

# La consolidación del crecimiento económico en España

Victorio Valle\*

**Los buenos resultados de la economía española en el año 2015 justifican la satisfacción de los gestores de la política económica, pero lo importante no es el resultado de un año, sino explorar la consistencia de ese crecimiento efectivo y preguntarnos por su mantenimiento de cara al futuro. Desgraciadamente, si el crecimiento no tiene fundamentos sólidos puede registrar intensas variaciones, reflejo de su evolución cíclica y de otras perturbaciones. La pregunta clave es, por tanto, cuáles son los factores que van a condicionar la existencia o no de un crecimiento equilibrado en el futuro inmediato. Habida cuenta que la política monetaria corresponde al Banco Central Europeo, es urgente rescatar la política fiscal como instrumento imprescindible de la estabilidad de la economía española, al tiempo que se debe continuar en la mejora de la competitividad del sector exterior. Con todo, solo hay un camino estable para consolidar el crecimiento futuro: elevar el PIB potencial de la economía. Y a tal efecto, hay tres líneas de política económica especialmente relevantes: elevar la productividad total de los factores mediante incrementos en el capital físico, humano y tecnológico que se encuentran en la actualidad por debajo de los niveles de la UE; reducir el componente estructural del paro para rebajar la cuantía de la NAIRU, una cuestión que depende de la continuidad de las reformas del mercado de trabajo y del capital humano; y diseñar una política industrial que otorgue un mayor fundamento a este sector y estimule la sustitución competitiva de importaciones.**

Como es bien sabido, la economía española experimentó entre mediados del año 2008 y 2014 la recesión más intensa de su historia, al menos desde la Gran Depresión. En valores cuantitativos, en ese periodo el PIB se redujo un 9,3%, en términos reales; el empleo (en puestos de trabajo equi-

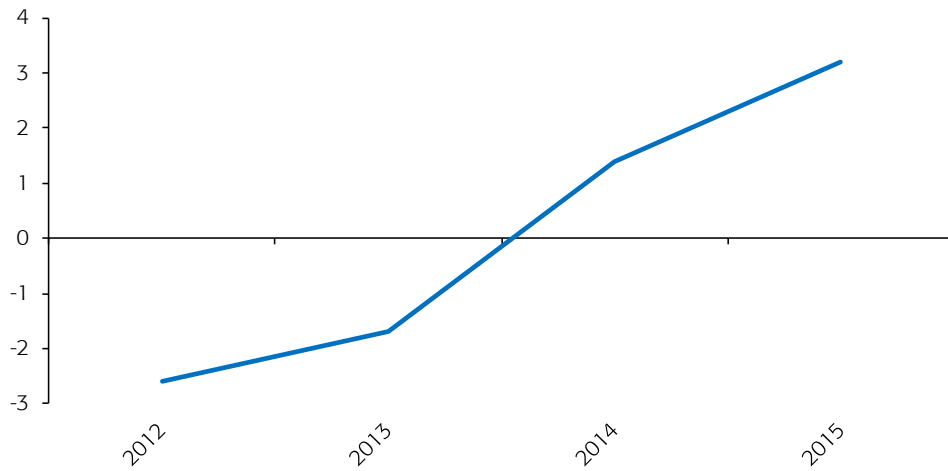
valentes a tiempo completo) lo hizo en un 20%, alcanzando la cifra récord de 6.202.700 parados y la formación bruta de capital, que tanto afecta al potencial de crecimiento, disminuyó un 37%. Con estos negativos registros no es sorprendente que durante todo el periodo de crisis, el tema estelar

\* Funcas y UNED.

Gráfico 1

**Tasa de crecimiento real del PIB 2012-2015**

(Porcentaje)



Fuentes: INE, Funcas.

del debate económico fue cómo acelerar el crecimiento y cómo salir cuanto antes de la situación crítica.

A partir de 2013 las tasas negativas de evolución del PIB comienzan a reducirse y en 2014 adquieren valor positivo (1,4%) que ha conti-

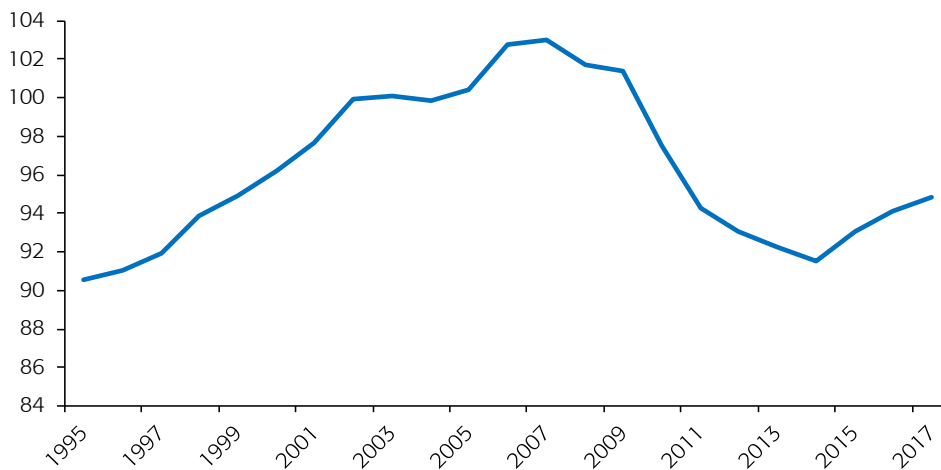
nado acentuadamente en 2015 (3,2%) [véase el gráfico 1].

