

## EDITORIAL

### UN CUATRIMESTRE CLAVE

La economía española aborda, con el fin del paréntesis veraniego, unos meses determinantes. Los datos de coyuntura de las últimas semanas han sido globalmente esperanzadores, tanto en los indicadores de actividad como de empleo. Esa valoración positiva se mantiene incluso cuando se corrigen los efectos estacionales. Parece que la economía se estaría estabilizando, moderándose la caída de su principal componente, el consumo privado, que ya prácticamente se compensa por el impulso de los componentes que deben ser los tractores de la reactivación: el sector exterior y la inversión en equipo productivo.

Una evolución similar en el resto de la eurozona, y en especial en Alemania y Francia que ya están en tasas positivas de crecimiento intertrimestral, puede servir de apoyo adicional a este vacilante inicio de recuperación.

La estabilización es el resultado del éxito de las políticas económicas aplicadas. En primer lugar, la laxa política de liquidez y el apoyo explícito de la irreversibilidad del euro impulsados por el Banco Central Europeo. Y, en segundo lugar, y no menos importante, la percepción por los mercados que las políticas de ajuste en la eurozona están empezando a tener éxito. Los desequilibrios de pagos intraeurozona se corrigen con sorprendente celeridad, y los desequilibrios fiscales y bancarios finalmente se están encauzando de una manera creíble en la mayoría de los países. Las políticas de ajuste han sido y están siendo duras, pero las democracias europeas, aunque con visibles dificultades, parecen ser capaces de canalizar este enorme esfuerzo manteniendo el equilibrio institucional y social.

Es importante tener presente, sin embargo, que la situación macroeconómica de España es aún muy frágil. Podría torcerse por diversos factores externos, sobre los que el país tiene escaso control. Desde el conflicto en Siria, con potenciales impactos adversos en los mercados petrolíferos, hasta la evolución de los países emergentes que, como se ha podido comprobar estas últimas semanas, son extremadamente sensibles a la política de retirada de estímulos de la Reserva Federal estadounidense. Además, en el seno de la eurozona no cabe excluir sobresaltos en el proceso de mejoras institucionales de la Unión Económica y Monetaria, o en alguno de los países que están aún bajo programas de asistencia financiera.

De todos modos, los principales riesgos a los que está sometido el proceso de reequilibrio y relanzamiento de nuestra economía son de origen interno. Y sobre estos se puede y se debe actuar con celeridad, con independencia de los avatares internacionales.

El primer riesgo es el del incumplimiento de las metas establecidas de ajuste presupuestario. Los datos conocidos hasta hoy muestran que la exigencia para los meses finales del año será máxima, y es imprescindible conseguir los objetivos, puesto que en materia de consolidación fiscal España tiene aún mucha credibilidad que recuperar. La relajación de las sendas de reducción del déficit no debiera ir acompañada de desviaciones significativas respecto a las metas acordadas.

El segundo riesgo es el de la complacencia en la política de reformas. El impulso reformista debe, si cabe, acelerarse, y aunque los frentes son numerosos, destacan dos: el laboral y el fiscal, asociado por su parte a las reformas de las administraciones públicas y al sistema de pensiones. El laboral por la sencilla razón de que, incluso si la economía empieza a registrar tasas de crecimiento positivas, España continuará teniendo una tasa de paro inaceptablemente alta.

En cuanto al fiscal, porque una de las muchas lecciones que se pueden extraer de la crisis es que España no disponía de un sistema tributario acorde con las necesidades de su economía y su sociedad. A esta cuestión, precisamente, dedicamos nuestra atención en el Dossier que forma el cuerpo central de este nuevo número del *Informe Mensual*.

**Jordi Gual**  
Economista Jefe  
31 de agosto de 2013