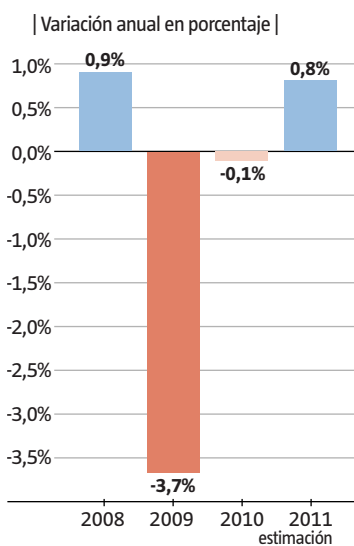


EN PORTADA

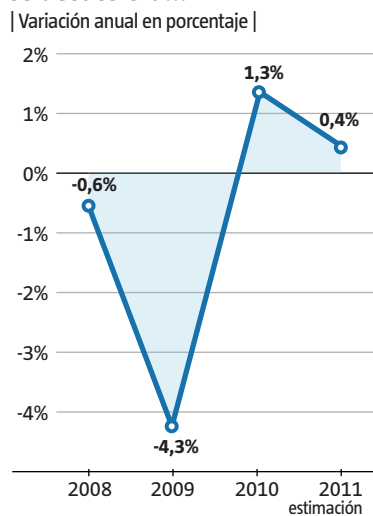
La situación de la economía que heredará el nuevo primer mandatario el próximo 21 de noviembre no es envidiable, tanto por los enormes problemas internos como por la incertidumbre exterior, **sin olvidar el escaso margen de maniobra de que dispondrá el gobierno ante las exigencias de la Comisión Europea**



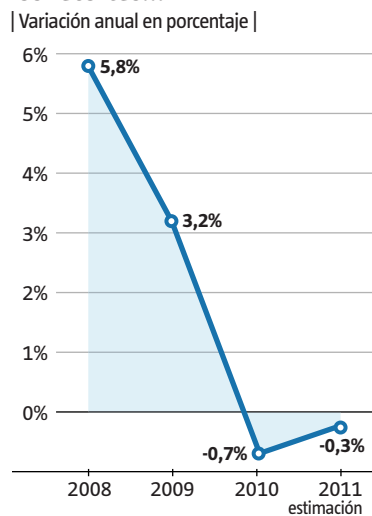
El PIB está estancado...



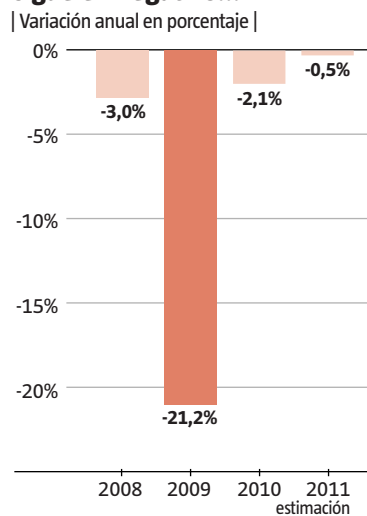
... porque el consumo privado se desacelera...



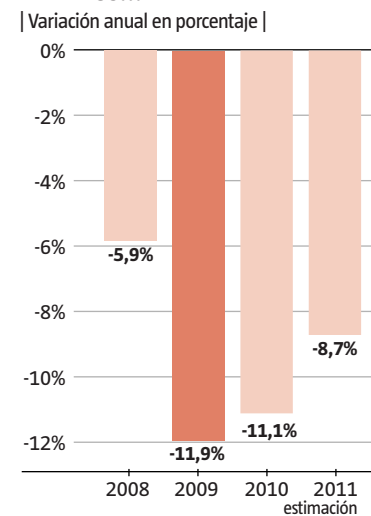
... el consumo público sufre los recortes...



... la inversión industrial aún sigue en negativo...



... la construcción sigue bajo mínimos...



