

¿La dinámica? Buena

¿La vulnerabilidad? Alta

EMILIO ONTIVEROS

PRESIDENTE DE ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (AFI) Y CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA



La economía española fue una de las que más sufrió la recesión (2009-2013). Durante la crisis, vivió una caída del ritmo de crecimiento muy profunda. Sin embargo, es hoy una de las economías de la eurozona con una recuperación más intensa. Este crecimiento, que la mayoría de instituciones sitúan por encima del 3%, tiene una alta dependencia de factores exteriores.

Las exportaciones, muy dinámicas

Un elemento fundamental que condiciona las exportaciones es la competitividad vía precio. Esta, a su vez, depende de las importaciones –ya que buena parte de lo que exportamos incorpora elementos traídos de otros países–, de los salarios internos y del tipo de cambio del euro, sobre todo en las exportaciones que hacemos fuera de la eurozona, que son aproximadamente la mitad del total.

El sector exterior es el que compensa en gran medida las carencias de la balanza comercial. Sobre todo, gracias al turismo, que representa entre un 12% y un 14% del PIB, y al resto de servicios que se exportan en España –transporte, servicios, financieros, etc–.

Las empresas necesitan desarrollar su ventaja competitiva a través de los intangibles. Eso significa mejorar la propia organización de las empresas, digitalizar procesos, etc. Sin embargo, esta transición requiere previamente de cambios culturales. ■ ■ ■



Las empresas.

Necesitan desarrollar su ventaja competitiva a través de los intangibles, con el cambio cultural pertinente.

El tamaño también puede entorpecer el camino hacia una mayor competitividad. La mayoría de empresas en España tienen un tamaño pequeño. Estas deben buscar una mayor dimensión para permitirse decisiones como la internacionalización y la disposición de un capital humano adecuado. Mejorar la competitividad significa sacrificar beneficios presentes para invertir en diferenciación y calidad para así asegurar los beneficios futuros.

El BCE ayuda a la economía

Con su política monetaria laxa, el Banco Central Europeo (BCE) favorece el desapalancamiento de las familias y las empresas españolas. Sobre todo, para aquellas que entraron en la crisis altamente endeudadas. Además, este hecho puede ser importante también para el sector público. ¿Por qué? Durante la crisis, la deuda pública española se elevó de forma muy significativa hasta hoy, que tenemos una deuda pública sobre el PIB que es casi tres veces la que teníamos en diciembre del 2007. Por tanto, cualquier elevación en los tipos de interés de la deuda

Mejorar la competitividad es invertir los beneficios presentes para asegurar los del futuro.

pública supone reducir el margen de maniobra del presupuesto público español.

También es probable que en algún momento de 2018 el Banco Central Europeo, si las cosas siguen bien en la eurozona, empiece a elevar los tipos de interés y deje de presionar a la baja los tipos de interés de la deuda pública. Esto, lógicamente, afectaría a aquellas familias y empresas cuyo endeudamiento está vinculado al euríbor, que hoy está en mínimos históricos.

El bajo precio de las materias primas

En 2017, el bajo precio de las materias primas y, en particular, la baja cotización de los hidrocarburos ha beneficiado a la economía española, que tiene un alto grado de dependencia de la importación de estas energías.

Este factor puede ser menos cómplice del crecimiento en 2018. ¿Por qué? Hemos visto un cierto repunte –hacia los 55 dólares– del barril de referencia o de Brent, en cualquier caso, por encima del precio al que cotizó durante la crisis –unos 20 dólares–. Por lo tanto, una subida podría drenar renta...

La política en el foco

A nivel global, las tensiones proteccionistas que vive el mundo, lideradas por EEUU, no convienen a una economía como la española. En Europa, el Brexit tampoco beneficia porque el Reino Unido es un socio comercial muy importante. De hecho, la española es una de las pocas economías que tiene un superávit comercial con el Reino Unido, desde luego en servicios, donde este país representa el 23% de los ingresos que tenemos por turismo.

A nivel interno, los factores políticos domésticos pueden incorporar incertidumbre. Hasta ahora las tensiones territoriales en Cataluña no han afectado de forma significativa a las variables económicas ni financieras. Pero qué duda cabe que la persistencia de incertidumbre podría llegar a tener un cierto

impacto, tanto en variables reales y financieras como en las decisiones de los inversores.

Macroeconomía y microeconomía: ¿mundos paralelos?

Las familias y las pequeñas empresas no acaban de ver una traducción equivalente de los buenos registros macroeconómicos en sus economías particulares. De hecho, por primera vez en la historia vemos una macroeconomía con buena pinta, pero una microeconomía con un aspecto muy condicionado a los eventos futuros.

Hay un contraste a nivel micro y macro, entre otras cosas porque el crecimiento descansa en una calidad del empleo que no es la mejor; la recuperación se está haciendo con un alto grado de precariedad y con unos salarios prácticamente estancados. Eso hace que las propias decisiones de gasto de las familias se tengan que ver condicionadas por una evolución de la renta que no refleja el buen comportamiento de la macroeconomía.

En conclusión, las descritas son las variables básicas que definen el curso de la economía española. Si ninguno de esos factores contingentes tuviera un mal comportamiento –a pesar de que surgen incógnitas acerca de la sostenibilidad de este ritmo de crecimiento–, la economía española podría seguir creciendo en el entorno del 3% el año que viene, sin mayor problema. O sea: la dinámica es buena, pero la dependencia del exterior es alta. Y esto nos hace vulnerables.

© Emilio Ontiveros