

# Lenta y dolorosa recuperación

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 29-11-2009

El pasado domingo comentábamos en esta página las cifras de la contabilidad nacional del tercer trimestre. A partir de esta información, y de la que proporcionan el resto de indicadores, procede revisar las previsiones para lo que resta del año y los dos próximos. Valga una consideración inicial: estamos en un momento de inflexión en el ciclo y con enormes incógnitas acerca de cómo y a qué ritmo se va a ir resolviendo la crisis financiera, tanto en el ámbito internacional como nacional, lo que constituye un contexto de especial incertidumbre para cualquier ejercicio de previsión.

Esta incertidumbre empieza por el plazo más inmediato. Si nos fijamos en la tendencia del PIB en los dos últimos trimestres [gráfico superior izquierdo] y hacemos una simple extrapolación, llegaríamos a la conclusión de que en el cuarto trimestre de este año "ya toca" una tasa de crecimiento positiva. Sin embargo, hay que tener presente que la mejora observada se ha basado en buena parte en factores transitorios. Algunos datos importantes de octubre, como los afiliados a la Seguridad Social, las ventas al por menor o los indicadores de confianza, muestran una interrupción en la tendencia de mejora. Todo ello nos hace pensar que en este trimestre el PIB volverá a caer un par de décimas, y algo similar podríamos ver en el primero de 2010. Seguimos pensando que será en la próxima primavera cuando veamos *brotos verdes* generalizados en nuestra economía.

En todo caso, lo importante no es si la recuperación empieza un trimestre antes o después, sino la fuerza que va a adquirir y cuándo vamos a ver creación de empleo neta. Obviamente, el deseo de todos sería que la recuperación fuera vigorosa, pero desafortunadamente existen numerosos problemas en escena como para pensar lo contrario. Al margen de la incertidumbre sobre el contexto internacional, la economía española lleva mucho lastre en sus alas que llevará tiempo soltar. Tenemos que absorber la crisis inmobiliaria, algo que hubiera tenido que afrontarse decididamente desde sus inicios (dar salida al enorme *stock* de viviendas sin vender) y para lo que no hay apenas planes, salvo la lenta y costosa digestión por el mercado. Esta crisis es la que ha puesto contra la pared a los bancos y cajas, que se enfrentan a un saneamiento de sus balances también lento y costoso, lo que significa que el crédito va a seguir escaseando. El proceso de ajuste de los déficit y el endeudamiento de las familias y empresas avanza rápidamente, pero está inconcluso, lo que merma su capacidad de gasto. Las cuentas públicas sufren desequilibrios estructurales en proporciones desconocidas, y su consolidación en los próximos años va a ejercer un efecto restrictivo sobre la demanda agregada de la economía, lo contrario de lo que sucede ahora. Tenemos que reparar la pérdida de competitividad de los últimos años y, ante la rigidez de los precios y salarios nominales a la baja, no queda otra vía que aumentar la productividad más que nuestros competidores a base, entre otras cosas, de generar poco empleo. Y esto, unido a la elevada tasa de paro de partida, constituye otro *handicap* para que despegue el consumo.

Por todo ello, el ritmo de la recuperación será probablemente lento, más o menos según el contexto internacional y las medidas de política económica que se tomen. El escenario de Funcas no contempla tasas de

crecimiento del orden del 2% hasta finales de 2011. En medias anuales, el PIB caería un 3,6% este año y un 0,5% el próximo, dos y cinco décimas menos de lo previsto anteriormente, lo que quiere decir que, aún con problemas, la recuperación va algo más rápida. Para 2011 esperamos una tasa del 1,3%, modesta, pero algo superior a las pronosticadas recientemente por la Comisión Europea y la OCDE (1% y 0,9%, respectivamente).

Estas previsiones significan, entre otras cosas, que no veremos aumentos del empleo hasta bien entrado 2011. La tasa de paro desestacionalizada aumentaría hasta el 19,5% en la próxima primavera y descendería hasta el 18% a finales de 2011, debido no tanto a la creación de empleo, sino a la disminución de la población activa.

Para acabar con un tinte positivo, debo recordar que los analistas solemos quedarnos cortos al predecir las recesiones, y lo mismo cuando encaramos las recuperaciones. Ojalá sea así también esta vez.