

»» Primer plano.



La deuda encoge los 'brotos verdes'

El castigo de los mercados a la economía española eclipsa la salida de la recesión

ALEJANDRO BOLAÑOS

La peor recesión en medio siglo acaba de terminar en España, que es, además, la última gran economía en retomar el crecimiento. Pocas veces unas palabras tan grandilocuentes se han hecho oír tan poco. El estruendo de los mercados, que ha puesto en la diana a la deuda pública española, y el insoportable ruido de fondo del empleo, con una tasa de paro superior al 20%, ahogan cualquier expresión de júbilo. La recesión se va y apenas alcanza para dar un resoplido de alivio.

Casi nadie habla ya de *brotos verdes*, la expresión traducida del inglés que hizo fortuna en la primavera pasada, cuando se escudriñaban los datos para certificar que las economías avanzadas escapaban del agujero negro del invierno de 2009. La recesión española, medida

por la caída del PIB, ha sido menos intensa (-3,6% en 2009), pero más larga. Aquí, la primavera de los *brotos verdes* ha llegado con retraso. Tan tarde que ha sido barrida por el vendaval de los mercados de deuda pública, donde la inmensa mayoría de los expertos habían situado la siguiente fase de la crisis internacional. El fiasco de las cuentas griegas sólo ha encendido la mecha antes de lo previsto.

“En los dos últimos meses, varios indicadores habían mostrado una cierta mejora”, certifica Antoni Espasa, director del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid. Pese a todo, la debilidad de la recuperación había polarizado el pronóstico de los expertos, que no se ponían de acuerdo sobre si esta vez se había salido de la recesión. Unas dudas alimentadas porque Rodrí-

guez Zapatero ya había anunciado en otoño que la economía “estaba a punto de comenzar a crecer”. Al final, el cuarto trimestre de 2009 se saldó con un

El estruendo de los mercados y el paro ahogan cualquier expresión de júbilo

Los últimos datos de producción industrial son esperanzadores

retroceso de una décima en el PIB respecto al trimestre anterior. Entre enero y marzo, la décima cayó del lado positivo, según la primera estimación

del Banco de España. Y el vaticinio de la vicepresidenta económica, Elena Salgado, resultó certero.

“Acertar en si el PIB avanzó o no una décima es como pedirle al hombre del tiempo que nos diga si el 23 de junio a las 10.05 va a llover en una calle de Barcelona”, ejemplifica Espasa, quien recalca que los dos resultados (+0,1% o -0,1%) están dentro del margen de error en que incurre cualquier cálculo de probabilidades que se haga sobre la evolución de la tasa trimestral del PIB. Aun así, este catedrático de la Carlos III, cree muy probable que los datos confirmen la primera estimación del Banco de España. “Los últimos datos de producción industrial son esperanzadores, ahí sí que podría hablarse de un brote verde”.

“El índice de producción industrial de marzo ha sido bue-

nísimo, ni los más optimistas preveíamos algo así”, coincide José Carlos Díez, economista jefe de InterMoney, quien destaca que la mejora no sólo se ha notado en la fabricación de automóviles, dopada por las subvenciones a la compra de turismos, sino que se ha extendido a otras ramas (industria alimentaria, textil, fábricas de papel) muy vapuleadas por la crisis. Y ha alcanzado incluso a la industria auxiliar de la construcción, que ya no cae a plomo.

La producción industrial registró en marzo la primera subida interanual (5,4%) desde que comenzó la crisis. Es uno de los índices más seguidos por los expertos para tomar la temperatura al crecimiento económico. Y, sin embargo, cuando el Instituto Nacional de Estadística publicó el dato el pasado miércoles, no cosechó ni una línea en los principales periódicos (in-



Varios empleados trabajando en la fábrica vallisoletana de automóviles de Renault. /BLOOMBERG

cluido éste). La tempestad en los mercados de deuda pública lo inunda todo.

Los datos de la industria se suman a otros (consumo de energía eléctrica, ventas de comercios, exportaciones, pernoctaciones en hoteles) que cuentan la misma historia. Juan Rubio-Ramírez, profesor de Economía en la Universidad de Duke (Estados Unidos), resalta que “la serie más positiva es la de la afiliación a la Seguridad Social, que frena su evolución negativa”. Es una señal de que la destrucción de puestos de trabajo (dos millones en menos de dos años) es cada vez menor. “Quien niegue los síntomas de crecimiento es que está ciego”, recalca Josep Oliver, catedrático de la Universidad Autónoma de Barcelona.

