

---

**EL PAÍS**

---

**ECONOMÍA**

---

OPINIÓN

## *Salir de la recesión y reducir los desequilibrios*

Estamos a un año del crecimiento positivo y a cuatro del crecimiento potencial anterior

La economía está lejos de recuperar unos stocks de deuda y empleo normales

---

**GUILLERMO DE LA DEHESA** | 27 ENE 2013 - 00:00 CET**3**

**Archivado en:** [Opinión](#) [Crisis económica](#) [Recesión económica](#) [Coyuntura económica](#) [Economía](#)

---

Salir de la recesión es solo un primer paso para recuperar el crecimiento positivo, luego hay que recuperar el crecimiento potencial anterior y finalmente hay que reducir los desequilibrios acumulados durante la crisis. Es decir, primero España debe alcanzar un flujo anual (PIB) positivo, luego recuperar el PIB anual potencial de 2008 y finalmente recuperar unos stocks netos de deuda interna y externa y de empleo normales.

Según el FMI, el PIB español cayó un 3,7% en 2009, un 0,3% en 2010, un 1,4% en 2012 y caerá un 1,5% en 2013. En total, 6,9 puntos de PIB en 5 años. Ahora bien, saldrá de recesión creciendo 0,8% en 2014; 1,6% en 2015 y 1,7% en 2016 y en 2017.

La diferencia entre el crecimiento nominal y el potencial (output gap) sería solo del -0,4% del PIB en 2017 y del 0,0% en 2018, significando que su crecimiento potencial alcanzaría el 2% en 2018, superior al 1% de 2012, pero

lejos del 3% del periodo 2000-2007. Un PIB potencial del 2% permitiría aumentos de empleo superiores a los de la población activa.

Ahora bien, salir de la recesión y recuperar parte del crecimiento potencial no significa haber superado la crisis, al haberse acumulado tres grandes desequilibrios en sus stocks: el fiscal, el externo y el laboral.

**Desequilibrio fiscal.** El FMI estima que el déficit fiscal nominal del conjunto de las Administraciones públicas alcanzará el 7% del PIB en 2012, el 5,7% en 2013, el 4,6% en 2014, el 3,9% en 2015, el 3,2% en 2016 y el 2,8% del PIB en 2017, inferior al 3% del PIB, máximo permitido por el Pacto de Estabilidad. Es decir, una contracción fiscal de 8,4 puntos de PIB en 8 años, partiendo del máximo déficit del 11,2% del PIB en 2009.

Los ingresos totales cayeron desde un máximo del 41,1% del PIB en 2007 al 34,9% en 2009, pero aumentarían hasta el 36,8% del PIB en 2017. Los gastos totales cayeron del 46,1% del PIB en 2009 y bajarían hasta el 39,5% del PIB en 2017.

El déficit fiscal estructural ajustado por el ciclo (output gap) pasaría del 3,2% del PIB en 2013 al 2,3% en 2017, alcanzándose un superávit primario (deducido el pago neto de intereses) del 0,1% del PIB en 2013 y del 2,2% del PIB en 2017. Es decir, en 2014 dejaría de crecer la deuda pública.

El stock de deuda pública, por acumulación de déficits pasados, pasaría del 90,7% del PIB en 2012 hasta un máximo del 101,4% en 2016, cayendo lentamente después, mientras que la deuda neta caería al 88,6% en 2017.

El FMI estima que volver al nivel de deuda pública del 60% del PIB en 2030, máximo permitido por el Pacto de Estabilidad, requeriría superávits primarios y luego

superávits totales crecientes, no solo para reducir el volumen de deuda, sino también para enfrentar el importante incremento de gasto en pensiones y sanidad, que aumentarían un 50% en 2030, derivado del rápido envejecimiento de la población.

**Desequilibrio externo.** En 2007, el déficit nominal por cuenta corriente alcanzó el 10% del PIB, el más elevado de la OCDE. El FMI estima que podría caer al -0,6% del PIB en 2014, al 0,0% en 2015 y lograr superávits del 0,8% y del 1,4% del PIB en 2016 y en 2017, respectivamente. En términos estructurales (ajustado por el ciclo), el superávit corriente se alcanzaría bastante más tarde, ya que buena parte de la reducción del déficit corriente es debida a los 13 puntos porcentuales de desplome tanto de la demanda interna de consumo y de inversión como de las importaciones.

