

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº 447, 25 de Agosto de 2008

AL INSTANTE

ESPAÑA: ALTA INFLACIÓN Y CRECIENTE DESEMPLEO PROVOCAN CRISIS ECONÓMICA EN EL PAÍS

Durante más de diez años, España fue uno de los países miembros de la Unión Europea con las tasas más robustas de crecimiento económico, sobrepasando incluso a la región.

Sin embargo, la situación económica de España ha cambiado bruscamente.

CRISIS ECONÓMICA

España, a juicio de muchos, está atravesando por una crisis económica. La reducción de las proyecciones de crecimiento, tanto por parte del Gobierno como por otros organismos, incluso esperándose una tasa de crecimiento económico cercana a cero para los próximos trimestres, el rápido aumento del desempleo, el alza de la inflación a niveles no observados en más de diez años, y la explosión de la burbuja inmobiliaria, causando serios problemas para la industria inmobiliaria y la banca, son razones para ello.

Durante el primer trimestre del 2008, la economía española creció sólo un 0,3% con respecto al trimestre anterior, llegando al 2,7% y luego, en el segundo trimestre, a un 0,1%. Esta fuerte

desaceleración fue causada principalmente por el menor crecimiento de la demanda interna, que creció sólo un 2,8% anual, 0,8% menos que el trimestre anterior, siendo principalmente afectada por la caída del consumo y la inversión residencial.

Las proyecciones de crecimiento para el futuro próximo también muestran un panorama sombrío. El ministerio de Economía y Hacienda y su titular, Pedro Solbes, corrigieron durante la última semana de Julio las proyecciones de crecimiento del PIB real para el año 2008, situándolas en un 1,6%, mientras que para el año 2009 el crecimiento proyectado por el Gobierno es de un 1%.

La crisis financiera internacional, el acelerado crecimiento de los precios de los combustibles y el alza en los precios de los alimentos a nivel internacional son los principales factores que han afectado estas proyecciones. El crecimiento del 2008 estaría impulsado principalmente por la demanda interna, que aportaría 1,4% del 1,6% de crecimiento, mientras que la demanda externa aportaría la diferencia. El

ministro Solbes, además, ha señalado que para los próximos trimestres el crecimiento económico podría ser muy cercano a cero, situación que algunos ven como una amenaza de recesión.

Otros organismos también han revisado sus proyecciones de crecimiento económico para España. El FMI, en su corrección de las expectativas de las proyecciones de abril dadas a conocer a mediados de julio, mantuvo su proyección para el año 2008 de 1,8% del crecimiento del PIB, pero corrigió a la baja la tasa de crecimiento para el 2009, estableciéndola en 1,2%, 50pb menos que en su reporte de abril. El banco BBVA, por su parte, estimó que la economía española crecerá un 1,5% durante el presente año, mientras que el 2009 sólo un 0,5%.

El alto desempleo es otro problema que aqueja a la economía española. Durante el segundo trimestre de 2008, la tasa de desempleo fue de un 10,44%, un 0,81% mayor al trimestre anterior y un 2,49% más alta que el mismo periodo del año anterior. Durante junio, en tanto, el desempleo llegó a un 10,7%, la cifra más alta dentro de la Unión Europea, que registró un desempleo promedio de 7,3% durante ese mes. Las proyecciones para el siguiente período son sombrías: el Gobierno ha proyectado una tasa de desempleo de un 10,4% para el 2008 y un 12,5% para el 2009, mientras que el banco BBVA estimó que el desempleo podría llegar al 14% si se cumplen sus proyecciones de crecimiento, ya que la economía perdería capacidad para generar empleo durante este año.

La inflación es el tercer problema que está causando graves daños a la

economía y al bolsillo de los españoles. Según informó el Instituto Nacional de Estadísticas de España (INE), en el mes de julio la inflación interanual alcanzó un 5,3%, su máximo en los últimos doce años. Luego de seis meses de alzas consecutivas, la inflación acumulada para el año es de 2,8%. Las principales causas de este brote inflacionario son la aguda alza de los precios de los alimentos y de los combustibles a nivel internacional, que están provocando brotes inflacionarios en la mayor parte de las economías del mundo.

