

Balance económico de 2013: las exportaciones frenan la caída del PIB

José Ignacio Conde-Ruiz, subdirector de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA), profesor de Fundamentos del Análisis Económico en la Universidad Complutense de Madrid

2013 será descrito como el año donde el PIB de la economía española dejó de caer. En concreto, en los dos últimos trimestres de dicho año el crecimiento del PIB en términos intertrimestrales fue positivo (0,1% y 0,2%). Sin embargo, y tras cinco años consecutivos de recesión, la caída acumulada del PIB durante la crisis ha ascendido a 7,5%, es decir, aunque se ha dejado de caer, lo cierto es que actualmente se está produciendo un 7,5% menos de bienes y servicios que al inicio de la crisis. Si atendemos a la evolución del empleo la situación es aún más dramática y la destrucción supera ya el 18%. Confiamos que el año 2014 se consolide como el año en el cual se deje de destruir empleo. Este artículo se centra en hacer un balance de la economía española durante el año 2013.

En la primera parte de este análisis veremos en qué medida ha sido el sector exterior el que ha hecho posible que la economía española haya dejado de caer, tras prácticamente cinco años de caída libre. En la segunda parte, analizaremos los desequilibrios que aun presenta la economía española y que están detrás de unas perspectivas de crecimiento débiles para los próximos años. Como trataré de demostrar en este estudio, aun siendo positivos los datos del 2013, el alto nivel de paro (principalmente de larga duración), la fuerte crisis fiscal aun no resuelta y el alto nivel de endeudamiento (principalmente del sector público) no me hacen ser optimista sobre la posibilidad de tener un fuerte crecimiento económico en los próximos años.

Las buenas noticias de 2013 vienen del sector exterior

Sin lugar a dudas, la principal noticia positiva del año 2013 fue el buen comportamiento del sector exterior. Durante la burbuja inmobiliaria el déficit por cuenta corriente (ver Gráfico I), llegó a representar el 10% del PIB. Esto significa que en el punto álgido España consumía un 10% del PIB más de lo que producía, y lo hacía gracias al crédito, endeudándose. Era evidente que esta dinámica no podría durar mucho.

GRÁFICO I. DÉFICIT POR CUENTA CORRIENTE

(2000-2014) (en % del PIB)

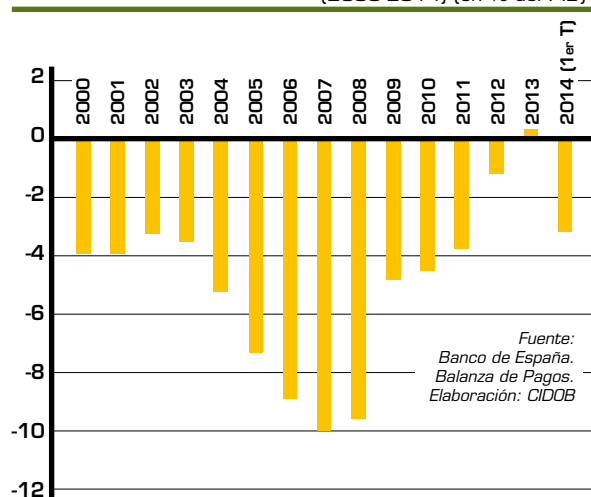
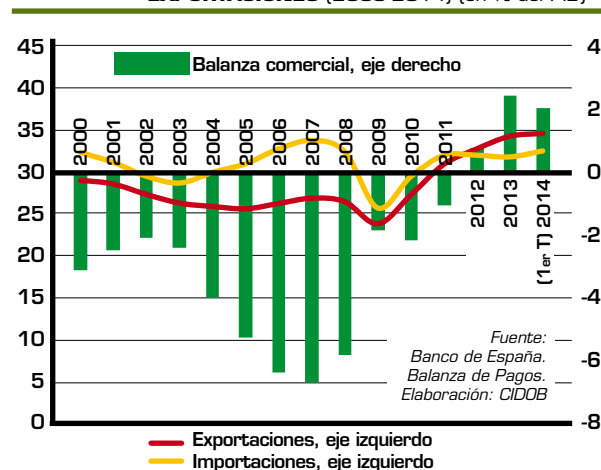


GRÁFICO II. DÉFICIT COMERCIAL BIENES Y SERVICIOS: VALOR DE LAS IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES (2000-2014) (en % del PIB)



Si se analiza la balanza comercial de bienes y servicios (ver Gráfico II), que llegó a situarse en torno al 7% del PIB, se observa como este desequilibrio exterior vino determinado, entre otras cosas, por un aumento de las importaciones del 47% en términos reales durante el período 2001-2008, mientras que las exportaciones

aumentaron en el mismo período un 27%, 1,7 veces menos. Sin lugar a dudas, España era un país que importaba mucho más de lo que exportaba.

