

**> 789.000 EMPLEOS MENOS**

El empleo, medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, ha disminuido su decrecimiento anual en una décima, hasta el **-4,6%**, una cifra que supone la **reducción de 789.000 empleos netos** a tiempo completo en un año. En términos anuales, el sector Servicios ha perdido 389.000 empleos, la construcción casi 265.000, **la industria unos 132.000** y las ramas primarias, 3.000.

**> CÁNDIDO MÉNDEZ (UGT)**

«El Gobierno está hundiendo el país en el abismo de la depresión económica, el paro masivo y la desigualdad social»

**> MENOS OFERTA**

El valor añadido bruto de las ramas industriales ha atenuado su descenso en el tercer trimestre de 2012, pasando del **-3,3 al -3,0%**. La **construcción acentúa su caída, del -7,2 al 9,6%** y los **servicios también caen más, pasando del -0,3% a -0,5%**.

# SIN RAZONES PARA EL OPTIMISMO... TODAVÍA

Los economistas tienen claro que es demasiado pronto para ver 'brotes verdes'. Algunos indicadores mejoran, y eso es bueno, pero el paro y la contracción lastran mucho. Por Pablo R. Suanzes

En épocas delicadas, los gobiernos se aferran a un clavo ardiendo. En épocas críticas, ven brotes verdes. Con un paro del 25% y una perspectiva de contracción importante en los próximos dos ejercicios, los expertos ven con muchísimo escepticismo los primeros datos positivos —o al menos no tan negativos— de la economía. Se agradecen, claro, pero de ahí a ver próxima la salida del túnel hay un buen trecho.

**DAVID TAGUAS**

Universidad Camilo José Cela

Las expectativas sobre actividad y empleo no incorporan mejoras a corto plazo. Previsiblemente, la tasa de variación interanual del PIB se situará en el **-1,7%** en este cuarto trimestre, desacelerándose adicionalmente la actividad. La tasa interanual permanecerá en valores negativos durante todo 2013 si bien, en el escenario base, alcanzará un mínimo durante el último trimestre de este año y el primero de 2013.

La evolución esperada de la afiliación es similar, por lo que resulta previsible que el empleo continúe reduciéndose y el paro en el cuarto trimestre se aproxime a la cifra de 6 millones de personas, que incluso se superaría en el primer trimestre de 2013. La tasa de ahorro se ha reducido en 3,4 puntos del PIB y continúa haciéndolo en los dos primeros trimestres de 2012, hasta alcanzar el 17,6% del PIB en junio de 2012. La tasa de inversión, que se situaba en máximos del 31% del PIB al inicio de la crisis, se ha reducido desde entonces 10,3 puntos y ha continuado cayendo en la primera parte de 2012.

Pero, a pesar de esta drástica disminución de la inversión, la economía española no consigue cerrar el déficit por cuenta corriente, que persiste en el 3% del PIB en junio de 2012, ni su necesidad de financiación exterior, que se sitúa en el 2,6%. Ello es así porque el ahorro también se reduce como consecuencia de la drástica reducción del ahorro público durante la crisis hasta el **-5,7%** del PIB en junio. Sin ahorro no puede haber brotes verdes.

**JESÚS FERNÁNDEZ VILLAVERDE**

Universidad de Pensilvania

Existe cierta evidencia de que el proceso de caída de la actividad económica se ha ralentizado, es decir, que caemos menos deprisa que hace unos meses y que algunos indicadores, como el Índice Fedea de actividad económica, comienzan a apuntar la posibilidad, y enfatizo, sólo la posibilidad, de que las cosas empiecen a mejorar con más claridad en el primer trimestre de 2013.

Sin embargo, esta leve mejoría que se puede vislumbrar queda tristemente oscurecida por los problemas de medio plazo de la economía española, que siguen sin resolverse. Los procesos de consolidación fiscal y de desalancamiento no han sido comenzado y serán un freno a la actividad económica muy importante (aunque necesario). Las reformas estructurales no han sido acometidas y la zona euro sigue presentando unos problemas de diseño fundamental.

En conclusión: las cosas no van peor que hace unos meses y sí quizás un poquito mejor pero, de ahí a hablar de brotes verdes, hay un buen trecho. Y en todo caso sólo sería una mejora dentro de la gravedad.

**SANTIAGO CARBÓ**

Bangor Business School (Reino Unido)

Con una tasa de desempleo en el 25%, y creciendo, es difícil hablar de brotes verdes. Desde un punto de vista ciertamente optimista, si se espera que hacia finales de 2013 comience la recuperación (algo que todavía está por ver), es posible que se quieran ver brotes en indicadores que ya no se comportan tan mal, aunque siguen sin ofrecer alegrías, y en los que siguen comportándose relativamente bien (la balanza comercial).

