

¿Cuándo tocará fondo la economía española?

DAVID TAGUAS - Presidente de Seopan*

LA VANGUARDIA - DINERO, 19.04.09

La economía española está atravesando una de las crisis económicas más intensas de la historia reciente. Del máximo cíclico alcanzado en el segundo trimestre del 2007, cuando la economía crecía al ritmo del 4,1 anual (en tasa intertrimestral anualizada), la actividad económica inició una fuerte senda de desaceleración hasta alcanzar tasas de crecimiento negativas durante la segunda parte del 2008. De hecho, la economía española creció al -3,9% durante el último trimestre del 2008 (en tasa intertrimestral anualizada).

TRES DEFINICIONES DE FONDO

La pregunta que surge en este contexto tan negativo en términos de actividad es cuándo tocará fondo o suelo la economía española. Intentar contestar a esta pregunta exige definir qué se entiende por fondo o mínimo cíclico en la economía. Habitualmente, muchos economistas, y también la mayoría de instituciones internacionales, suelen utilizar el componente cíclico del PIB, también denominado *output gap*, que se define como la diferencia porcentual entre el PIB real y su tendencia de largo plazo.

La razón de la popularidad de esta medida es que el *output gap* tiene una elevada correlación con variables como la tasa de desempleo o el saldo presupuestario. Por esta razón, instituciones como la OCDE, el FMI, el BCE o la Comisión Europea utilizan el *output gap* para estimar el superávit presupuestario estructural.

Dada la aparente complejidad del concepto anterior, no resulta extraño que la opinión pública utilice habitualmente la tasa de crecimiento del PIB. De hecho, en España se utiliza la tasa de crecimiento en términos interanuales, es decir, la variación experimentada por el PIB en un trimestre dado respecto al mismo trimestre del año anterior.

El problema de esta tasa es que es un promedio de las tasas de crecimiento intertrimestrales (el crecimiento de un trimestre respecto al inmediatamente anterior, elevado a tasa anual) experimentadas en los últimos cuatro trimestres. Por esta razón, se trata de una tasa que proporciona una información retrasada de la situación económica que atraviesa el trimestre que se analiza.

A modo de ejemplo, podría ocurrir que en el trimestre para el que se calcula esta tasa, la economía estuviera creciendo respecto al trimestre anterior y, al mismo tiempo, que la tasa de crecimiento interanual fuera negativa, si en los tres trimestres anteriores la actividad estuvo disminuyendo.

Por esta razón, como indicador más térmico y centrado de lo que verdaderamente ocurre con el crecimiento económico en un trimestre, se utiliza la tasa de crecimiento intertrimestral elevada a tasa anual. De hecho, ésta es la tasa de crecimiento que se utiliza habitualmente en algunos países como EE. UU., en los que la tasa de crecimiento interanual apenas goza de popularidad.

EL ESCENARIO BASE Y EL DE RIESGO

Dado que la pregunta que motiva este artículo es en realidad equivalente a predecir la mínima tasa de crecimiento intertrimestral, con el conjunto de información disponible en el presente, la respuesta resulta obvia: la economía española ha alcanzado el fondo en el primer trimestre del 2009.

Por un tiempo, el crecimiento seguirá siendo negativo y continuará la destrucción de empleo, pero a una tasa cada vez menor, hasta que se alcancen tasas de crecimiento positivas. Cuánto tiempo pase hasta que se llegue a esa situación y, aun más importante, la tasa de crecimiento que podrá alcanzarse a medio plazo dependen de la introducción de nuevas medidas estabilizadoras y reformas estructurales. En la situación actual se pueden definir dos escenarios, que se configuran en base a la implementación o no de esas medidas. El escenario con nuevas medidas incluye, entre otras, las siguientes:

- La puesta en marcha con carácter de urgencia de un Plan Nacional de Inversión en infraestructuras productivas, de carácter plurianual, de una magnitud en el entorno de 1,0 punto anual del PIB.
- Un cambio de política fiscal que redujera los impuestos sobre el trabajo (cotizaciones sociales o IRPF) entre 2 y 4 puntos el tipo medio, elevando los impuestos sobre el consumo entre 1 y 2 puntos (IVA y especiales, en particular hidrocarburos).
- La disminución de la dualidad existente en el mercado de trabajo entre trabajadores fijos y temporales, y un cambio en la negociación colectiva,

que afecta negativamente al ajuste del salario real, magnificando el ajuste en términos de desempleo.

- Una trasposición ambiciosa de la directiva de servicios.

Si se analiza la evolución de la tasa intertrimestral anualizada de crecimiento del PIB en ambos escenarios, con y sin nuevas medidas estabilizadoras, se aprecia que en ambos casos el fondo ha tenido lugar durante el primer trimestre del 2009.

Ahora bien, mientras que en el escenario con nuevas medidas de política la tasa de crecimiento tendencial se estima a finales del año 2010 en el 2,5 por ciento, en el escenario sin medidas se reduce hasta situarse por debajo del 2 por ciento. Por lo que respecta a las tasas interanuales, el fondo se produciría con dos trimestres de retraso.

Si se analiza el *output gap* y la tasa de desempleo que se estimarían en el escenario sin nuevas medidas estabilizadoras. Se aprecia, en este caso, que el fondo en términos de *output gap* se alcanzaría en el primer trimestre del 2011 y también el máximo de la tasa de desempleo que se situaría por encima del 20% de la población activa.

Si se compara el *output gap* y la tasa de desempleo que se estimarían en el escenario con nuevas medidas de política fiscal estabilizadora, se aprecia, en este caso, que el fondo en términos de *output gap* se alcanzaría un año antes que en el caso anterior, es decir durante el primer trimestre del 2010 y también el máximo de la tasa de desempleo que se situaría, en este caso, en el entorno del 18,6% de la población activa.

CONCLUSIONES

Existe un notable interés sobre cuándo se alcanzará el fondo en términos de actividad en la economía española durante la actual fase recesiva. Sin embargo, cuando se utiliza la variable más apropiada para determinar los cambios cíclicos, la tasa de crecimiento intertrimestral, resulta inequívoco que este fondo se habría alcanzado durante el primer trimestre del 2009. No obstante, en términos de tasa de desempleo, este fondo se alcanzaría, dependiendo del escenario de política económica que se considere, al principio del 2010, en un escenario con medidas estructurales, o al principio del 2011, en caso de que no se adopten medidas. Por ello es necesario impulsar de forma decidida este tipo medidas.

Por último, resulta imprescindible convencer a los mercados de que una vez que se inicie la recuperación y se hayan sentado las bases para un nuevo período de crecimiento sostenido, la prioridad máxima del Gobierno será alcanzar importantes superávits públicos para reducir el tamaño de la deuda pública en términos del PIB.

*Ex subdirector del servicio de estudios del BBVA y ex director de la Oficina Económica del presidente del Gobierno