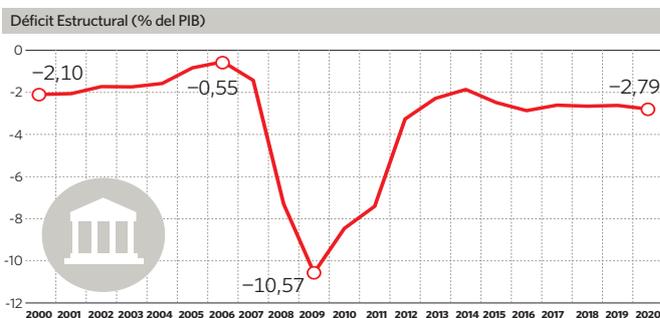
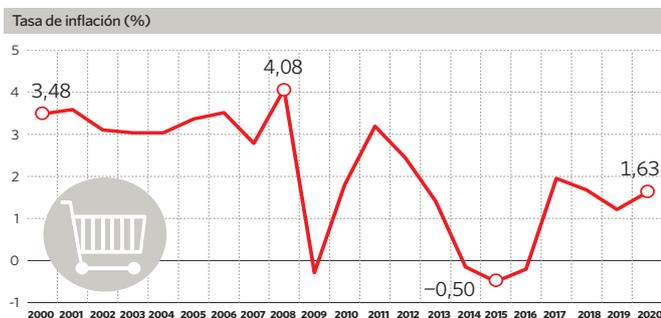
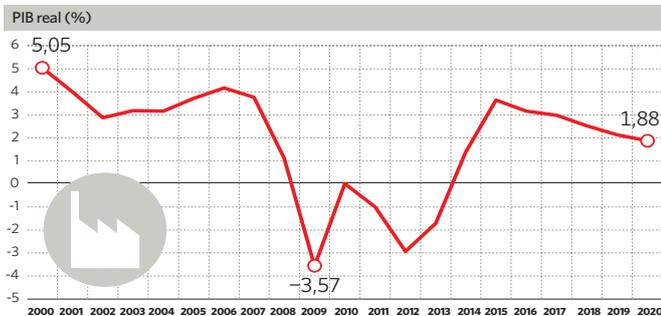




## Indicadores del ciclo económico



Fuente: World Economic Outlook, FMI.

# La economía española afronta los riesgos mundiales, políticos y la falta de reformas

La política del futuro Ejecutivo, condicionada por los pactos con Podemos o los separatistas catalanes

Javier Santacruz MADRID.

Pese a que la economía española mantiene su dinamismo, con un avance del PIB del 0,7 por ciento en el primer trimestre, son numerosos los riesgos que se ciernen sobre la coyuntura de cara a los próximos trimestres. A los precedentes de la coyuntura global, se suma la previsible formación de Gobierno con unos pactos que condicionarán la hoja de ruta del presidente en funciones, Pedro Sánchez, máxime cuando el plan de acción enviado a Bruselas carece de nuevas reformas y además contempla subidas fiscales que no sólo pueden lastrar la actividad sino también inhibir la inversión o el emprendimiento a la espera de su definitiva configuración normativa. Por otro lado, dicho documento incluye aumentos de gasto que complicarán el reequilibrio de las cuentas públicas y el ajuste del déficit al 2 por ciento previsto por el Ejecutivo y el aplazamiento de una deuda pública enquistada en máximos cercanos al cien por cien del PIB.

España transita por una fase de desaceleración de su economía situándose en una mejor posición de crecimiento respecto a sus socios europeos. Sin embargo, son numerosos los nubarrones que se ciernen, los cuales se pueden dividir entre factores externos (desaceleración europea, guerra comercial de EEUU y China, *Brexit* y endeudamiento global, entre otros) y factores internos (los posibles pactos del PSOE con Podemos, el separatismo y otros grupos que condicionarán la política económica). Los últimos datos de PIB muestran que la fase de desaceleración del ciclo económico no se está agotando de forma tan rápida como parecían sugerir los datos del tercer y cuarto trimestre de 2018 en las economías europeas. Pero evidentemente no hay que perder de vista la fase cíclica y, por tanto, que en los próximos trimestres los datos de crecimiento continuarán la tendencia a la baja iniciada en el cuarto trimestre de 2017. España está ganando tiempo para que pueda aprovechar los 18 o 24 meses de cre-

