



De crisis a recesión

Antonio Pulido

La paralización crediticia y el derrumbe de expectativas llevarán a nuestra economía a la recesión en 2009

Técnicamente se califica de recesión la situación en que se da un crecimiento negativo (una caída del PIB) durante dos trimestres consecutivos. Como alternativa se propone hablar de recesión cuando el paro se incrementa en más de medio punto de porcentaje. Tal será la situación de la economía española durante 2009. Según nuestras predicciones se darán crecimientos negativos del PIB durante el próximo año, con un aumento significativo del paro que llevará éste a un nivel de más de tres millones de personas.

Esta no era, sin embargo, la situación que podía esperarse antes del verano. La economía española ha sufrido el efecto en cadena de cinco perturbaciones sucesivas desde 2007, de las que la última ha sido la más nefasta.

Fecha	Resumen de perspectivas para España	Desencadenantes
Previo verano 2007	Desaceleración y riesgos	Burbuja inmobiliaria Exceso endeudamiento
Después verano 2007	Mayores turbulencias	+ Morosidad subprime EE.UU.
Previo verano 2008	Bordeando la crisis	+ Deterioro confianza + Caída valor activos + Repunte inflación
Septiembre 2008	Entre crisis y recesión	+ Escasez crediticia + Cierre o rescate instituciones financieras
Octubre 2008	Recesión	+ Paralización mercados crediticios + Derrumbe expectativas

Desde antes del verano de 2007 se podía prever que la corrección de la burbuja inmobiliaria y del excesivo endeudamiento de las familias, podría suponer a la economía española reducir su desbordante ritmo de crecimiento, superior al 3,5%, y su elevada cifra de creación de empleo (más de medio millón en un año). Para 2008-2009 habría que admitir una desaceleración hasta ritmos del 2-2,5% y una reducción a casi la mitad en la generación de nuevos puestos de trabajo.

Un año más tarde, en los meses previos al verano último, pudimos comprobar que el efecto conjunto de la morosidad en hipotecas subprime, deterioro de la confianza, caída del valor de activos financieros y repunte de la inflación, principalmente por elevación de precios del petróleo y alimentación, podía pasar una factura a la economía española (y mundial) muy superior a lo que suponía un cambio de ciclo en la construcción. El coste adicional puede estimarse en un punto menos de crecimiento para 2009 (ya en el entorno del 1-1,5%) y sólo 100.000 nuevos puestos de trabajo.

Sin embargo, son los peligros de insolvencia, con su secuela de paralización de mercados crediticios (para empresas, particulares y la propia banca) y el derrumbe generalizado de expectativas, quienes han añadido un nuevo coste, aun más elevado, en términos de crecimiento y empleo.

La nueva situación puede repercutir en unos dos puntos de porcentaje de menor crecimiento en 2009 sobre lo anteriormente previsto (ahora tasas negativas) y destrucción neta de puestos de trabajo, con el alza paralela del paro hasta superar los 3 millones de personas.

Impacto estimado adicional sobre 2009 de las diferentes fases de la crisis		
	Crecimiento del PIB	Generación de empleo
Burbuja inmobiliaria y morosidad (previo al verano 2007)	-1,5 puntos de porcentaje (De 3,5% a 2%)	-250.000 (De 600.000 a 350.000)
Crisis subprime y repunte inflación (previo al verano 2008)	-1,0 puntos de porcentaje (De 2% a 1%)	-250.000 (De 350.000 a 100.000)
Crisis de solvencia, crediticia y derrumbe de expectativas (a partir de sept/oct.2008)	-2,0 puntos de porcentaje (De 1% a -1%)	-500.000 (De 100.000 a -400.000)

Fuente: CEPREDE. Noviembre 2008.