Pero con la entrada en la crisis, el sector exterior se dio la vuelta rápidamente. Según la Contabilidad Nacional, en 2010 las exportaciones aumentaron un 11,3%. Este aumento gradual, acompañado de una disminución de las importaciones es lo que provocó una notable disminución del déficit comercial hasta conseguir un superávit en el año 2013 por encima del 2% del PIB.

En este contexto, durante la crisis el sector exterior ha dado serias muestras de robustez. En primer lugar, España ha sido de los pocos países que ha mantenido prácticamente constante su cuota de exportaciones sobre el total de las exportaciones mundiales durante y después de la crisis internacional, mientras que grandes exportadores como Alemania, Francia e Italia han visto reducida su cuota de exportación.

En segundo lugar, si analizamos el crecimiento de las exportaciones en términos reales por países, observamos que desde el año 2009 España ha registrado un ritmo de crecimiento de las exportaciones en términos reales superior a Francia, Italia y Reino Unido.

Este ritmo de ascenso se intensificó en el primer trimestre de 2013 contabilizando una tasa de crecimiento de 4,3%, frente a Alemania, Francia, Italia y Reino Unido que registraron tasas negativas.

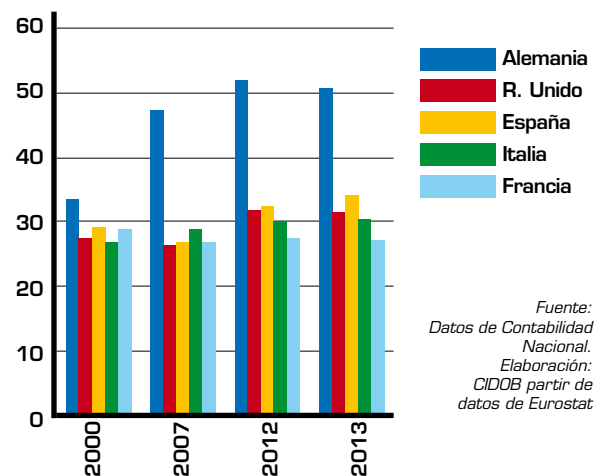
"España sólo será atractiva para la inversión productiva si es capaz de completar su agenda de reformas pendiente desde hace mucho tiempo"

Y en tercer lugar, es destacable lo ocurrido con el peso que suponen las exportaciones en términos de PIB en los 5 principales países de la UE. Según los datos de Contabilidad Nacional, se observa que todos los países han aumentado el peso de sus exportaciones en términos de PIB, destacando el caso de Alemania, donde sus ventas al exterior han pasado de representar un 33% a principios de la década pasada a un 50% en la actualidad. Igualmente es destacable el caso español, que ha aumentando progresivamente la representación de las exportaciones en términos de PIB y, con los últimos datos disponibles, sus ventas al exterior han alcanzado el 34% logrando superar a economías europeas fuera del euro como por ejemplo el Reino Unido (30% sobre PIB).

Estructura del sector exportador

Según los datos de comercio exterior y distinguiendo según sectores económicos exportadores, el grueso de las exportaciones españolas desde 2009 se concentra, principalmente, en la industria semimanufacturera (industria química, ferrosa, metales no ferrosos, etc.) y bienes de equipo, y en segundo lugar en la industria agroalimentaria y el sector automovilístico, suponiendo estos cuatro sectores más del 75% del total de las ventas al exterior españolas.

GRÁFICO III. COMPARATIVA INTERNACIONAL: PESO DE LAS EXPORTACIONES SOBRE PIB (2000-2013)



Fuente:
Datos de Contabilidad Nacional.
Elaboración:
CIDOB partir de datos de Eurostat

En promedio, desde 2009 y hasta 2013 los grupos de producto que más han crecido son el grupo de otras mercancías, materias primas y productos energéticos. En segundo lugar, los bienes de equipo y las semimanufacturas registraron importantes avances. Durante el primer cuatrimestre de 2013 las ventas al exterior que mayor impulso presentaron fueron los bienes de equipo, las manufacturas de consumo y las materias primas.

