



Hipermercado de la cadena estadounidense Costco, abierto en mayo de 2014 en Sevilla. / PACO PUENTES

# Las primeras lecciones de la crisis

La rápida creación de empleo en la salida de la recesión bate las previsiones, pero los expertos dudan de que las debilidades de la economía española se hayan corregido

ALEJANDRO BOLAÑOS

La sucesión de datos positivos dibujan el principio del fin de la mayor crisis de la democracia. "Esto son mucho más que brotes verdes", certifica Rafael Doménech, responsable de economías desarrolladas en BBVA Research, en referencia a la fallida salida de la recesión en 2010. "La recuperación ha sorprendido, sobre todo no esperábamos una creación de empleo tan rápida en 2014", detalla el catedrático de la Universidad de Valencia. En sus primeras estimaciones sobre lo que iba a ocurrir el año pasado, el servicio de estudios del banco anticipaba un crecimiento del 1%, algo inferior al avance del PIB registrado finalmente (1,4%). Pero apenas anticipaba una creación de 50.000 empleos a lo largo del año, cuando han sido 435.000.

Si la evolución más reciente es positiva, en la foto fija siguen predominando los tonos oscuros. "Aun cuando se cumpla el pronóstico de crear un millón de empleos entre 2014 y 2015, eso solo supone recuperar uno de cada tres puestos de trabajo perdidos en la crisis", ejemplifica Doménech, "y eso explica la decepción de mucha gente".

La cronología de la crisis está condicionada por las dificultades de financiación que sufrió la economía española, muy endeudada, tras el reventón de la burbuja inmobiliaria y las dudas de los mercados sobre la continuidad de la zona euro. Las sucesivas intervenciones del Banco Central Europeo, a partir de 2012, cambiaron la tendencia. Como contrapartida, el Gobierno español asumió un contundente paquete de recortes y reformas. Primera lección: la pertenencia a la zona euro no blindó del efecto de los desequilibrios acumulados (exceso de deuda, exceso de ladrillo, baja productividad, mucho empleo de baja cualificación) durante años. Y su respaldo en momentos de zozobra no es automático, sino fruto de complejas negociaciones.

"Por primera vez no tenemos el control del tipo de cambio ni de la política monetaria. Y el nivel de endeudamiento acumulado tampoco tiene precedentes", plantea Josep Oliver, catedrático de Economía de la Universidad Autónoma de Barcelona. José García Montalvo, catedrático de Economía en la Pompeu Fabra, señala que "esta salida de la crisis se parece a otras en que primero crecen las exportaciones, la balanza

exterior se recupera y luego aumenta el consumo". Pero esta vez el reequilibrio de la balanza exterior se empuja "con una devaluación interna, salarial, no con una devaluación de la moneda", lo que tiene otras implicaciones.

García Montalvo también ve semejanzas con "otras crisis ban-

**"Que sea sostenible la recuperación es algo incierto", dice García Montalvo**

**Oliver cree poco realista volver en cuatro años a los 20 millones de empleos**

carias, que son más largas, más dañinas". Pero, agrega, "que esta salida sea sostenible, por el entorno en el que se produce y por las características de la economía española, es algo muy incierto".

Con los altos niveles de deuda y desempleo acumulados y el nulo margen fiscal en muchos países, el BCE ha optado por una ma-

siva intervención en el mercado de bonos públicos. El objetivo es forzar a los inversores a desplazarse a otros títulos de más riesgo para reconducir la financiación a empresas y familias y favorecer así un ajuste gradual de la deuda. "Nunca hemos estado en un fregado monetario como este. En 2008, después de la quiebra de Lehman Brothers, las letras del Tesoro de EE UU se pusieron en tipos negativos y recuerdo decirles a mis alumnos que vivíamos una situación excepcional. Ahora, tras la intervención del BCE es casi la norma", recuerda el catedrático de la Pompeu Fabra.

En el último informe de La Caixa Research, el economista jefe del servicio de estudios de la entidad, Jordi Gual, incide en el mismo aspecto, "aun a expensas de echar un poco de agua al vino de la tan esperada recuperación". Gual da por hecho un período prolongado de "condiciones monetarias muy laxas", pero insiste en aprovecharlo para reducir el endeudamiento, sobre todo el público, que no para de crecer.