Las consecuencias de este largo proceso de deterioro han sido múltiples y también es cierto que, aunque ha sido un fenómeno universal, a unos países les ha afectado más que a otros. En el

Gráfico 2

**PIB por habitante**

(PPS: UE-28 = 100)



Fuente: Eurostat.

caso concreto de la Unión Europea, España, como muestra el gráfico 2, ha perdido posición relativa. En paridad de poder adquisitivo el PIB por habitante de España en 2015 ha visto reducirse en unos 11 puntos porcentuales su relación con el PIB de la Unión Europea. La Gran Recesión, pues, fue especialmente severa en nuestro país.

Creo que los buenos resultados del año 2015 justifican una posición de satisfacción por parte de los gestores de la política económica pero, como he repetido con asiduidad, lo importante no es el resultado de un año, sino explorar la consistencia de ese crecimiento efectivo y preguntarnos por su mantenimiento de cara al futuro. Desgraciadamente en economía, la evolución hacia un objetivo no es algo que una vez que se alcanza permanece. Muy al contrario, si el crecimiento no tiene fundamentos sólidos puede registrar intensas variaciones reflejando la evolución cíclica u otras perturbaciones. La pregunta que, en definitiva, quiero debatir en este artículo es cuáles son, si existen, y qué importancia tienen, los peligros que acechan a la evolución futura de la economía española.

Tal como siempre ha afirmado el núcleo más consistente de los economistas españoles y en la

línea habitual predicada en los informes del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de otros organismos internacionales, el camino de un crecimiento consolidado es la combinación del equilibrio global a través de políticas de demanda, para ajustar la demanda efectiva a la oferta global, con reformas estructurales que estimulen el crecimiento potencial de la economía.

Quizás el punto clave, al que dedicaré mi atención a partir de ahora, está en algunos elementos específicos de la situación española que hacen particularmente compleja la práctica de las políticas convenientes. Dividiré mi exposición en dos partes. En primer lugar me ocuparé del equilibrio global en el corto plazo y posteriormente pasaré a considerar el crecimiento del potencial productivo en el largo plazo.

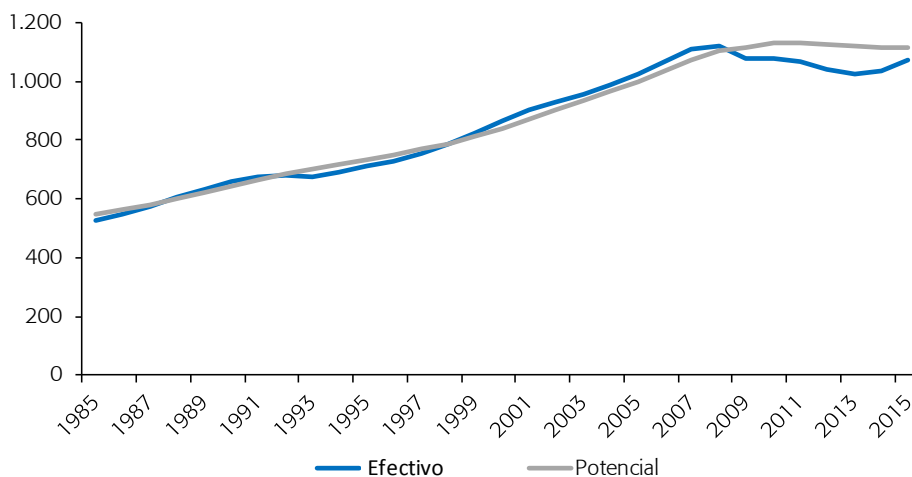
## Los ajustes globales de la economía española en el corto plazo

Existe una opinión bastante generalizada sobre el hecho de que las divergencias por defecto entre el PIB efectivo y el PIB potencial de una economía constituyen un problema del lado de la demanda,

Gráfico 3

### Niveles de PIB efectivo y potencial

(Miles de millones de euros de 2010)

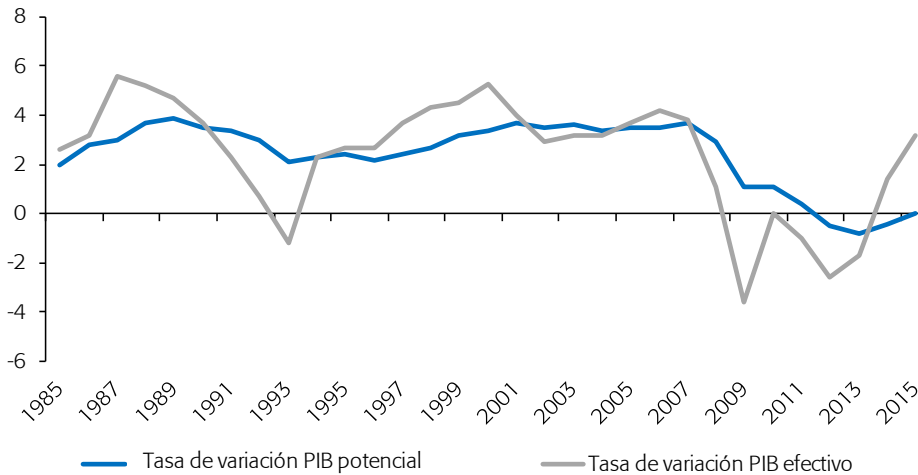


Fuente: Eurostat.

