

# ¿Es suficiente ser el primero de la clase?

Rafael Pampillón /  
Alicia Coronil

El mejor comportamiento de la economía española frente a la media de la eurozona no excluye que se pueda producir una mayor desaceleración futura. Son necesarias nuevas reformas que impulsen la productividad.

España sigue liderando el crecimiento entre las principales economías europeas mostrando una mayor resistencia a la desaceleración económica global. Sin embargo, este crecimiento viene acompañado de desequilibrios económicos con el exterior y en las cuentas públicas, además de una paralización del avance de la industria. Así el PMI (por sus siglas *Purchasing Managers Index*) de la industria española rozó el estancamiento en el mes de mayo al situarse en 50,1 puntos frente a los 51,8 del mes de abril (una cifra del indicador por encima de 50 señala crecimiento de la actividad, mientras que un dato por debajo de ese umbral señala contracción).

## La industria europea cotiza a la baja

Parte de esta parálisis del sector manufacturero español se ha debido al debilitamiento de su principal mercado que es la zona del euro. Así el índice PMI de la Eurozona descendió desde el 47,9 de abril hasta el 47,7 de mayo, profundizando todavía más en el mal comportamiento de las fábricas, lo que se tradujo, en el mes de mayo, en la primera caída del empleo industrial tras 56 meses consecutivos de expansión. ¿A qué se debe este mal comportamiento del sector manufacturero de la zona euro? Principalmente a factores geopolíticos, la guerra comercial de Trump, problemas de los motores diésel con la consiguiente caída de la demanda en el sector automotriz, la incertidumbre sobre la posible salida sin acuerdo de Reino Unido de la Unión Europea y la desestabilización que genera la indisciplina fiscal de Italia.

A pesar de la mala situación de la industria, el conjunto de la economía de la Eurozona creció un 0,4% en el primer trimestre de 2019, el doble que en el último trimestre de 2018, gracias, entre otros motivos, a que la economía española experimentó en el primer trimestre una expansión del 0,7%, mientras que Alemania creció un 0,4%; Francia un 0,3%; e Italia un 0,1%.

## Crecimiento desequilibrado

Pero este buen dato de crecimiento económico de España esconde a su vez algunos cambios preocupantes y desequilibrios en el patrón de crecimiento:

1º) El incremento del gasto y el empleo público, que está acelerando su avance a tasas no registradas desde 2009. En concreto, en 2018, el gasto público avanzó un 4,5% anual, frente al 2,8% de media de la zona euro, explicado principalmente por la subida



Pedro Sánchez, al llegar a una cumbre europea en Bruselas.

de las pensiones y la masa salarial de los funcionarios. Este hecho, unido a la falta de reformas estructurales, ha limitado la corrección del déficit público. Sin reformas, no se pueden esperar grandes avances en la consolidación fiscal, especialmente ante la evolución presupuestaria de la Seguridad Social que presenta un déficit del 1,4% del PIB, es decir, un 60% del déficit del conjunto de las Administraciones Públicas.

2º) Este déficit fiscal dificulta la reducción del elevado nivel de deuda, que asciende actualmente a un 98,5% del PIB y que aumentó a un ritmo interanual del 3,3% en marzo, 9 décimas superior al crecimiento actual de nuestra economía y muy alejado del objetivo del 60%. La Comisión Europea estima que durante este año España alcanzará un déficit público del 2,3%, lo que supondría un ejercicio perdido para reducir la deuda a no ser que la economía española hiciese un ajuste del gasto público de 15.000 millones de euros hasta 2020 que garantizase un crecimiento más equilibrado en un entorno de desaceleración global y la sostenibilidad futura del Estado de Bienestar.

3º) Paralelamente, se aprecia una moderación del consumo de los hogares, cuyos niveles de ahorro además se sitúan por debajo de los de 2007, a pesar del aumento de la renta disponible y de la creación de empleo. Esta moderación en el consumo se reflejó en el comportamiento del Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) que elabora el CIS y que mensualmente recoge la percepción de los consumidores españoles, tanto de la situación actual de la economía, como de su evolución futura. El mié-

coles conocimos que en el mes de mayo este indicador cayó hasta los 96,9, casi un punto menos que hace un año. El ICC sigue una escala de 0 a 200 en la que valores por encima de 100 indican una percepción positiva de los consumidores y por debajo, negativa.

