



Sin motivos para el optimismo

Los expertos consultados para el 'Diari' reconocen que hay algunos indicadores esperanzadores en la economía española pero que todavía es atrevido aventurar que a finales de 2013 o principios de 2014 cambiará el ciclo

Núria Pérez Tarragona

¿Tocará fondo en 2013 la crisis económica? Es la pregunta del millón que excepto algunos de los interesados en transmitir un mensaje de confianza, como el Gobierno o los principales banqueros o directivos del sector financiero, apenas nadie se atreve a contestar en sentido afirmativo. Y más aún tras conocerse el pasado jueves los últimos datos de Eurostat, que indican que el club del euro se sumergió en la recesión a finales del año pasado.

En concreto, de octubre a diciembre la actividad económica retrocedió un 0,6%, un dato que supera las perspectivas negativas de los analistas, al representar la mayor caída desde 2009 o la era post-Lehman Brothers. La principal causa de este retroceso se debe a que Alemania, el motor de la moneda única, se contrajo exactamente ese mismo 0,6%, mientras que Francia cayó en un 0,3%. Con los dos motores tradicionales de la economía europea en caída, los cuatro grandes países de la eurozona (los otros dos son Italia y España) están ya en números rojos.

Todos los expertos consultados por el 'Diari' coinciden en que son muchos y diversos los imponderables que aún planean sobre el horizonte como para ser optimistas. Para unos, como Pere Puig y Alfredo Pastor, profesores de Economía de ESADE e IESE, dependerá en parte, de la confianza que sigamos transmitiendo al exterior, que había empezado a recuperarse a principios de año pero que tras los últimos escándalos de corrupción ha vuelto a caer.

Pendientes de Draghi y Merkel

Para otros, como Antón Costas, catedrático de Economía de la Universitat de Barcelona, dependerá de las políticas que se hagan, especialmente de si el BCE sigue el camino emprendido bajo la presidencia de Mario Draghi de salir al rescate de cualquier socio europeo en dificultades y de si la canciller alemana, Angela Merkel, actúa igual que hace cuatro años poco antes de las últimas elecciones generales en su país y aprueba algún estímulo económico para que su economía no sea más víctima de sus propias recetas de austeridad.

En la misma línea se expresa José García Montalvo, catedrático de la Universidad Pompeu Fabra, que asegura que pese a que el riesgo de ruptura del euro es ahora inferior a meses atrás, «todavía hay un 60% de posibilidades de que Grecia deje la

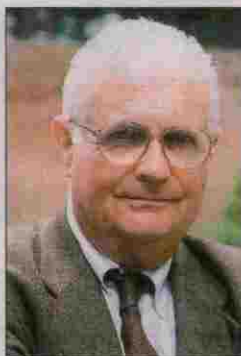
PERE PUIG

Profesor de Economía de ESADE

'Si no hay confianza en las estructuras del Estado, no levantaremos cabeza'

Pere Puig subraya la importancia que tiene la confianza interior (de los ciudadanos) y exterior (de inversores y comunidad internacional) en la salida de la crisis. Según el profesor de ESADE, de poco servirán los recortes y las reformas emprendidas el último año si la clase política no tiene voluntad de *fer net* y es escrupulosa con todo aquel que haya actuado ilegalmente. O dicho de otra manera «si no se confía en la solidez de los mecanismos del Estado, tenemos ante nosotros un futuro preocupante». Y ello vale también para el sector financiero. «Tras las ayudas europeas, la banca tiene que demostrar severidad y rigor» y acabar con las pagas millonarias y las prejubilaciones doradas para sus directivos, técnicos y empleados», asegura.

Puig afirma en que uno de los primeros indicios de que empezamos a salir de la crisis será la entrada de capital extranjero a España porque será una prueba de que nuestra economía es fiable. En clave interna, el razonamiento es similar.



La banca tiene que demostrar rigor y acabar con los sueldos y prejubilaciones millonarios

Aunque cada vez menos, Puig dice que hay gente que podría consumir y no lo hace por temor a que su entorno empeore.

SANTIAGO CARBÓ

Catedrático de Economía y Finanzas de la Bangor Business School

'Sin crédito es muy difícil avanzar, el sector deberá buscar alternativas'

El catedrático de Economía y Finanzas de la Bangor Business School e investigador de Funcas, la Fundación de Cajas de Ahorro asegura ser poco partidario de la euforia. Según él, está claro que el entorno ha mejorado, que el riesgo de ruptura del euro se ha reducido mucho, que el comportamiento de la prima de riesgo es mejor, que el año pasado las exportaciones tiraron del carro y que vamos en la buena dirección en la reforma bancaria. Pero las constantes vitales, los indicadores macroeconómicos, siguen siendo muy débiles y «si el paro continúa creciendo y la economía no tira, no podemos descartar que haya más problemas con las hipotecas», afirma.

