

Perspectivas económicas de primavera

OBSERVATORIO ECONÓMICO DE LA UNIVERSIDAD
FRANCISCO DE VITORIA



1. Introducción

A pesar de las revisiones al alza en algunos indicadores, la economía sigue en una senda de desaceleración. Es cierto que estos indicadores se han comportado mejor de lo esperado, pero basados en un gran gasto público que ha mitigado el empeoramiento de la situación a expensas de un mayor gasto. En nuestro país, si bien hay otro efecto estadístico de bajar la tasa anual -el simple resultado de la comparación con el nivel ya alto del año anterior-, la inflación hace mucho daño, lo que ocurre siempre entre los de menores ingresos. Este camino de desaceleración se complica aún más por los efectos de la crisis económica mundial. El contexto internacional se caracteriza por la inestabilidad e incertidumbre, especialmente en las relaciones comerciales entre países. Esto tiene cierta repercusión en nuestro país, especialmente en términos de disminución de las exportaciones y caída de los precios de ciertos productos y servicios. Además, este contexto dificulta la atracción de inversión y financiación extranjera.

2. Contexto

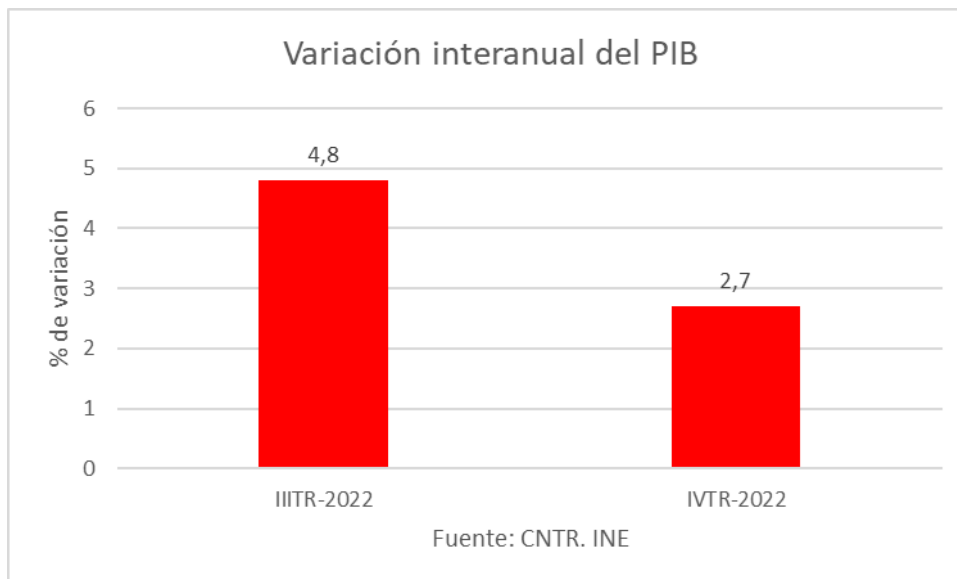
La economía, pese a las revisiones al alza de algunos indicadores, mantiene su senda de desaceleración. Es cierto que dichos indicadores han tenido un comportamiento mejor del esperado, pero a base de un ingente gasto público que ha mitigado el deterioro a costa de incrementar el gasto, impedir la reducción del déficit público pese al exceso de recaudación derivado de la inflación, aumentar la deuda pública y dificultar la transmisión de la política monetaria con la presión artificial sobre los precios vía gasto público.

Junto a dicha ralentización, la inflación no cede, adentrándonos en un escenario de estanflación, al menos en la inmensa mayoría de países de la eurozona, entre ellos, España, que mantiene un crecimiento algo superior por mero efecto estadístico.

