

Recuperación y demanda interna

La reactivación de la economía española a lo largo de los últimos meses ha sorprendido a muchos analistas por su continuidad y vigor, en el contexto de una zona euro cuya expansión aún presenta claroscuros. Se esperaba que la recuperación vendría impulsada por la demanda externa, como así ha ocurrido, pero no se anticipaba que la demanda interna reaccionara con la celeridad y el nervio que estamos observando. El inesperado empuje del mercado interior, especialmente el consumo privado y la inversión en equipos, seguramente se debe al drástico cambio en la confianza de empresarios y familias, una vez abandonados los escenarios apocalípticos que se barajaban hace tan solo uno o dos años. Además, el regreso a España de la financiación privada internacional ha sido clave para aliviar las tensiones financieras internas y contribuir a detener la caída de los precios de los activos del país.

En el momento actual proliferan las propuestas de política económica que consideran que la demanda interna debe ser reforzada para impulsar más el crecimiento y de este modo absorber con mayor rapidez la enorme bolsa de paro que todavía padece la economía española. Según esta visión, no es prudente esperar que la reactivación provenga solo de la demanda externa. Por un lado, por su menor peso relativo en la economía. Y, por otro, porque mayores esfuerzos en la reducción de los costes laborales por unidad de producto pueden ser perjudiciales ya que inciden, se argumenta, en el poder adquisitivo de la población y, en último término, en el consumo y en el ritmo de actividad.

Sin embargo, es importante resaltar los serios riesgos que corre la economía española si su crecimiento de los próximos años se basa exageradamente en la demanda interna. Si esto ocurriera, seguramente sería posible alcanzar con cierta rapidez tasas de expansión del PIB cercanas al 3%, pero ello sería a costa de deshacer parte de lo andado en la corrección de los desequilibrios que se ha logrado en los últimos tiempos.

Un crecimiento acelerado de la demanda interna revertiría las ganancias de competitividad y el equilibrio de las cuentas exteriores del país que se consiguió ya el año pasado. Comportaría, probablemente, un ajuste más rápido de las cuentas públicas, pero sería un ajuste basado no en cambios estructurales en los presupuestos públicos, sino en la evolución cíclica de la economía. Y, por último, se detendría también el proceso de desapalancamiento, que aún no se puede dar por finalizado dada la magnitud del endeudamiento privado del país. Es posible, en definitiva, que un fuerte impulso de la demanda interna provocara un periodo de bonanza, pero a este le seguiría una etapa de ajuste cuando los mercados financieros internacionales o las autoridades europeas exigieran políticas que encauzasen de nuevo la corrección de los desequilibrios macroeconómicos.

La recuperación de la economía española debe continuar basándose principalmente en su competitividad exterior, ampliando el superávit frente al resto del mundo para restablecer gradualmente una posición de endeudamiento externo que reduzca su vulnerabilidad ante los vaivenes del sentimiento de los inversores internacionales. La expansión de la demanda interna será una consecuencia del éxito de esta estrategia y paulatinamente irá ganando fuerza conforme mejore la renta disponible de los ciudadanos. Además, el esfuerzo para continuar recuperando competitividad es clave tanto por sus efectos beneficiosos en el equilibrio exterior como en la generación de empleo. Así, no se trata de un enfoque que incida negativamente en el consumo y la demanda interna, puesto que estas magnitudes dependen fundamentalmente de la evolución del empleo y, en particular, de las expectativas que tienen los ciudadanos sobre la probabilidad de encontrar un puesto de trabajo.

Jordi Gual
Economista Jefe
30 de junio de 2014