Para Carbó, hay que profundizar en las reformas iniciadas, a lo que él se refiere como dar completitud a las reformas. Y seguramente, emprender nuevas, como las de las pensiones, cuya velocidad de ejecución dependerá de nuestro cumplimiento del déficit marcado por Bruselas.



Hay que completar las reformas iniciadas y seguramente será inevitable la de las pensiones

El catedrático sostiene que sin crédito es muy difícil avanzar y que el sector deberá buscar mercados alternativos.

Previsión de crecimiento

	PIB	
	2012	2013
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-1,4	-1,8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-1,4	-1,1
Bankia	-1,4	-1,5
CatalunyaCaixa	-1,4	-1,4
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-1,4	-1,3
La Caixa	-1,4	-1,3
Gobierno (septiembre 2012)	-1,5	-0,5

moneda única» y aún queda mucho para tener una unión bancaria. Según él, lo que no puede ser es que la Unión Europea actúe siempre «cuando se está al borde del precipicio» y que cuando la presión descende, todo se relaje porque de continuar así «algún día nos caeremos del precipicio y entonces será tarde para reaccionar».

Son solo algunos de los factores que pueden inclinar la ba-

El inicio de la recuperación se reflejará en algunos indicadores pero no en el desempleo

lanza del lado de la recuperación o de la recesión.

Pero hay muchos otros. Por ejemplo, la apreciación del euro frente al dólar de las últimas semanas, que según Antón Costas, se está comiendo la mejora de la competitividad conseguida en el último año con los recortes y rebajas de sueldos. O la renegociación de la deuda pública con nuestros socios europeos. No en vano, según Alfredo Pastor, mientras las condiciones continúan siendo las actuales, el crédito no volverá a fluir con lo que ello de representación de gasolina para la actividad económica. Para el profesor del IESE, aquello de «la deuda es muy elevada pero asumible» es más una voluntad que una realidad.

Estimación de la evolución del paro

	Desempleo (EPA) (% pob. act.)	
	2012	2013
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	25	27,1
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	25	26,8
Bankia	25	26,7
CatalunyaCaixa	25	26,8
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	25,1	27,3
La Caixa	25	26,3
Gobierno (septiembre 2012)	24,6	24,3

De igual opinión es Santiago Carbó, catedrático de Economía y Finanzas de la Bangor Business School e investigador de Funcas, que cree que hay que seguir negociando con Alemania y Bruselas para que el cumplimiento de los objetivos de déficit no nos castiguen enormemente. Según Carbó, la otra espada de Damocles tiene que ver con el sector financiero. «Las entidades españolas no lo van a tener fácil para lograr capital, habría que ir pensando en mercados alternativos», afirma.

Para Pere Puig, profesor de ESADE, la recuperación económica empezará cuando la industria vuelva a captar inversiones extranjeras y para ello es básico cuidar la fiscalidad y no caer en la tentación de au-

mentar los ingresos a corto plazo porque pueden ahuyentarlos a largo. Para él, el modelo no es Eurovegas ni tampoco subir el Impuesto de Patrimonio y mucho menos crear inseguridad fiscal.

El paro deberá esperar

En lo que también están de acuerdo todos es que el inicio de la recuperación estará relacionado con unos pocos indicadores pero no con una de las principales lacras de nuestra economía: el paro. Lo que se conoce como *jobless recoveries* y que sirve para definir las recuperaciones económicas sin creación de empleo, en las cuales este tarda mucho en hacerlo o lo hace a un ritmo excesivamente moderado.

**JOSÉ GARCÍA MONTALVO**

Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra

‘El tsunami que viene son los problemas con las hipotecas’

Para García Montalvo, aunque hay algunos indicadores esperanzadores en la economía española -mejora en la balanza comercial y por cuenta corriente, reducción de la tasa de inflación, ralentización de los costes laborales unitarios, reducción de déficit público-, las malas noticias seguirán dominando sobre las buenas. Una básica, según el catedrático de Economía de la Pompeu Fabra, es que el consumo de las familias seguirá sin contribuir al crecimiento económico. Y sin la colaboración de este componente de la demanda agregada es difícil pensar en una recuperación, especialmente cuando el impulso de las exportaciones está perdiendo fuerza ante la desaceleración económica de nuestros principales clientes.