A los problemas antes mencionados, se suma la explosión de la burbuja inmobiliaria que se había desarrollado en el mercado español durante los últimos años, que desencadenó en la caída de una de las inmobiliarias más importantes de España, Martinsa Fadesa.

MARTINSA FADESA Y LA BURBUJA INMOBILIARIA

El 14 de Julio en consejo de administración de Martinsa Fadesa, una de las cinco inmobiliarias más grandes de España, anunció que la empresa no había tenido la capacidad para conseguir €\$150 millones, que necesitaba para financiar proyectos en el exterior, condición que fue impuesta al negociar el refinanciamiento de €4.000 de los €\$5.200 millones con 45 entidades acreedoras. El monto le fue negado por el Ejecutivo ante la solicitud del préstamo al Instituto de Crédito Oficial, entidad ligada al Ministerio de Economía y Hacienda, lo que desencadenó la suspensión de pagos de Martinsa Fadesa, la mayor en la historia de España. Lo anterior significó el traspaso de la empresa a un concurso

de acreedores voluntario, es decir, a manos de los acreedores para el cobro de sus respectivas deudas. Lo anterior coronó la estrepitosa caída de la institución, que durante la semana previa al anuncio había perdido la mitad de su valor en la bolsa, confirmando los temores del mercado. Entre las entidades afectadas se encuentran La Caixa, Caja Madrid, Banco Popular y Caixa Catalunya, que pasarán a poseer las propiedades de inmuebles que pierden su valor rápidamente.

Los rumores durante los días previos y el colapso definitivo de Martinsa Fadesa desencadenó una caída en la bolsa local, que descendió un 5% durante los cuatro días previos al anuncio. El Ibex 35, índice selectivo de las 35 empresas de mayor liquidez que cotizan en la bolsa, cayó 292 puntos entre el 14 y 15 de julio, cerrando este último día en 11.151 puntos, nivel que no se veía desde inicios del 2006. Además, otras empresas del sector inmobiliario, tales como Sacyr Vallehermoso y Ferrovial, y algunos bancos, tales como el Banco Popular y el Bankinter, sufrieron abruptas caídas en la bolsa.

La caída de la inmobiliaria es consecuencia principalmente del abrupto retroceso que ha sufrido el sector en España, que en abril se convirtió en el país con menor número de obras en construcción de la Unión Europea, cayendo esta actividad un 21,8% anual durante ese mes, mientras que en la región se redujo sólo un 2,4% anual. Además, el aumento de las restricciones de acceso al crédito ha sido otra causa del desplome de la inmobiliaria. A lo anterior, se suma el máximo histórico alcanzado durante el mes de julio por el Euríbor, principal indicador utilizado para

fijar la tasa de interés de las hipotecas, que creció durante quinto mes consecutivo, situándose en un 5,393%. Lo anterior incrementaría el costo de una hipoteca de €150.000 a 25 años en cerca de €1.000 anuales.

Los factores anteriores han afectado en general a todo el sector inmobiliario, que acumula deudas con la banca estimadas en €250.000 millones, deuda contraída durante la etapa de formación de la burbuja del mercado inmobiliario y que hoy, después de que la burbuja reventó, agobia a las empresas del rubro. Muchas se han visto en la necesidad de renegociar sus deudas con las instituciones bancarias y buscar ampliaciones de capital, para soportar las extremadamente difíciles condiciones actuales del mercado y evitar caer en una situación de suspensión de pagos, similar a la de Martinsa Fadesa.

La burbuja inmobiliaria se desarrolló a partir de 1998, cuando los precios de la vivienda comenzaron a crecer de manera continuada y muy por encima del crecimiento del nivel de precios, posiblemente impulsados por la especulación y por la facilidad de acceso al crédito. Según lo consigna la revista *The Economist*, entre 1997 y 2007, los precios de la vivienda habrían crecido un 190%, situación que sólo es similar en Irlanda y el Reino Unido. El número de construcciones en el país y el número de transacciones de bienes inmuebles crecieron fuertemente durante ese período, hasta fines del año 2007, cuando se desató la crisis de los créditos hipotecarios subprime en Estados Unidos.