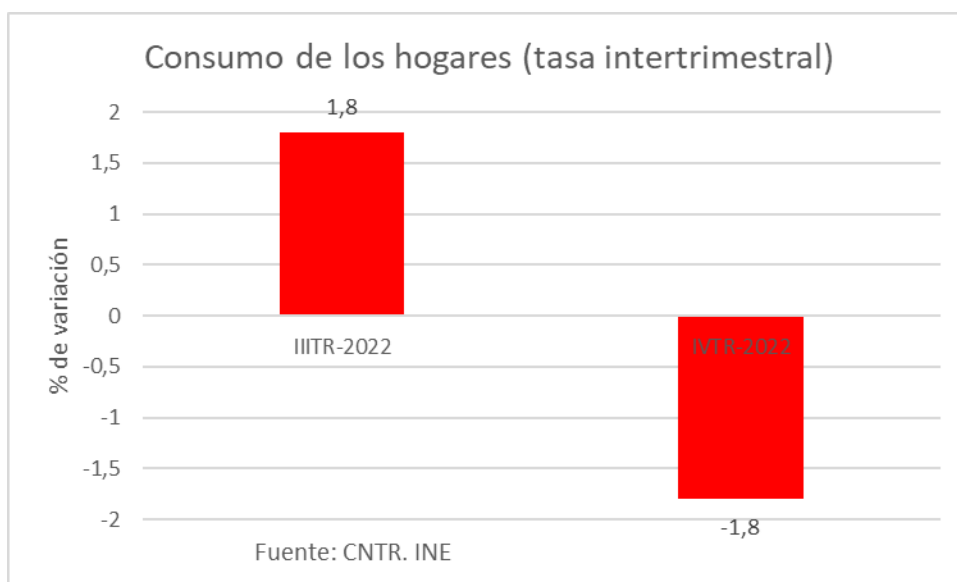
En nuestro país, pese a que haya otro efecto estadístico que rebaje la tasa interanual - simple fruto de comparar con niveles ya elevados del año anterior, que en los próximos meses rebajará, probablemente, la tasa interanual- la inflación está haciendo mucho daño, como siempre sucede, en las rentas más bajas, porque son las que destinan más porcentaje



de su renta al consumo, prácticamente el 100%, de manera que también soportan un mayor porcentaje de incremento de impuestos sobre su renta derivado de la inflación.

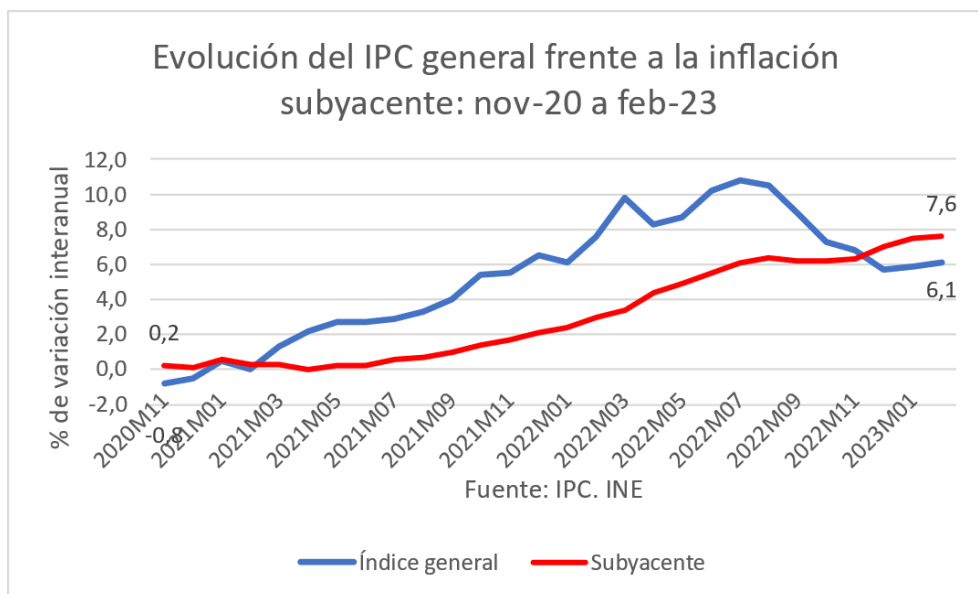


Adicionalmente, la inflación subyacente presenta unos registros que son los más elevados de la serie histórica. Esto empobrece mucho a dichas personas y merma el consumo del conjunto de la población, así como la capacidad de ahorro, esencial para poder canalizarla hacia la inversión.



