

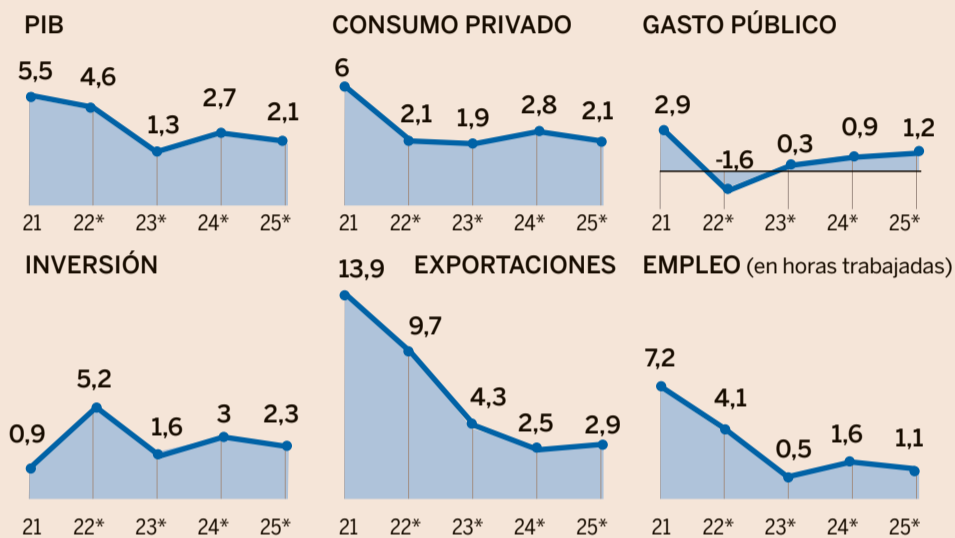
# menos intenso de lo previsto

gasto público, la inversión y las exportaciones, pero la situación podría empezar a mejorar a partir del segundo semestre.

## > Previsiones

Variación anual, en %

\* Previsiones.



Fuente: Ministerio de Seguridad Social y Banco de España

difícil de sostener. El elemento positivo es que los fondos europeos pueden suponer un revulsivo para la inversión, actuando como una palanca para mejorar la productividad en el sector privado. Aunque por el momento la puesta en marcha de las inversiones reales se ha ido retrasando por los cuellos de botella en la Administración y se prevé que esta tónica se mantenga durante los próximos meses, también es muy probable que la situación empiece a mejorar en la segunda mitad del año para dar un vuelco en 2024. De todas formas, los expertos señalan que, más que valorar estos fondos por su

impulso al crecimiento en el corto plazo, hay que analizarlos por su impacto en la productividad en el largo plazo, por lo que es preferible buscar proyectos realmente innovadores en lugar de tratar de acelerar a toda costa la ejecución de las inversiones para generar un repunte efímero de la actividad.

En tercer lugar, el sector exterior tampoco atraviesa su mejor momento, golpeado por la atonía de la demanda en Europa. Aunque las exportaciones parecen estar creciendo con fuerza, se trata de un espejismo provocado, fundamentalmente, por el alza de los precios. Así, aunque

las exportaciones crezcan a un ritmo del 23,6% entre enero y octubre con respecto al mismo periodo del año pasado, excluido el efecto de los precios el alza se ve reducida al 3,5% anual y tiene dificultades para ganar velocidad por la pérdida de competitividad. Y el gran problema es que al mismo tiempo los precios de las importaciones se han disparado, lo que ha provocado que el déficit comercial se cuadruplique, hasta los 60.289,5 millones de euros. Y aunque el turismo se ha recuperado con fuerza, todavía queda bastante por debajo de los niveles previos al coronavirus en número de

visitantes extranjeros y algo por debajo en ingresos, mientras que los costes del sector no han dejado de aumentar en los últimos tres años. Los pronósticos para este año apuntan a un crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios 3,8%, mientras que la importación crecerá medio punto más, agravando el desequilibrio de la balanza exterior. Aunque las reservas turísticas están funcionando muy bien en el arranque del año, lo que augura la continuidad de la recuperación turística, se trata de un sector sujeto a una gran incertidumbre, porque un fuerte frenazo en Europa o una depreciación de la libra podría ahogar la demanda, restando hasta 2,1 puntos al sector, según un reciente informe del Banco de España.

