

La economía española en 2017 (y más allá)

Gonzalo Gómez Bengoechea

La crisis ha quedado atrás. El informe preliminar sobre la situación de la economía española publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) así lo sugiere. La recuperación es robusta y los grandes desequilibrios generados en los últimos años se están reduciendo. Pese a ello, el horizonte a medio plazo trae consigo importantes desafíos de política económica.

El estudio del FMI está estructurado alrededor de cuatro grandes capítulos: crecimiento económico, ajuste fiscal, mercado de trabajo y sistema financiero. Cada una de estas áreas contiene, a su vez, conclusiones de tipo coyuntural y de tipo estructural. De esta manera, el trabajo del Fondo puede analizarse tanto desde su contenido económico como desde su horizonte temporal.

Así, en lo relativo al crecimiento económico a corto plazo, la economía española ha mostrado un excelente comportamiento. 2016 se cerrará con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) del 3.3%, muy superior a la media de la Zona Euro (1.6%). A final de año el producto español habrá recuperado el tamaño que tenía antes del comienzo de la crisis.

Las razones que explican el dinamismo del PIB en el corto plazo son de tipo interno y externo. Desde el punto de vista doméstico, la recuperación de la confianza, así como el rebote del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo, explican el buen comportamiento de la demanda interna. El abaratamiento del petróleo y el crecimiento de las exportaciones son los responsables de que, por primera vez en nuestra historia reciente, el sector exterior registre un superávit durante una expansión económica con generación de empleo.

El crecimiento económico español a largo plazo ofrece un alto nivel de incertidumbre. La expansión registrada en 2015 y 2016 se ha visto propulsada por los bajos precios del petróleo y la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo (BCE). Una vez que los vientos de cola amainen, España se enfrentará con un crecimiento potencial débil, inferior al 2%. Para revertir esta situación, el FMI propone cuatro tareas: apoyar una nueva ley de unidad de mercado, incrementar la inversión en innovación e investigación, impulsar la financiación no bancaria y potenciar el crecimiento empresarial.

En cuanto a la situación de las finanzas públicas a corto plazo, España puede felicitarse por el esfuerzo realizado entre 2009 y 2015. En ese período, el déficit público se redujo desde el 11% del PIB hasta el 5%. Gracias a ello, el ritmo del ajuste puede ser ahora más suave. El FMI estima que una reducción del déficit primario de un 0.5% anual garantizaría la sostenibilidad de las finanzas públicas sin dañar el crecimiento y la generación de empleo.

La sostenibilidad fiscal del Estado a largo plazo está amenazada por el incremento de la deuda pública. El FMI prevé que la ratio de deuda pública sobre PIB siga creciendo durante 2017. Solo en 2018 comenzaría a reducirse, tímidamente, desde el 100.2% del PIB. Para ello es necesario poner en marcha un ajuste *job-friendly* que modifique la política fiscal y de gasto público a largo plazo. Desde el lado del ingreso, el FMI propone la eliminación de determinadas exenciones en el IVA y el incremento de los impuestos especiales y ambientales. Desde el lado del gasto, sugiere una mejor gestión de las partidas en educación y sanidad. No se subraya, sin embargo, la necesidad de simplificar nuestro sistema fiscal para hacerlo más transparente y eficaz. Se echa también de menos una mención a la reforma de las Administraciones Públicas encaminada a reducir el gasto y a incrementar su eficiencia.

El mercado de trabajo ofrece buenas noticias a corto plazo únicamente. España ha registrado en los últimos dos años un crecimiento del empleo del 3% anual y ha generado 1.1 millones de puestos de trabajo. Las reformas laborales, unidas a la fuerte destrucción de empleo previa, han incentivado la moderación salarial y han incrementado la elasticidad crecimiento-empleo de la economía. Gracias a ello se necesita menos crecimiento para generar la misma cantidad de empleo, con sueldos más ajustados.

A largo plazo, el mercado de trabajo afronta tres grandes retos: el alto paro juvenil, una tasa de desempleo estructural de entre el 12% y el 15% de la población activa, y una excesiva dependencia de la contratación temporal. Las soluciones propuestas por el FMI pasan por un mayor protagonismo de las políticas activas, por incrementar los incentivos a la contratación indefinida, por la reducción de la inseguridad jurídica sobre los ajustes de plantilla y por una mayor coordinación entre comunidades autónomas.

Finalmente, en lo relativo al sector financiero, se observa una mayor fortaleza de las entidades de crédito. Pese al alto volumen de créditos impagados que los bancos aún soportan en sus balances, la financiación empresarial ha experimentado un crecimiento interanual del 0.5% en 2016. El primero desde el año 2011. A largo plazo, el sistema financiero necesita capital de mayor calidad y continuar con la senda de provisionamiento iniciada hace algunos trimestres. Los bajos tipos de interés y la transformación del negocio bancario exigirán capital de mayor calidad, así como fusiones, para mantener la competitividad sectorial.

El análisis conjunto de la realidad descrita arroja un panorama positivo a corto plazo e incierto a medio y largo. Las reformas puestas en marcha en los últimos años han dado buen fruto. Es necesario profundizar en esta senda y responder a los grandes retos estructurales pendientes desde hace años, y a los que se derivan de la gestión de la Gran Recesión. La actual coyuntura política no podría ser más favorable para ello. El necesario consenso para su puesta en marcha repartiría el coste político e incentivaría su permanencia a largo plazo.