

# España en recesión

JOSÉ CARLOS DÍEZ\*

CINCO DÍAS - 20/11/2008

Ya conocemos la descomposición del PIB del tercer trimestre y se confirma una variación negativa de la tasa trimestral. Los indicadores adelantados del cuarto trimestre, principalmente afiliaciones a la Seguridad Social y ventas de vehículos de octubre, anticipan que la contracción del PIB en el cuarto trimestre será más intensa por lo que se confirmará el paradigma de recesión técnica. Parece que los agentes económicos ya han asumido este escenario, por lo que la incertidumbre ahora es cuál será su intensidad y su duración.

La intensidad ya podemos anticipar que será elevada. Aunque incomprensiblemente nos aterran las previsiones para 2009, la realidad es que el ajuste en 2008 está siendo brutal, como muestran los desplomes de las ventas de bienes duraderos, incluida la vivienda, del gasto en inversión de las empresas y la intensa destrucción de empleo.

El sector de la construcción ha protagonizado la mayor parte de la destrucción de empleo, en el verano se ha sumado la industria y en el otoño los servicios, por lo que el ajuste de plantillas continuará previsiblemente hasta la Semana Santa del próximo año.

Estimar la duración de la recesión es más complicado, ya que dependerá de la evolución de la crisis financiera y de la reactivación de los mercados de capitales y de la recesión mundial. Sin duda, esta incertidumbre es la más dañina, ya que lleva a los agentes, tanto empresas como familias y entidades financieras, a reducir al mínimo sus horizontes de expectativas

e hibernar hasta que levante la niebla y se pueda vislumbrar el horizonte con mayor nitidez.

Aunque hay datos objetivos para justificar el comportamiento individual de los españoles, hay otras variables que permiten tener cierta esperanza. Yo voy a ser políticamente incorrecto y voy a describir algunos cambios significativos que no están teniendo la atención suficiente.

En primer lugar, el cambio más relevante de los últimos meses ha sido la recesión y la quiebra de bancos alemanes, lo cual ha permitido un giro copernicano del BCE. Los tipos oficiales bajarán hasta el 2% muy rápido y el euríbor año se situará próximo al 3%. Esto supondrá una inyección en vena de renta disponible para las familias más endeudadas que seguramente son las que han protagonizado el mayor ajuste del consumo privado. Más importante ha sido que haya permitido acceso ilimitado al tipo oficial a las entidades financieras, lo cual ha supuesto un gran alivio para las necesidades de financiación de nuestra economía, que es nuestro principal talón de Aquiles.

En segundo lugar, el frenazo de China ha acabado con la paranoica subida de los precios de las materias primas que tanto daño había hecho a nuestra economía en el último año. La demanda de energía en China se está contrayendo por primera vez desde 1998, por lo que el precio del petróleo sólo puede seguir cayendo.

El desplome de los precios del petróleo y del gas natural llevará la inflación española el año que viene por debajo del 2% de promedio, eliminarán nuestro diferencial de inflación con la eurozona y reducirán

nuestro déficit por cuenta corriente en al menos tres puntos porcentuales. Los salarios aumentarán menos del 3%, por lo que ganarán capacidad adquisitiva y, junto al desplome de los tipos de interés, compensarán los efectos negativos de la destrucción de empleo sobre el consumo.

La productividad ha vuelto a resurgir y crece próxima al 2%, tres veces superior al crecimiento del resto de socios europeos. En 2009, esperamos un aumento de la productividad próximo al 2,5% en el promedio del año. Por lo tanto, los costes laborales unitarios estarán casi estancados y recuperaremos algo de competitividad, aunque no la suficiente.

El Gobierno ha demostrado que había un enorme margen de maniobra y nos ha deleitado con numerosas medidas en el último mes. Personalmente, me quedo con la ampliación de la línea ICO para circulante y las ayudas a parados hipotecados y sigo pensando que es necesaria una línea ICO de hipotecas para jóvenes y familias de menores ingresos. Pero hay que agilizar la liberalización del sector servicios y la eliminación de trabas a la actividad empresarial que ya han sido anunciadas. El INE confirmó ayer que los beneficios empresariales siguen creciendo a dos dígitos y tienen una contribución al deflactor de precios de 3,7 puntos porcentuales, más del doble de la masa salarial.

Los precios tienen dos componentes: costes y márgenes y el aumento de estos últimos ha sido desproporcionado en el último ciclo y no sólo en el sector de la promoción inmobiliaria. El otro día le explicaba a mi sobrino de primero de bachillerato la demanda marshalliana y cuando todo lo demás permanece constante una bajada de precios provoca un

aumento de la cantidad demandada. Por lo tanto, si queremos que aumente el producto interior bruto cada empresa puede ayudar reduciendo sus márgenes y entonces se verán forzadas a incrementar la productividad y la eficiencia.

Se me olvidaba comentar que esperamos una contracción del PIB en 2009 próxima al 1%, pero eso es un indicador atrasado, hay que seguir pegados a los datos de empleo y las tasas trimestrales, y ya no es noticia porque la tiene todo el mundo. Lo preocupante es que estamos mirando al horizonte para que vuelva el crédito internacional y los inversores están esperando a que nosotros tomemos medidas. Los inversores tienen doscientos países para invertir, por lo que creo que es más sencillo que nosotros tomemos las medidas necesarias para convencerles.

\*José Carlos Díez. Economista jefe de Intermoney