RESPUESTA DEL GOBIERNO

La respuesta del gobierno español a la crisis económica ha sido confusa. Mientras que a principios de julio el presidente se negaba a hablar de una crisis, a fines del mismo mes, en la Declaración de la Moncloa, instancia de diálogo social que reunió al Gobierno con los representantes de los sindicatos UGT y CC.OO, y de la patrona bancaria y agrupaciones empresariales, se declaró que “la crisis se está reflejando en un significativo aumento del desempleo, en un incremento de las dificultades de acceso al crédito y en unos tipos de interés más elevados. Asimismo, se constata una importante desaceleración del consumo (...) Además, el repunte de la inflación supone un empobrecimiento de nuestro país y está teniendo efectos negativos, especialmente para determinados colectivos”.

En concreto, el Gobierno ha tomado una serie de medidas para contrarrestar los efectos de la crisis. Desde hace algunos meses se hizo efectiva la devolución de 400 euros para cada familia, provenientes de sus impuestos, una de las promesas de campaña del presidente Rodríguez Zapatero, reelegido en marzo de este año. A mediados de Junio, el Gobierno aprobó un conjunto de medidas fiscales destinadas a reactivar la economía, consistentes principalmente en la eliminación del Impuesto al Patrimonio, que permitiría al total de contribuyentes del país ahorrar \$1.800 millones de euros anuales desde este año en adelante. Además, el proyecto contempla la devolución mensual del IVA para las empresas que lo soliciten a partir de enero del 2009. Actualmente,

esta devolución se realiza cada tres meses. La medida inyectaría unos \$6.000 millones de euros a la economía.

Junto con lo anterior, el Presidente ha reafirmado su posición de mantener el gasto social para apoyar a las familias más afectadas por la crisis. Sin embargo, lo anterior sumado a las medidas anteriores, la caída del crecimiento económico y la menor recaudación tributaria han causado estragos en las arcas fiscales, que han pasado de tener un superávit de un 1,3% del PIB, durante el 2007, a exhibir un déficit de 0,42% del PIB, durante el primer semestre del 2008.

Lo anterior hace peligrar la mantención del superávit fiscal logrado bajo el gobierno de Rodríguez Zapatero, uno de los logros más destacados de su gobierno en materia económica. Además, el aumento del gasto social es justamente lo contrario a lo que el Gobierno debería hacer en un contexto de alta inflación, cuando debería mantenerlo bajo control para evitar generar mayores presiones inflacionarias.

Entre las medidas propuestas por el Gobierno para aliviar los efectos de la crisis, tampoco se contemplan reformas al mercado laboral tendientes a otorgar mayor flexibilidad, reformas que el empresariado ha solicitado desde hace algún tiempo.

El índice de libertad económica de la Fundación Heritage reconoce que como una de las falencias de la economía española, el bajo nivel de libertad del mercado laboral, principalmente para contratar y despedir personal, el alto costo de contratar no relacionado al

salario y la rigidez de la cantidad de horas de trabajo.

En la declaración del diálogo social, realizada en el palacio de la Moncloa, Rodríguez Zapatero no hace referencia alguna a la introducción de mayor flexibilidad al mercado laboral, ya que no se reconoce ésta como una causa del alto desempleo. Más bien, las medidas propuestas se orientan hacia el aumento de la productividad, mejorando los servicios públicos de empleo, facilitando la inserción laboral de los más jóvenes y fortaleciendo la inspección del trabajo. El Presidente de Cepyme señaló, recientemente “que faltan medidas más ambiciosas para liberalizar la economía y una apuesta clara por la energía nuclear”.

Si bien el presidente Rodríguez Zapatero no ha mencionado la flexibilización del mercado laboral, el Ministro de Economía y Hacienda Pedro Solbes ha manifestado una opinión distinta. Al comparecer frente al Congreso a fines de Julio, Solbes señaló que era necesario que los sindicatos no presionaran por un alza en los salarios, aunque la inflación continúe subiendo, ya que se provocaría un alza en el número de despidos, al solicitar un reparto equilibrado de los costos de la crisis entre el margen empresarial y el alza salarial de los trabajadores. Además sugirió que sería favorable aumentar la flexibilidad en los mercados de bienes, servicios y trabajo, para facilitar la reubicación de los profesionales que actualmente se encuentran desempleados.