Para combatir la elevada inflación, el BCE está subiendo los tipos de interés, en un drenaje de liquidez en el que empezó con retraso y que, ahora, ha de realizar movimientos más fuertes por dicho retardo interno, que conlleva un retardo externo más largo, que

puede provocar un impacto más negativo que el esperado, y que, realmente, debería aplicarse con una reducción de la cantidad de dinero.



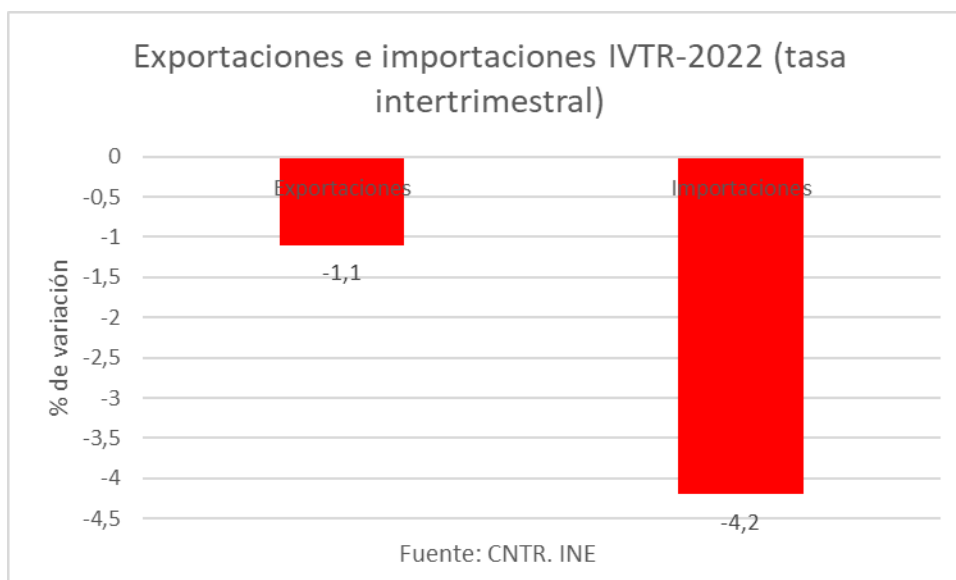
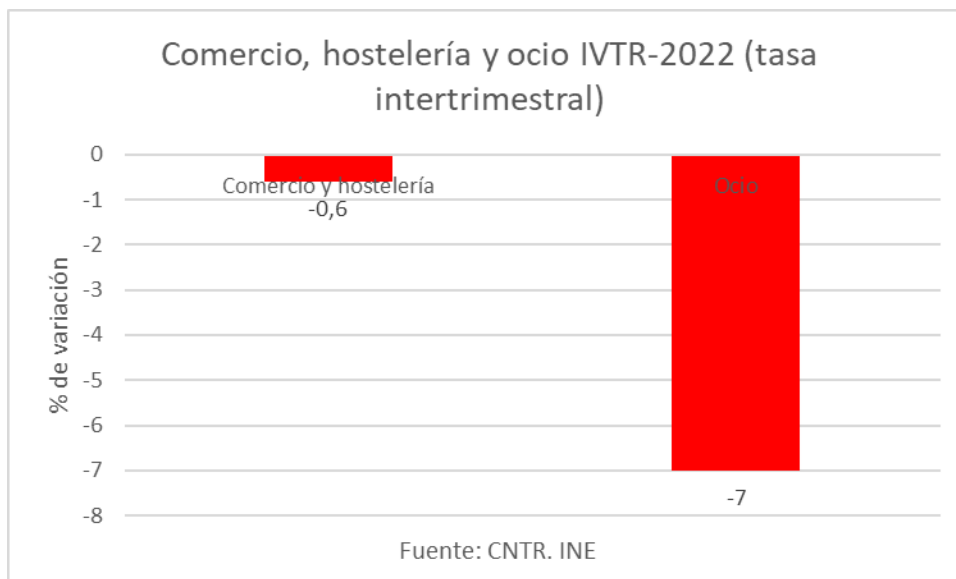
De hecho, con la intensidad actual de subida de tipos, las familias han de destinar un porcentaje muy superior de su renta al pago de las hipotecas variables y las empresas tienen dificultades de financiación.

