

La encrucijada de la economía española

José María Serrano Sanz

Universidad de Zaragoza.

Real Academia de Ciencias Morales y Políticas.

En el último trimestre de 2018 se cumplen veintiuno con el PIB español crecía a un promedio anualizado cercano al 3%. Ha sido un largo ciclo en el que se han mantenido los equilibrios macroeconómicos básicos: el superávit de las cuentas exteriores desde finales de 2012 y la contención de precios y costes que han aumentado por debajo de los europeos. España ha generado ahorro y ganado competitividad, al contrario que en el ciclo previo a la crisis.

A lo largo de 2018 han aparecido algunos síntomas de agotamiento del proceso: una desaceleración moderada en el crecimiento y una reducción más intensa del superávit exterior. La tasa de variación interanual del PIB ha caído desde el 3 al 2,6% y la capacidad de financiación ante el resto del mundo pasó, en los ocho primeros meses del año, desde 10.600 millones de euros en 2017, a 3.800 en 2018.

El crecimiento de los últimos años ha sido sólido, intenso y superior al europeo y al de Estados Unidos. En 2017 se recuperó la renta real de 2008, aunque no todos los problemas de la crisis han desaparecido, pues el desequilibrio en el mercado de trabajo sigue siendo muy pronunciado, con una tasa de paro que es más del doble de la europea y más del triple que la de Estados Unidos

¿Estamos al final del ciclo económico de la recuperación? ¿Puede la política económica hacer algo para darle un nuevo impulso a la economía y animar el crecimiento? Esa es la encrucijada en la que se encuentra la economía española al concluir 2018.

LA ETAPA DE RECUPERACIÓN

El crecimiento de los últimos años ha sido sólido, intenso y superior al europeo y al de Estados Unidos. En 2017 se re-

cuperó la renta real de 2008, aunque no todos los problemas de la crisis han desaparecido, pues el desequilibrio en el mercado de trabajo sigue siendo muy pronunciado, con una tasa de paro que es más del doble de la europea y más del triple que la de Estados Unidos. Se han creado dos millones y medio de puestos de trabajo, aunque todavía falta un millón para igualar los de 2008. De todos modos, si los ocupados aumentasen en ese millón y no hubiese cambios en la población activa, la tasa de paro sería el 10,5%, excesivamente elevada en cualquier comparación internacional. En otras palabras, el problema del mercado de trabajo no es solo producto de la crisis, sino que tiene rasgos estructurales.

Que la economía española fuera capaz de producir en 2017 la renta de 2008 con un millón y medio menos de ocupados, significa que la productividad por empleado aumentó intensamente en ese periodo. Es una de las buenas noticias de estos años, pero no la única. El sector privado se ha desendeudado parcialmente con el exterior y con el sistema financiero nacional: desde 2012 familias y empresas han reducido su endeudamiento nada menos que en un 50% del PIB. También se ha transformado el sistema productivo, como muestra el sector exterior: el mayor dinamismo está en las exportaciones de mercancías y los servicios empresariales. Además, según estimaciones solventes, un 60% de la corrección del déficit exterior es estructural.

Los pasivos hay que ponerlos en el lado del sector público. A pesar del crecimiento no se ha conseguido el equilibrio de las cuentas públicas, lo que indica que el déficit público, como el paro, tiene un componente estructural. El déficit continuado ha hecho aumentar la deuda pública y ha dejado con muy poco margen de maniobra a la política fiscal para intervenir si hu-

biera una nueva crisis. También han faltado políticas de largo plazo para elevar el potencial de crecimiento (mercado de trabajo, capital humano, investigación y desarrollo, reordenación del mapa territorial de competencias, reducción del número normas, corrección del déficit público estructural o reordenación de la fiscalidad, entre otras).

INTERPRETACIÓN DE LA COYUNTURA

En el conjunto del año 2018 el crecimiento interanual será un apreciable 2,6% (Banco de España) y las previsiones para 2019 lo sitúan en un 2,3. Es un escenario de suave desaceleración, de crecimiento sólido con mantenimiento de la capacidad de financiación exterior, aunque más reducida que en los años recientes.

En el sector exterior, la situación es más compleja. La reducción del superávit en la balanza de bienes se debe al aumento de las importaciones, lideradas por los productos energéticos, y la moderación del crecimiento de las exportaciones, debido a la ralentización del comercio mundial y el menor crecimiento de los mercados a los que España exporta. El saldo que no ha cambiado es el superávit del turismo (con los datos hasta agosto), pues, aunque se ha reducido el número de visitantes (la devaluación de la lira turca ha desviado europeos, compensados en parte por el aumento de turistas norteamericanos), se ha incrementado el gasto por turista, según los datos del INE.