Pero la realidad se impone y existen suficientes desequilibrios y, sobre todo, riesgos, como para que hablar de brotes verdes parezca algo precipitado. España debe definir aspectos cruciales para su estabilidad presupuestaria y financiera, como la posible petición de rescate o todos los aspectos relacionados con el Sareb (el banco malo) o los planes definitivos

de recapitalización bancaria.

Asimismo, debe enfrentarse a la realidad social del desempleo en el momento probablemente más duro de la crisis, que se extenderá durante 2013. Y en ese año que viene, además, el panorama económico internacional seguirá siendo incierto, y si los datos económicos internacionales no acompañan, la recesión puede prolongarse en España. Por lo tanto, hablar de brotes verdes y de optimismo es prematuro, pues aún predominan más las debilidades que las fortalezas. Y además, porque existe un riesgo no despreciable de que siga siendo así por un tiempo.

**JOSÉ GARCÍA MONTALVO**

Universidad Pompeu Fabra

En general, el optimismo del Gobierno por algunos indicadores positivos o no tan negativos no es sostenible con los datos. Los indicadores que más importan (actividad económica, empleo, etcétera) no muestran signos de mejora. En las últimas semanas ha habido algunas noticias positivas para las finanzas públicas. La subida del IVA ha proporcionado un aumento relevante de la recaudación, al igual que los cambios en el impuesto de sociedades. Asimismo, el mes de agosto presentó un superávit en la balanza por cuenta corriente que no se había observado desde la entrada de España en el euro.

Asociado a la caída de la prima de riesgo, las empresas han visto caer el coste de la financiación, en caso de conseguirla. Esta reducción, cercana a medio punto, es muy significativa teniendo en cuenta que ha sucedido en tan solo un mes. Finalmente, el Tesoro ha conseguido gran cantidad de liquidez y ha superado sin problema los vencimientos de octubre, que se consideraba crítico. También parece que los extranjeros tienen más apetito por la deuda pública española. Pero todo esto puede cambiar en función de qué pase con el rescate. Y además, el déficit no se cumplirá, por lo que la verdad es que se optimismo no está justificado, aunque es lógico resaltar también los indicadores que van mejorando.

**DAVID TAGUAS**

Universidad Camilo José Cela

**JEAN PISANI-FERRY**

Bruegel

EL AHORRO PÚBLICO HA CAÍDO UN 6% DEL PIB EN LA CRISIS Y, SIN ÉL, NO PUEDE HABER 'BROTOS VERDES'

LA COMPETITIVIDAD ESTÁ MEJORANDO, PERO MÁS GRACIAS A LOS DESPIDOS QUE A AJUSTES DE PRECIOS

**SANTIAGO CARBÓ**

Bangor Business School

HABLAR DE BROTOS ES PREMATURO; AÚN PREDOMINAN MÁS LAS DEBILIDADES QUE LAS FORTALEZAS

**J. FERNÁNDEZ VILLAVERDE**

Universidad de Pensilvania

LA LEVE MEJORÍA QUE SE VISLUMBRA QUEDA OSCURECIDA POR LOS PROBLEMAS A MEDIO PLAZO

**JEAN PISANI-FERRY**

Bruegel

El buen comportamiento de las exportaciones es un claro signo positivo, sobre todo porque el entorno europeo está lejos de ser boyante. Es un signo de la elasticidad de la oferta española. Sin embargo, la reducción del déficit por cuenta corriente se debe principalmente a la contracción de la demanda interna, que no puede ser considerado como positivo. Lograr el equilibrio externo no puede ser un fin en sí mismo, lo que importa es la mejora de las cuentas externas estructuralmente.

En cuanto a la mejora de las condiciones de financiación en los mercados, es algo bueno, pero no hay que olvidar que son el resultado de los anuncios de iniciativas —unión bancaria y sobre todo el programa de compra de bonos del BCE— que todavía tiene que materializarse. Así que me

gustaría mantener la cautela. Vivir a la sombra de las decisiones que se han anunciado, pero que no se toman, puede dar una apariencia de comodidad, pero es peligroso.

Además, desafortunadamente, el proceso de desalancamiento no ha terminado, ni en el sector privado ni en el público. La competitividad de precios está mejorando, pero más debido a los despidos que a los ajustes de precios y salarios. El proceso de ajuste está en marcha, pero aún no ha llegado a la etapa en la que se pueda prever una recuperación duradera.

**JAVIER DÍAZ-GIMÉNEZ**

Profesor de Economía del IESE

Todavía es un poco pronto para contestar a con certeza a la pregunta de si el optimismo del Gobierno está justificado. Pero es cierto que en los últimos meses...