Dicho esto, todos los expertos creen que se ha prestado demasiada importancia a si los pronósticos del Gobierno eran o no acertados. “Más importa ahora adelantar posibles cambios de futuro con una perspectiva temporal amplia que discutir décimas del PIB”, abunda Juan José Méndez, del Centro de Predicciones Económicas. Méndez admite que hay una

todo su esplendor en las últimas semanas.

De golpe, el castigo de los mercados a la deuda pública ha traído al presente más acuciantes retos para los que se exige soluciones inmediatas. Ahora, un periodo de uno o dos años para reconducir el déficit o consolidar la creación de empleo y el crecimiento económico se antoja un mundo a los ojos de los inversores. “Tras la crisis griega, es cierto que ha habido mucha especulación sobre determinados países como España, pero también es cierto que si no hay argumentos en los que apoyar las apuestas a la baja, al especulador que lanza el ataque nadie le seguiría”, advierte Francisco Pérez, del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie).

Las reticencias de Alemania a acudir al rescate de Grecia han exacerbado las dudas sobre qué pasaría si otro país de la zona euro pasara dificultades similares. Y, en las últimas semanas, España ha sido protagonista de datos, previsiones y artículos en la prensa internacional, que pasados por el tamiz de la especulación, arrojan un resultado desasosante.

Porque al mismo tiempo que varias estadísticas de la economía real daban el banderazo de salida a la recuperación, el mercado laboral daba fe de que el impacto brutal de la crisis en el empleo sigue ahí. “No somos del todo conscientes de que entre octubre de 2008 y marzo de 2009 se perdieron casi 1,4 millones de empleos, es una destrucción de puestos de trabajo de una magnitud histórica”, recuerda Josep Oliver. Hace poco más de una semana, el Instituto Nacional de Estadística confirmó que la tasa de paro supera ya el 20% de la población activa, un dato que compromete cualquier pronóstico de crecimiento económico vigoroso en los próximos años y de recuperación de los ingresos públicos vía impuestos. Más aún cuando los vaticinios del Gobierno sobre el mercado laboral —que la tasa de paro ha alcanzado su nivel máximo, que se creará empleo a partir del verano—, no convencen. “Lo más probable es que la tasa de paro quedará estancada alrededor del 19,7% este año y el próximo”, sostiene Antoni Espasa.

El Instituto Flores de Lemus tampoco predice creación de empleo hasta 2011, un pronóstico en el que coincide con el servicio de estudios del Banco de España. Las últimas proyecciones del organismo supervisor español, divulgadas hace poco más de un mes, son similares a las de los servicios de estudios privados y coinciden a grandes rasgos con lo que el FMI y la Comisión Europea publicarían poco después: Salgado y su equipo habrían hecho un vaticinio ajustado sobre la evolución del PIB este año (un -0,3% en tasa interanual) y del déficit (un recorte del 11,2% al 9,8% del PIB). Pero a partir de 2011, según esta visión, la estimación oficial patina.

Donde el Gobierno ve crecimientos del PIB cercanos al 2%

el próximo año y al 3% en 2013, el resto ven un avance anémico, que dificulta el recorte del déficit, como también se aprecia en todas las previsiones menos la del Ejecutivo de Rodríguez Zapatero.

La agencia de calificación de riesgos Standard&Poor's llevó esta línea argumental al extremo para rebajar la calificación de la deuda soberana española, lo que puso a los títulos del Tesoro en la línea de fuego de los especuladores. Y las dudas sobre la solvencia del Esta-

manes a 10 años, la referencia para estimar el sobrecoste de colocar la deuda pública, llegaba a su máximo en más de una década. Hasta los gestos delatan qué es ahora lo importante, qué es lo prioritario. Elena Salgado se perdió este viernes buena parte de la primera conferencia de prensa programada tras la publicación de los datos sobre la salida de la recesión, absorbida por los trabajos previos a la reunión del Eurogrupo, que debatió el plan de rescate a Grecia unas horas más tarde.

“Creo que las reacciones de los mercados en los últimos días se corresponden más a un efecto contagio que a una lectura real de la economía española”, opina el profesor Juan Rubio-Ramírez, coordinador para la fundación Fedea de un índice que trata de sintetizar los datos más recientes sobre crecimiento económico. “En pocas palabras, España no es Grecia, no va a desembocar en una situación de bancarrota, al menos a corto plazo”. Otra cosa, sostiene el profesor de la Universidad de Duke, son “compromisos de gasto a largo plazo, como las pensiones y la sanidad”, en su opinión “claramente insostenibles”.