Fuente: BBVA research

ANTE UNA LEGISLATURA MUY COMPLEJA

Los retos económicos del nuevo gobierno

El nuevo presidente tendrá encima de la mesa cuatro carpetas con el sello de urgencia: sistema financiero, incumplimiento del déficit, economía estancada y paro



José García Montalvo
Catedrático de la UPF

Después de las celebraciones por la victoria, el nuevo gobierno tendrá que enfrentarse a la cruda realidad de la economía española. Me imagino el primer día en el despacho del flamante ministro de Economía. Una pila de carpetas adorna su mesa. La primera llevará el emblema del Banco de España. La reestructuración del sistema financiero es una asignatura todavía pendiente a pesar de su importancia en la recuperación del crédito. Algo se ha avanzado: desde el comienzo de la crisis se han cerrado el 12% de las sucursales (el 17,2% en las entidades fusionadas) y se han realizado provisiones con cargo a la cuenta de resultados (o a reservas en caso de entidades en reestructuración) por un montante de

105.000 millones. No obstante, el informe certificará que un segundo tsunami inmobiliario está llegando a las entidades financieras: muchas de las empresas inmobiliarias que negocian su segunda o tercera refinanciación acabarán cediendo sus activos a las entidades financieras engrosando el monto de adjudicados que lastran los balances de los bancos. La tasa de morosidad del crédito a actividades inmobiliarias y construcción continúa creciendo con una previsión del 20% a final de año. Asimismo, el elevado nivel de desempleo, y su mantenimiento, augura un crecimiento también en la morosidad de los créditos hipotecarios a las familias que, hasta el momento, se mantenía con tasas bajas.

Además, diversas estimaciones sitúan entre 50.000 y 80.000 millones las pérdidas esperadas y todavía no provisionadas en el sistema financiero español. La significativa reducción del margen de intereses y las escasas posibilidades de seguir fusionando entidades dejan poco margen de manio-

bra para absorber esas provisiones. La idea del banco malo podría ser, a estas alturas, una de las pocas opciones que quedan.

La aproximación gradualista adoptada para la reestructuración del sector financiero no está funcionando. Habría sido mucho mejor haber adoptado la solución de Estados Unidos: reconocer rápidamente las pérdidas esperadas, fundamentalmente inmobiliarias, y recapitalizar en cantidad suficiente o liquidar. En ese momento, antes de que comenzaran las tensiones en los mercados de deuda, habría sido posible. En España no se adoptó esta solución con la idea de ahorrar dinero público. Sin embargo, el resultado en Estados Unidos fue de 20.000 millones a favor del Gobierno.

En el plano financiero, el nuevo gobierno también tendrá que lidiar con la pretensión de la UE de aumentar los requisitos de capital de los bancos en plena tormenta. Los efectos de esta recapitalización a destiempo tendrán consecuencias importantes en la disponibilidad de crédito. Las entida-



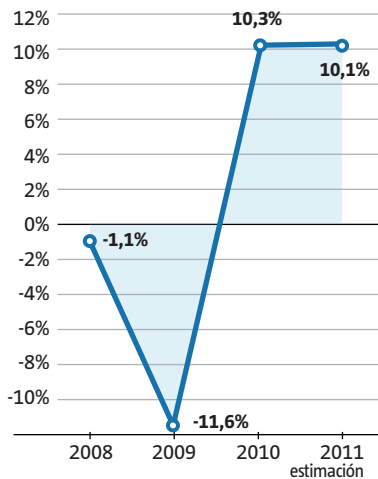
Zapatero, De la Vega y Salgado en el pleno en que se anunciaron las medidas de recorte



PATROCINADO POR

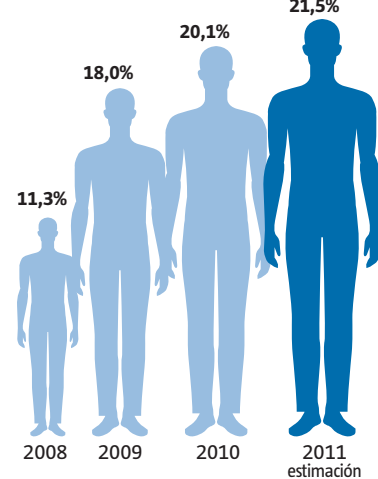
... pero las exportaciones evitan una situación peor...

| Variación anual en porcentaje |



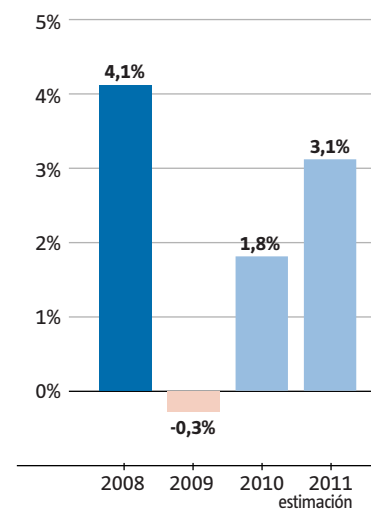
... mientras la tasa de paro crece...