Gráfico 4

**Evolución PIB efectivo y potencial 1985-2015**

(tasa de variación anual, en porcentaje)



Fuente: Eurostat.

así como la convicción de que en el largo plazo el crecimiento del PIB potencial es una cuestión relacionada con los factores que generan aumentos de productividad.

En el año que acaba de concluir, 2015, los registros económicos de nuestro país reflejan, como ya se ha dicho, una evolución muy positiva, seguramente entre las más elevadas, si no la que más, de los países de la eurozona.

Los gráficos 3 y 4 muestran la trayectoria del PIB efectivo y potencial de España desde 1985 hasta la actualidad, en valores absolutos deflactados y en tasas de crecimiento. En el primero de ellos se ve cómo el relativo acoplamiento de ambas variables se rebaja en 2008 y cómo a partir de 2014 se va reduciendo la divergencia. El gráfico 4 completa la visión con las tasas de crecimiento a lo largo del periodo. Destaca cómo la tasa de crecimiento efectivo va cabalgando sobre las tasas de crecimiento potencial hasta que en el periodo de la Gran Recesión la divergencia se acentúa en forma muy acusada. Sin duda la gestión de la salida de la recesión por parte de los responsables de la política económica ha tenido gran importancia. No es mi propósito quitar méritos a nadie, pero se

trata de unas circunstancias complejas en las que han intervenido muchos factores. Si nos ocupamos ahora de este extremo es porque el futuro de nuestro crecimiento equilibrado a corto plazo depende del mantenimiento y pujanza de esos factores que han estado en juego a lo largo de finales de 2014 y durante 2015. Me permito clasificarlos en cuatro categorías:

#### ■ Factores permanentes

- Fuerte pulso de la demanda nacional tras la obligada contención durante la crisis que se prevé continúe con fuerza su papel clave en el crecimiento, aunque algo atenuado, una vez pasado ya un cierto periodo de la fuerte contención del consumo y la inversión que exigía la Gran Recesión.
- Importancia creciente del papel del sector exterior que ha venido registrando crecimientos espectaculares de la exportación cuya capacidad de crear renta interna se ha visto muy mermada por nuestra incapacidad de sustitución competitiva de las importaciones.

### ■ Factores que previsiblemente perderán peso

- El déficit público es un factor de estímulo económico desde el lado de la demanda. Su tendencia en los últimos años, exigida por Bruselas y por el sentido común, ha sido hacia su reducción en términos de porcentaje del PIB. Así, desde aquel 11% del PIB que fue el déficit cosechado en 2009 al 5% con el que previsiblemente se cerrará 2015, se ha avanzado notablemente.

Sin embargo, entre ese 5% del PIB y el objetivo del 4,2% acordado con Bruselas hay un efecto expansivo adicional del que habrá que prescindir en el futuro. Ya las autoridades europeas se han anticipado a señalar que el gobierno que salga de las elecciones del 20 de diciembre de 2015 tendrá que hacer los esfuerzos necesarios para volver a la senda de la reducción acordada.

- El endeudamiento público y privado que a pesar de que sigue siendo elevado y, por tanto, un factor retardatorio del crecimiento presentan afortunadamente tasas en declive especialmente en los sectores privados.

### ■ Factores con cierto grado de posibilidad de predicción

- La política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) continuará probablemente en una línea expansiva, con tipos de interés bajos, hasta que mejoren los registros económicos de la zona del euro. Sin embargo, la normalización de la política monetaria norteamericana actuará como un factor de impulso hacia una política más restrictiva en Europa aunque nadie parezca estar en disposición de predecir cuándo podría producirse ese cambio de orientación en la política monetaria europea.
- Correlativamente el tipo de cambio del euro, cuya actual depreciación beneficia a

nuestras exportaciones, puede experimentar en el futuro movimientos al alza.

### ■ Factores prácticamente imprevisibles

- La evolución del precio del petróleo, hoy bajo mínimos, que condiciona tanto la evolución de los países que como España son dependientes del exterior en este suministro, como de los países productores cuya renta se ha ido reduciendo drásticamente afectando a su crecimiento.
- La situación de los países emergentes y en general la situación económica internacional que en el reciente Foro de Davos han sido valoradas como de alto riesgo de crisis.
- La situación política española que tras las últimas elecciones no es fácil predecir con escaso margen de error qué composición política asumirá el papel de formar gobierno.
- Finalmente, la economía tiene una trayectoria cíclica y aunque todos los ciclos son diferentes, si desde el punto más bajo de la Gran Recesión que cabe situar en 2009, han transcurrido seis años, la economía española está, con base en la experiencia, en una zona de riesgo en cuanto a la continuidad de su elevado crecimiento actual.

