

# Un crecimiento más sólido

DAVID TAGUAS\*

EL PERIÓDICO DE CATALUNYA, 26.11.07

Al final de la anterior legislatura, la economía española presentaba una tasa de crecimiento en torno al 3%. Pero las previsiones de los analistas económicos sostenían que no se podría mantener ese ritmo por mucho tiempo, porque los desequilibrios económicos eran considerables. La construcción de viviendas aportaba demasiado, con un crecimiento del 9,3% en el 2003. El consumo de los hogares, que en el 2003 crecía un 2,5%, lo hacía ya al 5% en el segundo trimestre de 2004. La demanda externa mostraba un desequilibrio creciente, y pasó en igual periodo de restar seis décimas al crecimiento a restar 2,2 puntos.

El programa económico del Gobierno socialista incluyó una serie de medidas para alcanzar un modelo de crecimiento equilibrado. Se concedió para ello una elevada prioridad a las políticas de impulso a la productividad, sabedor de que solo a través de un mayor aumento de esta variable se podían sentar las bases del crecimiento futuro. Se diseñaron políticas destinadas a fortalecer las bases del crecimiento económico de largo plazo, impulsando el capital físico, humano y tecnológico en un marco de estabilidad presupuestaria, y se ejecutaron y se siguen ejecutando a un ritmo rápido.

FINALIZANDO esta legislatura, la tasa de crecimiento es casi un punto superior a la de entonces. En lo que va del 2007, el crecimiento ha sido del 4%. En el tercer trimestre, es algo menor, del 3,8%, y es previsible que esta tasa se alcance como media para todo el año. La desaceleración

está siendo suave, porque, a pesar de que ceden los soportes del antiguo modelo de crecimiento, están siendo sustituidos por otros. Pero lo más importante es que emerge una composición mucho más equilibrada y sostenible a largo plazo. Se empiezan a recoger los frutos de las políticas de impulso a la productividad, que permiten afrontar el futuro con renovado optimismo.

Algunos datos del presente sirven para avalar este optimismo. La tasa de inversión sigue creciendo, incluso en presencia de una significativa desaceleración de la inversión en vivienda, gracias a la pujanza de la inversión en equipo, que aumenta por encima del 11%. Durante los últimos años, mientras que la tasa de ahorro nacional se mantenía alrededor del 22 % (una de las más altas de la Unión Económica y Monetaria), la tasa de inversión ha ido aumentando hasta sobrepasar el 31%.

La contrapartida contable de este excepcional comportamiento de la inversión ha sido el aumento del déficit por cuenta corriente. Sin embargo, el mayor endeudamiento con el resto del mundo no se ha dedicado al consumo, sino a la inversión, de manera que la riqueza de las empresas y de las familias españolas ha aumentado considerablemente. Esta situación contrasta con la de muchas economías industrializadas, especialmente con la de Estados Unidos. En este país, el déficit por cuenta corriente ha estado causado por un deterioro muy significativo de la tasa de ahorro, que en los últimos trimestres se ha visto acompañado por una importante disminución de la tasa de inversión, hasta situarse por debajo del 16% del PIB, casi la mitad que en España.

La evolución de la productividad muestra un comportamiento más favorable que en los años anteriores. Por tercer trimestre consecutivo ha crecido el 0,8%, muy por encima del promedio de la última década. Además, este crecimiento se concentra en el sector privado, fundamentalmente en la industria, encadenando cinco trimestres con crecimientos de la productividad por encima del 1%, algo no observado desde 1995.

Este avance de la productividad ha permitido mejorar el comportamiento de nuestro sector exterior, que ya resta solo seis décimas al crecimiento, cuando en el 2005 y el 2006 restó 1,6 y 1,2 puntos, respectivamente. Estas buenas noticias son particularmente relevantes en un contexto internacional más desfavorable por la apreciación continuada del euro y el aumento del precio del petróleo, factores ambos que inciden negativamente en nuestras exportaciones netas.

FINALMENTE, desde principios del 2007, y de manera simultánea con un ritmo notable de creación de empleo, la remuneración por asalariado ha crecido en términos reales un 1,2% en promedio (1,4% en el tercer trimestre). Una recuperación del poder adquisitivo de los salarios de esta intensidad no se producía desde mediados de la década de los años 90. A ello hay que añadir que el crecimiento medio de los salarios reales sigue afectando a la baja por un efecto derivado de la incorporación de trabajadores con una menor experiencia laboral y, por tanto, con menores remuneraciones iniciales (al igual que la productividad). Por ello, el aumento del poder adquisitivo de los trabajadores con experiencia laboral y puestos de trabajo estables (y de su productividad) está siendo significativamente superior al observado para la economía en su conjunto. Además, a medio plazo, la aceleración de la productividad

permitirá consolidar incrementos del poder adquisitivo de los trabajadores, sin que, por ello, se generen tensiones inflacionistas.

En definitiva, los datos muestran una economía que mantiene un ritmo de crecimiento elevado y unas bases más sólidas.

\*Director de la Oficina Económica del presidente del Gobierno.