

## RELEVO EN LA MONCLOA

# La economía que hereda Pedro Sánchez

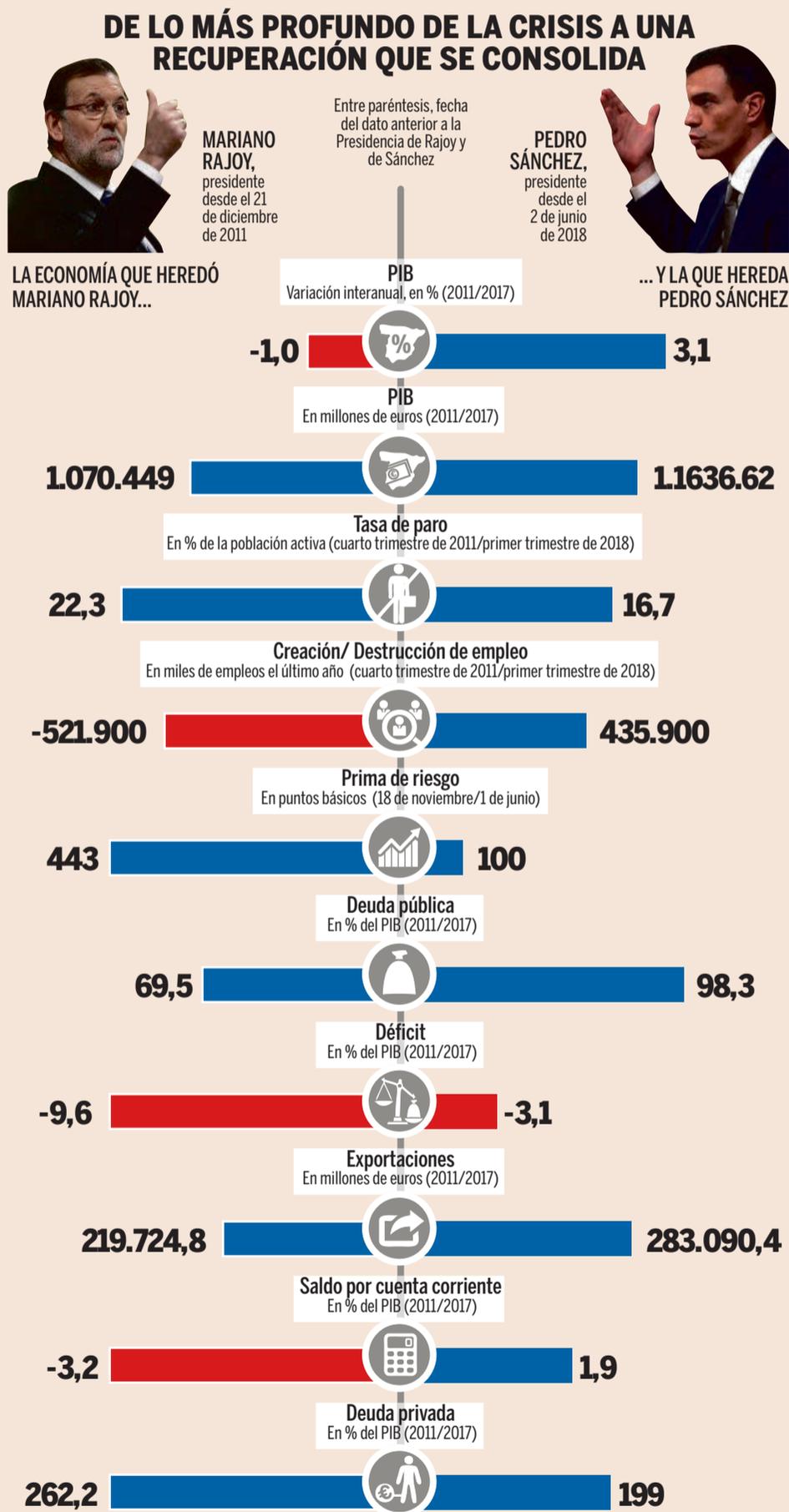
**TRES AÑOS SEGUIDOS CON UN CRECIMIENTO POR ENCIMA DEL 3% /** Los analistas prevén un avance del PIB del 2,8% este año, lo que llevaría a la generación de medio millón de puestos de trabajo. Construcción, inversión y exportación, los principales motores.

Pablo Cerezal. Madrid

El Ejecutivo saliente fue muy crítico hace seis años con la herencia recibida. Había poco margen de maniobra, decían, con una economía en recesión, que destruía más de 2.000 empleos cada día y en la que además, el Gobierno tenía que hacerse cargo de cerrar un déficit de casi el 10% del PIB, sin incluir las famosas facturas en los cajones ni el enorme agujero del sector financiero. Sin embargo, el nuevo presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, no va a poder esgrimir estos mismos argumentos, ya que actualmente la economía española lidera el crecimiento entre las grandes potencias europeas y, además, lo hace sin grandes desequilibrios macroeconómicos y una posición financiera de cara al exterior cada vez más sólida.

