

2019: Cap a la fi de cicle

L'economia espanyola, malgrat els avatars interns, ha mantingut tasses positives de creixement en els darrers anys però comencen a notar-se signes d'esgotament. La demanda interna ha moderat el seu creixement, alhora que la fins ara molt positiva contribució del sector exterior pot ressentir-se d'un refredament generalitzat de l'economia global. En aquest context, persisteix la dinàmica d'un creixement amb desequilibris, com en el cicle anterior, en aquest cas concentrat en un dèficit públic que no s'acaba de controlar i que debilita la posició financera de la Hisenda Pública, molt dependent de les condicions de crèdit en la zona euro. Amb els tipus pràcticament a zero, el cost d'aquest endeutament només pot anar a l'alça el que preocupa a molts analistes.

Els vents de cua que han caracteritzat els exercicis anteriors també mostren signes d'esgotament. D'una banda, el preu del petroli s'ha mostrat més vigorós aquest any que en els dos darrers, i cada cop més es fa evident una pujada de les matèries primeres agrícoles que acumulen 4-5 anys de baixades sostingudes per els nivells rècord de les collites a nivell mundial. D'altre banda, l'atemperament del comerç mundial, que ja es va fer evident durant els darrers anys de sortida de la crisi és un altre element de preocupació i inestabilitat en el mig termini i fins que els EUA i la Xina no arribin a un nou marc d'entesa per les avui tenses relacions bilaterals. Aquest escenari complexa, es completa amb la crisi a Argentina i Turquia, o l'increment de símptomes preocupants (caiguda de l'activitat i increment del deute) a la Xina, i una gradual pujada de tipus de la Reserva Federal, necessària, i que suposa posar a prova realment la qualitat del creixement americà.

Tenint en compte aquest escenari, les previsions del Govern respecte al creixement (2,5%) i el dèficit (1,5%) resulten poc creïbles i han estat rebaixades per els principals organismes oficials que estimen més possible un creixement més proper a l'1,5% que al 2,5% del govern, amb un dèficit fiscal que seguirà estant prop del 2,9%, molt superior a l'estimant als pressupostos. Uns pressupostos, a més a més, encara pendents d'aprovar al Parlament el que fa que es pensi en la hipòtesis d'unes eleccions anticipades abans de 2020.

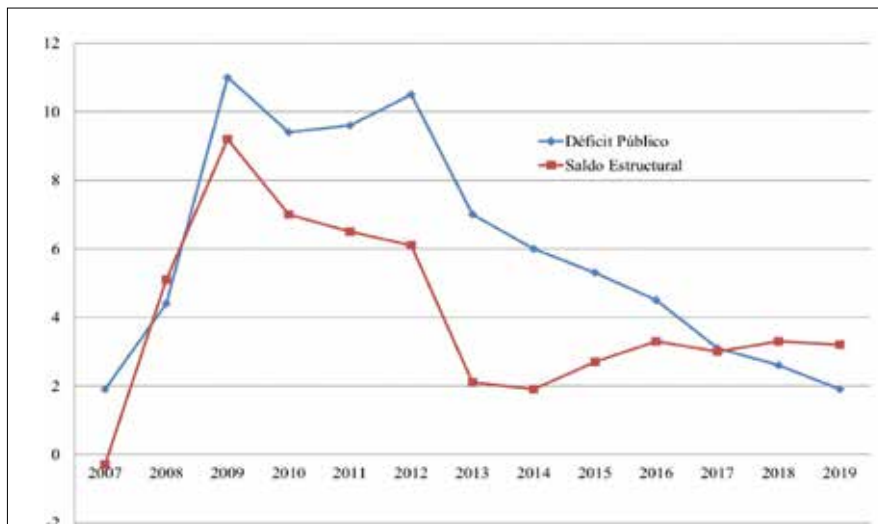
La falta de reformes i l'excessiva dependència del creixement de la facilitat de crèdit, també s'ha fet notar en la solvència de les famílies.

Com ja va passar en l'anterior fase expansiva, la taxa d'estalvi de les famílies segueix sent molt baixa, per sota del 5%, i l'endeutament relativament alt: fins un 125% dels ingressos per els cohorts d'edat adulta. Una posició financera molt dèbil que es relaciona amb un mercat laboral que segueix arrossegant moltes deficiències i que suporta una encara molt inacceptable taxa d'atur: si en el passat cicle expansiu Espanya no va ser capaç de fer baixar l'atur del 8%, en aquest últim cicle ens està costant fer-la baixar del 14%. Mesures a curt termini com la pujada del Salari Mínim no ajuden a recuperar ni la solvència ni la competitivitat de l'economia.

Uns pressupostos a curt termini

Malgrat els pressupostos encara estan pendents d'aprovació en el moment d'escriure aquestes línies, si que coneixem el contingut del pacte de legislatura entre PSOE i Podemos. Es tracta d'un acord de pressupostos que, bàsicament, reactiva diverses partides de despesa sense emprendre cap reforma per afavorir la creació de riquesa i ocupació a llarg termini, el que ja de per sí constitueix un motiu de gran preocupació sobretot quan estem en un moment on el deute públic està prop del 100% del PIB –nivells mai vistos en democràcia–. En suma, el conjunt de mesures d'increment de la despesa pública puja a un total de 6.952 milions d'euros al que cal sumar altres compromisos en habitatge públic i dependència que fan que la xifra pugi als 9.000 milions.