Base exportadora

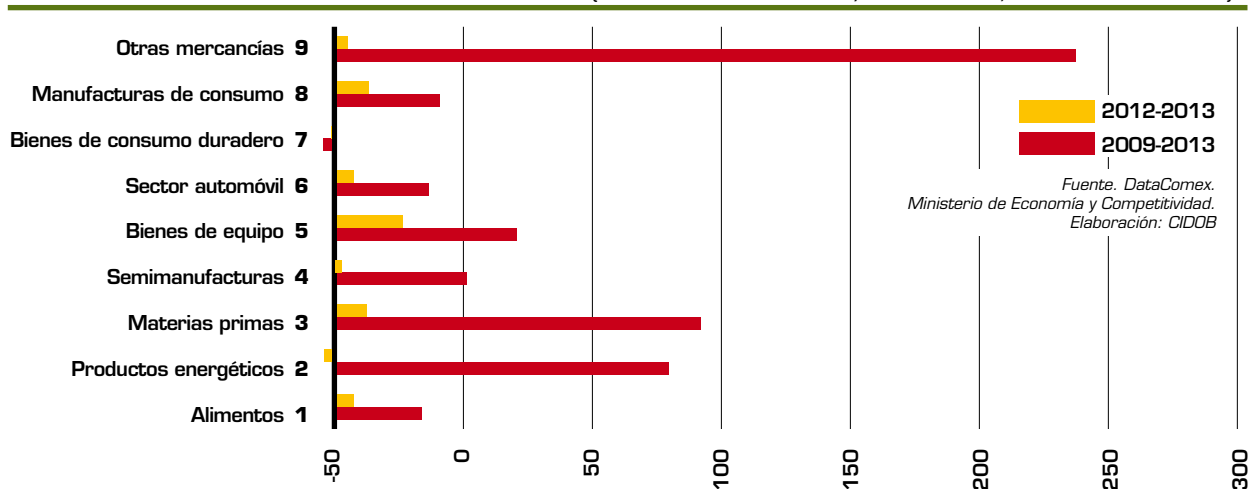
Otro factor que está contribuyendo al avance de las exportaciones es el aumento de la base de empresas exportadoras. Según la información del ICEX, y tal como podemos ver en la Tabla I, en el año 2012 el número de compañías que vendían al exterior se incrementó un 11,4% y en el primer cuatrimestre de 2013 en un 8,7%, con respecto al mismo período de 2012.

Por su parte, las empresas exportadoras regulares (aquellas que han exportado en los últimos cuatro años consecutivos) aumentaron en 2012 en 2,9%, arrojando el primer dato positivo desde 2008.

En lo referente a la información sobre el tipo de empresa que exporta, es importante resaltar que un reducido grupo de grandes empresas españolas juega un papel muy relevante en la solidez de las exportaciones españolas. En concreto, se observa un grupo de empresas que exportan más de 50 millones de euros anuales, grupo que es en realidad reducido. Por lo que respecta a la distribución de las exportaciones españolas, vemos como un selecto grupo de 90 empresas (0,2% del total) responde del 41% de todas las exportaciones españolas, mientras que en el otro extremo, 23.439 pequeñas y medianas empresas (61% del total) responden de poco más del 1,1% de las exportaciones. Si bien es buena señal que

GRÁFICO IV. TASA DE CRECIMIENTO DE LOS SECTORES EXPORTADORES

(% Interanual ene-abr 2009/ene-abr 2013, en términos nominales)



Fuente: DataComex.
Ministerio de Economía y Competitividad.
Elaboración: CIDOB

TABLA I: NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS ESPAÑOLAS

	2008	2009	2010	2011	2012	Ene-abril 2013
Nº empresas TOTALES	101.395	107.579	109.363	123.128	136.973	82.164
Exportación total (mill. Euros)	189.227	159.889	186.780	215.230	222.643	76.983
Nº empresas que inician o reinician la actividad exportadora (1)	43.771	50.475	51.939	65.416	69.947	
Nº empresas que interrumpen la actividad exportadora (2)	39.794	44.291	50.155	51.651	56.102	
Nº empresas regulares (3)	39.641	39.320	38.763	37.253	38.341	

(1) Inician/reinician: empresas que han exportado en el año de referencia, pero no en el año anterior.

(2) Interrumpen: empresas que no han exportado en el año de referencia, pero sí en el anterior.

(3) Regulares: empresas que han exportado en los últimos 4 años consecutivos.

Fuente: ICEX. Perfil de la empresa exportadora española 2013

estas pymes estén apostando progresivamente por el sector exterior, lo que queda claro es que el tamaño es una variable importante a la hora de exportar.