CONCLUSIONES

La economía española está iniciando la travesía por una de las crisis económicas más graves de los últimos años. La última década de robusto crecimiento económico, hoy es reemplazada por un cuadro de escaso crecimiento, con la presencia amenazante de una recesión en el futuro cercano.

La creciente inflación, provocada por el aumento de los precios del petróleo y los alimentos a nivel internacional, la alta tasa de desempleo y la explosión de la burbuja inmobiliaria, que ya provocó la caída de Martinsa Fadesa y que ha puesto en aprietos a otras inmobiliarias y a los bancos involucrados, son las principales causas del sombrío panorama económico que se avecina. De acuerdo a las proyecciones del gobierno español, esta economía crecería un 1,6% en el 2008 y sólo un 1% durante el 2009, mientras que otros organismos también han corregido a la baja sus proyecciones de crecimiento.

Las medidas tomadas por el Gobierno, dirigidas principalmente al aumento del gasto social y el fomento de la demanda interna a través de bonos para las familias y reformas tributarias, parecen ser insuficientes para contrarrestar efectivamente una crisis económica de esta magnitud. Incluso pueden tener efectos contraproducentes, al generar presiones inflacionarias mayores a las ya existentes, por efecto de los precios de los combustibles y los alimentos. En este sentido, es necesario que el Gobierno propenda hacia una política fiscal más austera y a la concreción de reformas tendientes a flexibilizar el rígido mercado laboral español. Es de esperar

que en la reunión se tomen en cuenta medidas para flexibilizar el mercado laboral, junto con otras reformas estructurales necesarias, tales como la eliminación de barreras para la creación de empresas, el fomento a la

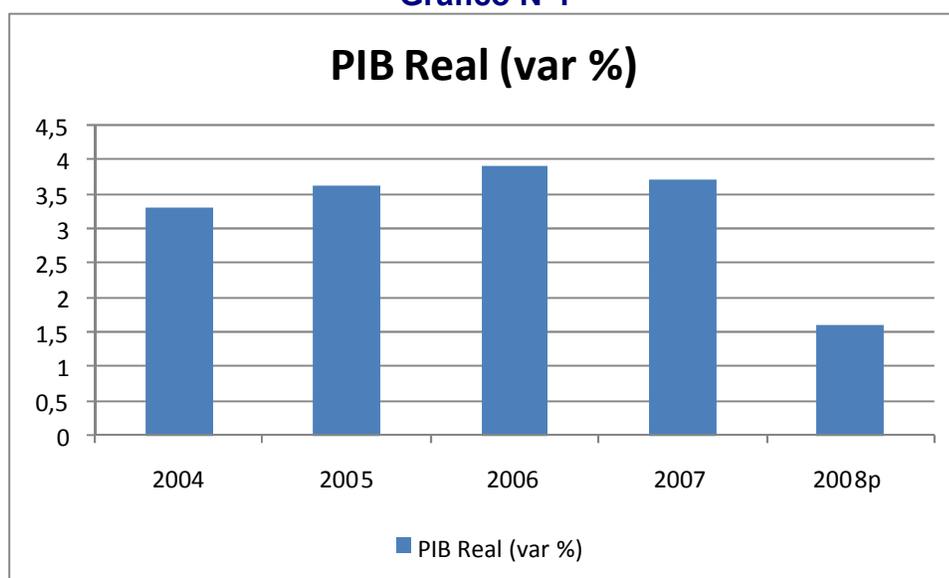
investigación y desarrollo científico tendientes a aumentar la productividad de las empresas y, con ello, fomentar un crecimiento económico más robusto y sostenible en el tiempo ►