En el sector público, aunque la deuda valdrá menos, el coste de sus intereses supondrá un esfuerzo superior en el corto plazo, drenando recursos para servicios esenciales o incrementando más, todavía el endeudamiento.

En cuanto al sector exterior, la mayor confianza en la economía de EEUU y el mayor nivel de tipo de interés puede desplazar inversores hacia EEUU y debilitar el euro, pese al ritmo más elevado que, últimamente, está adoptando el BCE con la subida de tipos. Eso impacta en el crecimiento europeo, debido a que muchas importaciones de energía se pagan en dólares, de manera que, si el euro se debilita, se encarecen. Como, además, son poco sustituibles, su inelasticidad no hace disminuir apenas el volumen importado, confirmándose el mayor incremento de importaciones.

Eso, a su vez, retrasará el control de la inflación, pudiendo motivar nuevas subidas de tipos más allá del 3,5% en la eurozona. Así, cualquier incremento de intensidad de la política monetaria restrictiva, necesaria para controlar la inflación, provocará una potencial mayor recesión.

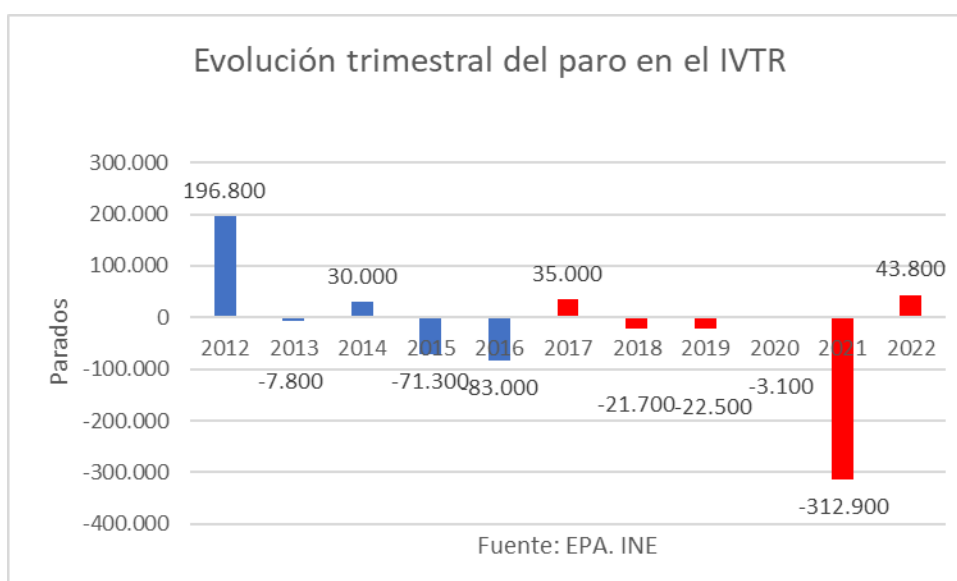
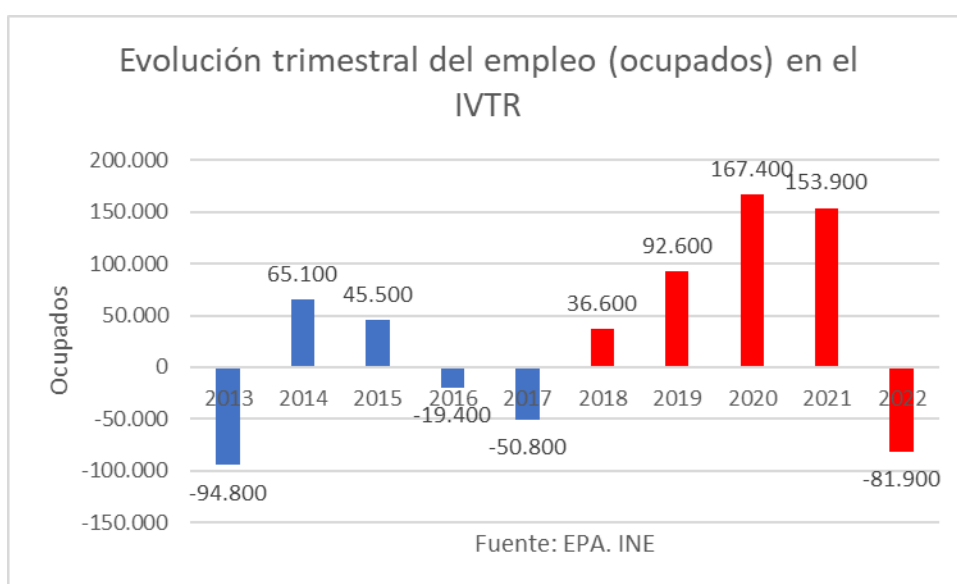
Paralelamente, la economía española se ha sostenido principalmente por el sector exterior. Si cae con intensidad la renta en los países socios de España, disminuirán las exportaciones españolas y el turismo recibido, con impacto muy negativo en la economía nacional.