“No es la solvencia del Estado español lo que se ponía en duda en la primera línea del informe de Standard&Poor's, sino las consecuencias de un crecimiento muy débil para el pago de la deuda privada. Las familias y empresas españolas han acumulado un nivel de deu-

La Bolsa pierde más del 10% en la semana en que se anuncia la salida de la recesión

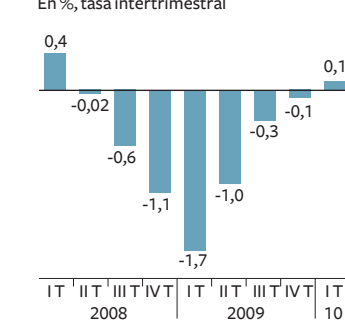
El diferencial entre la deuda española y el bono alemán: el máximo en 10 años

da enorme y la mayoría está en manos de acreedores extranjeros”, puntualiza Oliver. Sin embargo, Francisco Pérez, del Ivie, cree que aquí, si el ajuste de precios en el sector inmobiliario se acelera, puede haber una tabla de salvación. “No es lo mismo endeudarse para comprar activos financieros dudosos o para financiar el consumo, que para invertir que es lo que ha hecho la economía española, aunque sea cierto que mucho ha ido al ladrillo”.

Si la desconfianza sobre la deuda pública española sigue creciendo no sólo se encarece el coste de los títulos del Tesoro, también será mucho más difícil refinanciar la deuda acumulada por las empresas o las cédulas hipotecarias en las que los bancos y cajas españolas titularon los préstamos de las familias. Según Méndez, las dudas sobre el recorte del déficit aumentan “cuando el ritmo de crecimiento económico es bajo

La compleja salida de la recesión

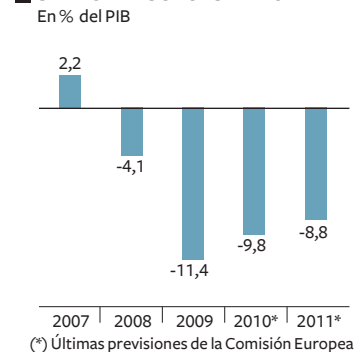
VARIACIÓN DEL PIB



TASA DE PARO



SALDO PRESUPUESTARIO



PRIMA DE RIESGO DE LA DEUDA PÚBLICA



do español —pese a que el nivel de deuda pública, aunque creciente, es inferior al de la mayoría de países europeos—, se extendieron como una mancha de aceite. Artículos en *The New York Times*, *Financial Times* o el *Wall Street Journal*, ponían altavoz a la incertidumbre.

En suma, en la semana en la que se ha anunciado que la economía española salía de la recesión, la Bolsa perdía más de un 10% y el diferencial de los títulos españoles con los bonos ale-

» Primer plano.

VIENE DE LA PÁGINA 5

y no hay claras posibilidades de estimularlo”, una trampa en la que podría haber caído la economía española. En ese escenario, la lógica de los mercados financieros impone el recorte del gasto público: no hay miramientos para los riesgos de una recaída por la retirada de estímulos públicos y el debate sobre quién originó la crisis y quién se lleva las consecuencias queda arrinconado.

“El programa de ajuste que ha presentado el Gobierno español es cuantioso y creíble, pero debe aplicarse ya”. Es lo que afirmó esta semana una portavoz del FMI, es lo que ha dejado entrever el comisario de Economía de la Unión Europea, Olli Rehn, es lo que repitió este mismo viernes un informe del banco de inversión Goldman Sachs. Otra vuelta de tuerca que los mercados traducirán en más presión.

“Estoy convencido de que habrá más precisión en las medidas de ahorro, de que sindicatos y patronal llegarán a un acuerdo sobre la reforma laboral, de que habrá cambios en la función pública para hacerla más eficaz, cualquier otro camino nos pondría en una situación muy difícil”, señala Oliver. Balmaseda pone la cosa más cruda: “A medio plazo, soy opti-

El ajuste del Gobierno es creíble, pero debe aplicarse ya, dice el FMI

Se prevé más precisión en las medidas de ahorro y un pacto laboral

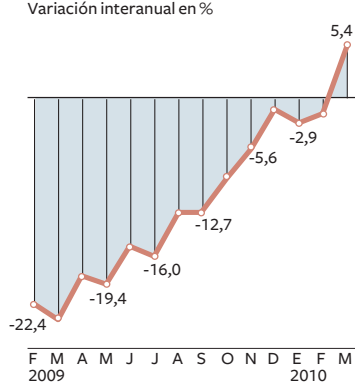
mista sobre la economía española, pero antes habrá que elegir si hacemos nosotros el ajuste, con nuestras prioridades, o dejamos que nos lo haga el Fondo Monetario Internacional, como ha ocurrido con Grecia”.

