

Tiempos revueltos, ¿tiempos de pactos?

LAS ÚLTIMAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO PARA EL 2022 DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SE ACABAN DE REVISAR A LA BAJA. ES UN DATO PREOCUPANTE, QUE SE UNE AL NUEVO RETRASO DE LA POSIBLE FECHA DE RECUPERACIÓN DEL NIVEL DE PRODUCCIÓN ANTERIOR A LA CRISIS Y A LA ALTERACIÓN DEL ESCENARIO INTERNACIONAL POR LA INVASIÓN DE UCRANIA

JOSÉ LUIS ÁLVAREZ

Entre el 4% y el 4,5%. Ese es el rango de valores hacia el que parece que convergen las previsiones de crecimiento de la economía española para este año 2022. Sobre el papel, no es un mal dato. Por un lado, es una de las tasas de crecimiento más altas entre las previstas para los países desarrollados en general, y los europeos en particular. De otra parte, se trata de un más que apreciable ritmo de avance de la actividad, semejante al que presentaba España en los años de bonanza que precedieron a la crisis financiera de 2008. Sin embargo, estamos ante unas proyecciones preocupantes. En primer lugar, porque corresponden a correcciones a la baja de las previsiones anteriores. Correcciones que, además, son muy notables. En mayo, la Comisión Europea redujo el crecimiento previsto para España del 5,6% al 4%. El recorte del propio Gobierno de España, realizado unas semanas antes, fue incluso mayor, pasando la expectativa de crecimiento del 7% al 4,3%. El Banco de España, por su parte,

España fue una de las economías que más sufrió el impacto de la crisis del Covid-19 por el peso de los servicios en su estructura productiva



ha adelantado que volverá a rebajar en junio su previsión de crecimiento desde el 4,5% anunciado en abril. Otras instituciones, como el Fondo Monetario Internacional, Funcas o los servicios de estudios de distintos organismos, han ido en la misma dirección. La segunda razón para preocuparse ante estas proyecciones es que, de nuevo, se retrasa la fecha en que se espera que nuestra economía recupere el nivel de producción anterior a la crisis pandémica. Así, ahora se pronostica que eso no ocurrirá

hasta bien entrado el año 2023; y es que no podemos olvidar que España fue una de las economías que más sufrió el impacto de la crisis del Covid 19, dada su estructura productiva, con un peso muy grande de servicios, que requieren de la proximidad personal que la lucha contra la pandemia hacía inviable. Es cierto que el empeoramiento del panorama para este año no es exclusivo, ni mucho menos, del caso español. La invasión rusa de Ucrania ha alterado por completo un escenario internacional que,

en el plano económico, ya estaba tensionado por los desequilibrios de la recuperación tras el levantamiento de los confinamientos y demás restricciones en gran parte del planeta. A lo largo de la segunda mitad del 2021 asistimos a un boom de la demanda que, hasta entonces, había estado contenida por la incertidumbre reinante y por las limitaciones a la movilidad. La oferta se vio incapaz de responder con la misma rapidez. El resultado es bien conocido. Las cadenas globales de valor se vieron sometidas a enormes tensiones; los suministros empezaron a escasear conforme el tráfico marítimo, especialmente el de contenedores, sufría retrasos ante puertos cerrados en China por medidas de confinamiento o colapsados en California por la enorme afluencia de buques y la falta de personal, incluyendo la de transportistas; la falta de microprocesadores puso en jaque a diversas industrias tecnológicas, como la del automóvil; los precios de la energía comenzaron su escalada, ante la fortaleza de una demanda que superaba a la capacidad de reacción a corto o medio plazo de la oferta. Este shock, fundamentalmente de oferta y de costes de producción, pasó a trasladarse progresivamente a los precios de los bienes finales. Y la inflación regresó, como el fantasma de las navidades pasadas, cuando menos se le esperaba, después de años que en que parecía haber sido anulada por las políticas monetarias de bancos centrales independientes.

En un principio, ese desajuste de demanda y oferta parecía necesitar solo de algo de tiempo para su corrección. Se hablaba de un episodio de inflación transitoria, que iría remitiendo en 2022 conforme las piezas del puzzle

||||||||||||||||||||
En principio el desajuste entre oferta y demanda solo parecía necesitar tiempo para su corrección, pero sobrevino la guerra de Ucrania



fueran encajando de nuevo. Pero el estallido del conflicto en Ucrania dio al traste con todas esas esperanzas, sacudiendo el tablero geoestratégico y económico como no había ocurrido en décadas. La incertidumbre condujo a volatilidad en los mercados financieros. El papel fundamental de Rusia y Ucrania como proveedores en los mercados mundiales de materias primas, especialmente en energía y alimentación, disparó los precios de estos productos, relanzando la inflación a valores no vistos en los últimos años, sobre todo en los países desarrollados.

Y es en esta tesitura en la que nos hallamos. Unas circunstancias que recuerdan a la estanflación de hace medio siglo, si bien en esta ocasión la inflación no va acompañada, al menos por el momento, de una recesión, sino de un frenazo en el crecimiento. Y, como sucediera entonces, las miradas se vuelven hacia los bancos centrales que cuentan con la ventaja de la experiencia adquirida desde aquella crisis. Pero lo aprendido no les libra de tener que arrostrar el clásico dilema de la política monetaria: como conjugar los objetivos de inflación y crecimiento.