Cuadro N°1
Índices económicos de España

	2004	2005	2006	2007	2008p
PIB Real (var %)	3,3	3,6	3,9	3,7	1,6
Consumo Privado (var %)	4,2	4,2	3,7		
Inversión (var %)	5,1	6,9	6,8	-	-
Importaciones (% del PIB)	29,8	30,9	32,1	-	-
Exportaciones (% del PIB)	26	25,8	26,2	-	-
Balanza comercial (% del PIB)	-3,8	-5,1	-5,9	-	-
Cuenta Corriente (% del PIB)	-5,3	-7,4	-8,6	-10,1	-10,5
Inversión (% del PIB)	28	29,3	30,4	-	-
Inflación (var %)	3,2	3,7	2,7	4,2	3,4
Desempleo (% de la fuerza laboral)	11	9,2	8,5	8,1	10,4
Balance Fiscal (% del PIB)	-0,2	1,1	1,8	2	-1,1

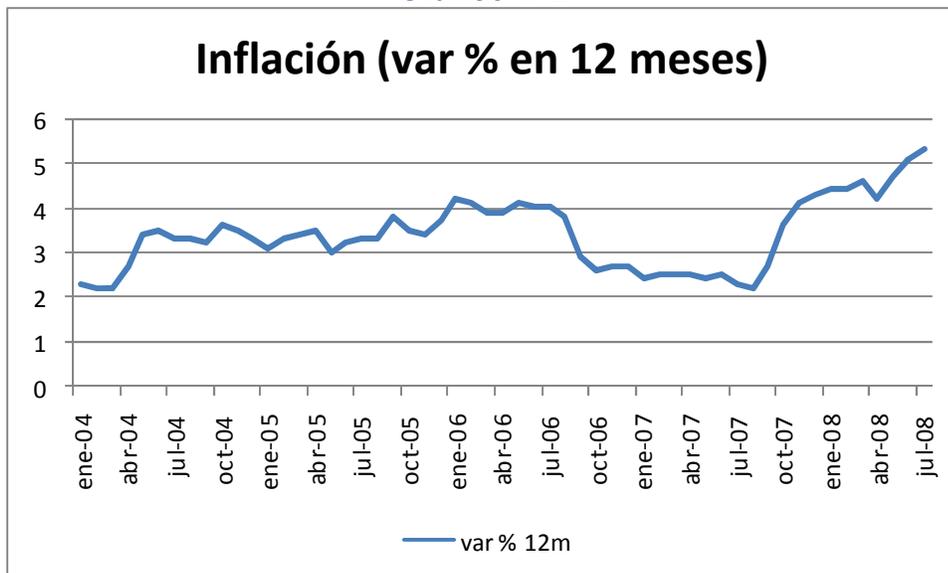
Fuentes: FMI, INE (España), The Economist, Ministerio de Economía y Hacienda y Banco de España

Gráfico N°1



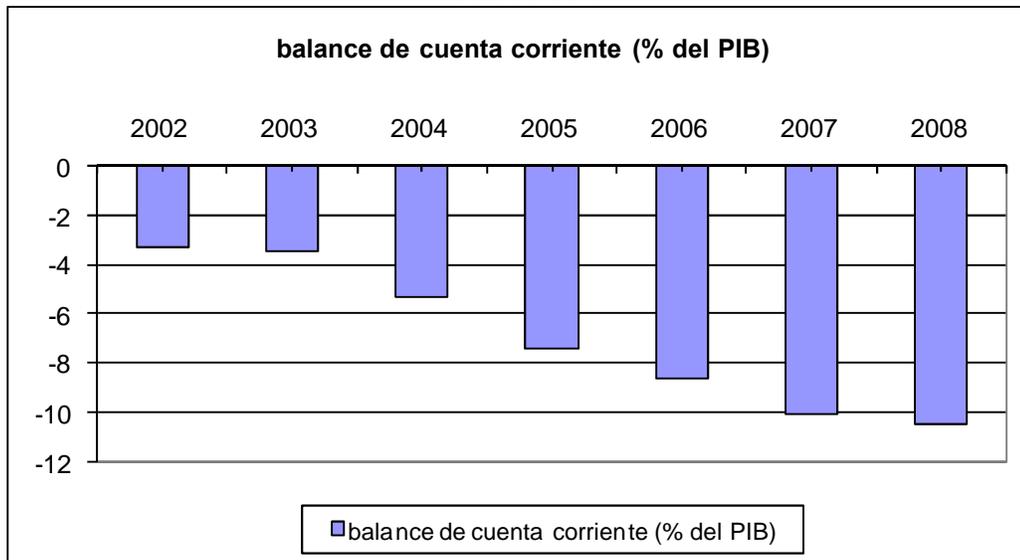
Fuentes: FMI, The Economist, Ministerio de Economía y Hacienda

