



MARAVILLAS DELGADO

La firma invitada

¿Hay margen para reforzar el crecimiento?

Por FEDERICO PRADES

A mediados del pasado año, y sin que fuera anticipado por la mayor parte de los analistas, la economía española marcó un importante giro al poner fin a la segunda recesión desde que comenzara la crisis en 2008 e iniciar una recuperación sobre unas bases más sólidas. Básicamente, este punto de inflexión es el fruto de los ajustes internos, la reestructuración del sector bancario y la relajación de las tensiones de los mercados financieros en la eurozona. Dentro de los ajustes, la “devaluación interna” ha desempeñado un papel determinante para recuperar competitividad e impulsar la aportación del sector exterior al crecimiento. La reforma del mercado de trabajo, introducida en 2012, ha ampliado la capacidad para generar empleo al aproximar las condiciones laborales a la situación de las empresas. La consolidación de las cuentas públicas, en un contexto recesivo, ha sido otro factor clave para recuperar la confianza de los inversores y el acceso a la financiación a unos costes más ajustados.

También en la eurozona se han incorporado reformas que han suplido algunas de las importantes lagunas en el diseño inicial de la Unión Monetaria y han permitido relajar las fuertes tensiones en los mercados financieros. La Unión Bancaria en curso es un elemento crucial para transmitir de forma homogénea la política monetaria y reducir la fragmentación de los mercados financieros. En todo caso, todavía queda un amplio camino por recorrer para conformar una unión monetaria operativa y viable, lo que requiere, en particular, una mayor integración fiscal. También se echa en falta más simetría entre las políticas de ajuste de los países de la periferia y el estímulo de la demanda por aquellos otros con un amplio margen a este efecto. El persistente y abultado excedente

por cuenta corriente de Alemania, nada menos que en torno al 7% del PIB, no deja dudas al respecto. Finalmente, habida cuenta del escaso margen para recortar los tipos de intervención y ante unas perspectivas de un crecimiento todavía moderado, la persistente atonía del crédito, el elevado nivel del desempleo, la sobreapreciación del euro y los riesgos de una caída en deflación, el Banco Central Europeo (BCE) debe considerar, con prontitud, la adquisición de títulos públicos y corporativos (*quantitative easing*) en línea con la política adoptada por la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y, más recientemente, el de Japón.

La economía española, a diferencia de la abortada recuperación de 2010-2011, reúne actualmente unas condiciones más sólidas para dar paso a una fase alcista del ciclo. Los indicadores de los primeros meses del ejercicio avalan una continuidad en el proceso de recuperación de

Los indicadores de los primeros meses avalan la continuidad en el proceso de recuperación

Para robustecer el potencial de crecimiento es urgente abordar una reforma tributaria integral

la actividad y del empleo, lo que está llevando a revisar al alza las perspectivas de crecimiento. En esta dirección apuntan el gasto de los hogares, la inversión en equipo y la actividad en la industria. Las exportaciones de bienes y el exelen-

te comportamiento del turismo aseguran una aportación positiva del sector exterior. La relajación de las tensiones en los mercados financieros y la mayor disponibilidad de financiación, a costes más bajos, son otros elementos positivos a tener en cuenta.

Desde finales del pasado año, la mayor parte de los analistas y de los organismos internacionales han revisado sustancialmente al alza sus proyecciones de crecimiento de la economía española. Para el presente ejercicio, las previsiones apuntan hacia un avance por encima del 1% con una mayor contribución de la demanda interna y, por primera vez desde el inicio de la crisis, la creación neta de empleo y la reducción del paro. La inflación se mantendría en cotas muy moderadas, los costes laborales unitarios anotarían un nuevo descenso, al tiempo que se incrementaría el excedente por cuenta corriente y se seguiría avanzando en la consolidación de las cuentas públicas. Para 2015, aunque mucho dependerá de las políticas que se adopten, especialmente en el ámbito fiscal y presupuestario, las proyecciones prolongan esta senda de recuperación con un crecimiento cercano al 2% y un nuevo avance en la creación de empleo y la reducción del paro.

En este nuevo contexto, la tarea principal debe centrarse en dar consistencia a la recuperación, reforzar su intensidad y asegurar su sostenibilidad a plazo. La política económica debe seguir en la vía del ajuste presupuestario, la moderación de los costes internos y el desapalancamiento del sector privado, lo que supone un lastre a la expansión de la demanda agregada. No obstante, se dispone de un amplio margen en el ámbito de la política económica para robustecer el potencial de crecimiento y la capacidad de crear empleo.

A este fin es urgente abordar una re-

forma tributaria de carácter integral que, mediante el reequilibrio entre la imposición directa e indirecta, la ampliación de las bases impositivas y la lucha contra el fraude, mejore la asignación de recursos y estimule la actividad, al tiempo que asegure una recaudación suficiente para cubrir un nivel sostenible de los servicios públicos. La reforma de la Administración pública, bajo estrictos criterios de austeridad y de eficiencia en el gasto, es otro elemento clave para el saneamiento de las cuentas públicas y la consolidación de la recuperación. Finalmente, son igualmente necesarias medidas orientadas a reforzar la competencia y la unidad del mercado, fomentar la actividad industrial y promover la presencia de nuestras empresas en el mercado exterior. Todo ello requiere extender las reformas estructurales con el objeto de impulsar un uso más intensivo y eficiente de los factores de producción.

En suma, todo indica que comenzamos a cosechar los frutos de los ajustes internos en el marco de una economía más equilibrada, un sector financiero saneado y una relajación de los mercados financieros. Hay que aprovechar la oportunidad para reforzar la recuperación en curso, lo que requiere mantener la agenda reformadora e incrementar la capacidad de respuesta de nuestras empresas. A su vez, la solución a la crisis de la eurozona solo podrá resolverse satisfactoriamente con nuevos avances en la integración fiscal, presupuestaria y financiera junto con una mayor coordinación y sinergia entre las políticas económicas de los distintos Estados miembros. Con unas políticas adecuadas, las previsiones de crecimiento recientemente revisadas al alza se quedarían cortas. ■

Federico Prades es asesor económico de la Asociación Española de Banca (AEB).