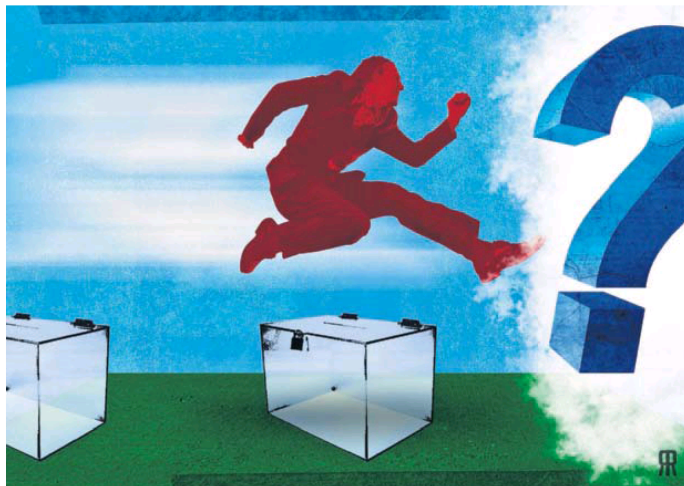




RAFAEL RICOY

La economía no está en funciones

Por **EMILIO ONTIVEROS**

La compleja realidad de estos últimos años nos está enseñando, entre otras cosas, a precisar el valor de determinadas presunciones, como es la relativa a la causalidad entre situación política y comportamiento de la economía, dependiendo del grado de integración supranacional de esta. El caso de España es relevante. Tras ocho meses de interinidad política, un Gobierno en funciones y dos convocatorias electorales con repetidos resultados nada favorables a una cómoda gobernación del país, los indicadores económicos son, en líneas generales, mejores de los previstos cuando se convocaron las primeras elecciones. La explicación, en mi opinión, es que en una situación como la actual la integración en la eurozona es mucho más vinculante que lo que pueda dejar de hacer cualquier gobierno. Sin la excepcional tutela del Banco Central Europeo (BCE) España estaría hoy sufriendo las consecuencias de esos factores de riesgo político, en forma de una marcada inestabilidad financiera, en el mejor de los casos.

Con la información disponible, el dinamismo de la economía española a lo largo de la primera mitad del año ha sido mayor que el esperado por la totalidad de analistas, agencias multilaterales y el propio gobierno. Aunque con algo menos de intensidad, los factores que propulsaron el inicio de la recuperación —precios bajos de los hidrocarburos, tipo de cambio del euro favorable a las exportaciones y tipos de interés excepcionalmente reducidos— han mantenido su contribución fundamental al crecimiento de la economía. En el primer semestre la expansión habrá alcanzado muy probablemente el 3%, con tasas similares de creación de empleo. Las exportaciones de bienes han seguido creciendo favorecidas además por una contención de los costes laborales unitarios, y los ingresos por turismo siguen batiendo records, también beneficiados por factores externos como es el deterioro de la estabilidad en destinos competidores a los nuestros.

El periodo más dilatado de interinidad política de nuestra democracia tampoco ha impedido aumentos en la inversión empresarial, amparada en esas condiciones financieras benignas que, además, posibilitan la reducción del endeudamiento. La reciente extensión por el BCE de las adquisiciones de deuda a la emitida por algunas grandes empresas ha contribuido a la mejora del clima financiero cuyo

EN UNA SITUACIÓN COMO LA ACTUAL EN ESPAÑA LA INTEGRACIÓN EN LA EUROZONA ES MUCHO MÁS VINCULANTE QUE LO QUE PUEDA DEJAR DE HACER CUALQUIER GOBIERNO

exponente más destacado es la cotización de nuestra deuda pública y la ausencia de revisiones a la baja en su calidad crediticia. Y ello a pesar del manifiesto deterioro de las finanzas públicas.

En condiciones normales, sin esa protección del BCE, los mercados de bonos habrían infringido severos castigos tras el continuo aumento de la deuda pública, la desviación del objetivo de déficit público y las amenazas de sanción por la Comisión Europea. Lo que hemos presenciado, sin embargo, son ascensos significativos en la cotización de nuestra deuda pública—descensos en los tipos de interés—e incluso estrechamientos de los correspondientes diferenciales con la deuda alemana. La estrecha vigilancia europea (en lugar de una sanción) tendrá sin duda trascendencia política, pero su reflejo en la actividad económica o en las variables financieras ha sido más que neutralizado por el activismo del BCE.