¿Qué hacer desde el punto de vista económico ante este conjunto de circunstancias, algunas de las cuales pueden afectar muy negativamente a nuestra

---

*La economía española tiene una trayectoria cíclica, de modo que con base en la experiencia puede afirmarse que se encuentra en una zona de riesgo en cuanto a la continuidad de su elevado crecimiento actual.*

---

evolución futura? La respuesta genérica a este interrogante es relativamente sencilla: es necesario mejorar la capacidad de adaptación del sis-

tema económico a las circunstancias cambiantes, a veces poco previsible, que condicionan el funcionamiento económico. El problema es concretar ese criterio general en una economía como la española tan abrupta en sus movimientos evolutivos.

El gráfico 5 compara las tasas del crecimiento del PIB en España y en el conjunto de los países de la UE, mostrando la sobre-reacción de los datos españoles a las trayectorias de sus compañeros de entorno.

Partiendo de la base de que la política monetaria es una línea de acción externalizada al BCE, las posibilidades de actuación interna para flexibilizar a corto plazo la economía española y permitir una mejor adaptación al ciclo y a otros *shocks* externos e internos son dos.

En primer lugar, un uso convencional de la política fiscal para controlar, en uno u otro sentido, la evolución de la demanda. El problema naturalmente es que los grados de libertad de la política presupuestaria en España están muy limitados por su déficit excesivo, respecto a nuestros compañeros en la Unión Europea, y por el nivel alcanzado por la deuda pública española que se sitúa en torno al 100% del PIB.

Es urgente, por tanto, rescatar la política fiscal como un instrumento imprescindible de la estabilidad global de la economía española. El cuadro 1 muestra que nuestro país mantiene una divergencia importante con los países de la UE. Tanto el

---

*La prioridad no está en la reducción del gasto y mucho menos de los impuestos, sino en mejorar la eficiencia del gasto público para poder abordar, sin crecimientos adicionales, tareas pendientes y elevar la presión fiscal aparente, combatiendo el fraude fiscal y reduciendo los beneficios fiscales.*

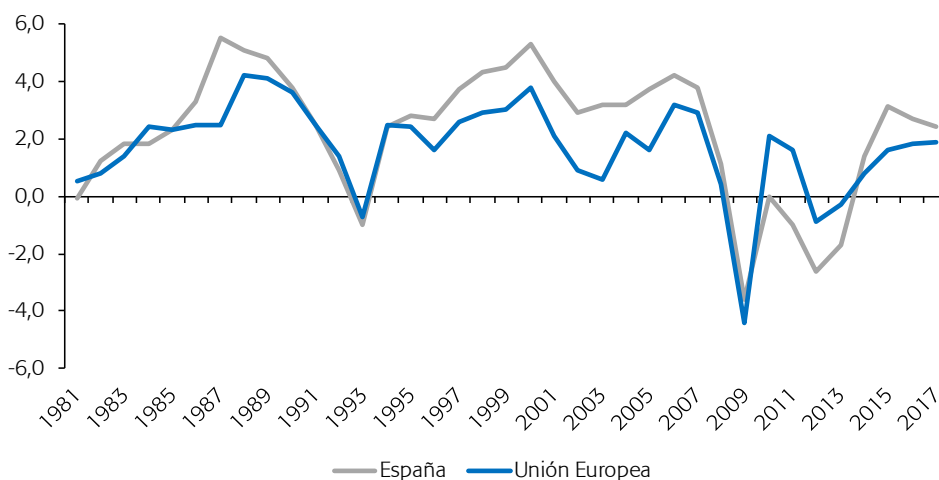
---

gasto público como los ingresos públicos en relación con el PIB son menores en España que en el conjunto de la Unión. Por tanto, en este sentido la prioridad no está en la reducción del gasto y mucho menos de los impuestos, sino en mejorar la eficiencia del gasto público para poder abordar, sin crecimientos adicionales, tareas pendientes y elevar la presión fiscal aparente, combatiendo el fraude fiscal y reduciendo los denominados gastos o beneficios fiscales.

Gráfico 5

### Evolución del PIB en España y en la Unión Europea

(Tasa de variación real anual)



Fuente: Eurostat.

Cuadro 1

**Ingresos y gastos públicos en los países de la UE**

(Porcentaje del PIB)