| Porcentaje de población activa |



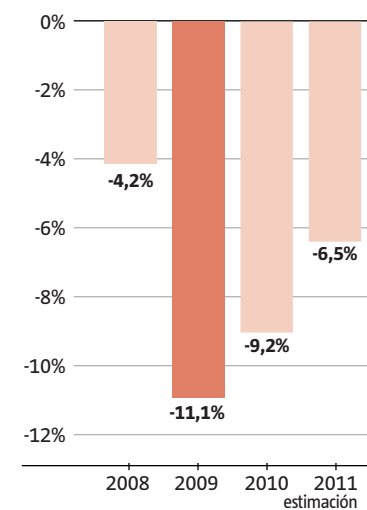
... el IPC repunta...

| Variación anual media en porcentaje |



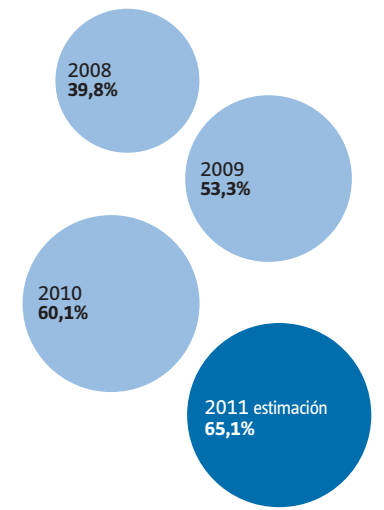
...el déficit público se reduce...

