

ECONOMÍA

Cotizar en Fráncfort, y en Wall Street

RICARDO MARTÍNEZ RICO

Hace un año la economía española se enfrentaba a una situación muy delicada que elevó la prima de riesgo por encima de los 600 puntos básicos. En un contexto en el que los inversores internacionales valoraban el fuerte riesgo de ruptura del euro, se debatió intensamente la necesidad de un rescate global de nuestra economía, que hubiera estado sujeto a una fuerte condicionalidad. Finalmente, gracias a sus bases sólidas, el rescate sólo fue parcial, para una parte del sistema financiero.

Doce meses después nuestra economía se encuentra en una situación relativa mejor. Es cierto que una tasa de paro del 27% es socialmente insostenible y que no ha conseguido superar la debilidad de la demanda interna, pero también lo es que el necesario y largo proceso de ajuste está ofreciendo ya síntomas inequívocos de avances hacia la estabilidad macroeconómica. Destacan la corrección de la cuenta corriente y de la cuenta financiera.

Ello ha sido posible gracias a los avances en la integración europea, a la actuación del BCE y a las reformas acometidas en España. Entre ellas destaca la mejora del déficit estructural, ya que según la Comisión Europea, el esfuerzo fiscal durante el año pasado (4% del PIB) se ha apoyado más en la reducción de los gastos (2,5%) que en el aumento de los ingresos (1,5%). Por su parte, la reforma financiera está logrando disipar las dudas sobre la solvencia del sistema financiero español, aunque existe una fragmentación entre el mercado de financiación para las grandes y para las pequeñas empresas. Por último, el nuevo marco laboral está permitiendo a las empresas ganar en flexibilidad y en movilidad geográfica, contribuyendo así a moderar el aumento del paro.

Estas reformas están siendo bien percibidas en los mercados, han evitado un rescate que muchos daban por seguro, y están permitiendo resaltar las bases sólidas de nuestra economía. Así lo demuestra el hecho de que grandes multinacionales, en sectores como el de la automoción, están tomando ya decisiones de inversión en España, y que directivos en muchas otras están también volviendo a ser capaces de atraer la atención de sus matrices para contar con España en sus planes de futuro.

Cuando las empresas buscan financiar sus proyectos empresariales en los mercados de capitales pueden enfrentarse, entre otras, a dos opciones estratégicamente muy diferentes: cotizar en la Bolsa de Fráncfort o en la de Nueva York. En la primera los inversores exigen a estas empresas que sus planes de negocio tengan como eje central la venta de activos y el compromiso de reducir el apalancamiento. En la segunda, sin embargo, quieren empresas que, además de tener unos números sólidos, aporten una cartera de proyectos que les permitan crecer y expandirse en el medio plazo. Lo mismo ocurre a nuestra economía, que ha de venderse del mismo modo en los mercados internacionales. Por ello, además de la continuación de los ajustes para seguir recuperando la credibilidad, es el momento de poner el énfasis en su capacidad para crecer y generar actividad económica en el medio plazo.

Uno de los datos que mejor refleja la solidez de la economía española es la muy positiva evolución reciente del sector exterior. Desde la recesión del comercio mundial en 2009, las exportaciones españolas de bienes y servicios han crecido en más de 80.000 millones de euros, hasta alcanzar el 32,2% del PIB en 2012. Se ha producido un fuerte aumento de las exportaciones hacia las zonas de mayor di-



Operarios de la fábrica de Renault en Valladolid trabajando en la cadena de montaje. / J. M. LOSTAU

namismo económico de África, América y Asia, y hacia los países en los que las empresas españolas han invertido desde mediados de los 90, como Brasil, México y Hungría. La evolución del sector exterior español ha sido, además, mejor que la de nuestros principales competidores europeos. Esta positiva evolución es, en una parte muy importante, consecuencia del aumento de la competitividad de la economía española y de la considerable reducción de los costes laborales unitarios.

