

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Raúl Ávila (ex-investigador de Anif, cursando Maestría en Economía y Regulación de Servicios Públicos en la Universidad de Barcelona)

Enero 25 de 2012

El Riesgo Sistémico de España sobre la Zona Euro

Durante los últimos meses del 2011, tanto España como Italia enfrentaron elevados costos de “rolling” de su deuda pública, en la peligrosa franja de tasas de interés de 7%-7.5%. Un año atrás, tasas de interés similares habían develado la situación de insolvencia de Grecia, cuyos bonos de deuda pública ahora se transan con descuentos del 75%-80%, en vez del 20% inicialmente anunciado.

El grueso de la atención sobre los riesgos de contagio se había volcado sobre el “bunga-bunga” italiano heredado por Monti a manos de Berlusconi. Sin embargo, vale la pena repasar los grandes desafíos que enfrenta la España del Partido Popular de Mariano Rajoy elegido en noviembre del 2011 por un período de cuatro años.

Son seis las áreas claves en que debe concentrarse la agenda de Rajoy: i) flexibilización del mercado laboral; ii) sinceramiento de la crisis hipotecaria (cuyo mugre se esconde en balances oscuros del sector financiero, con la confabulación del supervisor); iii) control del déficit público, reduciéndolo del 6.2% del PIB hacia no más del 3% antes del 2015; iv) elevación de la competitividad empresarial; v) mejoramiento de la calidad educativa; y vi) establecer relaciones sólidas y creíbles con la zona Euro.

En el corto plazo, el panorama de España es sombrío: i) su crecimiento difícilmente habrá llegado al 1% en el 2011 y su expansión durante el 2012 podría ser nula, en función del “apretón fiscal” que se adopta actualmente para hacer caso a la disciplina fiscal exigida por Alemania y Francia (ver cuadro adjunto); y ii) la persistencia de elevadas tasas de desempleo, bordeando ahora un increíble 23% (y hasta 49% para los jóvenes), amenazan con una nueva desvalorización hipotecaria. Todo ello implica una “trampa” de nulo crecimiento hacia adelante, a menos que funcionen los paquetes macro-fiscales anunciados que hasta ahora se ven bien balanceados.

En efecto, el mercado laboral español es dicotómico: de una parte, están los ya establecidos, quienes gozan de todo tipo de prebendas y seguros de desempleo; de otra parte, está una población joven, muchos de ellos bien capacitados, con trabajos a destajo y sin mayores posibilidades de vincularse a término indefinido. Es urgente flexibilizar el mercado laboral, lo cual redundaría en mayor productividad multifactorial. En este frente el ejemplo a seguir es el de Alemania.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Raúl Ávila (ex-investigador de Anif, cursando Maestría en Economía y Regulación de Servicios Públicos en la Universidad de Barcelona)

Para enfrentar el cúmulo de bienes recibidos en dación en pago, es indispensable crear los llamados “colectores financieros”, tal como se hizo con posterioridad a la crisis asiática de 1997-2001. Aquellas entidades financieras que ya han recibido demasiados “activos tóxicos” deben escindirse (banco bueno vs. banco malo), para tratar de frenar las desvalorizaciones financieras.

Bajo este panorama, Rajoy ha hecho bien en anunciarle al pueblo español que “no deben esperar milagros” de recuperación económica pronta y fácil, pues durante su campaña fue cuidadoso en no hacer promesas populistas. Resta por ver cómo se gastará su capital político, probablemente elevando rápidamente la tributación (con un IVA que ya bordea el 18%) y haciendo mayores exigencias en materia de cotizaciones y edad pensional, al tiempo que elevan los copagos en materia de salud. Como vemos, el expediente no es nada diferente del camino ya recorrido por la periferia europea, aunque España todavía disfruta del beneficio de la duda, al mantener su endeudamiento público bruto en niveles del 74% del PIB y niveles de Grado de Inversión, pero tan sólo a dos escalones de asomarse al riesgo especulativo. Las negociaciones recientes, de finales del 2011 y principios del 2012, han dejado claro que el soporte futuro del Euro descansa sobre la voluntad política de España e Italia de adoptar políticas que conduzcan hacia una senda fiscal sostenible en el período 2012-2016.

Proyecciones para la economía española (2011-2013)

	2011 (e)	2012 (Pr)	2013 (Pr)
Crecimiento del PIB (%):	0.8	0.3	1.3
Consumo privado	0.0	-0.1	0.9
Consumo público	-1.3	-2.0	-1.3
Formación bruta de capital fijo	-4.8	-4.0	0.7
Exportaciones	9.1	3.6	5.6
Importaciones	1.5	-1.7	3.0
Inflación (%)	3.0	1.4	0.9
Tasa de desempleo (% de la PEA)	23.0	22.9	22.7
Déficit público (% del PIB)	-6.2	-4.4	-3.0
Deuda pública (% del PIB)	74.1	77.2	79.0
Cuenta corriente (% del PIB)	-4.0	-2.3	-2.0

Fuentes: OCDE y Banco Central de España (BCE).