Exportaciones como motor de arranque de la economía

Parece evidente que, tal como aventuramos en el informe “Una agenda de crecimiento para España”¹, el auténtico “motor de arranque” de la economía española ha sido el sector exterior. Se trata de un sector muy dinámico, como demuestra el hecho que el peso de las exportaciones españolas en el PIB es mayor que el de economías de primer orden y también fuera del euro, como el Reino Unido. Esto es especialmente relevante en una crisis como la actual, en que España ha tenido que enfrentarse por primera vez a la caída de su economía sin la posibilidad de “devaluar la peseta”, el que fue instrumento de política económica habitual en las últimas dos crisis, la del 1978 y la del 1992. Es decir, en contra de lo que muchos expertos aventuraban, se está consiguiendo mejorar la competitividad utilizando la llamada “devaluación interna” (o bajada de costes) en

lugar de la clásica “devaluación de la moneda” sustentada en el tipo de cambio.

Es evidente que la “devaluación interna” se ha visto favorecida gracias a una fuerte contención o bajada de los salarios, sobre todo a partir del año 2010. Como se puede ver en el Gráfico V, los costes laborales unitarios en España han crecido menos que en otros países europeos.

Falta mucha investigación por delante para saber cuál es la explicación más razonable a las nuevas proporciones del sector exterior español, y poder determinar si estamos o no ante un cambio estructural de calado en nuestro sector exterior. Puede ocurrir que la “devaluación interna” se haya visto favorecida por la bajada de salarios, o por la caída de márgenes empresariales, o por las mejoras en eficiencia (por ejemplo, en la productividad) de las empresas exportadoras, o simplemente que algunas empresas que ya eran muy competitivas preferían vender sus productos en el interior y ahora en ausencia de demanda interna hayan reorientado el negocio hacia el exterior. De la misma forma podría razonarse sobre el desplome de las importaciones: puede ser que algunas empresas, al mejorar su competitividad, sean ahora más capaces de



vender en la economía doméstica a mejor precio que similares productos importados. Tampoco es descartable un cambio en las preferencias de los consumidores, más favorable al producto español de lo que ha estado en los años anteriores. O simplemente, puede que el desplome de la demanda interna haya desincentivado el apetito de productos importados.

Sea como fuere, sin duda en el año 2013 hay buenas noticias desde el sector exterior. Sin embargo, como trataré de argumentar en la segunda parte del artículo, esto no debería relajar la agenda de reformas modernizadoras (laboral, fiscal, educación, crédito, etc.). Efectivamente, el arranque de la economía vía sector exterior y gracias al empuje y al dinamismo de las empresas exportadoras (y de sus trabajadores), podría convertirse en un “despegue fallido” si no viene acompañado de una mejora de la inversión productiva, que mantenga el vuelo y que garantice un crecimiento suficiente y capaz de generar empleo neto. Sabemos que España sólo será atractiva para la inversión productiva si es capaz de completar su agenda de reformas pendientes desde hace mucho tiempo. Es más, los últimos datos que estamos conociendo relativos al sector exterior en 2014 (ver Gráfico VI) deberían ser preocupantes, de confirmarse la ralentización de la dinámica exportadora y un nuevo aumento de las importaciones.

“La reforma fiscal del futuro se enfrenta a dos retos importantes: mejorar la recaudación y no dañar el crecimiento”

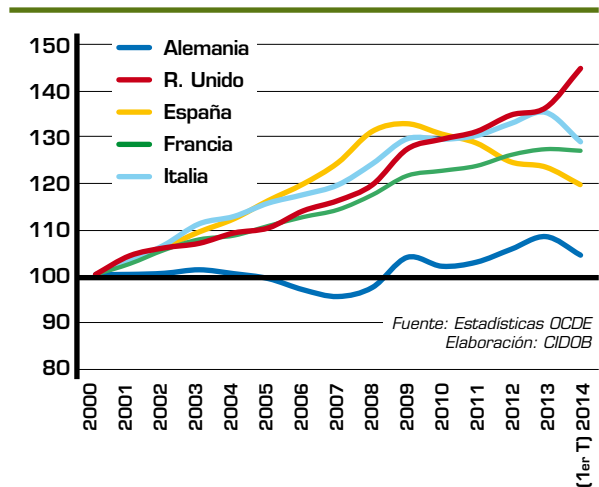
Los desequilibrios pendientes de la economía española

En 2013 (y lo que se divisa de 2014) nadie pone en duda que las variables flujo de la economía están mejorando. Si como hemos citado en 2013 el PIB se benefició de las exportaciones, en 2014 parece que el empleo va a tomar el relevo. No obstante, no deben ignorarse los desequilibrios de la economía ni creer que sin atenderlos será posible ver tasas de crecimiento que permitan salir de la crisis. El déficit estructural de la economía española ha situado la deuda pública al borde del 100% y el bajo crecimiento del empleo no permite bajar la tasa de paro por debajo de un intolerable 24%.

