

Por primera vez desde el año 2008, los riesgos de la «vuelta al cole» se concentran en el convulso terreno político frente a la mayor estabilidad económica

El nuevo curso económico arranca en las urnas

MARÍA CUESTA MADRID

Agosto apura las horas y las sombrillas desaparecen de las playas a la misma velocidad con la que los atascos vuelven a las ciudades. Arranca el curso un año más, pero en esta ocasión, y por primera vez desde 2008, los españoles han viajado en verano sin reparos, gastado con alegría y, por fin, han podido dejar en casa la palabra crisis. La economía comienza a acumular certezas y ha recuperado el crédito internacional, pero sigue siendo aventurado cantar victoria. Los economistas advierten de que tras el actual ritmo de crecimiento hay unos fuertes «vientos de cola», que podrían perder empuje, o incluso volverse en contra, ante cualquier sobresalto. El petróleo barato, los tipos de interés en mínimos históricos y la relación del euro con el dólar han ayudado hasta ahora, aunque sus próximos pasos se plantean como una incógnita. No obstante, muy por encima de todas las variables macroeconómicas, el principal desafío de esta «vuelta al cole» se encuentra en las urnas.

Las últimas encuestas vaticinan que el partido que gane las elecciones generales no lo hará con mayoría absoluta. Se abriría así un escenario de pactos que amenaza con romper uno de los principales sustentos del buen nombre de España entre los inversores: la estabilidad. «Hay que demostrar que la ruptura del bipartidismo no va a pasar factura a la recuperación. Los agentes económicos necesitan saber que el país es lo suficientemente maduro como para mantener sus compromisos pese a que el sistema de gobernación sea más complicado», asegura Emilio Ontiveros, presidente de Analistas Financieros Internacionales (Afi).



El sector financiero volverá a ser protagonista

Fue en buena parte causa de la crisis económica. Pero también de la recuperación. La banca afronta el nuevo curso con el reto de volver a la senda de la rentabilidad, tarea que no es nada sencilla en un entorno de bajos tipos de interés y de escaso negocio. Una nueva oleada de fusiones otea en el horizonte. En opinión de Francisco Uría, socio responsable del sector financiero de KPMG: «La banca española afronta el nuevo curso con la esperanza de que la mejora de la economía española siga ayudando a sus cuentas y a la reducción de la morosidad aunque, por otro lado, se mantendrá un entorno financiero complejo con márgenes muy ajustados que exigirá mantener el esfuerzo en contención de costes y búsqueda de ingresos alternativos. En todo caso, la volatilidad de los mercados financieros les obligará a mantenerse vigilantes».

La explicación es sencilla. En palabras del economista y profesor del IESE José Ramón Pin Arboledas: «Al dinero le encanta saber qué va a pasar. Para que los empresarios pongan en marcha nuevos proyectos, arriesguen sus ahorros y contraten a empleados, en definitiva, para que se genere riqueza, es imprescindible que haya certidumbre sobre cuáles van a ser las condiciones que rigen el tablero de juego».

En el calendario hay dos fechas marcadas en rojo. La primera, el 27 de septiembre, cita de las elecciones catalanas y, para muchos la mayor amenaza

de fragmentación del país planteada en la historia reciente. La segunda, en diciembre, cuando previsiblemente se celebrarán las elecciones generales.

El runrún del fin del bipartidismo ha tenido una intensidad cambiante estos meses atrás. Quizá por ello, medir el impacto que hasta la fecha ha tenido la previsión de una menor estabilidad sea complejo. Algunos analistas utilizan este argumento para explicar que numerosos inversores se hayan decantado en los últimos meses por la deuda italiana frente a la española, pese a que su economía crece a menor ritmo que la nuestra.

Desde BBVA Research, sin embargo, aseguran que es prematuro seña-

Distribución por tamaños del tejido empresarial

En porcentaje sobre el total (%)

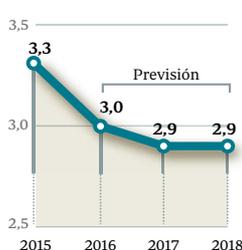
Nº de empleados	2009				2015 (estimaciones Eurostat)			
	Micro (de 1-9)	Pequeña (10-49)	Mediana (50-249)	Grande (+250)	Micro (de 1-9)	Pequeña (10-49)	Mediana (50-249)	Grande (+250)
España	93,8	5,4	0,7	0,1	94,5	4,8	0,6	0,1
Alemania	82,8	14,2	2,6	0,5	81,7	15,2	2,6	0,5
Francia	93,2	5,7	0,9	0,2	93,3	5,6	0,9	0,2
Italia	94,5	4,9	0,5	0,1	94,8	4,6	0,5	0,1
Portugal	95,0	4,3	0,6	0,1	95,5	3,8	0,6	0,1
Reino Unido	89,1	8,9	1,6	0,4	88,8	9,3	1,6	0,3