En principio, la receta parece clara. Ante una perturbación de oferta

como la que padecemos, la política monetaria no puede ser expansiva, porque eso solo agravaría y enquistaría el problema de inflación. Por tanto, hay que darle un tono más restrictivo. ¿Qué significa esto? Que los bancos centrales deben, por una parte, elevar sus tipos de interés de los niveles de mínimos históricos en que los han mantenido como respuesta a las dos grandes crisis de 2008 y 2020. De otra parte, deben ir retirando todos los estímulos que introdujeron con las compras masivas de deuda. Pero aquí surgen las dudas. ¿A qué ritmo deben llevarse a cabo estas políticas? Porque subir tipos de interés y dejar de realizar grandes compras de deuda encarece la financiación para empresas y hogares, con el consiguiente efecto negativo sobre la actividad económica. No solo eso. Ambas medidas de política económica van a encarecer la financiación de los gobiernos mediante deuda, elevando la carga que habrán de afrontar por los intereses. Esto que sería mínimamente preocupante en un entorno de baja deuda pública se convierte en una seria amenaza dados los elevadísimos niveles de endeudamiento de muchas administraciones públicas, como la española, que adeuda el equivalente

Los Fondos Europeos no serán suficientes. Deben acometerse reformas fiscales y presupuestarias, pero también necesitamos pactos para aplicar políticas que distribuyan el impacto de la inflación de manera justa, protegiendo a los desfavorecidos

al 120% del PIB anual de la economía española.

Ese fuerte endeudamiento de nuestras administraciones no es la única debilidad de la economía española ante esta coyuntura. Las previsiones apuntan a que nuestras administraciones públicas seguirán gastando más de lo que ingresan en los próximos años. Y lo que es más preocupante: una parte importante de ese déficit será de carácter estructural, es decir, independiente de la fase del ciclo económico en que nos encontremos. Es cierto que las reglas que limitan el déficit y el endeudamiento permitidos a los gobiernos en Europa están en suspenso y se mantendrán así el próximo año. Pero también es verdad que desde la Comisión Europea se exige a España que vaya poniendo orden en sus cuentas públicas, porque las reglas volverán, tal vez modificadas. Pero volverán y nos va a tocar realizar ajustes fiscales, antes o después. Hay que prepararse y, seguramente, una buena forma de hacerlo será utilizar inteligentemente los Fondos Europeos para transformar y reactivar la productividad de la economía española. Pero no bastará. Habrá que acometer reformas por el lado del gasto y de los impuestos para lograr un equilibrio eficiente. Y no será fácil en ausencia de grandes pactos.

A corto plazo, también necesitamos de pactos para encajar el golpe de la inflación, cuyas cifras superan a la media de la zona euro. No nos gusta, pero hemos de asumir que el shock de oferta que nos llega desde el exterior nos empobrece: hemos de pagar más por materias primas y productos que, queramos o no, necesitamos para desarrollar nuestra actividad económica. Si reconocemos



esta realidad, el siguiente paso es aplicar políticas para que el coste del impacto se distribuya de una manera justa y protegiendo a los más desfavorecidos. Hay varios mecanismos para lograrlo. Uno evidente es un gran pacto de rentas entre empresas y trabajadores, que reparta costes entre ambos grupos y evite la tentación de subir precios de venta y salarios en una espiral inflacionista autoalimentada. Ese pacto debería tener un alcance plurianual, de modo que el sacrificio de la moderación salarial y de márgenes empresariales pueda distribuirse mejor en el tiempo. Por justicia, esa moderación debería darse también en las subidas de pensiones y salarios públicos, cuidando siempre de las personas más desfavorecidas, a quienes habría que descargar de los costes de este ajuste. El sistema fiscal ofrece también alternativas para lograrlo, con medidas como la deflactación de las tarifas o de los mínimos exentos, por ejemplo. Todo lo anterior exige, desde luego, mirar hacia el que probablemente sea nuestro mayor problema: el

desempleo. Sufrimos una tasa de paro que duplica a la de nuestro entorno europeo. Padece las cifras de desempleo juvenil y paro de larga duración más altas en el continente. Nuestra productividad laboral no termina de avanzar y acumulamos así desventajas crecientes frente a nuestros socios en términos de renta per cápita. Las últimas reformas del mercado laboral, de un signo político y de otro, han introducido algunas mejoras puntuales. Pero persiste un diseño fallido de las instituciones que rigen en nuestro mercado laboral. Y sin una reforma profunda, la lacra del paro seguirá presente, causando desigualdades, pérdida de competitividad y pobreza, tal y como una crisis tras otra nos han recordado en los últimos 40 años. Si existe voluntad de pactos entre las distintas opciones políticas de nuestro país, sin duda una gran parte del esfuerzo habría de ponerse al servicio de mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo. En tiempos tan revueltos, ver un pacto de esa naturaleza sería un inmenso rayo de luz ●