Gracias a sus buenos resultados, el sector exterior está evitando una mayor caída de la economía española. La experiencia nos enseña que nuestra economía ha salido siempre de las crisis empezando por el sector exterior, que actúa como avanzadilla de la recuperación. No obstante, es clave asegurar que esta buena evolución sea estructural, que el recorrido de internacionalización de los últimos años no sea sólo producto pasajero de la necesidad de salir fuera y sea anulado en una fu-

tura recuperación del mercado doméstico. En una segunda fase, es fundamental que el sector exportador sea tractor de la inversión, de tal forma que exportaciones e inversiones en bienes de equipo vuelvan a estar correlacionadas con un desfase temporal muy corto. Y esto no ha ocurrido aún.

Y es que, además del vigor del sector exterior, la economía española necesita que despierte la demanda interna, que abarca las dos terceras partes del PIB, para asegurarse un horizonte de prosperidad. Recobrar el consumo y la inversión doméstica, incluyendo también al sector de la construcción, es clave para nuestro presente y futuro, y depende, fundamentalmente, de la recuperación de la confianza de los agentes económicos. Por tanto, es de extrema importancia que, mientras seguimos avanzando por la senda de ajuste del déficit estructural, se pongan efectivamente en marcha las reformas sucesivamente comprometidas por el Gobierno, para que

puedan actuar como palancas del crecimiento. Así se ha entendido desde Bruselas en la reciente evaluación del Plan Nacional de Reformas; se han hecho importantes avances, pero es necesaria una exigente secuencia de implementación de reformas estructurales.

Es fundamental la culminación de la reforma financiera y la introducción de nuevos instrumentos, en la línea de los ya anunciados, que contribuyan a paliar la fragmentación del mercado financiero y aseguren una adecuada financiación para las pymes. Como lo es que, una vez aumentada la flexibilidad en el mercado laboral, se adopten medidas en favor de la empleabilidad de los trabajadores, en especial de los jóvenes. Por su parte, la reforma para mejorar la eficiencia del sector público, incluidas la ley de la unidad de mercado, la transparencia, la reducción de la morosidad y los mecanismos de pago a proveedores, deben permitir una mayor simplificación administrativa y unas cuentas claras. Es clave también un marco de seguridad jurídica a largo plazo que permita atraer la inversión exterior.

Hasta que no lleguen los primeros síntomas de recuperación del crecimiento económico y se haya afianzado la consolidación fiscal no será el momento para una reducción generalizada de impuestos. En las circunstancias actuales de recesión económica y falta de confianza no provocaría más que una gran caída de los ingresos públicos. Sin embargo, ello no es incompatible con el lanzamiento progresivo de un conjunto de señales selectivas, como las contenidas en el proyecto de Ley de Em-

España debe demostrar que es capaz de crecer en el medio plazo

La economía española necesita que despierte la demanda interna

prendedores, que expresen un firme apoyo en favor de la dinamización de la economía. De igual manera, sería positivo el lanzamiento de nuevos proyectos ilusionantes que contribuyan a recuperar el interés y el apetito de los capitales internacionales. Cabrían, entre ellos, la privatización de empresas públicas, la venta de activos y el aumento de la colaboración con el sector privado. De esta forma, a la vez que se consigue aumentar la competitividad y la eficiencia de la economía española, se contribuye a amortizar deuda y reducir los crecientes gastos financieros.

Todo ello carecería de efecto si desde Bruselas no se sigue avanzando en el calendario de integración, especialmente en lo que respecta a la unión bancaria. Asimismo, el papel del BCE va a seguir siendo clave a la hora de restablecer un mercado financiero único.

España tiene una base económica sólida sobre la que reforzar la consolidación y ganar credibilidad y confianza. Al tiempo, el impulso de las reformas contribuirá a batir las previsiones de los principales organismos internacionales, y volver así a una senda estable de crecimiento generador de empleo. Nuestra economía, nuestras empresas serán así capaces de cotizar en la Bolsa de Fráncfort, pero tendrán también éxito en la captación de recursos financieros en Wall Street.

Ricardo Martínez Rico es presidente ejecutivo de Equipo Económico y ex secretario de Estado de Presupuestos.