	2014		2015	
	Ingresos / PIB	Gastos / PIB	Ingresos / PIB	Gastos / PIB
Unión Europea	45,2	48,1	45,0	47,4
Zona del euro	46,6	49,0	46,6	48,6
Bélgica	51,1	54,3	50,7	53,3
Bulgaria	36,4	39,2	36,4	39,3
República Checa	40,1	42,0	40,0	42,0
Dinamarca	58,5	57,2	54,8	56,3
Alemania	44,6	43,9	44,3	43,7
Estonia	39,4	38,8	39,9	40,2
Irlanda	34,9	39,0	34,4	37,2
Grecia	45,8	49,3	48,1	50,2
España	37,8	43,6	37,9	42,4
Francia	53,2	57,2	53,1	56,9
Croacia	42,3	48,0	42,7	48,3
Italia	48,1	51,1	48,0	50,6
Chipre	40,3	49,1	39,6	40,7
Letonia	35,5	36,9	34,7	36,1
Lituania	34,3	34,9	32,4	33,8
Luxemburgo	44,7	44,0	44,4	44,4
Hungría	47,6	50,1	46,7	49,2
Malta	41,7	43,8	42,5	44,3
Holanda	44,3	46,6	44,8	46,5
Austria	49,9	52,3	50,0	52,0
Polonia	38,6	41,8	38,9	41,7
Portugal	44,5	49,0	45,0	48,0
Rumania	33,4	34,9	33,1	34,7
Eslovenia	45,0	49,8	44,8	47,7
Eslovaquia	38,9	41,8	39,6	42,4
Finlandia	55,5	58,7	55,6	58,9
Suecia	51,1	53,0	51,2	52,7
Reino Unido	38,7	44,4	38,7	43,2

Fuente: Eurostat.

La conveniencia de mejorar las cuentas públicas, reduciendo el déficit y el endeudamiento, no es solo una cuestión de posibilidades de utilización de la política fiscal a corto plazo en su

sentido más tradicional; es también una exigencia para lograr un equilibrio temporal que en un futuro atienda a las necesidades derivadas del envejecimiento de la población y a mejorar los

aspectos distributivos de la sociedad española que se han visto especialmente afectados a lo largo de la Gran Recesión.

El segundo flanco de actuación está en el terreno del comercio exterior. Todo lo que suponga reducción de costes laborales unitarios son mejoras competitivas que permiten, tanto por la vía del aumento de las exportaciones como de la reducción de las importaciones, compensar la ralentización de la demanda interior y evitar un declive excesivo de la economía nacional. Señalemos para finalizar este apartado que el crecimiento del PIB no es solo deseable por la aportación que implica de nuevos bienes y servicios al bienestar de los ciudadanos; es también deseable como condición para la creación de empleo. El empleo creció un 1,1% en 2014 y un 3,0% en 2015. La tasa de paro pasó desde su valor máximo (26,12) en 2013 al 22,1 en 2015. En estos logros no cabe retroceder aunque la continuidad de la creación de empleo exija reformas adicionales del mercado de trabajo.

## Las limitaciones del crecimiento potencial

Una perspectiva distinta a la comentada anteriormente es la correspondiente al largo plazo. Y la pregunta es: ¿continuará el PIB efectivo de la economía española manteniendo a largo plazo un crecimiento similar al registrado en el último año? En el largo plazo, como ya comenté anteriormente, el PIB efectivo termina evolucionando a una tasa próxima a la del PIB potencial.

Robert Solow, Premio Nobel de Economía (1987), en una interesante conferencia pronunciada en 1998 en un curso de verano organizado por Funcas afirmó: "Cuando una recesión llega a su fin y el PIB empieza a ponerse a la altura de su potencial, la tasa actual de crecimiento de la economía es muy elevada. Durante este proceso de recuperación, los políticos y los periodistas suelen prodigarse en felicitaciones por la tasa de crecimiento corregida. Si bien no hay nada falso en ello, puede resultar engañoso. Este tipo de crecimiento

es autolimitante. Se trata de un crecimiento de la demanda. Cuando el PIB alcanza su nivel potencial el crecimiento ulterior se ve limitado por la oferta, por la capacidad productiva (el PIB puede situarse por encima del potencial durante un tiempo, como expliqué antes, pero no es buena idea). Si bien la demanda puede aumentar con gran rapidez, el aumento de la oferta, de la capacidad productiva, se produce mucho más lentamente. En realidad, la tasa de crecimiento de la senda potencial es precisamente lo que define la velocidad con que la economía está aumentando su capacidad mediante la inversión, el crecimiento de la fuerza laboral, la mejora de las técnicas y el movimiento hacia un nivel tecnológico más elevado. Todos estos desarrollos correspondientes al lado de la oferta requieren instrumentos de política muy diferentes de los que son propios de tiempos de recesión" (Solow, 1998).

En definitiva, tras el periodo de recuperación que sigue a la crisis, la tasa de crecimiento del PIB tiende a estabilizarse en torno a su valor potencial y en ausencia de cambios estructurales, continuará creciendo a ese ritmo.

Si aplicamos esta idea al caso de la economía española, nos encontramos que la tasa de crecimiento potencial en 2015 se situaba en cero y la media de los cinco últimos años es de -0,26. Es muy probable que a partir de 2014 el aumento de la formación bruta de capital que se viene experimentando eleve el nivel del PIB potencial, pero es poco probable que en los próximos dos años el PIB potencial crezca a una tasa media superior al 0,55%, que es la estimación de Eurostat, con lo que el PIB efectivo alcanzaría al nivel potencial en 2017. Por tanto, a partir de 2017 si la economía española creciera en torno a su nivel potencial en términos reales, ese crecimiento tendría un efecto muy reducido sobre la generación de empleo sin que se lograra reducir sustancialmente la tasa de paro.

