

ANÁLISIS

● El Gobierno no puede confiar la reducción del déficit al crecimiento ● El país puede perder credibilidad en Europa con la subida de las pensiones y está muy expuesto a los factores externos

La fragilidad de la recuperación económica

**FERNANDO
FACES**

Instituto
Internacional
San Telmo



HA Y consenso en que España es el alumno aventajado de la Eurozona en recuperación económica. Así lo demuestran los últimos años, en los que España ha crecido muy por encima de la media europea, con un crecimiento equilibrado, impulsado por la demanda interna y externa, con creación de dos millones de puestos de trabajo, mejora de la competitividad, superávit de la balanza por cuenta corriente y reducción del endeudamiento del sector privado. Lo cual supone un cambio del modelo de crecimiento. Es la primera vez que salimos de la crisis con un saldo positivo creciente en la balanza por cuenta corriente y una reducción de nuestro endeudamiento externo. Animado por este logro, el Gobierno español ha enviado esta semana a Bruselas el Plan de Estabilidad para el período 2018-2021 en el que augura la continuidad de la dinámica de crecimiento del PIB a un ritmo del 2,7% en 2018 y del 2,4% en 2019, y una reducción del paro hasta el 11% en 2021. Año en el que se conseguirán los 20 millones de empleos que alcanzamos antes de la crisis.

Lo más sorprendente es que, por primera vez, las previsiones para España de la Comisión Económica Europea (CE) superan las expectativas de crecimiento del Gobierno español. El Marco Presupuestario Europeo 2021-2027, presentado esta misma semana por la CE, prevé un crecimiento para España del 2,9% en 2018 y del 2,4% en 2019. Por encima de las del Gobierno español del 2,7% para 2018. Coincide con el Ejecutivo en la reducción del paro hasta el 13,8% en 2019. Esta es la noticia positiva. La negativa es que España volverá a incumplir el objetivo de déficit público en 2018 del 2,2% sobre PIB, desviándose hasta el 2,6%. No obstante, al situarse por debajo del 3% saldría de la vergonzosa lista de incumplidores por déficit excesivo. España es el único país de la Eurozona que permanece en ella. La recomendación de la CE al alumno aventajado es que debe de continuar en la senda de reducción del déficit estructural, que no depende del ciclo económico, y que per-



manece anclado en el 3% del PIB, con tendencia a crecer. Para lo cual son necesarias reformas estructurales que aumenten la eficiencia de la Administración pública, una revisión a fondo de los gastos improductivos y una reforma tributaria que garantice la suficiencia de los ingresos y dinamice el crecimiento y la productividad. La eterna asignatura pendiente. Lo que no se puede hacer es confiar el equilibrio presupuestario exclusivamente a la favorable evolución del ciclo económico, por el simple método de presupuestar un incremento nominal del gasto público inferior al crecimiento nominal del PIB, sin ningún tipo de reformas ni ajustes estructurales. De esta manera se reduce el déficit cíclico, pero no el estructural.

LA SORPRESA

Lo que la Comisión Económica no podía esperar del alumno

aventajado es que a los pocos días de la recepción del Informe de Estabilidad del Gobierno español, y a los dos días de sus previsiones sobre la economía europea y española, el presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, para obtener del PNV los votos necesarios para la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado de 2018, iba a acceder a la sorprendente petición del PNV de modificar la reforma de las pensiones de 2013, aceptando la revisión de las pensiones con el IPC y posponiendo hasta el año 2023 la aplicación del factor de sostenibilidad, que adecua las pensiones a la esperanza de vida. Tanto la CE como el Gobierno habían repetido en innumerables ocasiones que el fundamento de la recuperación económica se basaba en las tres reformas acometidas: la reforma laboral, la financiera y la de pensiones. Un Gobierno responsable no podía dar

marcha atrás en ninguna de ellas. Las podía modificar para perfeccionarlas, pero no podía eliminar sus elementos básicos. La CE había valorado positivamente la reformas de 2011 y 2013 como pasos adecuados, aunque no suficientes, para que las pensiones futuras fueran sostenibles sin tener que acudir a un mayor endeudamiento público. Mariano Rajoy lo había dicho en repetidas ocasiones: no se puede prometer lo que no se puede dar. Todavía no conocemos la respuesta oficial de Bruselas, pero es posible que el Gobierno español haya perdido la credibilidad ganada en los últimos años. ¿Qué puede ocurrir con las otras dos reformas, con un Gobierno débil en minoría, intentando sobrevivir dos largos años de elecciones municipales, autonómicas y generales? En los dos próximos años la revisión de las pensiones conforme al IPC aumentará el

déficit de la seguridad social de 18.000 millones de euros en 3.700 millones más. Si ya era difícil el cumplimiento del objetivo de déficit público y la reducción de la deuda pública, ahora es prácticamente imposible. La genial idea de financiar este incremento con impuestos a las tecnológicas, la Tasa Google, no deja de ser una improvisación, de la cual se desconoce la dificultad de su implantación y su capacidad recaudatoria.

FRAGILIDAD

El Gobierno no se puede dejar llevar por el espejismo de la sostenibilidad autónoma del actual crecimiento, basado en una financiación abundante y barata gracias a la política monetaria expansiva del BCE, a la credibilidad ganada frente a los mercados financieros y a la mejora de la competitividad como consecuencia de la reformas. Si estas fuentes de credibilidad y eficiencia se eliminan, la continuidad de la recuperación no está garantizada. Tampoco se puede confiar en que los favorables vientos de cola, la recuperación europea e internacional, el bajo precio del petróleo, un euro débil y los bajos tipos de interés, van a soplar en la misma dirección y con la misma intensidad en los dos próximos años. La recuperación europea se está desaccelerando, el precio del petróleo ya está por encima de las previsiones del gobierno, la fortaleza del euro y el proteccionismo del Trump amenazan las exportaciones, y el BCE empieza a anunciar una subida gradual de los tipos de interés a partir de 2019. Si no se acometen reformas estructurales la recuperación económica que espera el Gobierno, impulsada por las exportaciones y la inversión, puede verse abortada. La recuperación económica de España es real, pero frágil. Con una endeudamiento público del 98% del PIB y un endeudamiento externo neto superior al 80% del PIB, la pérdida de credibilidad frente a los mercados financieros podría provocar un colapso financiero como el de 2012. El alto endeudamiento interno y externo hace a España muy frágil y vulnerable a una próxima crisis financiera. La reducción del endeudamiento público y la mejora de la productividad siguen siendo claves para el crecimiento y la creación de empleo sostenibles. Lo cual requiere un gobierno responsable e inmune a las presiones electorales, capaz de acometer las reformas pendientes y perseverar en la consolidación fiscal.