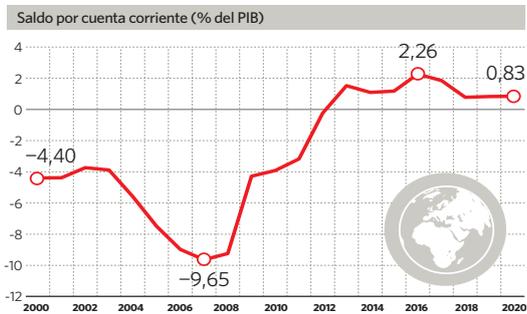
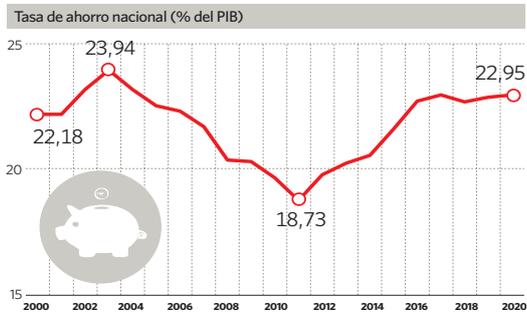
cimiento que le puedan quedar para seguir avanzando en la convergencia real hacia la media de la eurozona, sobre todo en productividad. El avance del PIB en el primer trimestre de 2019 se está apoyando en una intensa reducción de las importaciones, lo cual ha permitido retornar a positiva la contribución del sector exterior al PIB (las exportaciones caen un 0,5 por ciento interanual) y el tirón de la inversión sobre todo de bienes de equipo. Esto mitiga la pérdida de dina-

mismo del consumo tanto público como privado y la propia debilidad del sector exterior, sabiendo que la economía española está rindiendo por encima del actual potencial de crecimiento de largo plazo (el *output gap* es positivo entre el 0,2 y el 0,8 por ciento entre 2018 y 2020). Precisamente, el sector exterior es la puerta de entrada de los principales riesgos que atentan a los socios comerciales (dos tercios de las exportaciones españolas van a los países más cercanos como Francia, Italia o Reino Unido) europeos y sobre ellos el efecto de tensiones en los mercados internacionales. Así, en primer lugar, las tasas de crecimiento han experimentado un primer descenso acusado y ya claramente se dibuja la próxima RECEPCIÓN en un horizonte no demasiado lejano. En estos mismos términos se ha pronunciado el BCE, que advierte de un frenazo brusco en el crecimiento de la zona euro, rebajando su previsión hasta el 1,1 por ciento en 2019. Países como Alemania están sufriendo una bajada pronunciada de los pedidos industria-

### La afiliación en el sector del turismo crece un 3,1% en abril

El número de trabajadores dados de alta en la Seguridad Social en actividades vinculadas al sector turístico aumentó un 3,1 por ciento en abril, hasta superar los 2,49 millones de personas, según los datos definitivos difundidos este viernes por Turespaña, organismo dependiente del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. La cifra, que es la más alta de la serie histórica en un mes de abril, suponen que los afiliados en actividades turísticas supusieron el 13% del total de afiliados en la economía na-

cional. Así, en el conjunto de la economía nacional, el total de afiliados creció un 2,8% en abril, lo que supuso la creación de 522.941 empleos, de los cuales 74.323 correspondieron a actividades vinculadas con el turismo. Este crecimiento se explica principalmente por el repunte de los asalariados, que aumentaron en un 3,5 por ciento, hasta superar los dos millones de afiliados y representan el 80,5 por ciento del total, frente al 1,2 por ciento de autónomos, que suman 487.809 personas.



elEconomista

les, creación de empresas y exportaciones. En el caso de Francia, preocupa el incremento de costes energéticos y laborales, además de la inconclusa negociación del nuevo Marco Financiero Plurianual 2021-2027 del que dependen los recursos para un sector tan importante en la economía francesa como la agricultura. Por último, Italia permanece como una fuente peligrosa de incertidumbres generadas por el actual Gobierno de corte populista y el riesgo de mayores oleadas migratorias en los próximos años.