Algunos analistas han señalado que con una adecuada política de estímulo de demanda, aun después de que el PIB efectivo alcance al potencial, es posible crecer con mayor intensidad. Si



observamos las cifras del gráfico 3, hay periodos en que el PIB efectivo “supera” al potencial. En realidad aunque esto sea aparentemente un contrasentido, es una verdad relativa, en la medida en que depende de cómo se defina el PIB potencial que, al no ser una variable directamente observable permite diferenciar varias definiciones y metodologías de cálculo<sup>1</sup>.

El concepto de PIB potencial que utilizamos aquí, que es el calculado por Eurostat, es la producción máxima de bienes y servicios que se puede obtener con los factores disponibles compatibles con una inflación subyacente en torno al nivel objetivo de la política monetaria establecida por el BCE. A su vez, esto último exige que la tasa de desempleo esté a un nivel que no genere presiones sobre los precios, esto es, se aproxime a la denominada NAIRU (tasa de paro no aceleradora de la inflación).

Por tanto, es cierto que incluso después de que el PIB efectivo alcance el valor del potencial, la economía puede crecer a un ritmo mayor del

que lo hace el potencial pero al coste de incumplir con la regla de la estabilidad exigida en la propia definición de esta magnitud.

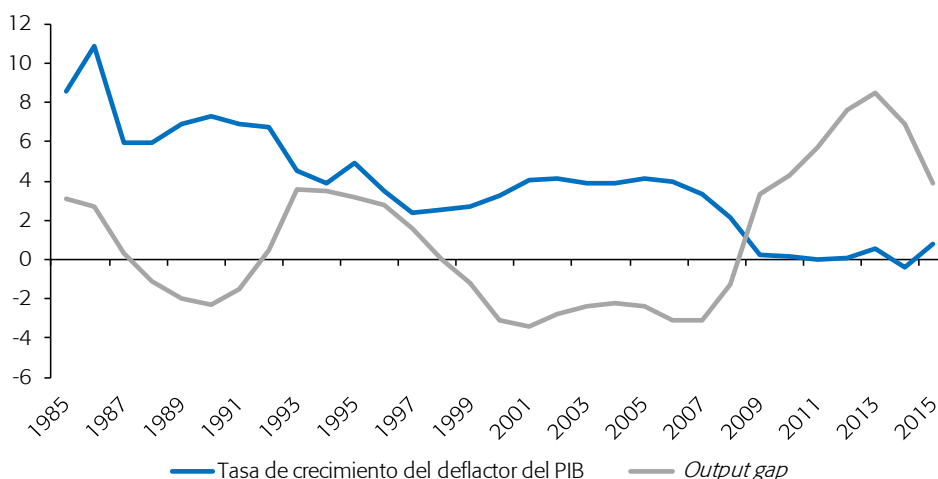
El gráfico 6 muestra cómo cada vez que el PIB efectivo supera en su crecimiento al valor potencial, el deflactor del PIB se eleva y por el contrario, la evolución de los precios se modera o se reduce cuando la tasa de crecimiento del PIB efectivo va por debajo de la del potencial. Generar un crecimiento inflacionista no es bueno en sí mismo, pero además crea problemas de cumplimiento de nuestros compromisos derivados de la pertenencia a la Unión Europea.

El principal problema que impone la ralentización del crecimiento, sin forzar la demanda para evitar indeseables tensiones inflacionistas, es la persistencia de un elevado nivel de paro no coyuntural no susceptible de reducción a corto plazo. Ese paro que estaría reflejado por la NAIRU suele ser relativamente bajo en las economías avanzadas. Sin embargo, España presenta los valores más elevados de NAIRU de los países de la

Gráfico 6

### Output gap\* y tasa de crecimiento del deflactor del PIB

(Porcentaje)



Nota: \* Output gap: El PIB potencial menos el PIB efectivo como porcentaje del PIB potencial.

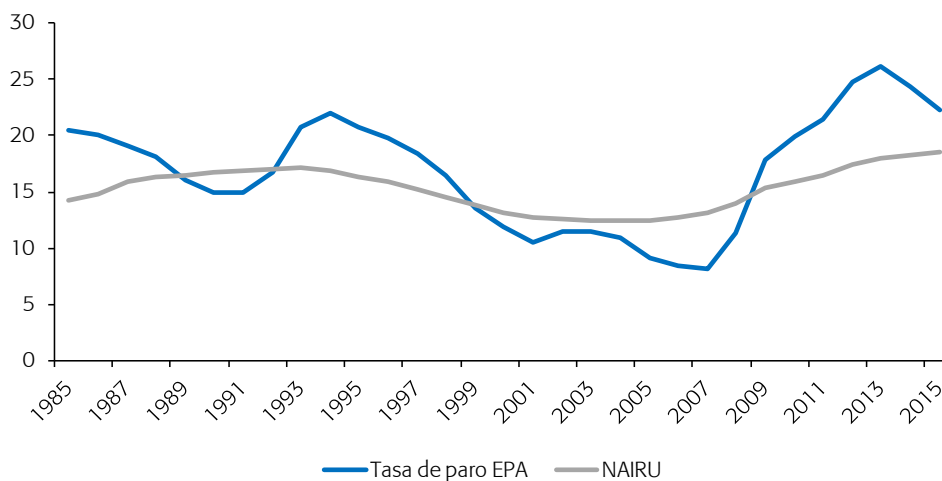
Fuentes: INE y Eurostat.

