

Particularidades de la recuperación económica española

- Las dificultades y la recuperación siguen la misma evolución que las de principios de la década de 1990.
- La especialización española la aísla de crisis comerciales o tecnológicas a la vez que intensifica los aumentos del desempleo y las contracciones del PIB en crisis inmobiliarias o financieras.
- Existe un alto riesgo de que aparezca la estanflación, aunque la inflación subyacente aumenta a ritmos ligeramente superiores al 1%.
- En 2011 se habrán recuperado los activos financieros y los resultados empresariales (en niveles de 2004).

Introducción

El FMI acaba de actualizar sus previsiones sobre el crecimiento para 2011 y 2012, rebajando el pronóstico para España del 0,7% al 0,6% en 2011 y del 1,8% al 1,5% para 2012. Será una recuperación más lenta que la que prevén para el resto del mundo, con crecimientos del 4,4% y del 4,5% para el horizonte de predicción; y por debajo de la de la Eurozona también, para la que han publicado unos crecimientos del 1,5% y 1,7%.

Esta diferencia en el ritmo de crecimiento se debe a que las bases de la recuperación deben de pasar a ser la inversión productiva (adquisición de bienes que se utilizarán para producir otros) y las exportaciones de bienes y servicios. La única manera de conseguir una recuperación rápida es regresar a una estructura económica dependiente de sectores poco competitivos como el turismo y la construcción (dependientes de un buen sector financiero), lo que tiene la ventaja del aislamiento de crisis comerciales mundiales y tecnológicas (como a principios de la década de los 2000), pero intensifica las contracciones en las crisis financieras (que son más prolongadas).

Las bases sobre las que se asentó el crecimiento de la demanda (construcción y endeudamiento) se han deteriorado notablemente, y no se habrán terminado de estabilizar hasta pasados tres años, al menos. El crédito no avanzará a un ritmo similar al de los años entre 1998-2007, ni la actividad del mercado inmobiliario por un menor ritmo en el crecimiento del número de hogares.

El elevado nivel de desempleo y la falta de recuperación del consumo están centrando la atención de los analistas para determinar cuándo llegará el punto de inflexión que permita avances del PIB, especialmente tras el anuncio de Trichet de que elevará los tipos de interés para mantener la inflación bajo control, la cual corre serios riesgos por culpa del incremento de los productos energéticos.

Los cambios en el mercado de trabajo

El gráfico expuesto a continuación compara la evolución de la producción nacional con la del número de parados y ocupados entre el tercer trimestre de 1976 y el mismo trimestre de 2010. Como se observa, **el producto interior bruto ha encadenado las peores rachas de contracción en las crisis protagonizadas por el sector inmobiliario, como las de principios de los años 1990 y la de finales de la década que acabamos de finalizar; mientras que durante la crisis de 2001, provocada por la burbuja tecnológica, y coetánea de la crisis financiera Argentina, el PIB apenas redujo su ritmo de crecimiento.**

