

La deuda familiar y empresarial empieza a reducirse

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 24-01-2010

Mientras la economía china avanza a ritmos superiores al 10%, la española intenta estabilizarse y llegar al fondo de la recesión. Los indicadores conocidos esta semana, como las entradas de pedidos industriales, las cifras de negocios de la industria, los servicios de noviembre y las pernoctaciones en hoteles de diciembre, vienen a sumarse a otros muchos que indican que el último trimestre de 2009 no está siendo todo lo positivo que cabía esperar. En el tercero se produjo una mejora importante, frenándose casi en seco la tendencia de fuerte deterioro, lo que llevó a algunos analistas a pronosticar que en el cuarto podría registrarse una tasa trimestral del PIB positiva. Pero no parece que haya sido así. En todo caso, esta tasa se habrá situado cercana a cero, lo que permite concluir que la fase de recesión está tocando fondo por lo que respecta al PIB.

No se puede decir lo mismo del mercado laboral. Esta semana conoceremos la EPA del cuarto trimestre y veremos que el empleo sigue disminuyendo, y el paro, aumentando. Dicho periodo no es especialmente favorable desde el punto de vista estacional, por lo que cabe esperar cifras bastante negativas en términos originales, pero mucho menos en términos desestacionalizados. Nuestras previsiones apuntan a una disminución trimestral de unos 260.000 ocupados y un alza de 160.000 parados. La tasa de paro pasaría del 17,9% en el tercer trimestre al 18,7% en el cuarto.

Todo ello apunta que la recuperación que esperamos en este año está plagada de riesgos e incertidumbres. Nos lo recuerdan constantemente los analistas de los organismos internacionales y de los bancos centrales, aunque hay que recordar que el grado de acierto de las predicciones desde que comenzó la crisis deja bastante que desear. Lo importante no es tanto las cifras concretas para los distintos agregados macroeconómicos, sino que unánimemente nos recuerdan que la situación, especialmente para la economía española, es muy complicada y que hay riesgos serios de que en los próximos tres o cuatro años nuestra economía crezca significativamente por debajo de su tasa tendencial de largo plazo de en torno al 3%, con escasa creación de empleo, lo que complicaría la reducción del déficit público a niveles sostenibles.

Además, el Banco de España publicó la semana última las cuentas trimestrales financieras del conjunto de la economía y de los sectores institucionales, que vienen a completar las cuentas no financieras que publicó el INE a comienzos de mes y que no habíamos comentado. Lo esencial, recogido en los gráficos adjuntos, es que el sector privado sigue ajustando sus posiciones económico-financieras a un ritmo endiablado en cuanto a flujos de renta, consumo, ahorro y déficit, lo que se empieza a notar en la reducción del endeudamiento.

Las familias han visto cómo su renta disponible casi se ha estancado, y ello gracias a las enormes transferencias netas recibidas desde el sector público y a la fuerte reducción de sus cargas financieras, ya que sus rentas primarias principales, los salarios, han descendido debido a la destrucción de empleo. Pero, aun en este contexto, no han tenido otra

opción que aumentar su tasa de ahorro y reducir al mismo tiempo su inversión en capital fijo (vivienda fundamentalmente), lo que les ha llevado a una posición excedentaria con la que han podido comenzar a reducir moderadamente su endeudamiento bruto. Éste, tras alcanzar un máximo en 2007 de casi un 130% de su renta disponible bruta (RDB), se redujo en 2008 al 127,6% y se estima que quede en el 124% en 2009. Por lo que respecta a las empresas, el ajuste es similar. Su déficit, superior al 11% del PIB en 2007, se ha reducido al 3,6% en los últimos cuatro trimestres, y su endeudamiento bruto, del 136,2% del PIB en 2008, se reducirá al 129% en 2009.

Es muy difícil determinar cuáles pueden ser los niveles de deuda óptimos, pero no cabe duda que los actuales aún deberán reducirse sustancialmente. Otro argumento para pensar que durante unos años las familias y las empresas van a mantener una política de austeridad en sus gastos. Dicho de otra manera, el que quiera aumentar significativamente sus ventas y cifra de negocios tiene que ir mirando a los mercados exteriores, pues el doméstico no va a dar para mucho.