La crisis fiscal

A primera vista, 2013 fue un buen año para el déficit público. El gobierno consiguió un éxito notable haciendo público un déficit del -6,6% del PIB, para el conjunto de las administraciones públicas (AAPP) y sin tener en cuenta las ayudas bancarias. Así, se está muy cerca del objetivo comprometido con Bruselas del -6,5% del PIB. Ahora bien, es importante recordar que este objetivo se relajó considerablemente en poco más de un año, puesto que en abril de 2012 el objetivo para 2013 era del 3% del PIB.

GRÁFICO V. EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES UNITARIOS (2000-2014) (Base 2000)



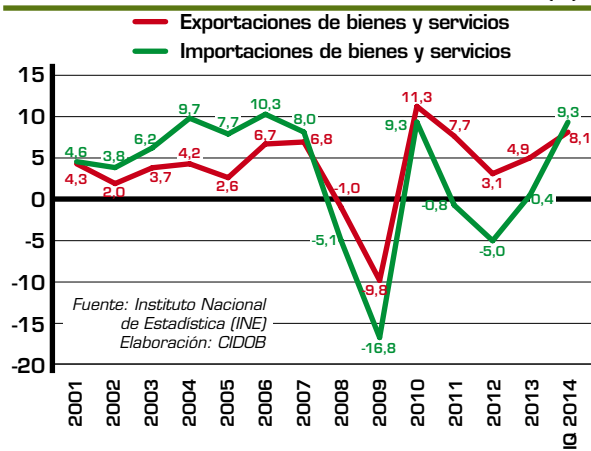
Por nivel de administración, tanto la administración central como las comunidades autónomas (CCAA) han incumplido sus objetivos de déficit. La administración central cerró 2013 con un déficit del 4,33% PIB siendo su objetivo del 3,8%. Por su parte, las CCAA cerraron con un déficit del 1,54% siendo su objetivo del 1,3%. En cambio, tanto las corporaciones locales (CCLL) como la Seguridad Social han cumplido con sus objetivos. La Seguridad Social alcanzó un déficit 1,16%, cuando el objetivo de déficit era el 1,4% y las corporaciones locales alcanzaron un superávit del 0,4% del PIB.

Dado que en 2012 el déficit fue del 6,84% del PIB, la reducción del déficit durante el año 2013 fue de 0,22 puntos de PIB. La reducción se debe, principalmente, al aumento de los ingresos (0,59 puntos de PIB) ya que el gasto aumentó en 0,38 puntos de PIB.

Por la parte de los ingresos, el aumento equivalente al 0,59% de PIB se debió al aumento de 0,55 % del PIB de la recaudación a través de los impuestos a la producción e importaciones, es decir, IVA e impuestos especiales. Este aumento fue consecuencia principal de los efectos de la subida del IVA realizada en septiembre 2012.

En los gastos, destaca la reducción de los gastos de capital que se han reducido en un 17% con respecto al año 2012 (caen en 0,42 % del equivalente del PIB en un año). Esta caída tan elevada se suma a la acumulada desde 2009, que es de 3,34 del equivalente del PIB. Como resultado, el *stock* de capital público español se está deteriorando, lo que tendrá grandes efectos negativos sobre el PIB potencial en el futuro. Por el contrario, el gasto corriente ha aumentado con respecto al 2012 como consecuencia del aumento del gasto en intereses (0,37 del equivalente del PIB) y el aumento del gasto en prestaciones sociales (0,32 del equivalente del PIB), que incluye los gastos en pensiones y desempleo.

GRÁFICO VI. CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (%)



Estos datos muestran que la crisis fiscal está lejos de solucionarse. A pesar de los muchos intentos de mejorar la recaudación, los datos indican que España sigue teniendo un grave problema de ingresos públicos. Y esto es así por dos motivos. Primero, los ingresos sobre PIB son muy bajos cuando nos comparamos con Europa (37,8% frente al 45,4% de la UE-27). Segundo, porque el Gobierno no ha conseguido cumplir con sus objetivos recaudatorios. El presupuesto para el año 2013 recogía una previsión de ingresos impositivos de 174.099 millones de euros, pero sólo se ha conseguido recaudar 168.847 millones. Destaca el caso del IVA, donde muchas esperanzas estaban depositadas tras los cambios normativos de finales de 2012. El presupuesto para 2013 recogía la intención de recaudar casi 55.000 millones siendo al final la recaudación de 51.900 millones. Este problema recaudatorio se refleja en la baja presión fiscal que crea serias dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas a largo plazo.

