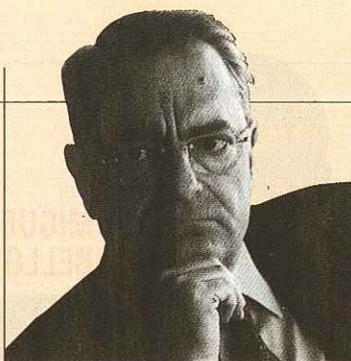


**FEDERICO
PRADES**



CUESTIÓN DE CONFIANZA

Con cierto retraso y con algo menos de intensidad que en la Eurozona, la economía española confirma los síntomas de una suave recuperación. Según estimaciones del Banco de España (los datos oficiales del INE se darán a conocer el próximo día 26 de agosto), en el segundo trimestre del ejercicio, el PIB real habría registrado un incremento intertrimestral del 0,2% tras un avance del 0,1% en el trimestre anterior. Dicho avance es más equilibrado en la medida que la detracción de la demanda interna ha perdido intensidad. El balance de la situación se completa con una desaceleración de la destrucción de empleo, una inflación contenida, una ligera disminución del déficit del Estado y una significativa reducción del déficit por cuenta corriente.

LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES PROVOCA CIERTO OPTIMISMO. SE HAN DADO PASOS SUSCEPTIBLES DE CAMBIAR LAS EXPECTATIVAS DE LOS MERCADOS

En líneas generales, la evolución reciente de los indicadores deja espacio para cierto optimismo. El consumo de los hogares anota un mayor vigor, las exportaciones crecen por encima de lo esperado y la actividad, tanto en la industria como en los servicios, se inscribe en una senda de recuperación. Los resultados empresariales han mejorado sustancialmente y el desapalancamiento del sector privado progresa a intenso ritmo. No obstante, el segundo trimestre ha estado afectado por acontecimientos de signo opuesto que han pesado sobre las decisiones de los agentes. Por un lado, el gasto de los hogares se ha visto impulsado por las ayudas a la adquisición de determinados bienes duraderos (automóviles), la anticipación de compras ante la elevación del IVA desde el primero de julio y la eliminación de la desgravación por la compra de viviendas a partir del próximo año. Por otro lado, dicho periodo ha coincidido con la reaparición de nuevas tensiones en los mercados financieros a raíz de la crisis griega, que se han concretado en un encarecimiento y mayores dificultades de financiación.

La extinción de las bonificaciones para la compra de bienes duraderos, la elevación efectiva del IVA y, sobre todo, los importantes recortes de gasto e inversión destinados a sanear las cuentas públicas hacen que algunos analistas proyecten una ralentización, o incluso una recaída, de la actividad en la segunda parte del ejercicio. En cualquier caso, un factor adicional a tener en cuenta es el efecto derivado del importante giro recientemente registrado en el diseño de la política económica. En efecto, desde una política expansiva basada en el gasto público (no productivo) se ha pasado a otra de signo restrictivo destinada a asegurar la consolidación y la sostenibilidad de las cuentas públicas. Evidentemente, las medidas contempladas (reducción de las remuneraciones de los funcionarios, congelación de las pensiones e importantes recortes en el gasto y la inversión) tendrán un efecto contractivo sobre la capacidad de gasto de la economía. No obstante, al mismo tiempo, dichas medidas son susceptibles de cambiar las expectativas de los agentes y de los mercados en sentido positivo al considerar que la economía se orienta hacia una senda de crecimiento sostenible. No olvidemos que las recientes tensiones y la marcada desconfianza de los mercados sobre la economía española tenían su origen en la insostenibilidad del patrón de crecimiento y de las cuentas públicas, y que ésta se ha reducido de un modo considerable, aunque todavía insuficiente, ante el anuncio de las medidas destinadas a la consolidación fiscal, la reforma laboral y la reestructuración del sistema financiero.

Aunque la recuperación se prevé débil y laboriosa, el ajuste iniciado no sólo tendrá efectos positivos a medio plazo sino también a corto. En estas circunstancias, podremos beneficiarnos de una mayor confianza de los particulares y de las empresas en cuanto a sus decisiones

AUNQUE LA RECUPERACIÓN SERÁ DÉBIL Y LABORIOSA, EL AJUSTE INICIADO NO SÓLO TENDRÁ EFECTOS POSITIVOS A MEDIO PLAZO SINO TAMBIÉN A CORTO

de gasto e inversión, de una elevación del potencial de crecimiento y de unas mejores condiciones de financiación, tanto interna como externa. Las ventajas del ajuste podrían ampliarse de un modo considerable si se profundizan las reformas estructurales destinadas a ampliar el potencial efectivo de crecimiento, mediante un uso más exhaustivo y eficiente (productividad) de los factores de producción, y si éste se alcanza con un mayor consenso entre los interlocutores sociales. ■