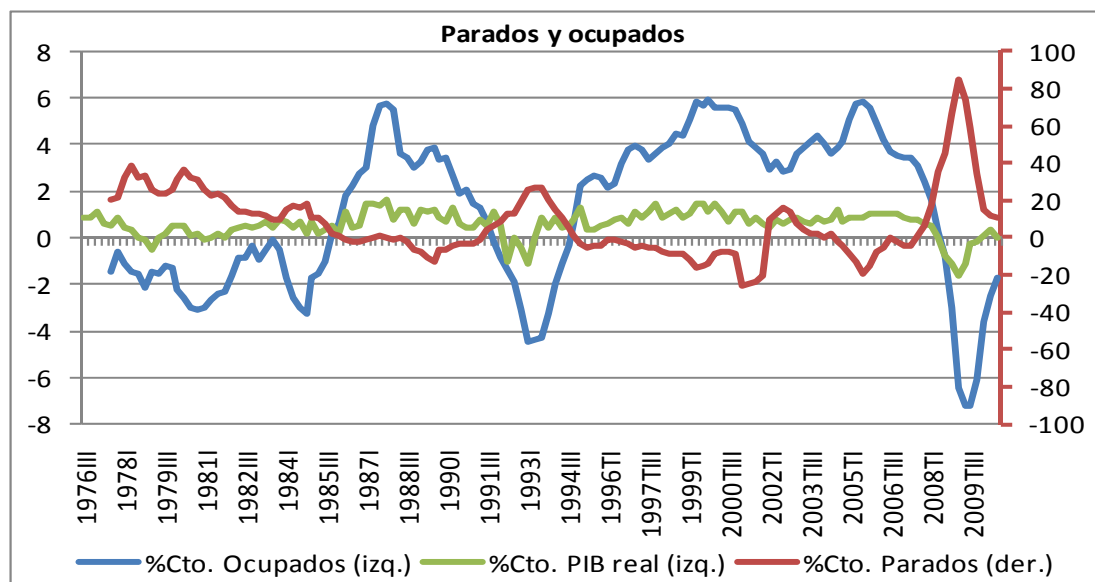


Gráfico 1. Crecimiento del PIB real, los ocupados y los parados durante el último cuarto del siglo XX. Fuentes: INE y Ministerio de Economía y Hacienda.

Aún a pesar de la casi independencia del PIB del comercio exterior, los parados han descendido a la vez que los ocupados han descendido durante las crisis económicas globales en las que España se ha mantenido al margen, como en 1981 (cuatro trimestres consecutivos de contracción del PIB de EEUU) y en 2001. Y estos efectos se han intensificado con crisis inmobiliarias como las de 1992 y la actual.

El aumento de la población activa ha llevado a las autoridades, de cualquier corte político, a favorecer el empleo de mano de obra en sectores dependientes del crecimiento de la demanda interna (como ya hemos repetido en otros trabajos), el turismo, la construcción, la industria automovilística y aeronáutica, etc. En consecuencia, cuando estos sectores sufren dificultades se disparan las tasas de crecimiento del paro y de deterioro del PIB y los ocupados.

Los ocupados han reducido su ritmo de caída al -1,7% en el tercer trimestre de 2010, hasta llegar a un nivel no visto desde el primer trimestre de 2005, lo que significa que durante dos años se han destruido empleos que se habían tardado tres en crear con crecimientos de la demanda nacional cercanos al 1%.

Y, además del aumento de la población activa, se acumula el riesgo de que los parados deban colocarse en sectores con un grado de cualificación superior, lo que les impedirá recortar el periodo de desempleo.

A pesar de haber registrado dos trimestres consecutivos de generación neta de empleo, el número de parados sigue siendo aproximadamente un 50% superior al máximo alcanzado a principios de los 1990. Y si la generación neta de empleo es positiva se debe a que el número de nuevos parados es menor que el de nuevos ocupados, y no a fuertes expansiones del empleo (ver gráfico 2).