Tras el *crash* de 1929, muchos expertos coinciden en señalar que la decisión de Herbert Hoover, entonces presidente de Estados Unidos, de retirar las ayudas públicas a la economía sólo unos meses después agravó la crisis económica y dio pie a la Gran Depresión. Es pronto para calibrar las consecuencias de la tardanza y las exigencias alemanas respecto al plan de rescate a Grecia o de la resistencia del Banco Central Europeo a fabricar dinero para comprar deuda pública. Lo que sí queda claro es que han acelerado una nueva fase de la Gran Recesión de 2009, la crisis fiscal. Y que a España le ha cogido a contrapié.

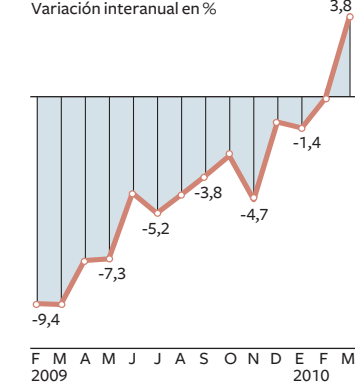
Francisco Pérez presta una metáfora: “Este río ya no se puede cruzar por un puente, sólo quedan unas pocas piedras y hay que saltar con cuidado”. En esa travesía, la ansiada salida de la recesión es ya sólo un bastón en el que apoyarse. ■

Las primeras señales de recuperación económica

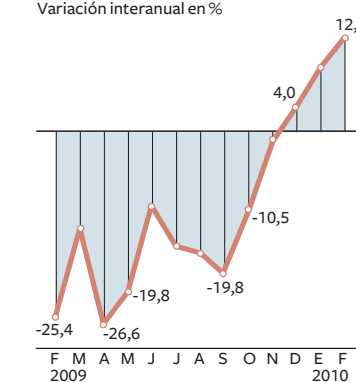
■ **ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL***
Variación interanual en %



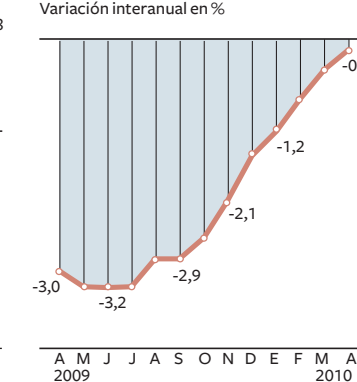
■ **ÍNDICE DE CONSUMO AL POR MENOR**
Variación interanual en %



■ **EXPORTACIONES DE MERCANCÍAS**
Variación interanual en %



■ **AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL DEL SECTOR DE SERVICIOS**
Variación interanual en %



(*) Corregido de calendario

Fuente: Ministerio de Economía

EL PAÍS

Juicio urgente a la recesión

Los historiadores dicen que la salida de otras crisis pasó por reformas pactadas

A. B.

Lo que dice la estadística recién salida del horno es que el crecimiento, tras más de año y medio en paradero desconocido, ha vuelto a la economía española aunque sea de forma testimonial. Pero, ¿cómo de grave ha sido la crisis? ¿Y cómo se sale de ella? Son preguntas que animan a escudriñar en episodios similares, a rastrear las enseñanzas de la historia económica más reciente. Y, aún cuando el abanico de datos disponibles es reducido y la respuesta a bote pronto es un género muy alejado del estudio reposado, tres catedráticos tratan de aportar luz.

Después de los años de autarquía que siguieron al franquismo, ¿es ésta la peor etapa de la economía española? Albert Carreras, de la Pompeu Fabra de Barcelona, tras comentar la cuestión con su colega Xavier Tafunell, coautor de *Historia económica de la España contemporánea*, concluye que sí. “Desde que tenemos contabilidad trimestral (1958) es la peor de todas. Lo es por duración de la recesión, por su profundidad (en ambos casos en términos de PIB), por la intensidad del endeudamiento público (que ha subido mucho más que en las peores de las crisis del siglo XX, retrotrayéndonos peligrosamente a magnitudes del siglo XIX) y por intensidad de la pérdida de puestos de trabajo (proporcionalmente menos que entre 1975-1985, pero con una intensidad temporal y un volumen de destrucción muy superiores)”, explica en un correo electrónico.