Más difícil resulta hacer un pronóstico sobre el futuro, dada la enorme cantidad de temas abiertos en el escenario económico y político internacional. Y ahora mismo lo que ocurre en el mundo es para España menos ajeno que nunca. España se ha convertido en los últimos decenios en una economía muy abierta: es la decimoquinta economía del mundo, pero la decimosegunda exportadora de bienes y servicios. Su grado de apertura (exportaciones más importaciones en relación al PIB) era en 2017 un 65,5%, mayor del que nunca ha sido y mayor que el de Francia, Gran Bretaña o Italia. Su stock de inversión en el exterior era en 2017 un 48,5% del PIB español de aquel año, cuando en 1995 apenas superaba el 5%; en 2017 fue el

décimo emisor de inversión del mundo, por encima de Italia, Holanda o Corea.

De manera que el grado de exposición de las empresas españolas a lo que sucede en otros países es ahora mismo muy elevado, como lo es la dependencia de la economía de la evolución del comercio mundial, los tipos de cambio más relevantes, los tipos de interés internacionales o el ritmo de crecimiento de ciertos países. Ya no es solo el precio del petróleo lo que nos interesa de cuanto ocurre fuera, como pasaba no hace tantos años. La internacionalización es una fuente de oportunidades y una palanca para el crecimiento, pero también añade riesgos potenciales.

En el conjunto del año 2018 el crecimiento interanual será un apreciable 2,6% (Banco de España) y las previsiones para 2019 lo sitúan en un 2,3. Es un escenario de suave desaceleración, de crecimiento sólido con mantenimiento de la capacidad de financiación exterior, aunque más reducida que en los años recientes

Pues bien, el Fondo Monetario Internacional señaló recientemente que la economía internacional se enfrenta a problemas que pueden empeorar significativamente la capacidad de crecimiento del conjunto de la misma. Son las tensiones comerciales provocadas por las medidas proteccionistas impuestas por algunos países -señaladamente, Estados Unidos- y por las respuestas que pueden seguir de otros; si la escalada continúa se pondrá en peligro el comercio mundial, cuyo crecimiento se ha ralentizado ya este mismo año, 2018. También las tensiones financieras, derivadas de la normalización monetaria en Estados Unidos, a la que seguirá la europea, que provocan subidas de los tipos de interés que han afectado de momento a los países de fundamentos macroeconómicos menos sólidos, como Turquía, Argentina, Brasil y Sudáfrica, pero que pueden tener consecuencias para otros. Además, están las tensiones geopolíticas en Oriente Medio, África y el este de Europa.

Por último, en nuestro entorno más cercano y principal mercado, Europa, hay también serias dificultades. Sin haber llegado a disfrutar de un largo y sólido ciclo expansivo tras la crisis, como el de

Estados Unidos, el crecimiento se ha reducido ya este año, pero, sobre todo, está en el horizonte el desenlace de dos problemas de primer orden, Italia y el Brexit, que afectan particularmente a la economía española.

Un empeoramiento de la crisis italiana haría palidecer el problema griego, afectaría a toda la Eurozona y, como ocurrió en la crisis financiera, los países que más padecerían serían los más endeudados, como España. En cuanto al Brexit, conviene recordar, para el caso de una ruptura traumática, que Gran Bretaña es el país del mundo donde España tiene concentrados más intereses en inversiones, finanzas, turismo y comercio.

En suma, el entorno exterior no es el más conveniente para un final suave del ciclo expansivo de una economía intensamente internacionalizada y contiene amenazas que son un riesgo para una economía vulnerable. Y es que, a pesar de la mejoría de los últimos años, España tiene dos factores de vulnerabilidad en su relación exterior. Primero, su elevado endeudamiento externo, que la hace dependiente de los mercados financieros internacionales y la política monetaria europea.

La deuda externa bruta es el 168,8% del PIB (el FMI considera que hay riesgo más allá del 100%), la Posición de Inversión Internacional Neta es el -80% del PIB (la Unión europea considera que hay riesgo a partir de -30%) y la deuda pública en manos de extranjeros es el 45% del total (un pánico como el de 2012 puede provocar una hecatombe en los mercados financieros). Segundo, su dependencia energética, que pone excesivamente su saldo exterior (y la capacidad para desendeudarse) en función del precio del petróleo, una variable fuera de nuestro control.

Los principales riesgos económicos provienen del exterior y serían consecuencia de un agravamiento de las tensiones financieras o comerciales. Hay también riesgos políticos relevantes en el escenario internacional, pero en este caso, los potencialmente más graves están en la propia España: un empeoramiento de las tensiones territoriales con Cataluña de protagonista principal, una situación de fragmentación política que prolongue la ingobernabilidad actual o una política económica equivocada

LÍMITES Y POSIBILIDADES DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

La trayectoria descrita es difícilmente mejorable a corto plazo, pues el crecimiento potencial de la economía española hasta 2022 se ha estimado en una tasa anual inferior al 1,5%, de manera que está creciendo ya por encima de su potencial y forzar el crecimiento sin aumentar el potencial, solo resultaría en desequilibrios.

Los principales riesgos económicos provienen del exterior y serían consecuencia de un agravamiento de las tensiones financieras o comerciales. Hay también riesgos políticos relevantes en el escenario internacional, pero en este caso, los potencialmente más graves están en la propia España: un empeoramiento de las tensiones territoriales con Cataluña de protagonista principal, una situación de fragmentación política que prolongue la ingobernabilidad actual o una política económica equivocada.