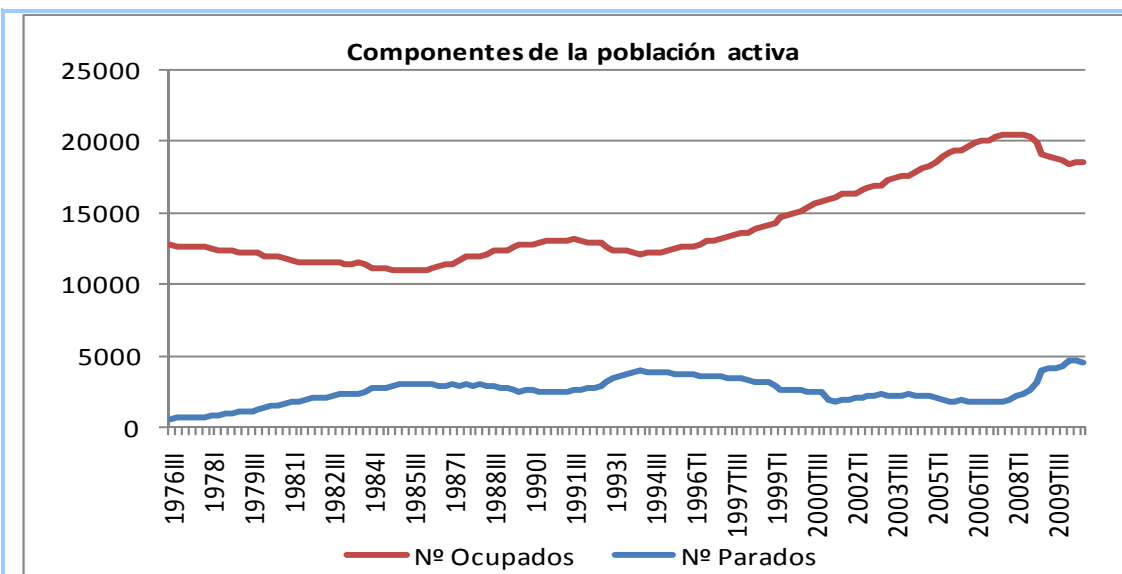


Gráfico 2. Número de ocupados y parados durante el último cuarto de siglo. Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

El primer paso para un cambio estructural sería la mejora de la cualificación de la población que permitiera mejorar su empleabilidad, lo que les permitiría colocarse en sectores más productivos. Y se ha advertido una caída de la población activa para la población sin competencias básicas del 4,1% entre 2007 y 2010, así como unos descensos del 25,3% de activos con competencias básicas de 16 a 24 años, un 18,1% de la población activa con estudios secundarios de entre 16 y 24 años, y un 12,7% de los jóvenes de 16 a 24 años con estudios superiores. Esto significa que los jóvenes están abandonando el mercado laboral para mejorar su cualificación, ya que **la reducción de los activos se intensifica cuanto menor es el grado de estudios.**

Los ocupados de menos de 45 años de edad han disminuido durante los últimos tres años para todos los grados de cualificación, pero a partir de dicha edad han aumentado los ocupados, a excepción de las personas sin competencias básicas. **El crecimiento de la ocupación ha sido mayor cuanto mayor ha sido el grado de cualificación**, ya que a partir de los 45 años los ocupados se han elevado desde 2007 un 10,8%, 20,1% y 15,2% para personas con competencias básicas, estudios secundarios y estudios superiores respectivamente; mientras que las que no tenían competencias básicas han perdido un 21% de los ocupados a partir de los 45 años de edad. Por tanto, aumentar la preparación sirve como aislante a largo plazo del desempleo, y el aumento de los parados está dominado por personas que no han alcanzado los estudios secundarios, independientemente de que los ocupados hayan terminado estudios secundarios.

En conclusión, se pueden observar cambios en la empleabilidad de la mano de obra a largo plazo, lo que facilitaría el cambio estructural que necesita el mercado laboral.

Las reacciones en los activos financieros

La falta de acceso al crédito actual está provocada por una pérdida de valor de los activos familiares, como queda de manifiesto en la encuesta sobre el endurecimiento de los criterios de concesión que elabora el banco de España, que publicó que la mayoría de las entidades los están relajando. Los activos han sufrido intensas pérdidas, tanto si se trata de inmuebles como títulos mobiliarios; por lo que los riesgos para la concesión de préstamos han aumentado.

La pérdida de valor de los activos financieros que se produjo a principios de la década fue la que provocó una desaceleración del PIB, que pasó de crecer a ritmos superiores al 1% a ritmos en el entorno del 0,5%, mientras que la renta familiar continuó aumentando (a menor ritmo, pero por encima del 6% intertrimestral).

Sin embargo, ante las dificultades del mercado laboral la remuneración de los asalariados se ha contraído a ritmos que casi han alcanzado el -4%, y aún no se han recuperado, como sí lo han hecho los

activos financieros de las familias (ver gráfico 3 a continuación).

