

Verano azul



EN PRIMER PLANO

Juan Pedro Marín Arrese

Este verano se presenta bajo una calma chicha que no se conocía desde hace años. Atrás quedan estíos de zozobra sembrados de torbellinos especulativos y negras perspectivas. No significa esto que hayamos superado los problemas, pero al menos no gravitan sobre nuestra posición acreedora de forma tan acuciante. En parte, gracias al esfuerzo por eliminar los focos de inestabilidad especialmente en los campos de la solvencia financiera y la evolución presupuestaria. Pero, también, con el mayor grado de confianza que ofrece la eurozona tras la decidida postura del BCE en defensa de la moneda única y el cambio de ritmo en el ejercicio de consolidación fiscal.

Todavía queda un buen trecho hasta lograr una normalización de nuestros diferenciales, factor esencial para minorar la factura de intereses de empresas y sector público. También queda pendiente de consolidar definitivamente la situación de nuestras entidades de crédito, tan duramente castigadas sus balances por el prolongado período de recesión. Queda en este repaso de factores de riesgo, la difícil tarea de acompañar una progresiva eliminación de los déficit fiscales a un marco de debilidad de la demanda. Aunque exista la tentación de posponer este ejercicio hasta el momento en que se materialice una sólida recuperación, resulta esencial cortar lo antes posible la rápida tendencia a una acumulación de deuda pública que puede convertirse en una seria cortapisa futura.

Lo malo no es tanto el volumen del endeudamiento sino las escasas perspectivas de asegurar un incremento significativo del PIB nominal, amén de la reducida confianza en que podamos lograr sosten-

nidos superávit primarios indispensables para revertir el fenómeno. Cumplir, por ello, los objetivos presupuestarios en este año y el siguiente, ayudaría notablemente a alejarnos de la zona de riesgo. Un peligro que acecha agazapado y no avisa cuando se cierne al calor de cualquier turbulencia. La evolución de las cuentas en lo que va de año ofrece margen para poner en duda que se alcance la meta fijada. Queda todavía tiempo por delante para realizar los ajustes necesarios que garanticen un cumplimiento indispensable. Pero cuanto antes se acometan mayor seguridad ofrecerán frente a potenciales especulaciones.

Sin duda, el dato más positivo que ofrece la economía española reside en los crecientes síntomas de que estamos dejando atrás la recesión. Los indicadores así lo señalan, así como la recuperación paulatina de un clima que, sin reflejar un abierto optimismo, contrasta con el registrado sólo hace unos meses. Es muy posible que este trimestre ya alcancemos un ansiado signo positivo en la evolución de la economía. Por ligero que resulte, ejercería un impacto multiplicador sobre la tan necesaria confianza, variable clave en toda recuperación. Ésta no vendrá impulsada por el dinamismo posterior a baches registrados en el pasado.

No se trata esta vez de una recesión puntual donde la propia inercia de la caída contribuye a alcanzar los niveles de actividad previos a la crisis. Estamos inmersos en un vasto ajuste para superar los desequilibrios acumulados tras años de falsa ilusión alimentada por condiciones financieras excesivamente laxas. Y si las variables flujo se están adaptando con notable celeridad, al cerrarse a través de una auténtica moderación salarial la brecha de competitividad y contribuir la contracción de la demanda interna a un cambio radical en nuestro enquistado déficit comercial. Pero llevará bastante más tiempo adelgazar el excesivo apalancamiento que atenaza a empresas y hogares, dejando atrás el espejismo del dinero fácil. Las facilidades otrora otorgadas para obtener recursos se convierten ahora en una pesada carga de la que resulta urgente desembarazarse.

Previsión

Las perspectivas de inflación y la debilidad de la demanda permiten augurar que se mantenga hasta bien avanzado el próximo año una política monetaria ampliamente acomodaticia. Pero a poco que el crecimiento repunte con cierta fuerza al otro lado del Atlántico, podríamos experimentar sucesivos endurecimientos en las condiciones crediticias. Contamos, por ello, con una ventana suficientemente amplia para operar los ajustes, siempre que se emprendan auténticos esfuerzos de consolidación. La paradoja es que alcanzar esta meta implica necesariamente elevar la tasa de ahorro en momentos en que el gasto constituye la salida más expedita para superar la crisis. De ahí la dificultad de mantener un difícil equilibrio para evitar excesos en uno u otro sentido. De ahí la complejidad que presenta superar el actual bache.

Economista

Más que un tratado transatlántico



VISIÓN PERSONAL

José María Romero

El inicio en julio de las negociaciones para el establecimiento entre EEUU y la Unión Europea de la mayor área mundial de libre comercio e inversiones supone el impulso más importante a las relaciones económicas transatlánticas desde el 'Plan Marshall'. El objetivo es doble. En el ámbito interno, que el aumento de la competitividad derivado del incremento del comercio y de las inversiones tenga como consecuencia la creación de empleos y el crecimiento. Frente al empuje de los mercados emergentes, el objetivo externo es la promoción de estándares mundiales consistentes con las mejores prácticas transatlánticas. No se trata sólo de un tratado de libre comercio, ni de un acuerdo transatlántico, como es frecuentemente traducido el término inglés *transatlantic partnership*, sino del establecimiento de una asociación de alcance más amplio, fundamentalmente en el área reguladora. Y en este terreno, más que armonizar las legislaciones, se busca hacer lo posible para que no haya obstáculos innecesarios, que no siempre están justificados en aras de una mayor seguridad. Su filosofía al respecto va en la misma línea que la Ley de Unidad de Mercado recientemente aprobada en España.

