

28 de diciembre de 2018

Perspectivas y retos de la economía española para el año 2019

Publicado en *El Economista*

Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España

Todo final de año constituye siempre un excelente momento para echar la vista atrás y hacer balance de lo conseguido y de lo que falta por lograr. Y esto sirve también por lo que respecta a la evolución de la economía y a los retos que, como sociedad, tenemos colectivamente por delante de nosotros.

A punto de cerrarse el año, los desarrollos económicos en España en 2018 podrían considerarse globalmente positivos. Y, de cara al futuro próximo, las proyecciones que el Banco de España ha publicado a mediados de diciembre apuntan a una prolongación, no solo en 2019, sino también más allá, de la fase de crecimiento en que nuestra economía se halla inmersa desde hace cinco años. El avance previsto del producto, que se espera que siga siendo más elevado que en las principales economías de nuestro entorno, continuaría permitiendo enjugar la severa pérdida de puestos de trabajo que nuestro país acumuló durante la crisis. Al mismo tiempo, la fase de mayor crecimiento parece haber quedado ya atrás: la actividad ha comenzado a dar muestras de desaceleración en el año que ahora acaba y es previsible que esta pérdida de vigor se prolongue en 2019.

Las perspectivas para la continuación de la expansión se sustentan, por un lado, en el fortalecimiento estructural de la economía desde la pasada recesión, entre cuyos máximos exponentes se encuentran la reestructuración y saneamiento del sistema financiero, la recuperación de la competitividad exterior y la mejora de la situación patrimonial de los hogares y las empresas. Además, la prolongación de la fase alcista descansa en otros elementos más coyunturales, como el mantenimiento de un tono todavía expansivo de la política monetaria, que permitirá que las condiciones financieras sigan apoyando el gasto de los agentes privados.

En 2019, el gasto de los hogares se verá respaldado también por el crecimiento de sus rentas laborales, impulsadas por la evolución del empleo y la recuperación de los salarios. También la inversión empresarial debería mantener un notable dinamismo en 2019, favorecida por el entorno expansivo y por el elevado grado de utilización del capital instalado que se observa en la actualidad. En cualquier caso, su crecimiento será -como también el del gasto de los hogares-, algo más contenido que el observado recientemente, en un contexto de menor estímulo monetario y mayor incertidumbre, derivada del empeoramiento del entorno exterior.

En efecto, las perspectivas relativas al sector exterior han presentado un cierto deterioro recientemente, tras observarse, ya en 2018, una debilidad de las exportaciones, que, además de a ciertos factores transitorios, podría responder a otros de naturaleza más permanente, como la moderación del proceso de ganancia de competitividad de la economía o la menor necesidad de las empresas de buscar mercados fuera de nuestro país tras la recuperación de la demanda doméstica. Estas señales deben constituir un foco de atención de cara al futuro, pues la economía española sigue necesitando mantener superávits exteriores holgados para reducir su todavía elevado endeudamiento exterior.

Más allá de este escenario central, la situación actual se caracteriza por la existencia de importantes elementos de riesgo, procedentes sobre todo del entorno exterior, cuya materialización podría enturbiar ese pronóstico. La lista de riesgos es conocida: una eventual escalada de medidas proteccionistas, un posible endurecimiento de las condiciones financieras globales inducido por el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la incertidumbre acerca de la política fiscal en Italia o las vicisitudes de las negociaciones sobre el *brexit*.

Estos factores de riesgo externos escapan al control de los agentes públicos y privados españoles. Pero lo que sí podemos hacer es prepararnos lo mejor posible por si llegaran a materializarse, a través de la adopción de una serie de medidas cuya puesta en marcha es más sencilla en un contexto de bonanza económica como el que, previsiblemente, caracterizará el año que está a punto de comenzar. En particular, nuestra lista de propósitos de Año Nuevo debería contener dos grandes bloques de actuaciones para reducir la vulnerabilidad de la economía española, sin que la actual fragmentación parlamentaria pueda justificar un aplazamiento en su implementación.

En primer lugar, es preciso profundizar en el proceso de consolidación fiscal y reducir los niveles de deuda pública, lo que contribuiría a aislar los costes de financiación de nuestra economía de eventuales turbulencias internacionales y a incrementar el margen de maniobra para que los estabilizadores automáticos puedan actuar en caso necesario. En segundo lugar, es necesario un impulso reformista que promueva acciones que fomenten el crecimiento potencial, destinadas, en particular, a mejorar la dinámica de la productividad y a reducir el desempleo estructural.

Finalmente, en relación con nuestro sistema bancario, hay que reconocer que, a pesar de los importantes avances alcanzados en términos de mejoras de rentabilidad, solvencia y liquidez, las entidades siguen enfrentándose a desafíos importantes, en gran medida compartidos por otros sistemas bancarios del área del euro. Los principales desafíos son: (i) acelerar la venta de activos improductivos (ii) fortalecer el capital y los pasivos susceptibles de recapitalización interna (iii) reforzar la reputación del sector, (iv) afrontar el reto de la rentabilidad sin una indebida relajación de los estándares de concesión de crédito, y (v) avanzar en el aprovechamiento de las nuevas tecnologías, que aunque representan un gran reto para el sector, al mismo tiempo suponen una oportunidad para las entidades que sepan aprovecharla.