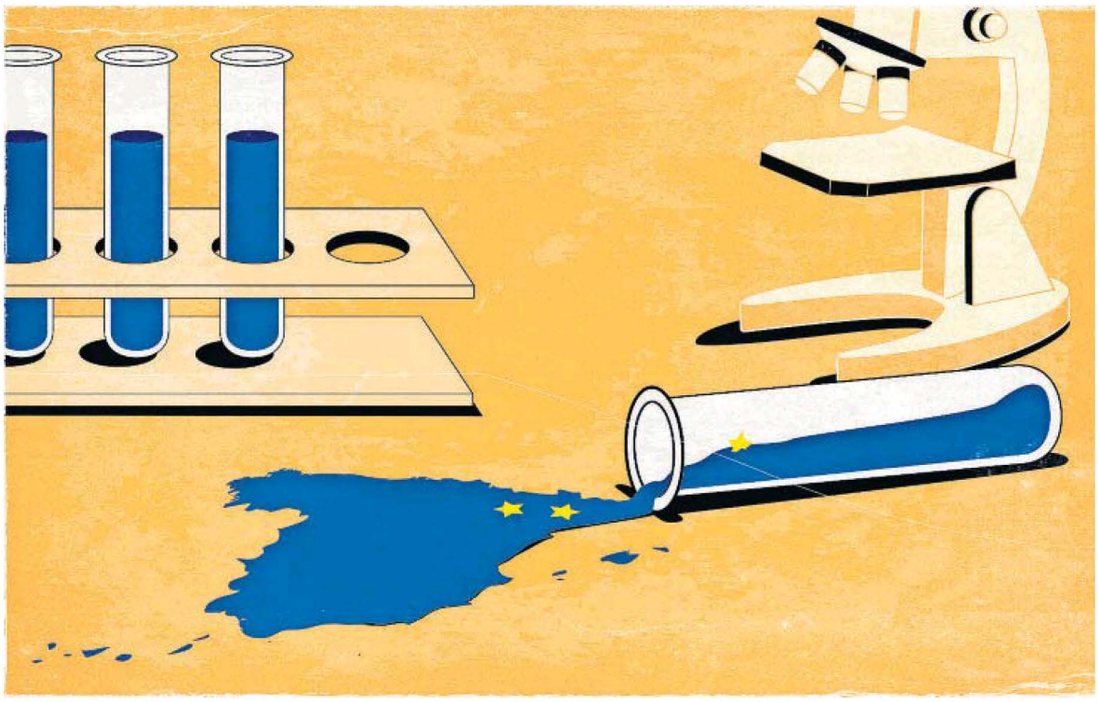

MARAVILLAS DELGADO

España 2015, test para la zona euro

ANTÓN COSTAS

España será en 2015 el mejor test para comprobar si la estrategia de recortes de gasto social y de duras reformas sociales seguida en los últimos cuatro años en la zona euro funciona o no. Tanto en términos económicos como políticos.

Si la tímida recuperación de la actividad y del empleo que hemos visto en 2014 se consolida en 2015, y si los votantes mantienen su apoyo al Partido Popular en las elecciones municipales y autonómicas de mayo y, especialmente, en las generales de noviembre, muchos verán en esos resultados la confirmación de la bondad de los recortes y reformas. Especialmente, el Gobierno de Mariano Rajoy y las autoridades de Bruselas, Frankfurt y Berlín.

Los próximos 12 meses nos irán dando los resultados de ese test. Pero, mientras tanto, podemos hacer algunas conjeturas sobre dos cuestiones. Por un lado, sobre la naturaleza e intensidad de los cambios experimentados por la economía española desde la entrada en vigor del euro. Por otro, sobre los efectos que ese test tendrá en la evolución de la política europea en los próximos años.

La economía española se ha comportado de forma maníaco-depresiva desde la entrada del euro. Fue el "milagro" europeo en los primeros años, con crecimientos de la actividad y del empleo mayores que otras economías de la zona euro. A partir de la explosión de la burbuja crediticia y la crisis financiera y económica, se convirtió en el "enfermo" de Europa, con la mayor destrucción de empleo y aumento de la desigualdad. Y ahora, parece resurgir de sus cenizas cual "ave Fénix", con una fuerte reducción de los desequilibrios y una recuperación mayor que las demás economías del euro.

Hay, sin embargo, un elemento inquietante, algo así como una enfermedad asintomática: la inflación negativa. ¿Cómo entender esta caída de los precios, mayor que en el resto de la zona euro? ¿Se trata de una deflación en toda la regla, consecuencia de una insuficiente demanda provocada por la caída de ingresos de los hogares y el elevado paro? ¿O, es algo positivo, resultado de la mejora de productividad por cambios estructurales? Habrá que esperar a ver.

En todo caso, estos resultados en términos de reducción de desequilibrios macroeconómicos y mejora de actividad no pueden ocultar el enorme coste social de esta estrategia. Millones de personas en el paro, muchas de ellas con riesgo cierto de quedarse definitivamente en la cuneta del desempleo permanente. Caídas de ingresos de los hogares difíciles de recuperar. Servicios públicos básicos para la igualdad de oportunidades, como la sanidad y educación, con fuerte deterioro. Pérdida de emancipación de los jóvenes. Una desigualdad que ha aumentando más que en ningún otro país de la UE. En definitiva, una auténtica crisis social.