Todo ello, confiere un escenario que no se puede calificar de óptimo, que en la segunda parte del año puede cobrar fuerza y que puede ser especialmente virulento en España por los grandes desequilibrios acumulados, que dejan a la economía española en una posición muy frágil, que podría llevar a una destrucción de empleo y a una acentuación de los

desequilibrios presupuestarios una vez que retornen las reglas fiscales, retorno anunciado por la Comisión Europea para el año 2024, volviendo a la obligatoriedad de contar con un déficit público inferior al 3% en 2026.

En cuanto al mercado de trabajo, se observa un desajuste, para algunos empleos, entre demanda y oferta de trabajo, dándose la circunstancia de que con una tasa de paro de alrededor del 13%, en el mejor de los casos, pues el casi medio millón de fijos-discontinuos no contabilizados como parados puede elevar al menos dos puntos dicha tasa de desempleo, hay algunas empresas que no encuentran trabajadores para cubrir ciertos puestos de trabajo.





Ese desajuste se debe a dos motivos, principalmente:

- Una caída de los salarios reales, que lleva a que la oferta de trabajo disminuya.
- Un aumento de subvenciones que en determinados perfiles de un menor valor añadido desincentivan trabajar, ya que no les compensa el diferencial a recibir salarialmente con el subsidio que perciben sin trabajar.
- Esto ha llevado a que en España se incremente la tasa natural de desempleo, frente a la tasa de paro alemana, que se encuentra en el 2%, doblando la tasa española la tasa de paro media de la UE y de la eurozona.

En esta situación europea, en la que el mercado laboral se ha comportado con resistencia, no se entiende que se haya aplazado durante tanto tiempo el ajuste fiscal. Ahora parece que se retornará a ellas en 2024, pero tampoco sería la primera ocasión en la que se desliza un anuncio similar para postergar su cumplimiento.

Por otra parte, el crecimiento potencial de la economía española muestra unos registros muy pobres, poco más de un 1%, que genera una estructura de crecimiento muy frágil y que dificulta el crecimiento en el medio y largo plazo.