| En porcentaje sobre el PIB |

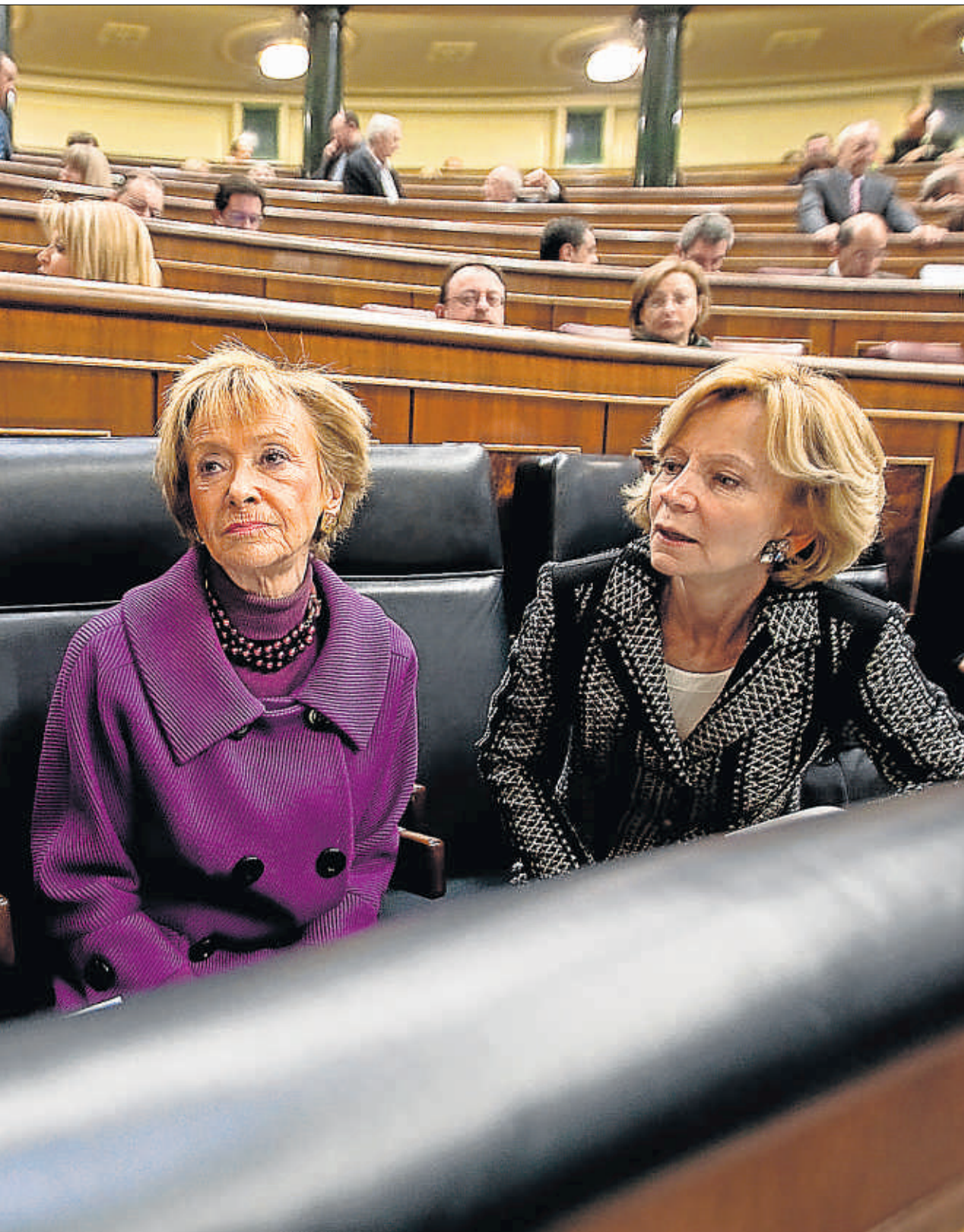


... y aumenta la deuda.

| En porcentaje sobre el PIB |



LA VANGUARDIA



DANI DUCH / ARCHIVO

des, para reducir sus necesidades de capital, pueden optar por reducir sus activos en vez de obtener nuevo capital y, por tanto, cortar aún más el flujo del crédito.

El segundo dossier que encontrará el nuevo ministro de Economía tendrá el sello de su propio ministerio. Un *post-it* resumirá el contenido de la carpeta: “El objetivo de déficit del 2011 no se cumplirá: final 6,8%”. Esta no será una novedad. La UE ya había avanzado que España no cumpliría el objetivo. El nuevo gobierno tendrá que lidiar, en primer lugar, con la gestión mediática del fracaso de un objetivo que había sido considerado por el anterior Ejecutivo, y el Banco de España, como irrenunciable si la economía quería mantener la credibilidad que le quedaba. Lo peor vendrá luego: la UE señala que, sin medidas adicionales, el déficit español será el 5,9% en el 2012 (previsión del 4,4%), y del 5,3% en el 2013 (previsión del 3%). En el mismo dossier hay una carta del BCE, que nuestro ministro se saltará pues ya se imagina lo que dice, y una carta de la UE recomendando una reducción del gasto de 16.000 en el 2012 y de 23.000 millones en el 2013. Será muy importante no tomar decisiones demagógicas ni precipitadas en la distribución de los recortes. Y, por supuesto, hay que pensar en una sustancial reestructuración de los impuestos.

La tercera carpeta que habrá en la mesa del nuevo ministro será la que contiene noticias más preocupantes. Su color la delatará: será roja. En ella se recopilarán las previsiones de crecimiento de algunos organismos internacionales. Más malas noticias: la economía española que se encuentre el gobierno entrante estará, de nuevo, en contracción. La reducción coordinada del gasto público en la mayoría de las economías europeas ha hecho mella en su crecimiento y, de rebote, en nuestras exportaciones, que eran el único componente de la demanda que sostenía nuestro fa-

mérico crecimiento. A esto hay que unir la reducción en el consumo público español y también que los países emergentes comiencen también a ralentizarse.

Por tanto, si no se toman medidas urgentes y decididas el desempleo seguirá aumentando y se mantendrá a niveles estratosféricos durante muchos años. Hay algo intrínsecamente disfuncional en el sistema laboral español. De otra manera no se puede entender que cuando se produce una desaceleración económica la tasa de desempleo se dispare por encima del 20%. Esto viene sucediendo desde los años ochenta. Y el problema no es el desempleo juvenil por mucho que su tasa se ha-

En la mesa del elegido: un segundo tsunami inmobiliario está llegando a las entidades financieras

ya situado en el 45%. A mitad de los noventa alcanzó el 50%. El cociente entre el desempleo juvenil y el general sigue estando en torno a dos, que es la media de la OCDE. El problema es el elevado desempleo general. La regulación de los contratos y una negociación colectiva heredada del franquismo son dos causas más que probables de la situación. Hay que cambiarlas en profundidad, aunque eso cueste un enfrentamiento con las fuerzas más reaccionarias del sistema.

Claro que la capacidad de acción del nuevo ministro estará condicionada por la contingencia de que, para cuando tome posesión, la prima de riesgo sea tan alta que la economía española esté intervenida como la italiana. Pero si no es así hay que olvidar las estrategias del pasado. El “esperar y pretender” que no pasa nada de los primeros años de la crisis, o el “esperar y rezar” de los últimos meses, no sirven. Hay que adoptar el “decidir y actuar”.