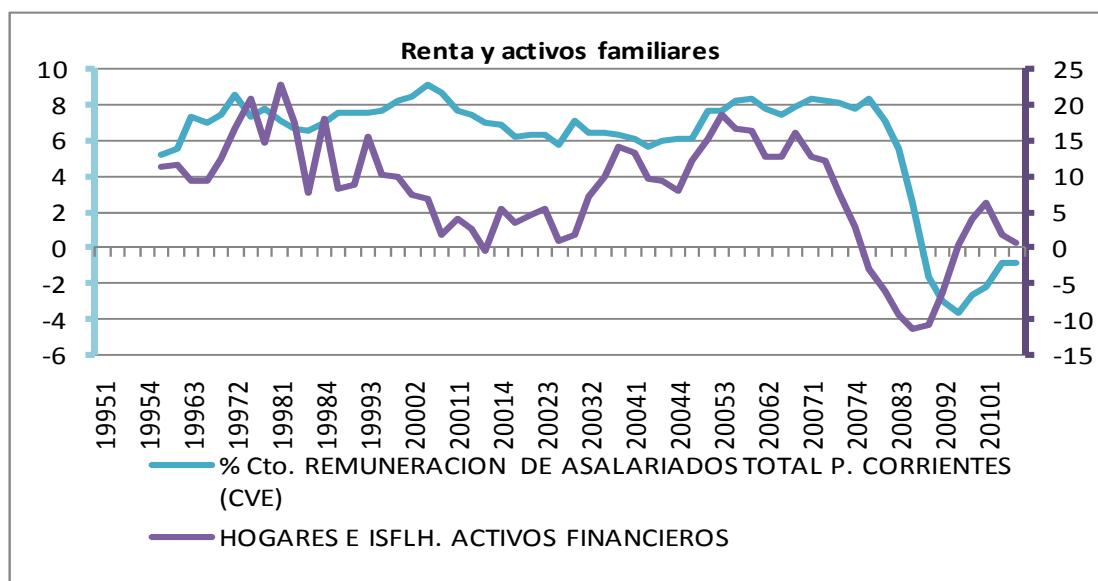


Gráfico 3. Variación de la remuneración de asalariados y el valor de los activos financieros desde 1996. Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

Con las pérdidas sufridas durante 2008 y 2010 (2009 fue un año de recuperación de los mercados financieros) los activos mantienen unas minusvalías importantes, que se espera se vayan recuperando con intensidad a lo largo del año, lo que serviría para facilitar el acceso al crédito aunque los salarios sigan sin recuperarse.

Paralelamente, los precios de la vivienda se mantienen dentro de una tendencia bajista iniciada en el segundo trimestre de 2008, habiendo encadenado diez trimestres consecutivos de descensos. Y, si a mediados de 2010 parecía que iban a abandonar este proceso de descensos al contraerse menos de un 1% (habiendo descendido a ritmos cercanos al 8% durante la primera mitad de 2009), los precios han vuelto a caer con intensidad, a un ritmo del 2,19% intertrimestral durante el tercer trimestre del año pasado. Con las pérdidas inmobiliarias los riesgos de crédito se incrementan, por lo que se dificulta el acceso al mercado de crédito.

La inflación

Durante los últimos años los precios de las materias primas y los productos energéticos han experimentado unos incrementos muy intensos, lo que termina por afectar al resto de bienes y servicios al aumentar los costes de los productos intermedios.

Los diferenciales de inflación respecto a Europa han vuelto a ser positivos debido a incrementos del IPC del 3% en Diciembre, aunque este fuerte incremento se debe principalmente a los productos con precios más variables, ya que la inflación subyacente supuso el 1,29% en el mismo mes.

Con un crecimiento que todavía no ha dado síntomas definitivos de recuperación y una inflación creciente se avecina el riesgo de la estanflación. Al igual que a principios de los 1990, otra crisis inmobiliaria derivará en una situación económica en la que la producción nacional no crece, o crece por debajo de su potencial, y los precios aumentan. La estanflación se extendió a lo largo de cuatro trimestres consecutivos desde el segundo trimestre de 1991, aunque fue consecuencia de una segunda contracción del PIB más profunda que la inicial, escenario que no se plantea para la situación económica adyacente. Además, la inflación subyacente alcanzaba entonces niveles de incremento superiores al 6%.

Como se observa en el gráfico 4, a continuación, **los resultados empresariales han sufrido sus peores descensos desde que se elabora la estadística por el Banco de España (1994), habiendo**

acumulado un retroceso del 19,5% durante 2009. Pero esta tendencia se abandonó con el inicio de 2010, y se mantiene creciendo al 9,7% en el tercer trimestre de dicho año a pesar de la recaída del PIB, lo que facilitaría la recuperación sostenida del empleo y las distribuciones de beneficios entre los accionistas, lo que animaría los mercados financieros y favorecería la recuperación financiera familiar, necesaria para la recuperación del crédito.