¿Qué papel le corresponde a la política económica? Convendrá empezar aclarando el margen de maniobra que tiene, para no tomar el atajo equivocado, como ocurrió en 2009.

La cesión de la política monetaria y cambiaria a las autoridades de la Eurozona al ingresar en el euro es la principal limitación que tiene el gobierno español en política económica, porque le deja sin capacidad financiera autónoma. Si pretende hacer una política de demanda muy activa, utilizando el déficit público, solo puede gastar por encima de sus recursos consiguiendo financiación en el mercado. Aquí viene la segunda limitación, que es particular de este momento: se trata de un arma agotada en los años de la crisis y la recuperación, cuando el endeudamiento público pasó del 38% del PIB en 2008 al 98 del presente. Con ese volumen de deuda emitida no le será fácil ni barato ampliarla significativamente. No se olvide, además, que el Banco Central Europeo es ahora el principal tenedor de la misma, con un 22% del total, pero está ya en retirada. Cabe pensar que a medio plazo habrá que encontrar nuevos compradores pagando intereses más elevados, porque las amortizaciones (que pasan por

un superávit del sector público) no están en el horizonte.

Sin capacidad para aumentar su endeudamiento queda la tentación de crear nuevos impuestos o aumentar tipos de los actuales. Las nuevas figuras tributarias de las que se está hablando tienen, a menudo, el aroma de la improvisación. Eso no significa que no se deban modificar los actuales, para que ganen en equidad y potencia recaudatoria, sin introducir distorsiones. Es necesaria una reforma profunda que reordene y simplifique el sistema tributario, para beneficio de los contribuyentes y de la Administración. Una reforma que elimine los regímenes especiales en Renta, Sociedades e IVA, reduzca los tipos y elimine las desgravaciones en Renta y Sociedades y que limite los tipos reducidos en el IVA, que frenan la recaudación sin efectos redistributivos claros. Y es necesario intensificar la lucha contra el fraude fiscal, que distorsiona el reparto de la carga tributaria creando desigualdades, desmoraliza al contribuyente cumplidor y reduce los ingresos de la Administración animándola a subir los tipos en perjuicio siempre de los cumplidores.

El resto de la política económica debe orientarse a elevar el potencial de crecimiento de la economía española, para que se prolongue el actual y pueda reducirse el desempleo y con él, la desigualdad. Son problemas que han quedado pendientes en la etapa más difícil de la crisis, pero también en años recientes.

En particular, es urgente profundizar en la reforma del mercado de trabajo, no para derogar la de 2012, que ha sido útil en el ajuste de la economía y en la reducción del desempleo, sino para completarla hasta conseguir una rebaja importante en la tasa de paro estructural de la economía española. Esa sería, además, la forma de conseguir que el crecimiento fuese de verdad inclusivo, pues ha sido la marginación creada en el mercado de trabajo la causa principal del aumento de la desigualdad en estos años pasados.

Directamente relacionado con el mercado de trabajo está el tema de la formación, porque sin la cualificación adecuada es imposible conseguir la empleabilidad de la mano de obra y el sistema educativo español tiene deficiencias notorias, bien reflejadas en el elevado fracaso escolar. La mejora de nuestro modelo de crecimiento necesita un impulso en la formación, pero otro en la investigación, una de las grandes sacrificadas de la crisis. Un impulso que aumente y dé estabilidad al gasto público en investigación y desarrollo, en lugar de convertirlo en procíclico, como viene ocurriendo, en perjuicio de la investigación seria.

Sin capacidad para aumentar su endeudamiento queda la tentación de crear nuevos impuestos o aumentar tipos de los actuales. Las nuevas figuras tributarias de las que se está hablando tienen, a menudo, el aroma de la improvisación. Eso no significa que no se deban modificar los actuales, para que ganen en equidad y potencia recaudatoria, sin introducir distorsiones. Es necesaria una reforma profunda que reordene y simplifique el sistema tributario, para beneficio de los contribuyentes y de la Administración

También es necesaria la reducción y simplificación del número de normas que afectan a la actividad económica, producto de la exuberancia legislativa que tienen los diversos niveles de gobierno. En especial, las que ponen en riesgo la unidad de mercado, uno de los principales activos de España para el crecimiento y la eficiencia. En el primer Informe que se hizo para el Consejo de cooperación creado por la Ley de Garantía de la Unidad de Mercado se identificaron 2.700 normas de distinto rango y diferentes niveles de gobierno que la contravenían. El problema es que también se reconocía que, en la mayor parte de los casos, su eliminación era voluntaria para el órgano que la había establecido, por un reparto de competencias entre niveles de gobierno manifiestamente mejorable. La Constitución, los Estatutos y las transferencias han creado un sistema que presenta disfunciones, desde la perspectiva de la eficiencia económica, la llave del crecimiento y el empleo.