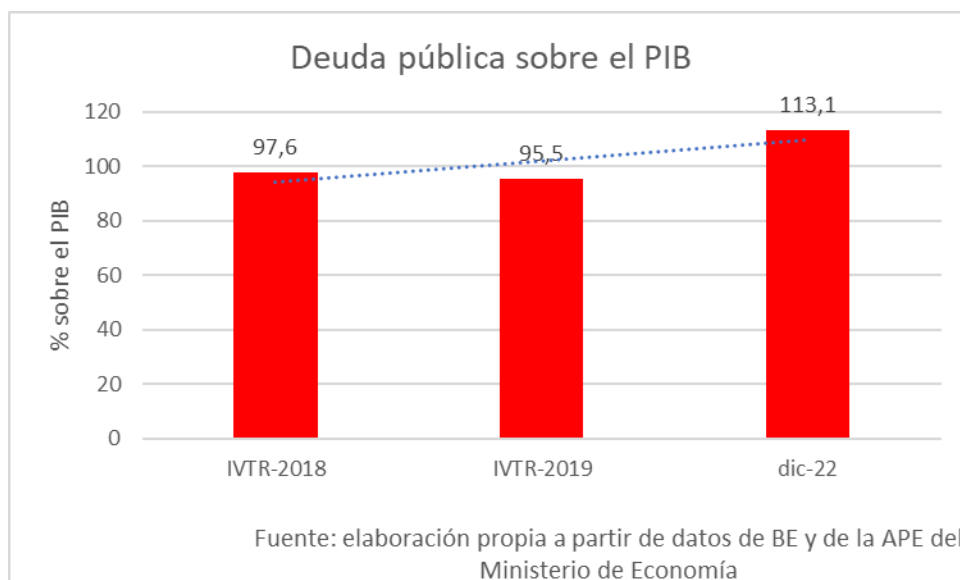
De hecho, hay una tendencia que comenzó en 1960 y que ahora parece haberse quebrado, habrá que ver si de manera definitiva: desde hace más de sesenta años, la renta per cápita española no dejaba de crecer respecto a la media de nuestros socios europeos. Sin embargo, desde hace algunos años se produjo un estancamiento, para después ir perdiendo posiciones en renta per cápita entre los países de la UE.

No es que el país sea más pobre, porque ha seguido creciendo la renta per cápita, pero sí lo es relativamente, al compararlo con nuestros socios. De confirmarse este cambio de tendencia, nos encontraríamos ante un hecho que pondría de manifiesto los problemas de la economía española para generar un crecimiento estructural sostenible en el medio y largo plazo, que podría llevar a un empobrecimiento de la economía nacional.

En cuanto al gasto, su incremento importante hace que no cedan ni el déficit ni la deuda y, sobre todo, que el déficit estructural se incremente, hasta colocarse en uno de los más elevados de la UE.

Esa presión del gasto y del déficit es especialmente preocupante en el ámbito de las pensiones, donde la indexación a la inflación ha podido añadir un punto adicional de

deuda sobre el PIB, que teniendo en cuenta la esperanza de vida en el momento de la jubilación, podría incorporar, de manera acumulada, hasta veinticinco puntos de deuda. En cuanto a la carga fiscal, España soporta una de las mayores de la UE.



Por último, de cara a la evolución de la economía internacional, la tasa de paro en EEUU ha repuntado un par de décimas, y pese a no comportarse mal los nuevos empleos, el mercado laboral estadounidense da señales de debilitamiento. Hay que ver si la Fed relaja o no la política monetaria, que parece que no la relajará, que en un contexto de debilitamiento puede tener más impacto negativo en la economía.

Además, el riesgo de que la quiebra del Silicon Valley Bank SVB tenga efecto sistémico está haciendo que el mercado caiga con fuerza, aunque es un banco muy local y con activos muy específicos y no debería materializarse el riesgo sistémico, pero alguna probabilidad hay. No son buenos signos para la economía internacional, que, de materializarse, terminaría por afectar a toda la economía global.

3. Recomendaciones

No puede demorarse más el ajuste fiscal, pues los desequilibrios que pueden generarse de continuar por la senda de un déficit incremental es el de una deuda con dificultades para ser financiada.