## Márgenes

El gran problema es que la recuperación de la actividad no conlleva una mejora de la situación de las empresas debido a la fuerte subida de costes que han experimentado, que en unos casos les ha llevado a estrechar sus márgenes y a otros a entrar en pérdidas. Hay que tener en cuenta que las compañías no solo han sufrido un incremento de los costes de producción por el alza de la energía y las materias primas, sino que también han visto un retraso en la entrega de muchos productos intermedios y un incremento sus costes por los problemas del comercio global. De he-

## La inversión se resiente por la incertidumbre y el retraso en el gasto de fondos europeos

## Las reservas turísticas crecen pese a la crisis y apuntan a un buen año para el sector

cho, el Índice de Precios Industriales acumula una subida del 59,6% a lo largo de los últimos dos años. Y también los costes laborales se han incrementado, si bien es cierto que a un ritmo más moderado que en otros países de Europa, lo que permite acotar los efectos de segunda ronda sobre los precios y frenar la espiral inflacionista. En concreto, los salarios en convenio pactados el año pasado subieron un 2,8% respecto a 2021, aunque los incrementos se intensificaron en diciembre, alcanzando el 4% pero todavía por debajo de la inflación. Y a eso hay que sumar el incremento de la presión fiscal sobre las empresas en las cotizaciones sociales que pagan por sus empleados, en el Impuesto de Sociedades o en determinados tributos sobre la producción, además del incremento de los costes financieros y la restricción del crédito, crucial para las empresas más endeudadas. Todo ello ha provocado que los concursos de acreedores aumenten un 24%

en 2022, hasta los 7.272 procedimientos, la cifra más alta en una década de acuerdo con los datos de Informa D&B, mientras que las disoluciones suben un 9,9% y la creación de empresas cae un 2,5%. Una debilidad en el tejido productivo que dificulta la continuidad de la recuperación.

Finalmente, la mayor incertidumbre de cara a este año es la reapertura de la actividad china. Aunque la vuelta del gigante asiático al engranaje económico mundial puede ser una buena noticia para la inflación y las exportaciones, ya que los bienes importados de este país y de su entorno tienen unos precios inferiores a la media, la mejora del ritmo de llegada de los bienes intermedios aliviará las tensiones en los costes industriales y también dará nuevas oportunidades a las empresas para vender a China. Sin embargo, en el corto plazo sí puede haber fricciones en los precios, debido a que el aumento del consumo chino puede hacer que la demanda crezca más rápido que la oferta. Además, esto es especialmente sensible en el caso europeo, ya que un repunte de los precios del gas, que se sitúan en niveles que no se veían desde la invasión de Ucrania, puede disparar la factura de la luz de los hogares y la industria. Y eso puede provocar que las subidas de los tipos por parte del BCE no basten para moderar los precios.

Editorial / Página 2

cativo de países (Estados Unidos, Japón, Alemania, Gran Bretaña o Países Bajos, por citar sólo los más relevantes) presentaban en los últimos meses del año tasas de desempleo entre el 3% y el 4%. Incluso España, con unos resultados mucho peores y la tasa de paro más alta de Europa (12,4% el pasado mes de noviembre, de acuerdo con las cifras oficiales, hoy bastante cuestionadas) parece haber evitado que la situación del empleo se deteriorara aún más y resulta claro que no hemos llegado a las altísimas tasas de pasadas crisis.

¿Por qué ha sucedido esto? No

creo que nadie haya dado una respuesta plenamente satisfactoria a esta pregunta. La reducción que han experimentado los salarios reales, al crecer los monetarios por debajo de la tasa de inflación, ha incentivado, ciertamente, a las empresas a mantener el empleo. Pero a esto habría que añadir un comportamiento más positivo de lo esperado de las expectativas, muy difícil de valorar. La reacción de los salarios a su pérdida de poder adquisitivo va a condicionar el funcionamiento del mercado de trabajo a lo largo del año.

Y no se puede olvidar que siguen

existiendo serias amenazas para la economía en 2023. Algunas son muy difíciles de estimar; por ejemplo, lo que ocurrirá en la guerra de Ucrania. Pero otras reflejan debilidades estructurales de las economías en muchos países. Y las más relevantes se encuentran en el sector público. Nos encontramos ante niveles de endeudamiento público extraordinaria-

## Los efectos de la crisis serán más duros para los países que no cambien ya su política económica

mente altos, cuyos efectos hasta ahora los bancos centrales han enmascarado. Pero si, como hemos visto, éstos siguen tomando en serio la lucha contra la inflación, dejarán de acumular en sus activos ingentes cantidades de deuda pública y de financiar los déficits públicos de muchas naciones. En tal caso, los gobiernos de los países más endeudados —entre los que, por desgracia, se encuentra España— tendrán que tomar, por fin, medidas serias para sanear sus finanzas públicas. Y no cabe duda de que algunos se van a resistir. La evolución del déficit público es-

pañol, por ejemplo, es muy preocupante, no sólo por lo elevado de sus cifras, sino también porque no se plantean las medidas necesarias para solucionar el problema.

Una conclusión es evidente. Dada la incertidumbre y los desequilibrios existentes, es necesario cambiar ya el rumbo de la política económica y sentar las bases para una futura recuperación. Los efectos de la crisis, a medio y largo plazo, serán más duros para los países que no lo hagan.

Catedrático de Economía en la Universidad Complutense. Fundación Civismo.