Dèficit públic % sobre PIB



Font: Freemarket

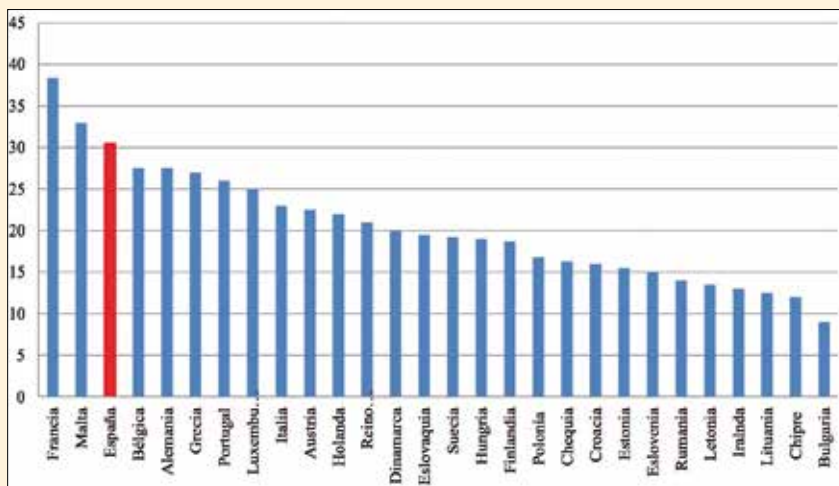
Aquestes partides de despesa s'ajunten amb diferents mesures orientades a pujar la pressió fiscal de les classes productives amb la pujada de top tipus d'impostos i tributs i amb l'ampliació de figures impositives relativament noves com l'Impost d'Actes Jurídics Documentats. Aquesta política fiscal ignora el fet central que Espanya ja suporta una de les cunyes fiscals més elevades d'entre els països del nostre entorn tenint una dotació de capital i competitivitat molt més baixes.

Malgrat el mite que a Espanya es paguen pocs impostos, les xifres diuen tot el contrari. Respecte l'IRPF, Espanya és un dels països amb una progressivitat major, el que fa que, per exemple, els contribuents de més de 60.000 euros suportin la sexta major cunya fiscal (diferència total entre salari brut menys IRPF i cotitzacions) d'entre els països de la Unió Europea. Un salari brut de 150.000 Euros, per desgràcia minoritari

al nostre país, implica estar pagant una cunya fiscal del 48,2% el que implica ingressar 78.696 € Euros.

L'impost sobre el Patrimoni, regressiu per l'estalvi, només existeix a Itàlia, França, Holanda i Espanya, al temps que som el país que més grava herències i donacions, un tipus màxim que arriba al 34%. Països amb molta més mobilitat social com Austràlia, Nova Zelanda o inclús una socialdemocràcia com Suècia, l'impost de successions està eliminat o pràcticament bonificat al 100%. Pel que fa als guanys sobre el capital a l'IRPF, el tipus efectiu màxim arriba fins el 23%, de nou en la franja alta d'entre els països de la UE el que fa que estalviar sigui més difícil (en un moment delicat on la demografia esta posant una gran pressió sobre el sistema de pensions), i tenim també un dels tipus efectius més alts pel que fa l'Impost de Societats (veure gràfic).

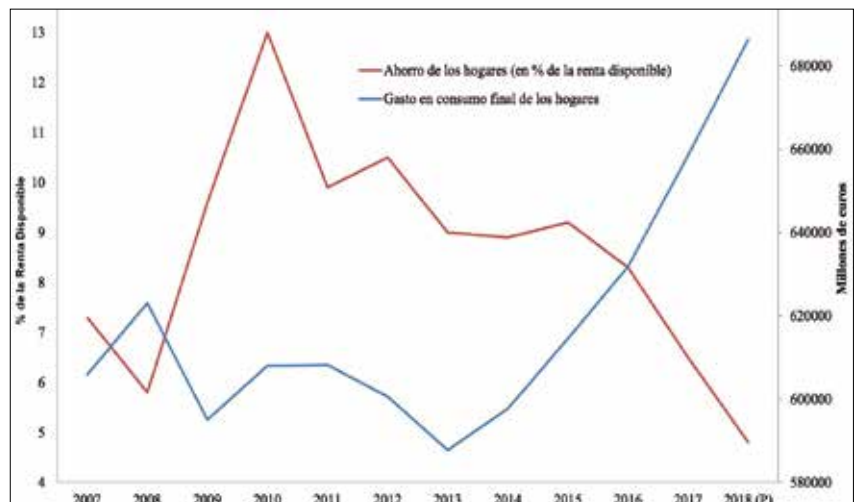
Comparativa de tipus efectiu mitjos, Impost de Societats



Font: Comissió Europea, Freemarket

Consum i taxa d'estalvi de les famílies

Aquests impostos, l'acord PSOE-Podemos vol incloure, com ja s'ha mencionat, un impost afegit als Actes Jurídics Documentats (també anomenat "impost a la banca"), que l'únic que farà és encarir el crèdit, un nou impost del 0,2% sobre les transaccions financeres, que només serveix per reduir la liquiditat en el sistema financer i dificultar (encara més l'estalvi), i la anomenada "taxa Google" que ja ha estat aturada per advertències de la Comissió Europea. Aquest increment de la pressió fiscal, no ajuda a re-capitalitzar el conjunt dels agents econòmics i les famílies que, com es veu en el gràfic, estant impulsant el cicle econòmic via un consum que implica sacrificar l'estalvi.



Font: INE, Freemarket