<sup>1</sup> Sobre el cálculo del PIB potencial y los temas conexos puede verse el trabajo de Hernández de Cos, Izquierdo y Urtasun (2011).

Gráfico 7

**Tasa de paro y NAIRU 1985-2015**

(En porcentaje)



Fuentes: EPA y Eurostat.

Unión. En 2015 se estima que es un 18,5% de la población activa. Por tanto, como muestra el gráfico 7, la diferencia entre la tasa de paro efectiva (22,1 según la EPA en 2015) y la NAIRU (18,5) se va estrechando, incrementando el riesgo de que acciones de políticas de demanda encaminadas a reducir la tasa de paro puedan, por su proximidad a la NAIRU, inducir un efecto inflacionista poco deseable.

En definitiva, solo hay un camino estable para consolidar el crecimiento futuro: elevar el PIB potencial de la economía. El hecho de que los factores que contribuyen al crecimiento potencial de una economía operan a un largo plazo, otorga un especial dramatismo a la urgencia de acelerar su instauración. Creo que hay tres líneas de política económica especialmente relevantes con el objetivo de acentuar el crecimiento potencial.

La primera se centra en elevar la productividad de los factores (PTF), elemento clave del crecimiento potencial. En el pasado reciente, la PTF ha tenido un comportamiento negativo. Se ha dicho con razón que España ha crecido de espaldas a la productividad. Según datos de Eurostat, entre 2001 y 2015 la productividad total de los factores

en España se ha reducido un 1,74% a pesar de que la pérdida de empleo vivida en el periodo de la Gran Recesión, mayor que la de la producción, ha paliado un tanto artificialmente el valor cuantitativo de la pérdida de PTF.

Según la argumentación económica convencional, es necesario avanzar urgentemente en dos puntos básicos: la dotación de capital humano, que según datos de Eurostat recogidos por el Banco de España, en 2013 su indicador cuantitativo era el 63,9% de sus posibilidades máximas y el 95,6% de la media de los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Y, por otra parte,

*Solo hay un camino estable para consolidar el crecimiento futuro: elevar el PIB potencial de la economía. El hecho de que los factores que contribuyen a ello operan a largo plazo, otorga un especial dramatismo a la urgencia de acelerar su instauración.*

incrementar el capital tecnológico, cuyo nivel en España está en el 7,8% (2013) del PIB, lo que supone el 64% de la media de los países de la

UEM. Es obvio que corregir estas insuficiencias es fundamental y que en este terreno hay un papel inicial clave para las administraciones públicas, lo que refuerza la necesidad de reforma de las finanzas públicas ya comentada anteriormente.

Una segunda línea de actuación es la de incrementar la dotación de factores productivos. De una parte la NAIRU, tan elevada en España, nos da una idea cabal de un paro estructural importante que, de otra suerte, podía ser mano de obra aplicada a la producción efectiva, incrementando así del lado de la oferta las posibilidades de producción. Aunque una NAIRU elevada puede tener causas muy distintas, está claro que primordialmente significan una falta de sintonía entre la oferta y la demanda de trabajo. Hay ofertas de puestos de trabajo que no pueden ser atendidas por la demanda, también disponible, por falta de adecuación de la mano de obra a los perfiles cambiantes por exigencias tecnológicas, de los puestos de empleo disponibles. Aquí la receta es clara: formación y racionalización del mercado de trabajo. Siempre existirá un “paro natural” en una economía, pero una tasa en torno al 18% de la población activa es claramente mejorable.

Y en cuanto a la dotación de capital físico, con la información disponible parece que nuestra situación es más similar a la de los países de la UEM. Según los datos recogidos por el Banco de España, el capital productivo por empleado, en

---

*Aunque una elevada NAIRU puede tener causas muy distintas, principalmente es el resultado de una falta de sintonía entre la oferta y la demanda de trabajo. La receta es clara: formación y racionalización del mercado de trabajo.*

---

2014, representaba el 105,2% de la media de la UEM. Sin embargo, la cifra anterior es ambigua si se tiene en cuenta la cuantiosa reducción de empleo entre 2008 y 2014. En 2005, por ejemplo, esa relación fue del 88,8%. Por consiguiente, conforme la economía se vaya normalizando se dejará sentir una carencia de capital fijo que condiciona el potencial productivo.

La tercera línea de acción es, en mi opinión, la necesaria implementación de una conveniente política industrial. No solo porque el peso del sector industrial en el valor añadido es comparativamente bajo y el 94% de las empresas industriales son pequeñas, sino es que además, como ha puesto de manifiesto María Jesús Fernández (2015), el comportamiento de la industria nacional que produce con destino al mercado interior, renuente a reducir el coste laboral unitario incrementando la productividad, como hacen las empresas exportadoras, pierde cuota de mercado interior ante unas importaciones más competitivas. De forma que ante el crecimiento de la demanda externa, la aportación de renta de unas exportaciones cada vez más competitivas y dinámicas se ve mermada por la pérdida que implican unas importaciones fuertemente crecientes.

