

**ANÁLISIS**

● En plena desaceleración de la economía española, el Gobierno se empeña en cambiar todas las políticas que fueron claves para combatir y superar la crisis de los últimos años

## Las contrarreformas de Sánchez

**FERNANDO FACES**

Instituto Internacional San Telmo



En un momento de incertidumbre en el que la economía mundial se desacelera, las condiciones financieras globales empeoran y el miedo a una nueva recesión convulsiona los mercados financieros, el Gobierno español se empeña en contrarreformar todas las aquellas políticas que han sido la clave para de la superación de la crisis: reforma laboral, reforma de las pensiones, consolidación fiscal y liberalización de los mercados.

La economía española se desacelera, con un crecimiento del PIB del 2,5% inferior al 3% del año anterior, pero por encima de la media europea (1,9%). Un crecimiento impulsado fundamentalmente por la demanda interna. El consumo de las familias sigue impulsado por la creación de empleo, el crecimiento de los salarios y la mejora del IRPF. La causa de la desaceleración es la contribución negativa del sector exterior y la desaceleración de la inversión empresarial en bienes de equipo. El sector exterior se debilita como consecuencia de proteccionismo creciente, del menor crecimiento del comercio mundial, y de la pérdida de competitividad por la fortaleza del euro y el estancamiento de la productividad.

Hasta ahora, la salida de la crisis de España ha sido modélica. Es la primera vez que hemos conseguido un crecimiento potente y equilibrado impulsado tanto por motores internos, consumo de las familias e inversión empresarial, como de los externos, incremento de las exportaciones. Es la primera vez que logramos salir de la crisis con un fuerte crecimiento del PIB compatible con una mejora en el saldo de la balanza en cuenta corriente y con una reducción del endeudamiento externo. Lo cual ha sido posible gracias a factores externos como la depreciación del euro, el precio del petróleo y las favorables condiciones financieras, pero también por factores internos derivados de la mejora de la competitividad por la moderación salarial y el incremento de la productividad. Mucho han tenido que ver la reforma laboral, la moderación salarial, la reforma financiera, el fácil acceso al crédito y la reducción del défi-

cit y la deuda pública. Así ha sido reconocido por todos los analistas y organismos nacionales e internacionales. Esta misma semana la agencia de calificación Moody's advertía al Gobierno de España que sí revierte las reformas implementadas en los últimos años podría rebajar la calificación de la deuda soberana de España. Lo mismo afirma el Banco de España en su informe trimestral. Ante el actual escenario de fin del ciclo económico y financiero bueno es reformar y mejorar, pero nunca contrarreformar y destruir.

**FIN DE UN CICLO ECONÓMICO Y FINANCIERO**

El Gobierno en minoría, obsesionado por su permanencia en el poder, no está sabiendo o queriendo leer, como ya ocurrió en

nueva recesión. Las políticas monetarias no convencionales y las megainyecciones de liquidez de los bancos centrales, durante un excesivo tiempo, han creado burbujas financieras e inmobiliarias. El dinero abundante y barato ha propiciado un excesivo endeudamiento público y una mala asignación de los recursos a proyectos e inversiones de dudosa rentabilidad. Según el FMI son las empresas menos solventes y más débiles financieramente las que más se han endeudado. Pero esta vez es la deuda pública la que más se ha disparado, tanto en los países emergentes como en los países desarrollados. España no es una excepción ya que ha pasado de una deuda pública del 36% sobre PIB en 2017 al 98,3% en 2018. Lo más preocupante es que

sas. Este mismo año lo hemos vuelto o a vivir con las crisis de Argentina, Turquía y otros países emergentes.

**AUMENTO DEL ENDEUDAMIENTO GLOBAL**

El incremento del endeudamiento ha sido generalizado. China es uno de los países más endeudados, fundamentalmente sus empresas, que últimamente han apelado crecientemente a los mercados exteriores y a la banca en la sombra. El excesivo endeudamiento y la desaceleración de su economía como consecuencia de la pretendida transformación de su modelo económico es una de las mayores fuentes de incertidumbre para una nueva recesión.

La volatilidad y la aversión al

riesgo se han disparado en los mercados globales. En lo que va de año están bajando las bolsas de todo el mundo. Las de Estados Unidos ha perdido casi un 20% desde máximos, la Bolsa española más de un 15% en este año y los grandes bancos españoles se han hundido hasta valores cercanos a los de la crisis. Una prueba de esta incertidumbre es el desplome que esta misma semana han tenido las bolsas ante la subida del tipo de interés de un 0,25% anunciada por la FED de Estados Unidos y la previsible limitación a dos su-

bidias más en 2019. La situación de incertidumbre está determinando que los mercados financieros descuenten las malas noticias e ignoren las buenas. De nada ha servido el reciente acuerdo de Italia con Bruselas sobre los objetivos de déficit público y deuda pública. Y todavía persisten, sin que se conozca su resultado final, las amenazas de un *Brexit* sin acuerdo y la guerra arancelaria de Estados Unidos y China. Aunque espero que en el último momento se llegue a algún tipo de acuerdo, las expectativas son de un largo periodo de incertidumbre. Estamos viviendo tiempos en que los conflictos geopolíticos y sociales son el principal factor de desestabilización global. En Europa la virulenta emergencia de los partidos populistas y xenófobos y su creciente acceso al poder y en España la fragmentación política creciente, un Gobierno en minoría incapaz de gobernar y el independentismo de Cataluña. A pesar de todo, el ciclo económico, aunque desacelerándose, sigue fuerte, y ningún organismo internacional prevé a corto plazo (2019) una recesión.

Lo que es evidente es que en este escenario de desaceleración y de gran incertidumbre no es el momento ni de au-



2007, las amenazas internas y externas de un cambio de ciclo económico y financiero nacional e internacional. El ciclo económico internacional ha tocado techo y ha iniciado la fase desaceleración. Es un ciclo maduro. El segundo más largo de las últimas décadas, que ha coincidido con el final de un largo ciclo financiero que llega a su fin con la retirada de liquidez por los bancos centrales y la subida de los tipos de interés. La coincidencia en la inflexión de ambos ciclos ha aumentando la incertidumbre y la aversión al riesgo y el miedo a una

la deuda bruta global, origen de la última recesión, ha aumentado un 60%, hasta alcanzar el 247% del PIB. La situación se agrava para algunos países emergentes, como los latinoamericanos, que se han endeudado en dólares en un momento en el que tanto el dólar como los tipos de interés están subiendo. Los primeros síntomas de esta inestable situación se produjeron en el 2013 cuando asistimos a depreciaciones de las monedas emergentes, flujos de salida de capitales y fuertes correcciones en los mercados financieros y de divi-

mentar los impuestos que desincentivarán la inversión empresarial, ni de aumentar el gasto público, la deuda pública y la deuda externa que nos hará más vulnerables ante la próxima recesión, ni de eliminar las reformas que fueron claves en la superación de la gran recesión y vitales para defendernos de la próxima. No es el momento de las contrarreformas indiscriminadas. El Gobierno español ya se equivocó en el inicio de la gran recesión que acabamos de superar. La negó y no la quiso ver venir, y reaccionó tarde y mal cuando llegó.