A pesar de los recortes, el gasto público no ha bajado del 44% del PIB. Si comparamos esta cifra con la baja presión fiscal, que se encuentra desde el inicio de la crisis por debajo del 38% del PIB, entendemos el porqué de las dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas españolas a largo plazo. Es necesario generar más ingresos públicos, de eso no hay duda, porque en los próximos años, aunque se consiga reducir el nivel de gasto actual hay dos partidas que subirán irremediablemente: el pago por intereses y el gasto asociado al envejecimiento de la población. Es decir, los recortes de gasto que se deben acometer ahora difícilmente conseguirán que el gasto en el medio plazo se sitúe por debajo de los niveles actuales. Por ello, la única salida para cerrar el déficit estructural pasará por aumentar los ingresos. El Gobierno, con la reciente reforma fiscal aprobada -y que es distinta de la propuesta de los expertos- ha dado una señal clara de que sigue resistiéndose a aceptar un problema de ingresos, y de

mantenerse en estas posiciones, no conseguirá cerrar la crisis fiscal. No olvidemos que el déficit estructural de la economía es superior al 3% y que es probable que durante 2014 la deuda pública supere el 100% del PIB.

Se ha perdido una oportunidad de oro para hacer una reforma fiscal que pueda poner fin a la crisis fiscal. Dada la reforma anunciada, parece evidente que habrá que esperar a la siguiente legislatura para afrontar este reto. Y esto es un error. Es lógico que si todo el mundo espera una nueva reforma impositiva, los inversores esperen para ver cómo serán los nuevos impuestos. Estos saben que la reforma fiscal para cerrar el déficit estructural debe dar como resultado un aumento de la recaudación. En mi opinión, la reforma fiscal del futuro se enfrenta a dos retos importantes: mejorar la recaudación y no dañar el crecimiento. Retos ambiciosos, es cierto, pero ambos al alcance.

Las líneas maestras de la reforma fiscal deberían ser los siguientes: tanto en el IRPF como el Impuesto de Sociedades, España tiene tipos marginales más altos que la media europea, pero recauda mucho menos. Esto es debido a que el sistema devuelve parte de lo recaudado a través de generosas deducciones y beneficios fiscales. Esto no tiene ningún sentido, pues los tipos más altos hacen más difícil la atracción de capital humano cualificado y frenan la entrada de la inversión productiva. La propuesta aquí es clara: se deben bajar los tipos para situarlos en la media y al mismo tiempo eliminar todas las deducciones de ambos impuestos.

En el caso del IVA, donde también se recauda muy por debajo de la media europea (más de dos puntos del PIB menos), el problema es parecido. España mantiene nuevamente bases impositivas menores, y en este caso es debido a que más de la mitad de la cesta de bienes y servicios no están al tipo general, sino al tipo reducido o muy reducido. Y aquí el error es pretender progresividad con los impuestos indirectos. No tiene sentido mantener bienes al tipo reducido para que las personas con menos recursos los puedan comprar más baratos y que también saquen ventaja de ello los más ricos. Aquí la estrategia es instaurar un tipo único del IVA, quizá en un nivel más bajo del actual 21%, y compensar a los contribuyentes más pobres bajándoles el IRPF o con políticas de gasto específicas.

En definitiva, la reforma fiscal que España necesita debe dar más importancia a la imposición indirecta y al mismo tiempo hay margen para bajar los tipos marginales y ampliar las bases impositivas eliminando todas las deducciones en los impuestos directos (IRPF y de sociedades).

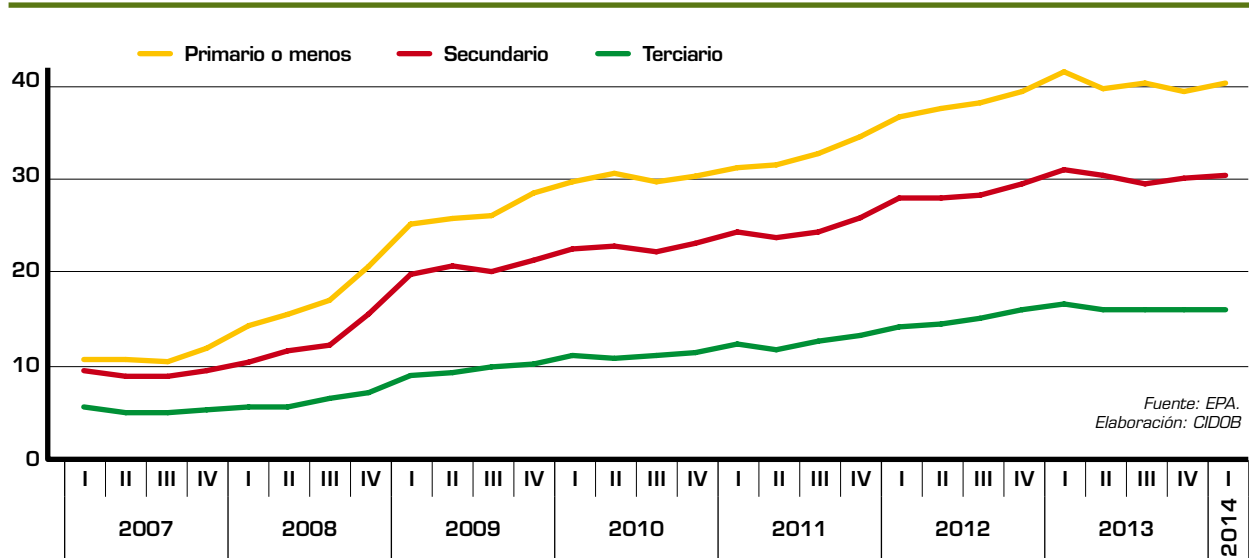
La tasa de paro y el paro de larga duración