En suma, la continuidad de la recuperación y la consolidación del crecimiento español depende de una serie de políticas económicas en cuyo eje está lo que hemos denominado el rescate de la política presupuestaria, ya que muchas de estas tareas tendrán que ser asumidas, al menos inicialmente, por el sector público.

## Conclusiones

- Partiendo del reconocimiento de que 2015 ha sido un año con unos registros económicos muy positivos, este artículo se plantea analizar los factores que a corto y largo plazo proyectan dudas sobre la continuidad del crecimiento económico logrado en el último año.
- El logro de un cierto nivel de evolución económica positiva no asegura, por desgracia, su continuidad en el tiempo. Consolidar el crecimiento exige un seguimiento permanente de la situación y estar en disposición de aplicar las necesarias medidas que clásicamente se refieren como de “ajuste y reformas estructurales” para reorientar, si es necesario, la actividad económica.

- En buena medida el brillante resultado del año 2015 deriva del hecho bien conocido de que tras un periodo de crisis suele venir otro de crecimiento intenso que permite aflorar la demanda contenida durante varios años. En tanto que el crecimiento efectivo no alcanza al potencial económico, este crecimiento puede ser muy elevado.
- La amplia diversidad de factores que han impulsado el crecimiento en 2015 pueden cambiar de signo en un periodo relativamente breve. Aparte de la intensa recuperación de la demanda por la crisis, la difícil situación por la que atraviesan los países emergentes, la necesidad de cumplir con los compromisos de reducción del déficit público, la posible recuperación de los precios del petróleo, y las incertidumbres asociadas a la situación política interior, constituyen elementos cuya influencia sobre el futuro de la economía española se estima como negativa.
- El alto déficit público y el endeudamiento elevado y, hasta ahora creciente, de las administraciones públicas constituyen un escollo importante por la ausencia a corto plazo de políticas de ajuste más allá de las políticas monetarias seguidas por el Banco Central Europeo. De ahí la insistencia de recuperar urgentemente la política fiscal mediante un programa de reducción del endeudamiento público y de eliminación del déficit por la vía de mejorar la eficiencia del gasto público e incrementando los impuestos efectivos potenciales, hoy en buena parte hipotecados por el fraude y las concesiones de bonificaciones fiscales, de forma que pese a nuestros elevados tipos impositivos formales existe una diferencia a la baja de unos diez puntos de PIB en la relación Ingresos Públicos / PIB entre España y la media de la Unión.
- La información económica disponible en este momento permite predecir que en 2017 el PIB efectivo y el PIB potencial estarán muy próximos en valor absoluto. Esto es así porque el PIB efectivo seguirá creciendo a tasas elevadas aunque con cierta pérdida de dina-

mismo respecto a 2015 y, por el contrario, la tasa de variación del PIB potencial se aproximará a cero.

Alcanzando este punto, el crecimiento futuro, si no se hace nada, se constriñe al valor del potencial que aunque pase a tasas positivas por la mayor capitalización de los próximos años, se mantendrá en unas tasas bajas incapaces de inducir una creación de empleo sensible en la cuantía que reclama la economía española. Tal vez el crecimiento efectivo pueda, en este periodo, superar al crecimiento potencial pero a costa de una inflación no deseable y que en todo caso supondría una vulneración de nuestros acuerdos con Bruselas.

- A largo plazo, por tanto, la política económica debe orientarse hacia el crecimiento del PIB potencial. En este artículo se sugieren tres vías prioritarias de actuación: elevar la productividad total de los factores mediante incrementos en el capital físico, humano y tecnológico que se encuentran en la actualidad por debajo de los niveles de la UE; reducir el componente estructural del paro para rebajar la cuantía de la NAIRU, una cuestión que depende de la continuidad de las reformas del mercado de trabajo y del capital humano; y diseñar una política industrial que otorgue un mayor fundamento a este sector y estimule la sustitución competitiva de importaciones que actualmente es un problema grave, ya que el avance de las importaciones minan los beneficios del comercio exterior derivados del fuerte dinamismo de la exportación, deteriorando el crecimiento potencial de la economía.

## Referencias

- FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, MARÍA JESÚS (2015), "Los costes laborales unitarios y la evolución del sector manufacturero español entre 2000 y 2014", *Cuadernos de Información Económica*, 249.
- HERNÁNDEZ DE COS, P.; IZQUIERDO, M., y A. URTASUN (2011), "Una estimación del crecimiento potencial de la

economía española”, Banco de España, *Documentos Ocasionales* nº 1104.

LABORDA PERALTA, A., y M.J. FERNÁNDEZ SÁNCHEZ (2015), “El crecimiento de la economía española supera las expectativas”, *Cuadernos de Información Económica*, 247.

SOLOW, R.M. (1998), “Las fuentes del crecimiento y el papel de las finanzas”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, 63-64, Funcas.

VALLE SÁNCHEZ, V. (2013), *La política presupuestaria española en tiempos de crisis*, UNED.