

[El contexto económico de la nueva legislatura](#)

Enviado por pabloelorduy el Jue, 12/24/2015 - 14:44

Antetítulo portada:

Elecciones generales 20D: la economía

Foto portada:



Antetítulo (dentro):

Elecciones generales 20D: la economía

Sección principal:

[Global](#)

Cuerpo:

Hay un elemento que, sin figurar en ningún programa electoral, en realidad lo condicionará; máxime en una economía como la española, tan dependiente del exterior en lo comercial y lo financiero, amén del marco institucional europeo. Pero sin ánimo de profecía, más aún cuando quien escribe sabe menos siquiera del futuro Gobierno que quienes leéis estas líneas, trataremos de plantear algunas claves al respecto.

El contexto europeo

Un primer elemento lo constituye **el entorno europeo**. El fracaso evidente de la austeridad ha dejado en mera retórica el empeño desde Bruselas por dar prioridad al equilibrio presupuestario. Las previsiones de un modesto crecimiento en eurolandia han sido corregidas a la baja y hasta el FMI propone que se equilibre la consolidación fiscal con políticas de estímulo. Las perspectivas en todo caso son de moderada recuperación favorecida por factores externos: **menor precio del petróleo y depreciación del euro**, que abarata las exportaciones. En este sentido, la reciente subida de tipos en la Reserva Federal en Estados Unidos hará que su moneda se aprecie frente al euro, unido a la entrada de capitales procedentes de China.

Afrojada la soga de la austeridad, el empeño desde la Comisión Europea es el de avanzar en las “reformas estructurales” a cambio de flexibilizar plazos en el ajuste. Aquí un posible nuevo gobierno en Madrid puede encontrar problemas si pretende negociar los plazos de reducción del déficit público, al tiempo que deroga las últimas reformas laborales. Sin embargo, tiene al menos tres factores a su favor. El primero es **un entorno político algo más amable**, al menos con los gobiernos de Grecia y ahora Portugal, a los que quizá se unan las simpatías pragmáticas de Francia e Italia. El segundo elemento es la posible salida de Reino Unido de la UE, **el Brexit**, algo poco

probable pero que abre un proceso de negociación, y con ello de concesiones. El tercero sería, paradójicas de la vida, el BCE. Su política de bajos tipos de interés y compras masivas de deuda pública ha logrado aliviar tensiones en los mercados, pero con ello Bruselas pierde la que fue su principal herramienta de disciplinamiento al inicio de la crisis. La combinación a la japonesa de crecimiento débil y sobreendeudamiento hace razonable pensar en años de tipos de interés bajos e inyecciones de liquidez.

El contexto internacional

Fuera de la UE, la atención estos días está focalizada en la subida de tipos de la Fed la semana pasada. Apenas un cuarto de punto, hasta un escaso 0,5%, pero la primera alza desde 2008. Lo relevante no es pues esta subida más que esperada, y por tanto descontada ya por los mercados, sino el anuncio hacia una normalización de su política monetaria. Con todo cabe precisar que es improbable que este viraje suponga un cambio de escenario. Es decir, **se mantendrán bajos tipos de interés durante los próximos años**, dado el elevado endeudamiento privado y escasa inflación que persisten allí.

El otro foco de atención será China. Su Banco Central pronostica un crecimiento de “solo” un 6,8% para 2016. El gigante asiático se mantendría pues lejos de una recesión, pero su menor demanda externa, en un contexto de débil crecimiento económico global hace prever que sigan las rebajas en las materias primas (café trigo, cobre...) además del crudo o el gas natural, lo que ya afecta a los países exportadores. Este hecho expresa una importante **sobreoferta global** tras años de fuerte expansión y ante **una demanda entumecida** ahora por la pesada digestión de tanta deuda privada acumulada.

El riesgo con China está precisamente en su deuda. Cierto es que el país crece aún a un ritmo utópico para el resto. Pero la cuestión aquí es que compensó la caída de sus exportaciones con la crisis a partir de 2007 vía endeudamiento, mayormente privado. Así, a mediados de 2014 el volumen de deuda total, pública y privada (282% sobre el PIB) superaba ya al de algunas economías desarrolladas como Estados Unidos. Con todo, el principal riesgo no está tanto en lo acumulado, sino en el ritmo de tal acumulación. Pensemos que la deuda empresarial china se ha multiplicado por seis entre 2007 y 2014, con una fuerte componente de **“banca en la sombra”**, es decir, en entidades no bancarias que ha actuado como prestamistas, pero sin la regulación ni garantías públicas que tienen los bancos. Los efectos de una posible complicación en el gigante asiático son tan complicados de prever como seguramente de gobernar.



Pie de foto:

Los líderes del G8 afrontan un panorama de recuperación dentro de la inestabilidad.

Temáticos:

[financiarización](#)

[Sistema financiero](#)

[Petróleo](#)

Nombres propios:

[Brexit](#)

Edición impresa:

Licencia:

[CC-by-SA](#)

Posición Media:

Cuerpo del artículo

Compartir:

Tipo Artículo:

Análisis

Info de la autoria:

Es economista.

Autoría:

[Antonio Sanabria](#)

Formato imagen portada:

normal pequeña