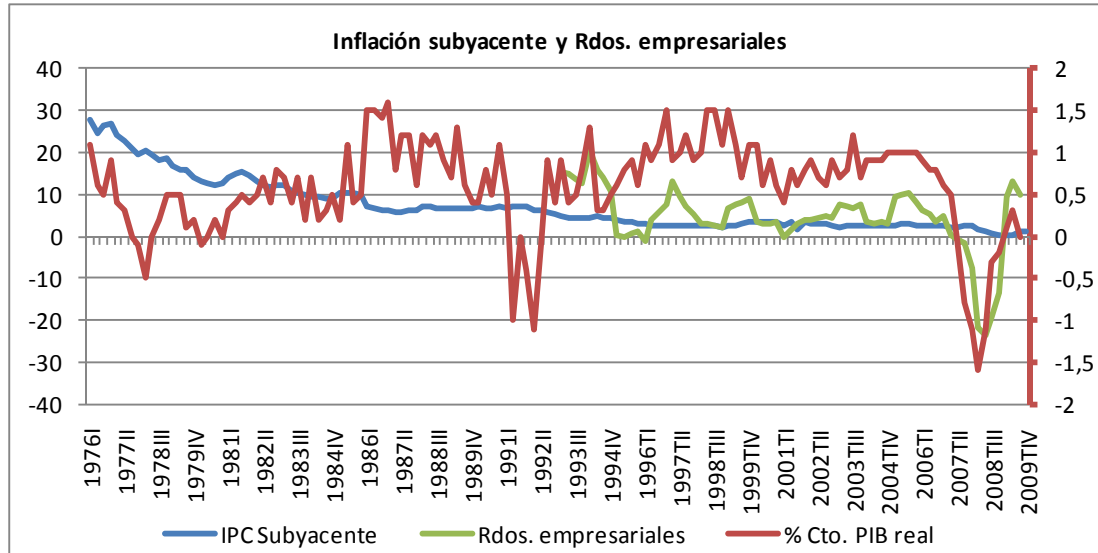


Gráfico 4. Inflación subyacente, Cto. PIB real y resultados de explotación empresariales entre 1976 y 2010.

La recuperación

Se concluye que 2011 será el año en el que se registrará el cambio en el crecimiento del PIB real, no exento de fuertes incrementos del IPC, en el que se pueden observar los primeros síntomas de cambio de modelo productivo a largo plazo al reducirse la población activa en los sectores de edad de menos de 24 años, que podrían haber retornado a los estudios para mejorar su cualificación.

Los resultados empresariales mejoran sustancialmente, aunque se encuentran en su nivel mínimo en términos reales desde el segundo cuarto de 2004. Es necesario que estas mejoras de los resultados deriven en la mejora del empleo y los salarios, lo que animaría el consumo y permitiría la recuperación de la actividad de forma sostenida.

Por otro lado, destaca **la especialización de la economía española en el sector de la construcción, lo que la lleva a sufrir las crisis inmobiliarias de una forma más intensa que el resto de países**, a la vez que la aísla en crisis originadas por otras dificultades.

Esta idiosincrasia ha permitido el desarrollo del sector financiero (y su declive), así como ha legado un buen nivel de infraestructuras que permitirán aumentos de la productividad a largo plazo y unas compañías constructoras muy fuertes que cuentan con los recursos suficientes para diversificarse hacia otras actividades, como la energía, la actividad aeroportuaria y otras, y diversificarse geográficamente, al igual que los principales bancos. Prueba de esta diversificación ha sido la sentencia que impide a ACS tomar parte en el consejo de Iberdrola porque se entiende que disminuiría la competencia, ya que ambas compañías se presentan a los mismos concursos. Esta capacidad coloca a las compañías constructoras y financieras como las protagonistas de los cambios de modelo productivo al redirigir sus inversiones hacia nuevas actividades, estratégicas o más competitivas (ingeniería).