Por otro lado, la incertidumbre en el marco regulatorio medioambiental está perjudicando a un sector tan importante como el industrial, especialmente el automóvil y sus industrias auxiliares. La falta de un marco estable y fiable para calcular el impacto sobre la fabricación de las medidas anticontaminación y la aplicación constante de restricciones a la movilidad privada, ha llevado a una caída en la producción de vehículos cercana al 6 por ciento en 2018. Por todo el efecto arrastre que tiene sobre la industria auxiliar, es uno de los sectores que entrará en recesión antes que el conjunto de las economías europeas. La publicación de los Planes Nacionales de Energía y Clima de los diferentes países y el informe de la saliente Comisión Juncker con los retos para la próxima Comisión, arroja más interrogantes que respuestas ante las actitudes que tomarán los países ante una posible prohibición del coche diesel, el cierre de

las centrales de carbón y nucleares, la electrificación del territorio o el incremento de costes de las industrias más contaminantes.

**Impacto de la geopolítica**

Pero hay dos riesgos geopolíticos esenciales: la mal llamada "guerra comercial" entre EEUU y China y el *Brexit*. La primera es una amenaza no creíble, dado que los aran-

**El marco regulatorio medioambiental castigará la actividad industrial del automóvil**

celes y las declaraciones de los dos países son una estrategia negociadora y no un fin, puesto que el fin será el de un pacto que sentará las bases de un nuevo equilibrio geopolítico de naturaleza bilateral sin abandonar la globalización. Por ello, las tensiones actuales pueden tener finalmente un impacto positivo sobre la economía europea, retomando negociaciones comerciales abandonadas hace años como el TTIP. Importa (y mucho) para España un pacto temprano entre las dos grandes potencias del mundo para frenar, por una parte, el estancamiento del número de turistas extranjeros vivida en 2018 y, por otra parte, mantener fuerte el ahorro neto de España frente al exte-

rior que el FMI pronostica que se sitúe en el 0,8 por ciento del PIB para 2020. La suma de estos dos elementos supone un "colchón" para hacer de la próxima crisis un período más corto y menos intenso que ocurrió en 2008.

La segunda, la más importante con mucha diferencia, es la salida de Reino Unido de la Unión Europea. España tiene a este país como uno de sus destinos más importantes de inversión directa exterior y también a un socio comercial fundamental. Por ejemplo, un "Brexit sin acuerdo" llevaría al sector agrícola español a la recesión con una caída de las exportaciones del 5,4 por ciento según un informe publicado por el Instituto Agrícola Catalán de San Isidro. Por tanto, serán determinantes los próximos meses para ver el impacto que en 2019 puede tener el Brexit sobre el crecimiento español, el cual podría llegar a costar dos décimas de PIB según adelantaba el año pasado elEconomista.

**Política económica**

No todo son tensiones externas. Tras las elecciones generales del 28 de abril, los "nubarrones" nacionales vienen de la mano de la política económica. Así puede verse en la Actualización del Programa de Estabilidad enviado a Bruselas, en la cual el Gobierno pretende poner en marcha una fuerte subida de los impuestos, pretendiendo usar recursos de naturaleza cíclica para financiar gastos estructurales. Esto perjudica la producción de España, y más con un déficit estructural del 2,7 por ciento del PIB y uno primario del 0,5 por ciento del PIB. Es ciertamente difícil esperar racionalidad en la política fiscal, dado que el PSOE tiene que pactar inevitablemente con partidos que abogan por disparar el gasto público y subir los impuestos a los que denominan "ricos" como es el caso de Podemos. Así, el coste de las medidas presentadas (5.730 millones de euros en un solo año, de los cuales un 95 por ciento acabarían siendo de carácter estructural) no podrá ser cubierto por la recaudación adicional esperada, cifrada en 7.200 millones de euros.