España ha encadenado tres ejercicios seguidos con un crecimiento superior al 3%, superando a Italia en PIB per cápita el año pasado, y todas las previsiones son optimistas de cara a este año. Los principales organismos macroeconómicos apuntan a un avance del 2,8% esta año, que vendrá acompañado de la creación de medio millón de puestos de trabajo. Con ello, para 2020 probablemente el mercado laboral haya recuperado el tono que tenía antes del estallido de la crisis financiera. Este avance está sustentado por un fuerte empuje del sector turístico, el tirón del consumo (por el aumento del empleo), la reactivación de la construcción de vivienda, la inversión (por la elevada confianza de los empresarios) y las exportaciones (gracias a la mejora de competitividad alcanzada en los últimos años). En definitiva, cinco motores con una base muy amplia.

Aunque algunos de estos motores se empiezan a apagar (como es el caso del consumo, por la escalada del petróleo, o del turismo, por la vuelta de los *turistas prestados* a Turquía y Egipto), hay que tener en cuenta que la inversión en vivienda va a seguir tomando el relevo como dinamizador del crecimiento. El agotamiento del *stock* de vivienda en cada vez más zonas de España está favoreciendo el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios



Fuente: INE, Banco de España y Bloomberg

Gráfico: R. Irurita

en zonas que hasta la fecha se habían quedado al margen. En 2017, por ejemplo, se solicitaron 80.786 visados para nuevas obras (un 26,1% más que el ejercicio anterior), y

para este año se espera que la cifra siga en aumento. Esto supone una especie de seguro para el mercado laboral, ya que la construcción seguirá soportando el empleo aunque

otros sectores aminoren el ritmo de contratación.

Se trata, además, de un crecimiento más sano que en anteriores etapas, ya que en lugar de venir impulsado por el

**La contención salarial ha logrado que el superávit exterior se mantenga durante la fase de recuperación**

**El ajuste del déficit y la actuación del BCE han bajado la prima de riesgo en 343 puntos en 7 años**

**La deuda de empresas y familias se ha reducido en medio billón de euros desde 2011**

endeudamiento con el exterior, viene acompañado de un superávit por cuenta corriente que no se ha visto debilitado con el paso de los años. Esto se debe a que la mayor competitividad de la economía que ha venido de la mano de la reforma laboral ha frenado una posible escalada de los costes laborales en los primeros compases de la recuperación. Sin embargo, en una segunda fase en la que la mano de obra llegue a escasear en determinados sectores, los salarios empezarán a repuntar. De hecho, la fuerte subida del Salario Mínimo en los últimos dos años y los acuerdos entre la patronal y los sindicatos en un momento en el que la inflación está girando al alza están apoyando estas alzas que se pueden entender al resto del mercado.

**Una elevada deuda**

La situación también está más calmada en el mercado de deuda pública, a pesar de que el tamaño de ésta se ha incrementado sustancialmente. Si bien es cierto que el volumen de pasivos roza el 100% del PIB, el montante parece ya contenido en relación al tamaño de la economía y el escenario no tiene nada que ver con el de 2011, cuando existía un déficit que casi alcanzaba el doble dígito. De hecho, el Ejecutivo ya ha logrado encauzar en los últimos años el objetivo de déficit pactado con la Comisión Europea, una situación que dista mucho de las constantes negociaciones e incumplimientos de hace siete años. Todo ello, junto con la fuerte inercia del creci-

miento y la actuación del Banco Central Europeo, ha provocado que la prima de riesgo se relaje desde los 443 puntos el viernes anterior a la victoria de Rajoy en las elecciones de 2011 hasta los 100 puntos básicos la semana pasada. Y eso, a pesar de que la incertidumbre por la estabilidad política en España y el Gobierno populista de Italia han jugado un papel determinante al alza.

Además, la deuda privada, que había alcanzado cotas excesivas en 2011 y comprometía los balances de los bancos, se ha ido reduciendo de forma progresiva a lo largo de los años. Si hace siete años los pasivos de empresas y familias alcanzaban el 262,2% del PIB, hoy la cifra se reduce al 199%. En otras palabras, casi medio billón de euros menos de deuda, lo que supone una considerable rebaja de los costes financieros y deja las manos libres al sector privado para acometer nuevas inversiones y mejorar la estructura productiva. Hay que recordar que el uso de la capacidad de las empresas se sitúa en el 80,3%, muy cerca de máximos históricos, por lo que las compañías necesitan acometer compras de nuevos bienes de equipo para poder aumentar su producción, y esto redundará en mayores ganancias de competitividad.

El único factor de crecimiento que por el momento permanece limitado es el gasto público, debido a la necesidad de reducir el déficit. Con todo, el consenso de analistas de la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) apunta a un avance del 1,4% este año, lo que supone una cierta *alegría*, debida a la proximidad de las elecciones municipales y regionales en la mayor parte de España. Sin embargo, las cifras de gasto público son ligeramente más moderadas que cuando Rajoy llegó a la Moncloa, y Bruselas estará pendiente de que el gasto de las Administraciones no vuelva a retomar la senda alcista con Sánchez como presidente. Especialmente, después de que la Comisión Europea advirtiera hace pocas semanas de que el déficit público se podría disparar al 2,7% del PIB este año, medio punto por encima de lo acordado, lo que exigiría un ajuste de 6.000 millones de euros.