## &gt; CAE LA RENTA DE LOS ASALARIADOS

La remuneración de los asalariados, en lo que se refiere a la distribución primaria de las rentas, ha pasado de caer un **-5,1%** en el segundo trimestre a hacerlo un **-5,5%** en el tercero. La caída es consecuencia de la bajada de tres décimas del número de asalariados (del -5,2% al -5,5%) y de la desaceleración de una décima en la remuneración media (del **0,1%** al **0,0%**). El crecimiento del coste laboral por unidad de producto se sitúa en el **-3,0%**.

## &gt; IGNACIO F. TOXO (CCOO)

«No hay que cejar en el empeño hasta que estas políticas económicas suicidas del Gobierno den marcha atrás»



## &gt; A PRECIOS CORRIENTES

El PIB valorado a precios corrientes mantiene su nivel de **contracción en un 1,1%** en el tercer trimestre. Como consecuencia de la evolución del PIB, el deflactor implícito de la economía **se acelera cuatro décimas, hasta el 0,5%**.



**JOSÉ GARCÍA MONTALVO**  
Universidad Pompeu Fabra

EL DÉFICIT NO SE CUMPLIRÁ, POR LO QUE EL OPTIMISMO DEL GOBIERNO NO ESTÁ JUSTIFICADO



**JAVIER DÍAZ-GIMÉNEZ**  
IESE

LOS BUENOS DATOS NO SON 'BROTOS', PERO PUEDEN SER SU SEMILLA SI LOGRAN GERMINAR



**DANIEL GROS**  
Centre for European Policy

LAS EXPORTACIONES VAN BIEN, PERO NO BASTARÁN POR SÍ SOLAS PARA SACAR A ESPAÑA DE LA CRISIS



**JOSÉ MARÍA O'KEAN**  
Universidad Pablo de Olavide

EN ESTE ENTORNO TAN CAMBIANTE, ES COMPLICADO SABER CUÁNDO SERÁ EL PUNTO DE INFLEXIÓN



**RAFAEL PAMPILLÓN**  
IE Business School

QUEDA UN CAMINO LARGO Y CON MUCHA DIFICULTAD, PERO YA HEMOS EMPEZADO A RECORRERLO



**FEDERICO STEINBERG**  
Real Instituto Elcano

MÁS ALLÁ DE LOS AJUSTES DE DÉFICIT PÚBLICO Y POR CUENTA CORRIENTE, NO HAY NADA

## VIENE DE PÁGINA 6

temos datos que hemos conocido se empieza a ver, si no una mejora, sí una contención del deterioro. Los más importantes son la franca mejora de la balanza comercial y de la balanza por cuenta corriente, además de una ligera mejora de algunos indicadores de competitividad.

Los números del sector exterior sugieren que ese motor del crecimiento está empezando a funcionar. En los próximos trimestres lo más probable es que el gasto del sector privado siga más o menos estancado, por lo que la tasa de crecimiento dependerá de la medida en la que el crecimiento del sector exterior pueda compensar a la contracción del público. Otros datos que apoyan esta idea de la ligera contención del deterioro son las tasas de afiliación y de empleo y la ligera reducción de la contracción del PIB trimestral. Pero 2013

se sigue presentando problemático. Las cifras que he comentado no son *brotos verdes*, pero podrían ser las semillas si entre todos fuéramos capaces de hacerlas germinar.

**RAFAEL PAMPILLÓN**  
Catedrático de Economía del IE

Los únicos brotes que veo son las exportaciones de bienes y servicios, turísticos y no turísticos, que refleja el enorme esfuerzo de las empresas españolas en el exterior ante la fuerte debilidad de la demanda interna. En el fondo, España está siguiendo un proceso lento pero firme de devaluación interna. Así, según el Índice de Tendencia de Competitividad (ITC) que publicó el Ministerio de Economía la semana pasada, en el tercer trimestre se produjo una mejora del 1,8% frente a la OCDE.

En el futuro, la devaluación interna debe seguir y las empresas deben

seguir reduciendo sus costes, también los laborales. Es cierto que la contención de salarios en un contexto de destrucción de empleo disminuye el consumo, retrasa la recuperación y genera elevados costes de confrontación social. Pero si esta contención aumenta la competitividad y las exportaciones, al final vendrá la recuperación de la inversión y el empleo. Es decir, llegarán mejores tiempos si somos capaces de revitalizar el aparato productivo mejorando la competitividad. Al final, producir para exportar exigirá antes o después aumentar la inversión y el empleo. Y este incremento de la ocupación tirará a su vez del consumo. Este es el proceso habitual que ha seguido la economía española en las fases de recuperación. Es un camino largo y no exento de dificultades internas. Pero ya hemos empezado a recorrerlo.