Si la austeridad no tiene respaldo electoral cabe la posibilidad de un cambio de política económica

Recuperación económica y crisis social son, por tanto, las dos caras del dios Jano en que se ha convertido la economía española. Los efectos políticos de esta combinación se verán en las próximas elecciones.

En esa perspectiva electoral, es lógico que el presidente Mariano Rajoy trate de poner en valor político la recuperación económica. Existe una abundante literatura en ciencia política sobre los factores que influyen en los resultados electorales. Lo que determina el comportamiento de los votantes no son los niveles concretos del PIB o del paro, sino cómo se están moviendo esas variables. Es decir, lo que importa es la tasa de crecimiento de la actividad económica y del empleo en los meses anteriores a las elecciones, quizá nueve o doce meses antes. Los votantes se comportan como individuos de memoria corta. Eso es lo que hace que todo gobierno sea proclive a meter la economía en recesión cuando llega al poder para tener una fuerte recuperación un año antes de las elecciones.

Pero, en cualquier caso, como el dinosaurio del cuento de Augusto Monterroso, después de las elecciones, la crisis social seguirá ahí.

Volviendo al inicio, ¿por qué digo que la economía española será también el mejor test para la política económica europea en su conjunto?

La estrategia económica de la Unión Europea, impuesta y defendida contra viento y marea por el gobierno alemán, ha sido la de recortes de gastos para equilibrar las cuestas públicas y reformas laborales para reducir los costes laborales y mejorar la competitividad de las exportaciones. Es decir, la estrategia alemana de primeros años de este siglo. España ha sido el alumno aplicado de esta estrategia. Cambió la Constitución para introducir la regla de oro del equilibrio presupuestario; hizo profundos recortes de gasto social; abordó un fuerte rescate bancario con cargo a los contribuyentes; e introdujo una reforma laboral a la alemana. La esperanza de sus partidarios es que la España de 2014 sea la Alemania de 2004.

Es lógico que si el test español de 2015 da resultados positivos, tanto en términos económicos como políticos, las autoridades europeas y alemanas se vean reforzadas en su estrategia. Como no habría pasado nada grave, veríamos una cierta complacencia con esa política, con pequeños cambios monetarios y fiscales que, aunque no resuelvan el problema de falta de demanda y de crecimiento, permitirán mantener la situación. Por el contrario, si el test español da resultados negativos, el miedo al contagio puede hacer que veamos cambios radicales de política económica por parte de las autoridades europeas y alemanas, y por el BCE.

Vistas así las cosas, no sabe uno con qué alternativa quedarse. La primera probablemente llevará a un estancamiento prolongado y a una crisis social larvada, a la vez que a una creciente divergencia entre Norte y Sur europeo. La segunda, aunque no es seguro, puede dar salida a la parálisis y a la crisis social. El tiempo lo dirá. ■

Antón Costas es catedrático de Economía en la Universidad de Barcelona.

EL PUNTERO

El efecto Paramés echa a Bestinver del 'top ten'

El pasado año fue un gran ejercicio para la industria de fondos de inversión debido a las importantes entradas de dinero que se registraron. Sin embargo, no todos se pudieron beneficiar del buen momento del sector. La salida del gestor estrella de Bestinver, Francisco García Paramés, le ha costado a la firma de la familia Entrecanales abandonar el club de las 10 gestoras más grandes de España por patrimonio bajo gestión, según datos de Ahorro Corporación. Hasta ahora Bestinver ocupaba el puesto número 10 en esta clasificación, lugar que ha sido ocupado por Mutuactivos. En 2014 también se produjeron otros cambios de calado: La Caixa arrebató a BBVA la segunda posición (Santander conserva el primer puesto) y Sabadell escaló dos puestos, situándose en cuarto lugar.

Francisco García Paramés.

Los bancos anglosajones, los más pesimistas con el euro

El euro vivió en 2014 su peor año frente al dólar desde 2005 con una depreciación del 12%. La previsión de los analistas es que esta debilidad de la divisa europea continúe en 2015, aunque su intensidad será menor. La media de los casi 89 pronósticos recopilados por Bloomberg augura un tipo de cambio de 1,18 dólares por euro a finales de 2015, lo que supondría una depreciación en el año inferior al 2%. Lo más llamativo de las quinielas es que son los grandes bancos de inversión anglosajones los más pesimistas con el euro. Citi, por ejemplo, prevé un tipo de cambio en diciembre de 1,07 dólares por euro (en 2016 pronostica la paridad), Barclays también sitúa en 1,07 dólares su estimación, mientras que Morgan Stanley habla de 1,12 dólares.

Enrique Cossio.

La semana loca de NPG Technology en el MAB

NPG Technology es un grupo de informática y electrónica que cotiza en el MAB. El lunes pasado comunicaba al mercado la entrada de tres accionistas mexicanos (sin facilitar su nombre) en sus sociedades en este país. Según la negociación —aún por cerrar— NPG recibirá tres millones de euros por el 75% de sus filiales. Dos días después, la empresa registraba otro hecho relevante en el que comunicaba el fin de la prestación de servicios de EY como su asesor registrado. Su nuevo asesor es Renta 4. Ese mismo día, la empresa presidida por Enrique Cossio publicó otra nota en la que reconoce que los ingresos y el Ebitda de 2014 serán, como mínimo, un 10% inferiores a los previstos debido al retraso en una licitación del Estado Federal de México. ■