Gráfico N°2



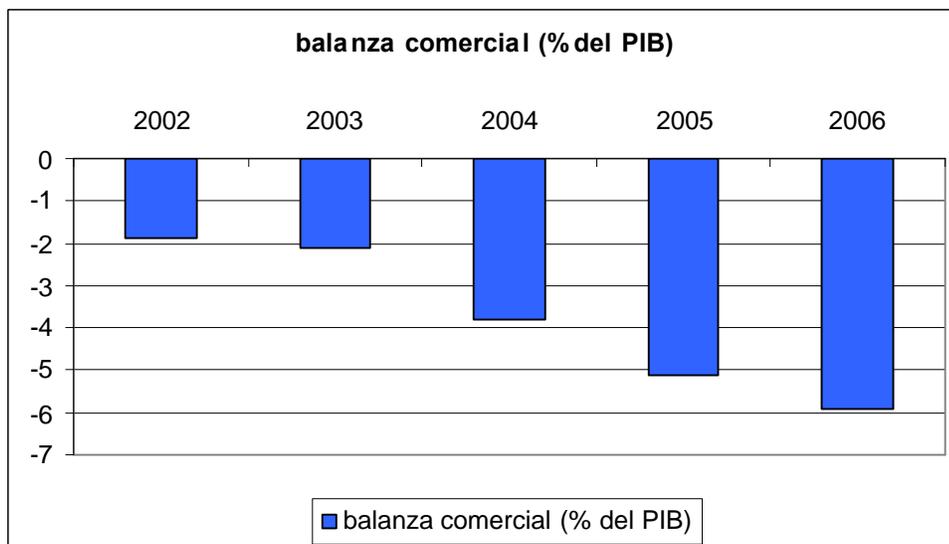
Fuente: INE

Gráfico N°3



Fuente: FMI

Gráfico N°4



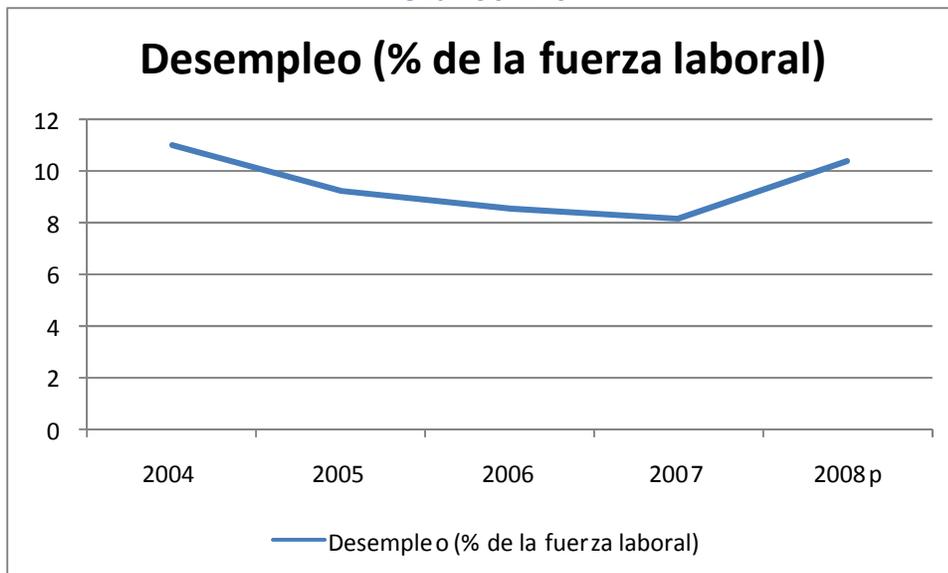
Fuente: FMI

Cuadro N°2
Tasa de Referencia BCE

	08-ago-08	sep-08	dic-08	mar-09	jun-09	dic-09
refi rate	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25

