

Resumen de Prensa Comentario de Actualidad

Ramon Boixareu

He ahí una exploración, un poco a vista de pájaro, de la economía de unos pocos países de la zona euro, con especial detenimiento en la situación de Alemania y España. Todo ello llevado a cabo de la mano de *The Economist* de 27 de enero, cosa que garantiza por lo menos un aceptable grado de objetividad y de respaldo teórico.

El caso es que la economía del área euro está viviendo una etapa de franco optimismo. Las previsiones de crecimiento terminaron el año bastante por encima de las del principio de 2006, cosa que no ocurría desde el año 2000. La diferencia con Estados Unidos se ha reducido notablemente y es probable que disminuya todavía más este año. Ahora bien, en una economía que comprende 13 países distintos resulta difícil que todos ellos se beneficien por igual del buen tiempo. Una preocupación obvia es la posibilidad de que la recuperación de los países que forman el núcleo central del área tenga lugar paralelamente a una desaceleración de los de la periferia.

Alemania ha estado en el origen de la mayor parte de las buenas noticias que se han producido en Europa. Después de mucho tiempo con pésimos resultados, la economía germana crece hoy día por encima de la media regional. El paro, aunque todavía elevado, se ha reducido notablemente en los últimos dos años. La última encuesta del Instituto Ifo muestra que la confianza de las empresas se sostiene alrededor del nivel más alto de los últimos quince años. Las exportaciones y las inversiones empresariales son excelentes. Queda, eso sí, la duda sobre lo que puede durar la situación presente, dado que el gasto de los consumidores no arranca como debiera.

Sea como fuere, se puede sostener que la economía alemana se muestra hoy más sólida que en ningún otro momento desde la reunificación. La recuperación de la com-

petitividad de costes ha sido fundamental en el proceso de reactivación. El descenso de los salarios reales y una modesta mejora de la productividad han conducido a una substancial caída de los costes salariales unitarios. A su vez, los menores costes salariales han contribuido al incremento de la exportación y a la creación de empleo.

Pero la esperanza de una recuperación duradera de la economía alemana se ve ensombrecida por la preocupación de lo que pueda ocurrir en países del área donde la disciplina ha sido menos estricta. En Italia y en Portugal, por ejemplo, una combinación de fuertes incrementos de los salarios y de débil mejora de la productividad ha socavado la competitividad de los costes.

El mismo *cocktail* de mayores salarios y escaso aumento de la productividad nubla las perspectivas de una de las economías europeas más activas: España. En la última década, su economía se ha expandido a una media del 3,7 por 100 anual, casi el doble de la tasa del conjunto de la zona euro. La demanda en España ha sido presidida por la construcción de viviendas y por aumentos del crédito que son vulnerables a unos mayores tipos de interés. Unos mayores costes de la mano de obra, por otra parte, pueden provocar el fin de una etapa esplendorosa. Un informe publicado esta semana por la OCDE, al tiempo que celebra los "notables (*remarkable*) resultados alcanzados por España", subraya que la significativa inflación que este país ha experimentado ha debilitado su competitividad.

Olivier Blanchard, del MIT, ve en España "una posible (*plausible*) próxima víctima" de lo que él llama *the rotating slums under the euro*: a su juicio, el área euro se caracteriza por una sucesión de subidas y bajadas, las dos en un mismo país. Un típico ciclo de *stop-go* que se ini-

cia con un incremento localizado de la demanda, que, a su vez conduce a mayores salarios y a una pérdida de competitividad, para terminar en una prolongada crisis. Dado que los tipos de interés a corto plazo del área euro no están establecidos a la medida de las necesidades de cada país, la política monetaria no puede atenuar ni las subidas ni las caídas.

En el modelo de Blanchard, las bajadas se trasladan de un país a otro dentro de la zona, según las alteraciones de los costes relativos de los salarios. Un largo período de crecimiento, superior a la media, de los salarios que no vaya acompañado de mejoras de la productividad dejará a la larga a un país en una posición de desventaja de costes significativa.

La historia reciente de Alemania muestra cuán difícil es a un país miembro del club del euro recuperarse de una crisis debida a una subida de los costes. Una devaluación habría podido constituir, obviamente, un remedio, pero la devaluación sólo habría sido posible saliéndose de la Unión Monetaria.

La única solución alternativa habría sido una reducción de los salarios reales frente a los de los países competidores, pero una reducción de costes es siempre difícil y lenta...

Mejora de la productividad, en fin, ha sido la última manifestación de la crisis, la que ha dado a la competitividad de Alemania la energía que necesitaba. La producción por hora trabajada aumentó en Alemania el pasado año un 2 por 100, según un informe publicado el 23 de enero por la Conference Board, una organización empresarial. El renovado vigor ha ampliado la distancia entre Alemania y sus socios comerciales del sur. Los resultados obtenidos por España son particularmente decepcionantes (*dismal*):

la producción por hora trabajada disminuyó en ese país un 0,5 por 100 el pasado año, confirmando una tendencia iniciada a mediados de la década de los años 1990.

Según Blanchard, España se encuentra en un momento potencialmente difícil del ciclo de costes relativos. Los salarios siguen subiendo a una tasa que es el doble de la media de la zona euro y que se sitúa muy por encima del crecimiento de la productividad. El tipo de cambio real ha aumentado una cuarta parte desde el año 2000. Sin embargo, lo cierto es que la economía española muestra pocos síntomas de debilidad. El PIB creció probablemente un 3,8 por 100 el pasado año y las estimaciones para 2007 señalan que el crecimiento será sólo algo menor.

Solamente una señal de que algo no va como debiera es el déficit por cuenta corriente, que el pasado año llegó a ser del 8 por 100 del PIB. Tal desequilibrio puede ser un reflejo de las alteraciones de competitividad y puede señalar próximos problemas, especialmente, tal vez, en el interior de una zona euro, en la que los costes de un reajuste de los salarios es elevado. En Norteamérica, por el contrario, los desequilibrios de costes se resuelven más fácilmente y esto, porque los trabajadores se suelen mostrar dispuestos a trasladarse de las zonas en crisis a aquellas otras con mayor oferta de empleo.

El aumento del déficit comercial de Portugal, a finales de la década de los años 1990, constituyó un síntoma de descenso de la productividad, sin que la economía se haya recuperado aún del subsiguiente susto. España, ahora, tiene el segundo mayor déficit corriente del mundo en términos del dólar y parece estar sobrecalentada. El resurgimiento de Alemania supone un reto para los países del sur de la zona euro. Sin la posibilidad de devaluar, el panorama que se les ofrece no es de color rosa.