Pablo Martín Aceña, de la Universidad de Alcalá de Henares, y Jordi Palafox, de la Universidad de Valencia, no se atreven a tanto. “No sabría decir si es más o menos profunda que las anteriores, lo que sí creo es que se puede convertir en una crisis más prolongada, de bajo crecimiento, a la japonesa”, señala Martín Aceña. “Es pronto, en mi opinión, para realizar afirmaciones taxativas. La situación es compleja”, afirma Palafox.

A grandes trazos, de la crisis que prendió en la economía española entre 1959 y 1961 se salió con el *boom* del turismo y la emigración a países centroeuropeos; de la que se alargó entre 1973 y



La Bolsa de Madrid no ha sido ajena a la inestabilidad global. /BLOOMBERG

1985, con una intensa reforma de la banca y los primeros pactos de moderación salarial; de la más reciente (1993-1995), con el fin de la reconversión industrial, las privatizaciones y la internacionalización de las empresas. ¿Dejará esta crisis un cambio de modelo económico (y o social) tan o más drástico? Carreras recuerda una restricción de partida: en episodios precedentes se podía echar mano de la devaluación de la peseta, “tan práctica para salir de las crisis con rapidez y sin conflictos internos. Ahora es como si estuviéramos en el patrón oro: debemos reducir los precios y salarios si queremos ganar competitividad”.

Los catedráticos de Historia

Económica coinciden en destacar que la salida de otras crisis se apoyó en grandes pactos. “En la conocida como primera crisis del petróleo, iniciada en 1973, las dificultades eran incluso superiores a las actuales, al ir unidas a la transición política del cambio de régimen y a una gran debilidad de los gobiernos de UCD. Sin embargo, como los Pactos de la Moncloa, en 1982, afrontaron con rigor los problemas fue posible que la economía experimentara un avance sustancial”. En 1959 el pacto tácito para abrir la economía española y realinear el tipo de cambio se hizo entre parte de la élite franquista y los técnicos más cercanos a las tesis de organismos internacionales. En

1995, la voluntad común de cumplir con los requisitos para incorporar a España a la zona euro, hizo posible algunos acuerdos entre los dos grandes partidos como el Pacto de Toledo sobre las pensiones.

El consenso es que esas reformas deberían propiciar un cambio de modelo productivo. Y el escepticismo se apodera de los historiadores cuando se plantea si habrá resultados a corto plazo. “Desde la perspectiva del historiador de la economía es una ingenuidad pensar que el cambio de modelo es cuestión de un día o que, para alcanzarlo, querer equivale a poder. Para que la economía salga reforzada de la crisis, debe avanzar hacia tener mayor peso en actividades de mayor valor añadido”, prosigue Palafox, “como ha escrito Paul Krugman, la productividad no lo es todo, pero lo es casi todo. Es un avance que habría que buscar, mayoritariamente, en el sector servicios”.

“Haría falta un gran pacto nacional, y lo que echamos en falta es voluntad de grandes acuerdos. Como mínimo, es indispensable que el Gobierno tenga un diagnóstico realista, explique qué sacrificios hay que hacer, fije un rumbo claro, y administre la lucha contra la crisis. En cambio, las señales que va dando son confusas o, lo que es peor, inadecuadas, cuando no contradictorias. La dirigencia política nos falla”, opina Carreras. El catedrático cree imprescindibles reformas en el mercado laboral, la recaudación fiscal (para evitar el fraude), la Administración (para mejorar su eficacia) o el sistema financiero (para desbloquear el crédito). Y pone de ejemplo a la salida de Corea del Sur de su crisis en 1997 para reclamar señales claras en contención salarial o en un drástico recorte de los trámites burocráticos.

“Lo que la historia nos enseña es que la resolución de la crisis es siempre, siempre dolorosa”, subraya Martín Aceña, “los ajustes tienen costes sociales, económicos y políticos que deben asumirse con valentía”. El catedrático cree que lo conveniente es llevar la contraria a la máxima de san Ignacio: “En tiempos de bonanza no se acometen cambios; hay que hacerlos en tiempos de tribulación”. ■