4º) Después de seis años con saldos positivos en la cuenta corriente parece que este año la economía española volverá a tener déficit en el sector exterior. Se deberá, sobre todo, al elevado déficit comercial (compramos en el extranjero más bienes de los que vendemos). Al comprar más de lo que vendemos debemos endeudarnos para financiar la diferencia. De ahí que España siga aumentando su posición deudora con respecto al resto del mundo. Desgraciadamente, las perspectivas de nuestro sector exterior están sujetas a la ralentización esperada del comercio mundial y a la situación económica y política de nuestros principales socios comerciales, Alemania, Italia y Reino Unido. Un contexto que debe llevar al nuevo gobierno a apoyar el proceso de internacionalización de las empresas españolas con un adecuado diseño de política fiscal, favoreciendo a su vez su adaptación a la transformación digital y a un entorno comercial en el que las tensiones proteccionistas comienzan a reconfigurar las cadenas de aprovisionamiento internacionales.

## La necesidad de las reformas

En definitiva, el mejor comportamiento de la economía española frente a la media de la Eurozona no excluye que se pueda producir un mayor

ritmo de desaceleración futura, no solo por los riesgos económicos y geopolíticos globales, sino también por causas endógenas como el efecto a medio plazo del tono expansivo de nuestra política fiscal (dados los elevados niveles de déficit y deuda públicos), el reducido gasto en I+D y la baja productividad. Así, en 2018, la productividad por hora trabajada en España se situó un 19% por debajo de la media de la zona euro y, lo que es peor, nuestra productividad lleva un año cayendo. Por tanto, se precisa parar esta caída de la productividad y tratar de remontar a través de la mejora del capital humano y el progreso tecnológico, impulsar el tamaño medio de nuestras empresas, animar la inversión extranjera directa, garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, reestructurar el sistema público de pensiones y reformar las Administraciones Públicas. Si no se profundiza en estas políticas de oferta se pondrá en peligro el crecimiento económico y la creación de empleo.

Ante una nueva Legislatura marcada por la fragmentación parlamentaria, es necesario que los partidos políticos apuesten por la cooperación y el consenso en la búsqueda de soluciones realistas de largo plazo. No debemos quedarnos con ser los primeros de la clase en términos de crecimiento económico, sino considerar aquella reflexión de Orwell que sugiere que “ver lo que está delante de nuestros ojos requiere un esfuerzo constante”.

Catedrático de la Universidad San Pablo-CEU y Profesor del IE Business School / Directora de Economía del Círculo de Empresarios

## EEUU creó 75.000 empleos en mayo, por debajo de las previsiones

Expansión. Madrid

La creación de empleo en Estados Unidos perdió fuerza en mayo, con 75.000 nuevos puestos de trabajo, frente a los 224.000 de abril. No obstante, la tasa de paro se mantuvo sin cambios en el 3,6% de la población activa, según informó ayer el Gobierno.

La economía estadounidense continúa en un nivel cercano al pleno empleo, pero el frenazo en la creación de nuevos puestos de trabajo, por debajo de las expectativas de los analistas que habían anticipado unos 185.000 en mayo, generó preocupación por un posible debilitamiento del mercado laboral.

El salario medio, por su lado, subió en mayo en 6 centavos de dólar la hora, hasta los 27,83 dólares. En los últimos 12 meses, los sueldos se han incrementado en un 3,1%, por debajo del 3,2% registrado en el mes pasado.

Además, la tasa de actividad laboral, es decir, la proporción de estadounidenses que están empleados o buscando empleo, no registró cambios en mayo y siguió en el 62,8%, el mismo nivel de abril. En definitiva, estos datos apuntan a una estabilización del mercado laboral tras un fuerte comienzo del año. Con mayo, Estados Unidos lleva 104 meses –ocho años y medio– con un crecimiento continuo del empleo, la racha más larga de bonanza en el mercado laboral de la que se tiene constancia.

## Tipos de interés

En todo caso, la ralentización de la creación de empleo en mayo añade presión a la Reserva Federal para que baje los tipos de interés (Fed), cuyo comité directivo se reunirá los próximos días 18 y 19 de este mes. El banco central ya ha desvelado que está abierto a una posible bajada del precio del dinero ante la inquietud generada por la escalada en las tensiones comerciales de EEUU con China y con México. Actualmente, los tipos están entre el 2,25% y el 2,5%.

Jerome Powell, presidente del banco central de EEUU, reconoció el martes que es una de las opciones. “Actualmente de manera apropiada para sostener el crecimiento con un fuerte mercado laboral y una inflación cerca de nuestro objetivo simétrico del 2%”, dijo Powell.