La mejora de la financiación, la depreciación del euro y la rebaja del petróleo se han aliado para impulsar las expectativas de crecimiento a cerca del 3% anual. El

Gobierno, incluso, confía en presentarse a las elecciones con la creación de 800.000 empleos en 2015 y proyecta volver a los 20 millones de empleos en cuatro años. A Josep Oliver no le salen las cuentas. "Si no es a través de la construcción y el sector público simplemente no va a ser. La estructura del empleo, de la economía tendría que ser distinta. Y la alternativa, un crecimiento de la demanda alimentada por una financiación excesiva, tampoco va a ser, la Comisión Europea y el BCE ahora no lo van a permitir".

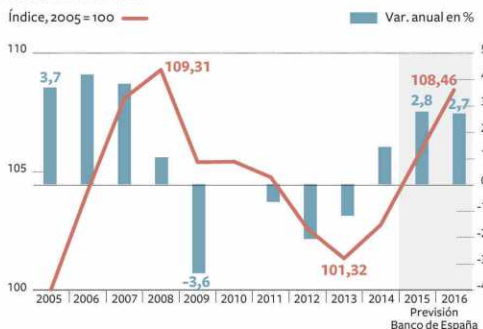
Para Oliver, "el mayor cambio estructural en esta etapa" también tiene sello europeo y es especialmente relevante para España: el traspaso de la supervisión de la banca al BCE. "Cuando la crisis estalla, las familias y empresas de Italia están moderadamente endeudadas, nada que ver con España". "Se minusvaloraron los riesgos, ahora la supervisión y los mercados exigen más recursos propios a las entidades", coincide Doménech, que descarta que el exceso de liquidez pueda volver a traducirse en exceso de deuda y malas decisiones de inversión.

Precisamente de los organismos internacionales, que no paran de glosar el ejemplo de Espa-



**La crisis de la economía española**

**EVOLUCIÓN DEL PIB**



**EL EMPLEO TRAS LA CRISIS**



**EL SECTOR EXTERIOR**



**CONFIANZA DEL CONSUMIDOR**



**PRIMA DE RIESGO DE ESPAÑA**



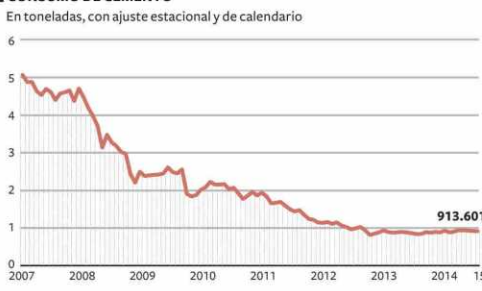
**LA EVOLUCIÓN DEL DESEMPEÑO**



**POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**



**CONSUMO DE CEMENTO**



Fuente: INE, Ministerio de Economía, Eurostat, ICO, Índice ManpowerGroup y Banco de España

ña por seguir la receta de recortes y reformas, vienen también las advertencias. "Hasta que el desempleo no baje mucho, la recuperación española no podrá considerarse una historia de éxito", sintetizó esta semana el economista jefe del FMI, Olivier Blanchard. La tasa de paro está aun por encima del 23% y el Fondo no cree que baje del 20% hasta 2017.

"La euforia me tiene muy preocupado, ha habido otros momentos de complacencia y salieron mal", recuerda Oliver, quien insiste: "Esta economía tiene que cambiar de arriba a abajo, es ya la tercera vez en mi vida que veo tasas de paro superiores al 20%". Si algo se ha repetido en las crisis recientes de la economía española es que se saldan con una

**El efecto de la reforma laboral y el ajuste salarial divide a los expertos**

**La depreciación del euro y la caída del crudo son ayudas extraordinarias**

enorme destrucción de empleo. También, que de ellas se sale con un uso intensivo de contratos precarios y temporales, lo que facilita luego aún más el ajuste por esta vía. Los expertos consultados discrepan sobre si la reforma laboral del Gobierno del PP ha contribuido a afrontar el problema.

"La reforma laboral hizo más fácil el despido de trabajadores fijos con la idea de facilitar que el ajuste se haga con un cambio en las condiciones laborales", explica Ignacio Conde-Ruiz, subdirector de la fundación Fedea. "El ajuste salarial en etapas de crisis que a mí me gustaría ver es el que permite a una persona seguir en su puesto de trabajo", dice, "pero hay indicios de que el ajuste salarial se produce porque se reemplazan trabajadores por otros con peores condiciones".