Hay que **revisar las figuras tributarias** para conseguir una reducción de la carga fiscal de los agentes económicos, que permitan imprimir dinamismo a la economía para generar actividad y empleo.

Una de las recomendaciones es la **eliminación de las rigideces de algunas normativas y mercados para aumentar el crecimiento potencial de la economía** y lograr un crecimiento potente en el medio y largo plazo, que haga que la renta per cápita nacional recobre la tendencia creciente respecto a la media de la UE.

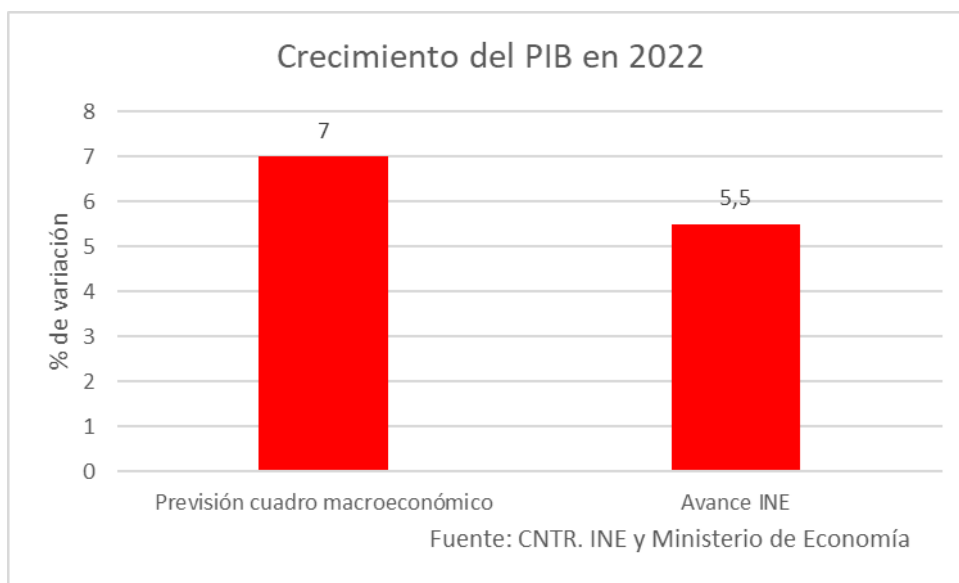
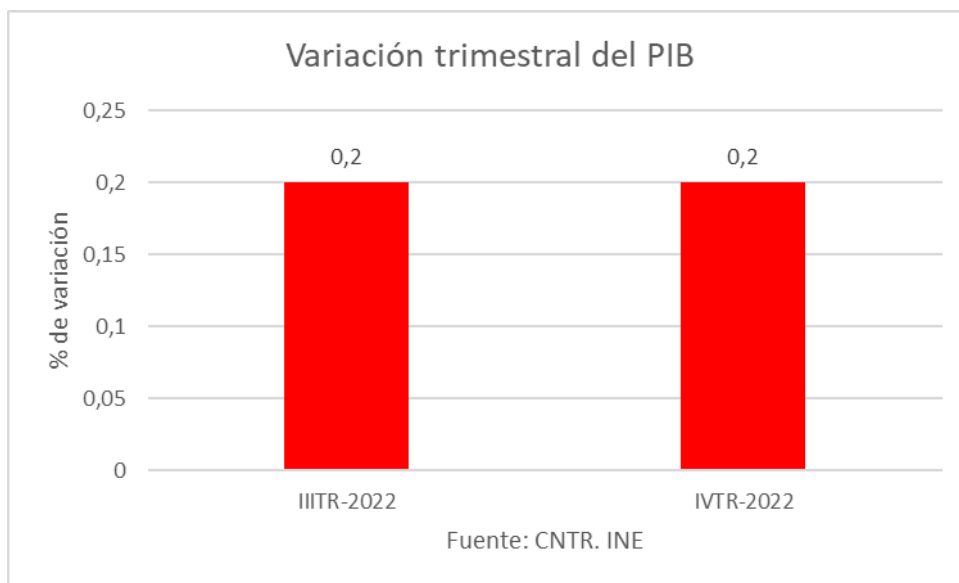
Hay que **incidir en la responsabilidad individual de los agentes económicos** como elemento esencial para avanzar por una cultura del esfuerzo, trabajo y sacrificio que persigan incrementar la actividad económica y evitar, así, deslizarse por una actitud resignada, basada en el subsidio, que empobrecería a la economía.

