

EDITORIAL

LA INVERSIÓN, CLAVE PARA EL CRECIMIENTO

La situación económica en los países desarrollados se caracteriza por la coexistencia de unos tipos de interés, reales y nominales, excepcionalmente bajos y una persistente atonía económica, que en el caso de la eurozona ha desembocado en una segunda recesión.

En el Dossier de este *Informe Mensual* examinamos las múltiples causas de este contexto de tipos muy reducidos. Entre ellas destacan las políticas monetarias ultra laxas de los bancos centrales más importantes, así como los altos niveles de ahorro generados en algunas de las principales economías del mundo, tanto avanzado como emergente.

El desafío para las economías desarrolladas es que este marco de tipos bajos no solo contribuya a hacer más llevadero el necesario proceso de desendeudamiento en el que están inmersas sino que, además, constituya un factor impulsor de la inversión, variable clave para que se genere una recuperación económica sostenida.

En el caso de la economía española, el papel que puede y debe jugar la inversión productiva es, si cabe, aún más importante, dado que el elevado endeudamiento del país dificultará el despegue del consumo.

En nuestro escenario central de previsiones, que muestra una caída del PIB del -1,4% este año y una mejora hasta el 0,8% en 2014, la inversión (exceptuando el sector construcción) juega un papel importante, puesto que es el primer componente de la demanda interna que apoyará el crecimiento, ya en la segunda mitad del 2013. Su peso en el PIB es, naturalmente, modesto, pero su importancia como factor dinamizador de la economía es capital.

¿Cuáles son los factores que permiten albergar esperanzas de que la inversión reforzará el dinamismo de la economía española en el futuro inmediato?

El primero es que pronosticamos para los próximos doce meses una mejora en las condiciones de acceso de la economía española a los mercados financieros internacionales. Desde el segundo trimestre de 2012, la prima de riesgo se ha reducido en más de 200 puntos básicos y es de esperar que, con altibajos, el próximo año este proceso continúe con un descenso adicional de, probablemente, otros 100 puntos.

En segundo lugar, como se discute también en el Dossier de este mes, en el pasado la inversión productiva ha sufrido las consecuencias del brutal drenaje de recursos que supuso el *boom* inmobiliario. En el caso español es obvio que este sector aún tardará muchos meses en constituirse en elemento propulsor de la inversión.

Asimismo, los excelentes resultados recientes del sector exterior español, con una contribución al crecimiento del PIB que en media ha sido del 2,1% desde 2009, permiten augurar un esfuerzo inversor de las empresas exportadoras para mantener y mejorar su competitividad en los mercados internacionales. El patrón observado en el comportamiento inversor de la empresa española en función de su actividad exportadora así lo hace prever.

Finalmente, pero no menos importante para una economía como la española que necesita flujos sostenidos de capitales internacionales, será crucial la capacidad de atracción de nuevos inversores internacionales, dispuestos a apostar por España con una visión de medio y largo plazo. En este sentido, el saldo neto de la inversión extranjera directa no ha evolucionado negativamente durante los últimos años, pero debe aún mejorar y ser punta de lanza de la recuperación de la inversión. El ajuste de precios de los activos que ha tenido lugar en España juega a favor y ayuda a diseñar una agenda política y económica que debería captar el interés de los inversores internacionales, en especial de los países emergentes, que, como se examina en el Dossier, son los nuevos protagonistas de la inversión directa internacional.

Jordi Gual

Economista Jefe

31 de mayo de 2013