Reino Unido	0,8
Eslovaquia	0,6
Bélgica	0,4
España	0,4
Austria	0,3
Unión Monetaria	0,2
Italia	-0,1
Finlandia	-0,4
Chipre	-0,7
Portugal	-0,7
Estonia	-1,2
Holanda	-1,4

¿DEFLACIÓN? LOS PRECIOS, EN EL CARRUSEL

[Tasa interanual, en %]



real. La debilidad del sector financiero español, que aún no ha finalizado el proceso de reestructuración, impedirá una recuperación potente del crédito, a pesar de que la tasa de mora ha vuelto a caer en marzo por tercer mes consecutivo desde el 13,42% al 13,38%. Los analistas creen que puede hacer falta incluso diez años para que la actividad crediticia recupere la velocidad de crucero.

Déficit y salarios

Junto a la tasa de paro, nada preocupa más a los analistas que el déficit público. "La sostenibilidad de la deuda depende del crecimiento, y éste será débil", explica Maudos. "Es el más alto de Europa y la deuda seguirá subiendo", asegura tajante Fusté. ¿Hasta dónde? Ángel Laborda cree que hay dos o tres años más de crecimiento por delante "hasta el 105% o el 110% del PIB. No se nos puede olvidar que por mandato de Bruselas hay que bajar estas cifras a la mitad, lo que lastrará el consumo y cuestionará cualquier tipo de alegría desde el punto de vista de la fiscalidad". Un diagnóstico en el que Maudos coincide plenamente: "Hay una diferencia de 20.000 millones entre las expectativas de ingresos

ESPAÑA AFRONTA EL PROCESO DE RECUPERACIÓN CON DATOS QUE REFLEJAN ENORMES CONTRADICCIONES

para España del Gobierno y de Bruselas. Si España baja impuestos, tiene un problema de exactamente esa misma cantidad".

De nuevo problemas para el bolsillo de los españoles, que tardarán en llevar a la cartera los dividendos generados por el cambio de escenario de la economía española que hoy se plasman en una mejora de la actividad, en una subida continua aunque aún muy insuficiente del número de afiliados a la seguridad social, en un aumento de las importaciones, en la mejora del coste de la deuda y de la prima de riesgo —"que se acercará a la de Alemania, porque políticamente es necesario si Europa no quiere que muera la industria periférica", explica Fusté— o las cada vez más

saneadas cuentas de las familias.

Descartado el milagro tras siete largos años de crisis que en palabras de Sara de la Rica van a dejar unas "cicatrices gordísimas", los españoles aún tardarán en ver la luz al final del túnel. "Los salarios están prácticamente congelados. No se debe esperar más dinamismo en la economía por esta vía, porque los sueldos van a seguir estancados durante varios años. La mejora vendrá del aumento del mercado de trabajo", asegura Ángel Laborda. Así afronta España un proceso de recuperación incierto y lleno de contradicciones. Se destruye empleo pero la afiliación a la Seguridad Social crece, y el país se financia a los tipos más bajos de la historia mientras el ratio de deuda sobre el PIB superará muy pronto el nivel del 100%. Y no es menos cierto que, como el Estado, las grandes empresas se están financiando a tipos mínimos históricos mientras las pymes y los ciudadanos ven como las venas crediticias siguen secas. Luces y sombras de una recuperación nueva a la que España se asoma con las estadísticas a favor pero con unos enormes desequilibrios. Toca seguir remando.