FUENTE: Círculo de Empresarios y Ministerio de Economía

El escenario macroeconómico

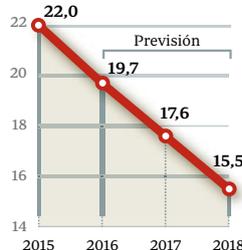
PIB

Variación anual en %



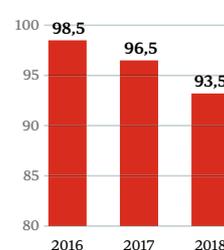
Tasa de paro

% de la población activa



Evolución deuda/PIB

En %



lar un solo culpable. «La incertidumbre política es la principal incógnita en clave interna, pero no la única», asegura Miguel Cardoso, su economista jefe para España. «No hay que olvidarse de otros riesgos externos como la evolución de las políticas monetarias de los distintos bancos centrales, ya no sólo del BCE. Las expectativas de una subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal de EE.UU. ha sido clave en la crisis bursátil que protagonizó China la semana pasada. A su vez, si la desaceleración del gigante asiático es finalmente más fuerte de lo esperado esto podría suponer un freno importante a las exportaciones españolas. Sobre todo, si el euro se aprecia y deja de favorecer a nuestros productos», apunta Cardoso.

Lo cierto es que España se ha beneficiado mucho de lo que los economistas han bautizado como «vientos de cola». El bajo precio del petróleo, el actual tipo de cambio del euro y la amabilidad de las políticas monetarias expansivas han dado impulso al arranque de la economía española. La incógnita es si podremos seguir contando con ellos el próximo curso. «No creo que vaya a haber cambios importantes en estos factores. Por eso es el momento de sacarles partido y apoyar a las empresas para industrializar la economía y hacer realmente el cambio de modelo», vaticina Pin Arboledas.

Ontiveros se muestra más cauteloso. «Hasta el momento no había razones para pensar que las condiciones externas como el precio del petróleo o el dinero iban a cambiar, lo que prácticamente garantizaba un crecimiento de entre el 2,5% y el 3%. Pero ahora ha entrado en juego la inestabilidad financiera global, con China como protagonista, lo que complica la situación. Puede que la crisis fuera simplemente una sobrerreacción de los mercados, pero hay que reconocer que asusta un poco, sobre todo por la opacidad de las autoridades chinas».

Como fuere, y salvo imprevisto de última hora, puede decirse que España tiene garantizado un buen año económico. «Actualmente el país se beneficia de una inercia muy fuerte y va a ser difícil que crezca menos del 3%», explica Cardoso. «El problema puede



El consumo se ha convertido en el principal motor económico

A. QUINTERO

aparecer más adelante. Ya estamos notando una desaceleración tanto de la demanda interna como de la inversión privada», advierte. «Y esto puede deberse a que ya hemos recogido la 'fruta fácil' después de la recesión, por lo que habríamos agotado los factores cíclicos que nos han venido impulsando. Aunque no puede descartarse que también haya influido la mencionada incertidumbre derivada del entorno político doméstico», matiza el economista del BBVA.

Tampoco hay que olvidar desafíos

Desafíos nacionales...

Mantener la consolidación fiscal, mejorar el mercado de trabajo y apoyar el crecimiento de las pymes, claves para consolidar la recuperación

... y riesgos internacionales

España necesita que el petróleo y el dinero sigan siendo baratos para continuar con el actual ritmo de crecimiento

tradicionales que, aunque ya no figurarán en el podium de las preocupaciones, siguen presentes en el «debe» de nuestro país. «La austeridad debe seguir mandando en las cuentas públicas. España no puede arriesgarse a perder de nuevo el buen nombre en los mercados», afirma Pin Arboledas. Los datos de ejecución presupuestaria hasta el mes de mayo hacen pensar a los economistas que el año se cerrará con un desfase en las cuentas superior al 4,2% previsto por el Gobierno. «Será un desvío menor, de unas tres décimas, pero si a esta incertidumbre sobre la política fiscal se le añaden las dudas que puedan surgir sobre el res-



to de las medidas que se pondrán en marcha los próximos años, la vulnerabilidad de la economía aumentaría considerablemente. Incluso podría llevar a la Comisión Europea a pedir esfuerzos adicionales», advierte Cardoso. «Los niveles de deuda pública y privada siguen siendo muy elevados. Y las deudas hay que pagarlas, esto es incuestionable. Lo que hay que hacer es crecer para poder afrontar los pagos», afirma Ontiveros.

Seguir con las reformas

Demostrar que el compromiso con las reformas va más allá del Gobierno de Mariano Rajoy se antoja clave para determinar el futuro próximo del país. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ya alertó en su último análisis sobre la economía española de que sin reformas adicionales el avance entre 2015 y 2020 «será inferior a lo deseable y se situará muy por debajo del 1,5%» en estos cinco años.

No sólo se trata de la consolidación fiscal, el mercado laboral sigue siendo el principal agujero negro del país, con riesgo de que «persista el desempleo estructural y se estanque en torno al 16%», según los técnicos del Fondo. En opinión de Pin Arboledas, «es fundamental tomar medidas para reducir el desempleo, aunque sin perder de vista dos condiciones: hay que crear puestos de mayor calidad, pero que a su vez permitan mantener el pulso de las exportaciones y el turismo».

En ese sentido, el excesivo protagonismo de las pequeñas empresas en nuestro tejido industrial es otro de los mayores desafíos para el nuevo curso. «El Gobierno debe cumplir los compromisos pendientes en el plan de reformas, como la ley de servicios profesionales, para permitir crecer a las empresas», afirma Cardoso. «Si nuestras pymes consiguen ganar músculo, invertirán más y contratarán mejor», sentencia Pin Arboledas.