El comportamiento de las exportaciones ha sido excelente. A pesar de que España ha apreciado su tipo de cambio real 12 puntos porcentuales (medido por los costes laborales unitarios) frente a Alemania, ha logrado aumentar su cuota de exportaciones de bienes en la Eurozona desde el 3,6% en 1999 al 3,9% en 2011, dos décimas más que Alemania, mientras que Francia e Italia han perdido 1,3 y 0,6 puntos porcentuales de cuota respectivamente.

Asimismo, España ha perdido solo 2 décimas de su cuota mundial en la exportación de bienes, del 2% al 1,8%, y ha mantenido su cuota mundial de exportación de servicios en el 3,5% a pesar de las nuevas exportaciones de los emergentes. España ha pasado de exportar el 24% de su PIB en 2009 al 32% en 2012, y el FMI espera que llegue al 38,8% del PIB en 2017.

El stock de deuda externa total, debida a la acumulación de déficits corrientes pasados, se ha estabilizado en el 175% del PIB en 2012, pero empieza a reducirse. El FMI estima

que llegará al 141% en 2014 y al 130% en 2017, haciendo que la relación deuda externa-exportaciones caiga del 554% en 2012 a 366% en 2017.

La posición inversora internacional neta (PIIN) de activos y pasivos externos ha aumentado desde el 89% del PIB en 2009 al 95% en 2012, pero el FMI estima que caerá al 82% del PIB en 2017. Los pasivos de inversiones de cartera están cayendo, mientras que los pasivos con el Eurosistema están aumentando. Ha habido salidas netas de capitales de no residentes compensadas por compras de activos y financiación bancaria del BCE.

Los precios de la deuda externa privada mejoran, reduciendo los costes de financiación de las empresas más solventes. Ahora bien, el crédito interno al por menor sigue caro y cayendo un 5,4% en 2012.

**Desequilibrio laboral.** El empleo lleva cayendo cinco años y caerá también en 2013, es decir, seis años seguidos, lo que no ocurría desde 1974-1981, que cayó siete años seguidos. La tasa de empleo ha caído del 66,6% en 2007 al 56,5% en 2012, el empleo temporal de los jóvenes ha caído un 34% y el empleo indefinido de los mayores solo un 6%, mostrando la enorme dualidad laboral existente. En 2014 dejará de caer, pero tardará varios años más en recuperar, no la tasa de empleo de 2007, que era desmesurada, sino una tasa normal.

Recuperar esta tasa de empleo dependerá de la actual reforma laboral y de las mejoras que se introduzcan para evitar que el empleo continúe siendo el más procíclico, el más volátil en relación con el PIB, el que menos responde a aumentos del desempleo y el más correlacionado con la inflación pasada de toda la OCDE. Además, habrá que incentivar la contratación indefinida para evitar que un 50% de los jóvenes, los mejor preparados, vuelvan a estar desempleados.

Otro reto del empleo es el sectorial, al haber llegado la construcción a alcanzar el 17,9% de PIB, el 20% del empleo y el 23% de la inversión nacional. Ahora hay más de un millón de desempleados de la construcción difícilmente reciclables. Por lo tanto, tendrán que ser los servicios (comercio al por menor y al por mayor, turismo, medio ambiente, transportes y comunicaciones) y algunas manufacturas quienes lideren la creación de empleo.

La tasa de desempleo actual es del 26,02%, y el FMI estima que va a continuar por encima de 25%, cayendo al 23,3% en 2015, al 22,1% en 2016 y al 20,5% en 2017.

Finalmente, el desequilibrio laboral aumenta el desequilibrio fiscal. En 2007 había casi 20 millones de afiliados a la Seguridad Social y a finales de 2012 hay solo 16,5 millones, mientras aumentan los gastos en subsidios de desempleo.

En resumen, estamos a un año del crecimiento positivo y a cuatro años del crecimiento potencial anterior, pero lejos de recuperar unos stocks de deuda y empleo normales. J

**Guillermo de la Dehesa** es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).