

# En el fondo del pozo

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 10-05-2009

Como suele ser habitual en las primeras semanas de cada mes, la información publicada esta última semana es extensa, a lo que se han unido otros temas de especial relevancia, como la publicación de las previsiones de primavera de la Comisión Europea y del informe semestral de estabilidad financiera del Banco de España (BE) y las decisiones tomadas por el consejo del Banco Central Europeo (BCE) el pasado jueves.

Como era previsible, el BCE bajó su tipo principal de financiación en 25 puntos básicos, hasta el 1%. Más importantes quizás fueron otras dos medidas: la extensión hasta doce meses (ahora era de seis) del plazo de las operaciones de refinanciación a los bancos comerciales, lo que va a dar más tranquilidad, y por tanto confianza, al sistema bancario; y el anuncio de que va a comprar directamente bonos garantizados emitidos en euros (en España, las cédulas hipotecarias). Esto último es importante porque así se liberará liquidez en el sistema y se reducirá la prima de riesgo, es decir, los tipos de interés de estos títulos, que son la principal fuente de captación de recursos financieros en los mercados internacionales por parte de nuestras entidades crediticias. En definitiva, más liquidez y a menor precio, lo que redundará en un mejor acceso a la financiación para las empresas y familias. Lástima que el BCE haya tardado tanto en adoptar estas medidas, aunque nunca es tarde si la dicha es buena.

Las previsiones de la CE, pese a los titulares que recibieron sus negras perspectivas para este año y el próximo, no son especialmente pesimistas. Para España dan una caída del PIB del 3,2% en 2009 y parte de que en el primer trimestre dicho agregado caiga un 1,4% respecto al trimestre anterior. Pero la primera estimación del BE sitúa la caída en el 1,8%. Esto significa que, con las mismas previsiones para los demás trimestres del año, la caída media anual debería ser del 3,6% y no del 3,2%.

Los indicadores publicados en la semana nos dejaron un sabor agridulce, pero algo es algo, pues hasta ahora el sabor sólo era agrio, o amargo. Las mejores noticias nos las dieron los datos de la afiliación a la Seguridad Social y el paro registrado de abril. Los afiliados disminuyeron en 92.000 en términos desestacionalizados (23.939 en datos brutos), lo cual sigue siendo bastante negativo, pero confirma el cambio de tendencia que ya se produjo el mes de marzo, pues este aumento es notablemente inferior al que se observó en los meses anteriores. El ritmo de caída alcanzó una tasa anualizada de -10% a finales del pasado año y comienzos del actual y en dos meses se ha recuperado hasta -8%. Parece ser, por tanto, que ya se ha tocado suelo. La mayor ralentización en la caída de afiliados se observa en la construcción. Si en los últimos tres meses se hubiera mantenido el ritmo con que finalizó 2008 y comenzó 2009, habría habido en abril unos 50.000 afiliados menos en este sector de los realmente registrados. El plan de inversiones públicas locales parece, por tanto, que empieza a tener algún efecto. En coherencia con este comportamiento del empleo, el paro registrado aumentó en abril menos que en los meses anteriores: 118.000 en términos desestacionalizados frente a una media de 152.500 en los meses precedentes.

El sabor amargo lo dejaron el índice de producción industrial (IPI) y las ventas de marzo declaradas por las empresas a la Agencia Tributaria y las matriculaciones de automóviles de abril. El IPI acentuó su caída hasta un -24,7% interanual. No obstante, hay que tener en cuenta que las tasas interanuales son indicadores retrasados. Si tomamos la media del primer trimestre y calculamos la tasa respecto a la media del trimestre precedente, la caída es menor que la se produjo en ese periodo respecto al anterior. Esto, de consolidarse en los próximos meses, también indicaría que la caída de la producción industrial (entiéndase bien, no del nivel de la misma, sino de sus tasas de variación) ha podido tocar suelo, aunque a unas profundidades históricas. Detrás de ello estaría el hecho de que las exportaciones también parecen haber estabilizado su ritmo de caída a una tasa interanual de -20%. A partir de aquí, cabe esperar que las tasas sigan siendo negativas durante bastante tiempo, pero cada vez de menor entidad.