El año 2013 no fue bueno para el empleo en España. Según la EPA se perdieron aproximadamente 200.000 empleos y como se puede ver en el Gráfico VII, la tasa de paro se situó en torno al 25,8%.



GRÁFICO VII. TASA DE PARO POR NIVEL EDUCATIVO

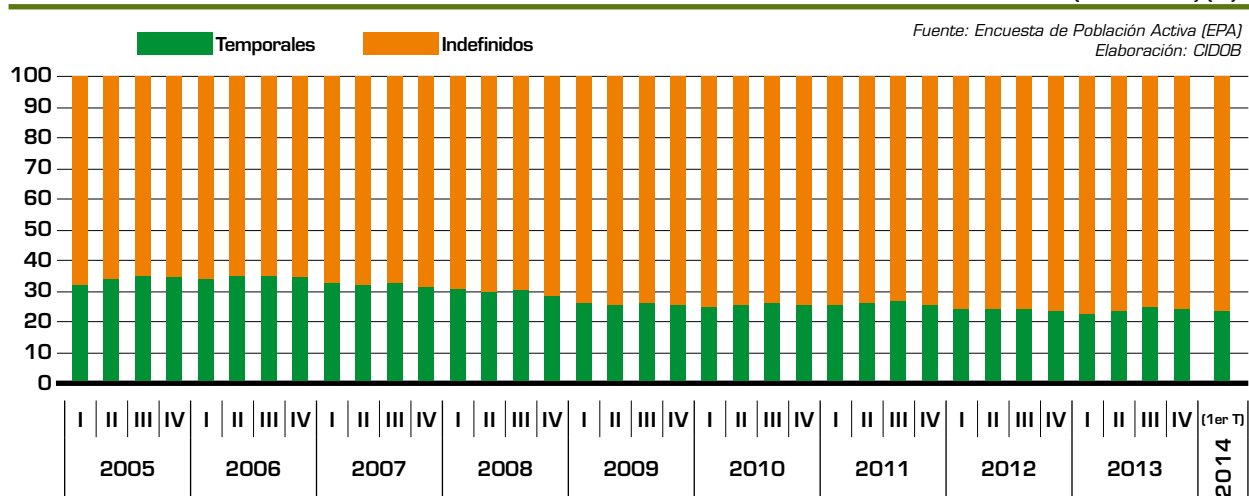
(%)



Fuente: EPA.
Elaboración: CIDOB

GRÁFICO VIII. TRABAJADORES TEMPORALES vs INDEFINIDOS

(2005-2014) (%)



Fuente: Encuesta de Población Activa (EPA)
Elaboración: CIDOB

Siendo la tasa de paro la variable más preocupante de todas, se debe prestar especial atención a la tasa de paro de larga duración (que mide el porcentaje de parados con más de un año desempleados) que es el más grave, ya que a más tiempo fuera del mercado laboral, más se deteriora el capital humano y se desmotiva en su búsqueda de empleo. Esto implica que a cuanto más tiempo como desempleado, menor es la posibilidad de reemplearse.

Uno de los principales problemas que nos ha dejado el pinchazo de la burbuja inmobiliaria es la existencia de gran número de trabajadores desempleados, sin apenas formación y con la única experiencia profesional en un sector, como es el de la construcción, que tiene muy bajas perspectivas de negocio futuro. El fenómeno de la baja formación y trabajar en la construcción se ha retroalimen-

tado durante la burbuja, pues muchos jóvenes alentados por las oportunidades de empleo que les ofrecía la construcción se vieron incentivados a abandonar el sistema educativo de forma prematura.