Estimar los ingresos que puede generar nuevos tributos, como el Impuesto Digital o el de Transacciones Financieras, es un ejercicio que reviste una probabilidad muy elevada de desviación. Si se añade que la previsión se basa en una elasticidad de los ingresos fiscales sobre el PIB totalmente irreal, y que la legalidad de algunos de los nuevos impuestos entraña serias dudas si no se articula bajo una legislación comunitaria, el riesgo de que se dispare el déficit es enorme. Por tanto, el beneficio político para los actuales gobernantes, de que puedan seguir gracias a los pactos con Podemos y nacionalistas, generará un coste elevado sobre las arcas públicas. Como ha pasado en otras ocasiones, España tiene al "enemigo en casa" y la coyuntura política no facilita su neutralización.

**BBVA ve "muy exigente" la senda de déficit prevista por el Gobierno**

eE MADRID.

BBVA Research, el servicio de estudios de la entidad, considera que es "muy exigente" la senda de reducción del déficit público que se ha marcado el Gobierno en el Programa de Estabilidad y Crecimiento para el periodo 2019-2022 y que situaría el desajuste fiscal en el 2 por ciento del PIB este año para alcanzar el equilibrio en 2022.

Así lo señala BBVA Research en el Observatorio Fiscal correspondiente al segundo trimestre de 2019, en el que destaca que el déficit público se ha deteriorado en los dos primeros meses del año por la moderación en el dinamismo de los ingresos públicos, mientras que el gasto mantuvo su ritmo.

No obstante, señala que el ciclo económico volverá a impulsar la recaudación impositiva en 2019, así como la mejora del mercado laboral contribuirá "positivamente" al aumento de los ingresos por cotizaciones sociales. BBVA se refiere a la reciente actualización del Programa de Estabilidad que el Gobierno ha remitido a Bruselas para destacar que apuesta por la "flexibilización en la reducción de la senda de déficit" y muestra una continuidad de la dinámica expansiva del año anterior.

El servicio de estudios de la entidad considera que las previsiones del Gobierno, de incremento del ratio de ingresos públicos y decrecimiento en el gasto, son "alcanzables en el corto plazo, aunque requerirían un mayor esfuerzo de contención del gasto". En concreto, se estima que el impacto del conjunto de medidas anunciadas podría reducir el déficit de 2020 hasta el entorno del 1,5 por ciento del PIB. A partir de 2021, la evolución de los ingresos públicos propuesta "resulta algo elevada,

dado el escenario macroeconómico utilizado y una sensibilidad de los ingresos al PIB más elevada que la estimada por BBVA", según la entidad. Añade que "el ajuste del gasto esperado por el Gobierno está en línea con el escenario de BBVA Research, lo que puede resultar bastante exigente dado que incluye gastos no contemplados por BBVA Research". A medio y largo plazo advierte de que el mayor riesgo se centra en que algunas de las medidas anunciadas consolidan un gasto mayor, lo que "ejerce una mayor presión sobre la necesidad de saneamiento de las cuentas públicas".

En un contexto en el que el déficit todavía es elevado y, sobre todo, con un nivel de deuda pública

**2,2**  
POR CIENTO

**Es el desajuste presupuestario que calcula BBVA Research para el cierre de este ejercicio.**

sobre PIB próximo al cien por cien, "sería más deseable aprovechar los años de dinamismo económico para reducir la deuda, y recuperar margen fiscal necesario para hacer frente a los retos del envejecimiento", según BBVA.

Mientras, si se considera un escenario sin cambios en la política fiscal, BBVA Research apunta que de 2019 a 2022 se corregirá el deterioro fiscal por la contribución del ciclo económico, aunque este efecto se verá compensado por las medidas de gasto aprobadas a finales de 2018 y principios de 2019. De esta manera, BBVA prevé que el déficit público se sitúe en el 2,2 por ciento del PIB este año y en el 1,9 por ciento en 2020.



Sede central del BBVA en Madrid. ALAMY