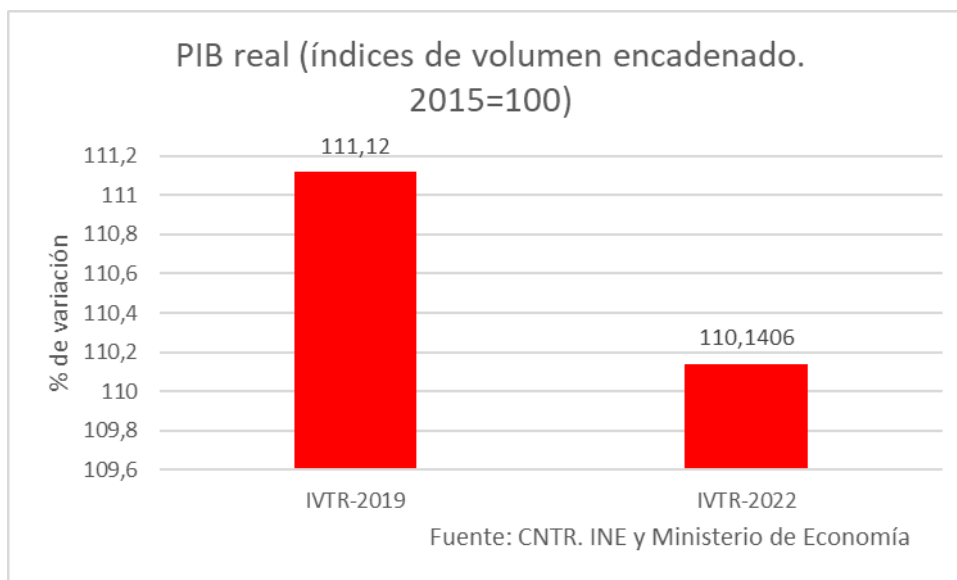
Tenemos que **mejorar la eficiencia de la estructura económica nacional** para conseguir notables incrementos de productividad, mal crónico del que adolece la economía española.

Se debe **abordar con determinación**, fuera del juego político, **una reforma de las pensiones** que garantice su sostenibilidad y que revierta el desequilibrio actual y futuro que en las actuales circunstancias y con la actual normativa se da entre crecimiento de población activa, crecimiento de pensionistas, esperanza de vida y la tasa de reemplazo o sustitución de las pensiones.

Además es imprescindible **generar un clima favorable a la actividad empresarial** como elemento básico sobre el que se desarrolle e impulse la actividad económica generadora de puestos de trabajo.

4. Otras gráficas de interés





El Observatorio Económico de la Universidad Francisco de Vitoria, centro que forma parte del Centro para el Bien Común Global, está conformado por economistas de alto nivel tales como: Pedro Schwartz, Francisco Cabrillo, Jaime García-Legaz, Gregorio Izquierdo y José María Rotellar, director de dicho observatorio. Posteriormente, se han incorporado también al mismo Fernando Merry del Val y Pedro Cortiñas.

El observatorio se reunirá cada tres meses y analizará la evolución de la economía y podrá emitir recomendaciones sobre las medidas a adoptar necesarias para la buena marcha de la economía. En los días posteriores a cada reunión trimestral, se publicará un informe con el análisis y recomendaciones tratados en la reunión de observatorio y también realizará análisis de medidas concretas siempre que sea pertinente.