La economía española sería una de las más beneficiadas por la consecución de esta asociación, según la Fundación Bertelsmann. La renta crecería entre el 0,3%, si sólo se llegase a un acuerdo de reducción arancelaria, y el 6,5% si se lograra un ambicioso programa de reducción de barreras no arancelarias. Paralelamente, se crearían entre 36.000 y 143.000 puestos de trabajo. Todo ello en un momento en que EEUU representa el tercer destino de inversión para las empresas españolas, que cuentan ya allí con un *stock* de inversiones equivalente al 4,5% del PIB español. Y siguen además teniendo mucho que ganar de la diversificación de sus exportaciones, como lo demuestra el crecimiento cercano al 11% de las exportaciones españolas de bienes a EEUU en los cinco primeros meses de este año. Baste recordar que el año pasado Texas creció cerca del 5% del PIB y California el 3,5%. ¿Quién no lo querría para nuestra economía!

El anuncio oficial de la apertura de las negociaciones lo hicieron en febrero el presidente Obama y los presidentes Barroso y Van Rompuy. Las negociaciones

han comenzado en Washington a mediados de julio reuniendo a más de 200 negociadores en veinte grupos de trabajo diferentes, entre los que destacan: acceso a mercados para productos agrícolas e industriales, compras públicas, inversión, energía y materias primas, medidas sanitarias, servicios, propiedad intelectual, pymes, competencia y empresas públicas. Todo ello da una idea de la amplitud de asuntos incluidos en las negociaciones. Unos días después tenía lugar en el Capitolio la Transatlantic Week. El recién nominado Michael Froman, representante comercial de EEUU, y el comisario Barrié de Mercado interior, pusieron énfasis en las consecuencias positivas de esta asociación en términos de comercio, crecimiento y empleo. Quedó asimismo de manifiesto que la fuerte voluntad política existente por ambas partes.

Sin embargo, será complicado que los americanos consigan un cambio de postura de los europeos respecto a los productos agrícolas transgénicos o el ganado vacuno con hormonas, y que abran completamente el sector cultural. Es también un enorme reto para los europeos derribar la muralla impuesta por los americanos a las compras públicas de productos europeos y conseguir la apertura de sectores como el aéreo y el marítimo.

Por el momento, los demócratas tampoco son muy favorables a incluir los servicios financieros en la negociación después del gran esfuerzo y los tres años que les ha costado completar la legislación Dodd-Frank. La propiedad intelectual será otro de los sectores cuya negociación será larga y sin éxito garantizado. La convergencia reguladora requiere tiempo. Sirva de ejemplo de las dificultades en este tipo de negociaciones el retraso por parte americana en la aprobación legislativa del Tratado de doble imposición acordado con España, actualmente bloqueado utilizando argumentos de protección de datos.

Para contribuir a que la negociación llegue a buen puerto será clave cerrar un acuerdo lo más extenso y rápido que sea posible; y también que en el resto se avance una vez exista ya un marco claro en funcionamiento. En los próximos meses se pondrá en juego la capacidad política para hacer frente, de manera conjunta, a los retos estratégicos consecuencia de la globalización. La Asociación Transatlántica de Comercio e Inversiones es una apuesta estratégica que está contando con la máxima prioridad en la agenda de los Gobiernos. Confiamos que también en España.

Economista. Equipo Económico



Expansión

DIRECTOR GENERAL EDITORIAL PEDRO J. RAMÍREZ

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTOR ADJUNTO: Manuel del Pozo

SUBDIRECTORES: Martí Saballs y Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Augusto González-Besada, Tino Fernández, Clara Ruiz de Gauna, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Estela S. Mazo (Nueva York)

Empresas Alberto Marimón / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado / Directivos Emelia Viaña
Andalucía Simón Onrubia / Comunidad Valenciana Julia Brines / País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 902 99 61 11. / BARCELONA. 08080. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5. planta 10, sector 1. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. 646 484 63 63. Móvil 917 912 21 95. / LONDRES. Tel. 00 44 20 77827331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTES ALEJANDRO DE VICENTE y GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Carlos Linares-Rivas / DIRECTORA DE PUBLICIDAD: María José Gordon. Tel. 91 443 55 74. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. / MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA. Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5. planta 10, sector 1. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. VALENCIA: José Vicente Sánchez Beato. Pasaje Dr. Serra, 1. 2.ª. pta. 5. 46004 Valencia. Tel. 96 351 77 76. Fax 96 351 81 01. / ANDALUCÍA: Rafael Azancot Acosta. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / CORUÑA: Adriana González Sención. C/ Torreiro, 13-3.º. 15003 Coruña. Tel. 981 21 80 20. Fax 981 22 84 59. / VIGO: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3.º. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 99 61 00. Fax 901 022 220. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: RECOPIRINT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 692 73 20. Fax 91 692 13 74

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.