No hace falta insistir en que de ese contraste entre resultados económicos y situación política no cabe deducir la fácil conclusión de que la inestabilidad política es poco relevante. Acaba pasando factura en forma de un deterioro creciente de las

expectativas de los agentes económicos nacionales y extranjeros. Siempre podría analizarse cuáles habrían sido los resultados económicos si además de la protección del BCE y la complicidad de algunos factores externos hubiéramos dispuesto de un gobierno estable. Pero quizás no habrían mejorado mucho las cosas en estos ocho meses, porque en realidad, la exposición a variaciones adversas en el entorno es tan vinculante o más que la estabilidad política. Y en los meses que tenemos por delante las que tendrán lugar en Europa no van a ser precisamente tan cómplices del crecimiento económico como hasta ahora.

Al debilitamiento de los propulsores externos y las tensiones geopolíticas se incorporará la incertidumbre sobrevenida tras el referéndum británico que ya ha justificado la revisión a la baja de las posibilidades de crecimiento en Reino Unido y en toda la UE. Un verdadero “palo en las ruedas de la recuperación”, como ha destacado el economista-jefe del FMI. Efectivamente, “el momento más delicado para la economía mundial desde 2008”, según el G20, cuando la crisis se propagó por todas las economías avanzadas. Este sí que es un foco de incertidumbre política, bastante más relevante para la economía que el existente en España, en la medida en que puede hacer aún más difícil la protección de la estabilidad de la eurozona. Desde luego, un obstáculo añadido a la gestión de los problemas en algunos sistemas bancarios continentales, el italiano y portugués de forma destacada.

La economía española, recordemos, mantiene vínculos importantes con la británica, tanto comerciales—con un superávit en la correspondiente balanza de pagos—como desde luego, en servicios. El país tiene a los británicos como principales visitantes turísticos y la población estable de europeos más numerosa. Sobre el total del stock de inversión directa en

el extranjero de las empresas españolas también Reino Unido representa una de las más importantes proporciones, en sectores de gran significación para la economía española.

Todo ello no favorece la continuidad del dinamismo observado en la primera mitad del año y la correspondiente solución de algunos problemas que la recuperación no ha reducido. El déficit y la correspondiente deuda pública es uno de ellos, pero estrechamente vinculado es el desequilibrio en el sistema público de pensiones, que requerirá de la asignación de ingresos públicos en un plazo no muy distante. Las correcciones necesarias no son igualmente llevaderas si el crecimiento económico y el del empleo no acompaña.

La economía española, a diferencia del Gobierno, no ha estado en funciones, pero es candidata a sufrir las consecuencias en las alteraciones del entorno internacional que hasta hace poco le ha sido ciertamente propicio. El rigor de esas consecuencias dependerá de la reacción de las instituciones europeas, de su voluntad y capacidad para adoptar decisiones que neutralicen esos vientos recesivos. Las políticas del BCE han dado de sí prácticamente lo que podía. Es de todo punto necesario acompañarlas con aumentos de la inversión, en primer lugar las comprometidas por Jean-Claude Juncker cuando accedió a la presidencia de la UE prometiendo la movilización de 315.000 millones de euros con el fin de mejorar conexiones e industrias de red. Pero también las de aquellos países como Alemania que disponen de margen de maniobra suficiente en sus finanzas públicas.

Hacer valer esas decisiones, así como las circunstancias que han determinado el incumplimiento del déficit público de nuestra economía debería ser una de las principales tareas del nuevo gobierno. La relevancia de la acción política en Europa ha de corresponder con la importancia que las decisiones de sus instituciones han revelado sobre la economía española. Peor que el Gobierno español siguiera en funciones sería que las instituciones comunitarias no respondieran a las amenazas que pesan sobre el bienestar de la mayoría de los europeos y, en definitiva, sobre ellas mismas. Las señales emitidas hasta ahora desde Bruselas no son precisamente proporcionales a los riesgos de estancamiento secular. Ni a las que el BCE reclama desde hace tiempo, consciente del agotamiento de sus terapias.