Por lo tanto, este colectivo presenta una dificultad añadida para incorporarse al mercado de trabajo y requiere un plan de actuación específico. Las cifras son escalofriantes. En plena burbuja inmobiliaria, en el año 2007, había 2,7 millones de trabajadores en el sector de la construcción. Tras su pinchazo, en la actualidad, trabajan en dicho sector apenas 1 millón. A esta destrucción de cerca 1,7 millones habría que añadir todos aquellos trabajadores que trabajaban en sectores o servicios aledaños muy relacionados con la construcción (como electricistas, fontaneros, fabricantes de muebles, ventanas, etc.).



Un problema añadido es el nivel de cualificación de los trabajadores de la construcción. Podemos decir que de los 1,7 millones destruidos, 1,3 millones (el 72%) son trabajadores poco cualificados, es decir que tienen como máximo el grado de secundaria inferior.

Ambas características, experiencia profesional en un sector sin futuro y capital humano bajo, generan que el futuro vital de esta gran cantidad de trabajadores sea el paro de larga duración. En la actualidad en España hay 2,1 millones de parados de larga duración, a los que progresivamente se les reducen las posibilidades de reempleo.

La lucha contra el paro de larga duración en este sector en particular es uno de los mayores retos a los que se enfrenta la economía española. Tras más de 6 años de crisis, el problema sigue intacto. De no hacer nada, estaríamos condenando a esta gran cantidad de trabajadores a ser una auténtica generación perdida.

España tiene cerca de seis millones de desempleados, de los cuales más de la mitad no han completado la Educación Secundaria Obligatoria y muchos de ellos cuentan con experiencia laboral en un sector con escasas perspectivas de futuro. Además, el 60% de estos desempleados poco cualificados son ya parados de larga duración.

Urge ayudarles a buscar empleo y a reciclarlos o a formarlos, ya sea en aulas o en el puesto de trabajo. Y, para ello, es necesario reformar y potenciar las políticas activas, grandes ausentes en las reformas laborales del Gobierno. En este sentido, para rediseñar las políticas activas, la experiencia internacional debe jugar un papel importante.

Además, en el ámbito laboral no hay que olvidar el marco contractual. Se han hecho importantes avances para flexibilizar la negociación salarial, y esto, unido a que España encabece la clasificación de contratos temporales, ha sido suficiente para que las empresas existentes se hayan hecho más competitivas de cara al exterior. Pero la temporalidad sigue siendo una lacra para la economía española. En el Gráfico VIII se puede observar cómo ha evolucionado la tasa de temporalidad durante la crisis. Nadie pone en duda que tan pronto como mejore la coyuntura económica dicha tasa volverá a aumentar.

Se debe luchar contra la temporalidad por varios motivos. En primer lugar, porque el abuso de la temporalidad provoca que no existan incentivos ni por parte del trabajador ni por parte del empresario para la inversión en el capital humano específico de las empresas, con el consiguiente efecto negativo sobre la productividad. Segundo, porque para crecer se necesitan más empresas; y para ellas, un mercado laboral dual como el español, donde sólo la contratación temporal es competitiva, no ayuda. Por todo ello, sigue siendo prioritaria la introducción de un contrato único con coste indemnizatorio creciente. La clave reside en que este contrato se diseñe de tal forma que no aumenten los costes de despido que pagan las empresas en el agregado.

Conclusiones

España saldrá de la crisis cuando sea capaz de crecer a un ritmo suficiente para que el desempleo vuelva a niveles razonables. Y es aquí donde no se aprecian señales para el optimismo. Es necesario ganar atractivo para la inversión, es necesario que entre capital en el país y que se invierta en aquellas actividades productivas que contraten a nuestros desempleados. El proceso que se debe observar es: aumento de la inversión, creación de empleo después y, por último, la recuperación del consumo. Esta es la secuencia.

2013 ha sido positivo en el sentido de que gracias al empuje del sector exterior el PIB ha dejado de caer pero por desgracia no hay ninguna señal que anticipe el aumento de inversión. El crédito está estancado. El Índice de Producción Industrial y la Formación Bruta de Capital Fijo continúan en caída libre. La Inversión Extranjera Directa, aunque ha mejorado levemente, sigue estando muy débil. Y no se aprecia ningún síntoma de mejoría en la creación de empresas, mientras que se siguen destruyendo muchas. Y sin inversión no habrá creación sostenida del empleo. Confiamos que los próximos años se avance con la agenda de reformas modernizadoras y empecemos a ver señales positivas que anticipen inversión y creación de empleo.

Notas

1. Informe conjunto FEDEA-McKinsey de 2011.