Pero más preocupante que eso es, según García Montalvo, el dato de refinanciación de hipotecas de minoristas que ha dado a conocer esta misma semana el BBVA, por lo que implica de sintomático. La entidad ha sido la primera en seguir el dictado de la nueva cúpula del Banco de España, que, en octubre pasado decidió que la banca

debe rendir cuentas más detalladas sobre los créditos refinanciados para evitar encubrimientos. El banco presidido por Francisco González tiene 28.981 millones refinanciados en todos los países en los que está presente. Fuentes del



Pese a algunos indicadores esperanzadores, las malas noticias seguirán dominando

propio banco admiten que del montante total, 9.000 están calificados como morosos, según la normativa del Banco de España. De ellos, 5.800 millones tienen su origen en España.

ANTÓN COSTAS

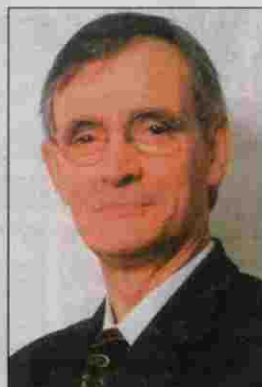
Catedrático de Economía de la Universitat de Barcelona

‘Es probable que mejoren los indicadores pero no el paro’

El catedrático de Economía de la Universitat de Barcelona tiene claro que es muy difícil que el cambio de ciclo empiece a producirse este mismo año. Según él, «nuestra economía es como un avión que lleva el morro y la inercia hacia abajo, lo que difícilmente permite pensar que en dos-tres trimestres empiece a remontar el vuelo y salir de la recesión».

Para Antón Costas, lo que sí es probable es que, a medida que avance 2013 se empiece a observar una cierta mejora de los indicadores financieros, como ya ha sucedido en parte con la prima de riesgo. Pero paralelamente esa mejora irá acompañada de un empeoramiento de la economía real. Lo que el profesor de la UB define como una combinación peligrosa como la que hubo entre 1996 y 1998, que provocó la irrupción de diversos tiburones al estilo de Mario Conde y Javier de la Rosa, que aprovecharon las oportunidades de inversión de tipo especulativo para enriquecerse y paralelamente, la huelga general del 8 de diciembre de 1998 contra el gobierno de Felipe González.

Según el profesor de Economía, los políticos no deben confundir sus deseos con la realidad. Por ello, le parece aventurado decir que las reformas emprendidas, entre ellas, la laboral, empiezan a dar frutos.



Las reformas que se hacen bien, dan resultados siempre a medio plazo. Antes son incluso perjudiciales

Según él, «las reformas que se hacen bien, dan resultados a medio plazo. Y aún siendo benéficas, a corto pueden resultar perjudiciales porque hunden las expectativas de la gente».

ALFREDO PASTOR

Profesor del IESE

‘Nunca al final de una burbuja se ha podido pagar la deuda’

El profesor del IESE reconoce que dos factores que impedian la recuperación económica y hasta hace poco impensables, se han dado. Por un lado, la famosa devaluación interna, con rebaja de costes y de sueldos y ajustes drásticos del gasto público que nos han permitido aumentar nuestra productividad y mejorar nuestra competitividad. Por otro, el apalancamiento financiero.

Pese a estas condiciones algo más favorables, Alfredo Pastor asegura que la recuperación del empleo es en estos casos lo último que se da, de la misma manera que cuando comenzó la crisis, tardó en desplomarse.

En este sentido, el catedrático de Teoría Económica asegura que «mientras en Estados Unidos la tasa de paro puede llegar a resultar determinante en unas elecciones, en Europa y España, no lo es».

Para el profesor del IESE, hay un factor vital para la recuperación no resuelto: que nuestros bancos no pueden prestar dinero. Según él, «nunca al final de una burbuja se ha podido pagar la deuda generada» y mientras no se admite una reestructuración de la deuda el sistema fi-

nanciero permanecerá congelado.

En resumen, Pastor cree que algunas circunstancias son más favorables que hace unos meses, lo que nos permite «contemplar que estamos en un túnel no en un pozo sin salida».



Las circunstancias son más favorables. Podemos decir que estamos en un túnel, no en un pozo sin salida

El profesor asegura que necesitamos confianza exterior y también más confianza en nosotros mismos, que hay partes de nuestro sistema que funcionan bien.