**JOSÉ MARÍA O'KEAN**

Universidad Pablo de Olavide

En los últimos días, han sido varios los ministros del Gobierno y el propio presidente quienes han empezado a transmitir un mensaje optimista sobre el devenir de nuestra economía, a pesar de la subida de la cifra de paro y de las negativas previsiones que la Comisión Europea ha hecho sobre la economía española.

Todos los organismos las están corrigiendo de manera permanente. Y en tiempos tan volátiles como los nuestros, hay que observarlas, pero no darles demasiada certeza. Esto se debe a que, en general, suelen realizarse con series temporales a las que se aplican filtros, pero en cierta forma son los datos del pasado los que nos indican el futuro. En este entorno tan cambiante, saber cuándo se va a producir el punto de inflexión es complicado.

Por otro lado, cuando observamos los datos trimestrales en tasas interanuales, estamos haciendo una especie de *media móvil* de los cuatro trimestres anteriores, por lo que nuevamente los trimestres pasados condicionan el dato del trimestre actual. En estos momentos, lo que queremos saber es cuándo saldremos de esta situación de crecimiento trimestral negativo y de horizonte pesimista y es, por ello, que debemos de mirar más las tasas de crecimiento intertrimestrales. Estas, referidas al PIB, han sido en este año: -0,3 (primer trimestre), -0,4 (segundo) y -0,3 la estimada para el tercero.

¿Dónde ve el Gobierno los brotes verdes que indican que todo los ajustes han merecido la pena y nos espera un «futuro brillante», como dice el ministro de Economía? Pues creo que lo hace al observar un indicador de esos que llamamos adelantados, que ya lleva dos seguidos dando resultados positivos. Me refiero al Indicador Sintético de Actividad, que elabora el INE, y que ha reflejado: +0,2 en el segundo trimestre y +0,3 en el tercero. Si este indicador acertara, tendríamos un cuarto trimestre y un primer trimestre de 2013 positivos, y las previsiones del Gobierno serían más correctas que la de todos los organismos internacionales y la de todos los expertos y servicios de estudios españoles. Ya veremos.

**DANIEL GROS**

Center for European Policy

Cada vez que hay nuevo pronóstico (y cada vez que se revisan a peor las cifras de los últimos años), el Gobierno español dice tener un motivo para ser optimista. El que haya un menor déficit por cuenta corriente es por supuesto una señal de progreso, pero la economía puede dar un giro de

180 grados sólo una vez.

España ha alcanzado un superávit por cuenta corriente. Pero esto llevará algún tiempo todavía para asentarse. La mejora de las condiciones financieras es, por supuesto, bienvenida. Pero esto es, una vez más, sólo un factor menos negativo de lo esperado o de lo que había antes, y no un elemento que sirva para reiniciar el crecimiento ya.

Durante un largo periodo de tiempo, la clave para el crecimiento futuro español serán las exportaciones. Las cifran indican que se están comportando bien, pero tendrían que crecer espectacularmente para ser capaces de sacar al conjunto de la economía de la recesión por sí solas.

**FEDERICO STEINBERG**

Real Instituto Elcano

Todavía no hay elementos para ser optimistas. Las perspectivas de crecimiento, las muy pesimistas, están en el -2% del PIB el año que viene; y las optimistas, las del Gobierno, en el 0,5%. Y además, seguramente no tengamos crecimiento ni a principios de 2014. De creación de empleo ni hablamos, porque España necesita para ello una tasa de crecimiento por encima del uno y pico.

Eso sí, para que algún día lo haya hay que reducir los desequilibrios de la economía. Y, en ese sentido, por ejemplo, el déficit por cuenta corriente exterior y el déficit público ya se están reduciendo. El primero sobre todo más rápido de lo que pensábamos. Aunque sea porque las importaciones se hunden más rápido de lo que crecen las exportaciones.

Estos ajustes son lo más positivo por ahora. El déficit por cuenta corriente se reducirá a cero a finales del año, cuando llegó a ser el -10% en 2008. Ha caído y eso es bueno porque necesitamos menos financiación externa y es una mejora de la competitividad, la misma que habíamos perdido en la primera década del euro.

Más allá de eso, nada. Y es lógico, porque las recesiones tras burbujas inmobiliaria y financieras son largas. Esta va a ser la peor en 50 o 60 años, por lo que no es razonable esperar brotes verdes pronto. Y es bueno explicárselo a la gente. Las recuperaciones siempre son muy largas. Ojalá ésta no lo sea, pero en principio los académicos hablan de cinco años para volver al nivel *precrisis* en el caso más optimista. Hay que ser realistas.

Por otro lado, Europa dice que estamos *on track* porque sabe que si aprieta más ahora los recortes, que son procíclicos, no hundirán más. El Gobierno está negociando bien y debe seguir. El tema de la prima de riesgo es más volátil y obedece a las dudas que todavía hay sobre el rescate.