"Se ha dado más importancia a los convenios de empresa, facilitó la flexibilidad interna y la salarial, lo que es imprescindible para reasignar recursos de un sector a otro", defiende Doménech. "Los esfuerzos por corregir la dualidad del mercado laboral son claramente insuficientes, pero se ha generado un debate sobre como faci-

**El déficit exterior marca la línea roja**

Que el desfase en el intercambio de bienes, servicios y rentas con el exterior llegara a rondar el 10% del PIB antes de la crisis se considera, a toro pasado, uno de los síntomas más claros de los desequilibrios que acumulaba la economía española. Por eso, los economistas coinciden en considerar que mantener el déficit exterior a raya es una condición imprescindible. "La mejoría económica no sería sostenible ante un quebranto

del equilibrio exterior del país", señala Jordi Gual en el último informe del servicio de estudios de La Caixa.

El economista jefe de La Caixa recuerda que, en ocasiones anteriores, "cuando la economía ha crecido con fuerza, el sector exterior ha entrado rápidamente en déficit". Y añade: "El reto es conseguir no volver a las andadas".

El saldo de la balanza por cuenta corriente, tras dos años

en superávit por el avance en las exportaciones (mercancías y turismo) y la debilidad de la demanda, acabó en equilibrio en 2014, el primer ejercicio de expansión del PIB en siete años. Y eso que el petróleo abarató la factura energética a España.

"El aumento de las importaciones que ha generado el crecimiento de la demanda es preocupante, aunque en parte transitorio", asegura Rafael Doménech, del servicio de

estudios de BBVA, quien rebate la idea de que muchas empresas volverán al mercado interno si el repunte del consumo privado se consolida. "La decisión de vender en un nuevo mercado es un proceso costoso al principio, pero luego genera efectos acumulativos", mantiene.

Ni la deuda bruta externa (en el 160% del PIB) ni la neta (más del 90% del PIB descontando el valor de los activos en el exterior) se han reducido. Un

flanco muy débil si los mercados vuelven a poner a prueba a la economía española.

"Eso da una idea de la fragilidad de la recuperación", destaca Ignacio Conde-Ruiz, de Fedea. "Hay empresas que han aprendido a vender fuera pero, con el crecimiento, hay de nuevo más importaciones y eso hace que vuelvan a crecer las necesidades de financiación de España. No es sostenible. Hay que atraer inversiones extranjeras, hay que generar ahorro interno, hay que ser más competitivos", zanja. ■



VIENE DE LA PÁGINA ANTERIOR

litar la contratación indefinida que yo no recuerdo anteriormente", añade el economista de BBVA Research.

"La reforma ha contribuido a contener salarios, mi convicción es que eso era imprescindible para recuperar competitividad", opina Oliver. Eso sí, enfatiza que la devaluación interna se ha centrado en los salarios de los que menos ganan, y la presión del cambio tecnológico y la globalización va en el mismo sentido. "El impacto en desigualdad ahora es peor, la devaluación salarial debería venir acompañada de una intensa política de redistribución desde el sector público", concluye.

Otra incógnita mayúscula que queda en el aire es si el cambio de modelo productivo, que evite la concentración del empleo en sectores de poco valor añadido, ha avanzado con las medidas adoptadas, con el choque de la propia crisis. Que la mejora del mercado laboral venga guiada por la hostelería, el comercio o la construcción deja señales desasosegantes.

El catedrático Francisco Pérez, director del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE) cree normal el repunte en sectores tradicionales de la economía española al principio de la recuperación. Y matiza que no solo la productividad del trabajo es baja, también la del capital. "Se seleccionaban proyectos de inversión con muy baja rentabilidad, lo determinante aquí va a ser elevar la capacidad de gestión en las empresas", añade Pérez.

### Francisco Pérez: "Hay que elevar la capacidad de gestión de las empresas"

### El cambio de modelo pasa por actividades de más valor añadido

Pérez ve señales positivas, como que la inversión se esté financiando ahora con el ahorro generado por las compañías, no con deuda. O que la estructura de esa inversión haya cambiado, y esté más orientada a reforzar su capacidad productiva. También, que las personas con estudios superiores son los que más fácilmente encuentran empleo, "aunque, con el tejido productivo que hay, esos recursos no se usan a fondo", afirma.

"Ni el comercio exterior, ni la industrialización, ni la innovación han estado en el eje de prioridades del Gobierno", lamenta Oliver. "Sobre el cambio de modelo soy bastante pesimista, en lo sustancial no ha cambiado nada que incentive el desarrollo de actividades con más valor añadido o la mejora de capital humano. Si acaso, la apuesta por la formación profesional sí se puede considerar una buena noticia", corea García Montalvo, quien recalca: "Los economistas discrepamos en casi todo, menos en una cosa: una economía en la que la productividad no crece, no tiene futuro". ■