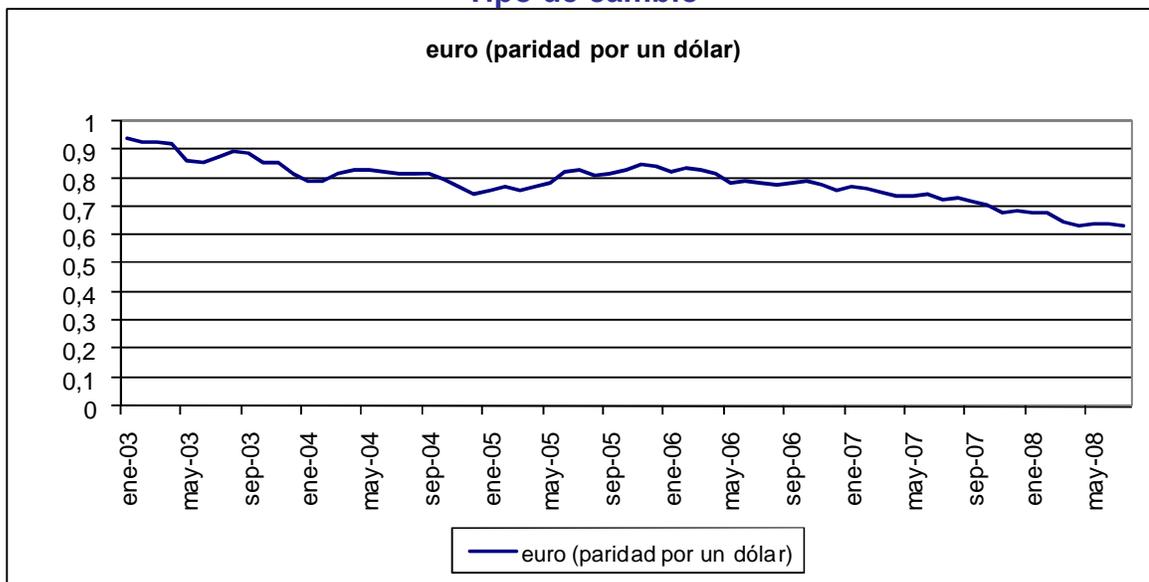
Fuente: JP Morgan

Gráfico N°5



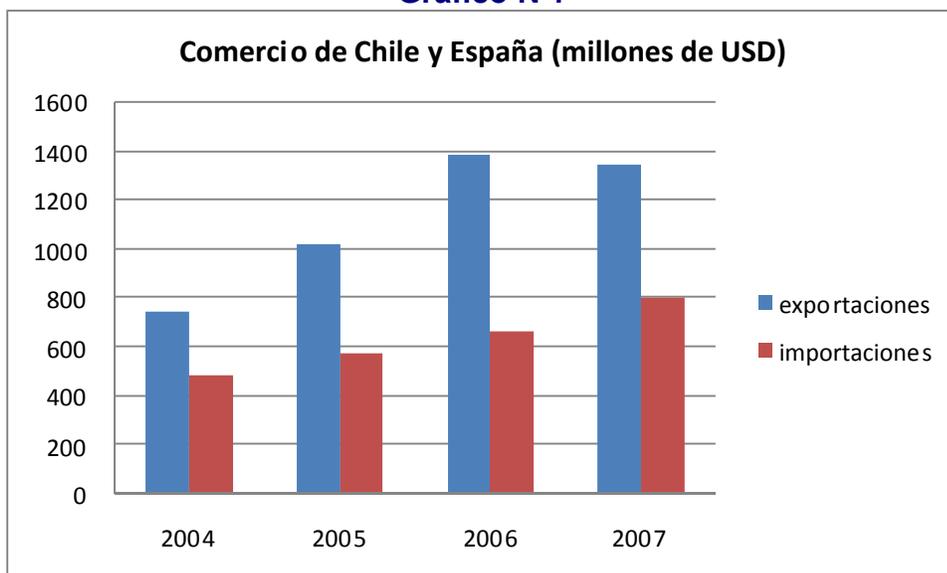
Fuente: FMI, Ministerio de Economía y Hacienda

Gráfico N°6
Tipo de cambio



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N°7



Fuente: Banco Central de Chile