

Estados Unidos, porque para muchas industrias intensivas en energía es más importante tener suministros baratos que mano de obra equivalente a la de China.

Eso vale para la industria petroquímica, las acerías, las plantas de producción de aluminio y los productos químicos en general. La lista se va alargando, porque las buenas noticias corren más deprisa que la tramontana: Wackwer Chemie, de Munich, está construyendo una planta de dos mil millones de dólares en Tennessee para fabricar polisilicona, cuya producción es intensiva en energía, y se utiliza para construir paneles solares. La energía barata mejora las energías renovables.

#### EL PLAN DE JUNCKER

El presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, lo presentó como el proyecto más ambicioso para reactivar la maltrata economía de una Europa que bordea el agudo filo de la caída generalizada de precios, es decir, de una deflación al estilo de Japón. Se trata de un plan que prevé servir de garantía para movilizar capital privado por valor de 315.000 millones de euros si la suerte le acompaña, y por el efecto multiplicador, con este dinero puede crearse empleo. Si se suman a la financiación el Banco Europeo de Inversiones, los estados nacionales y el sector privado, el proyecto puede ser un alivio para los países que necesitan renovar sus infraestructuras y

construir los enlaces de las necesarias redes de energía (como el gasoducto entre Catalunya y Francia). Pero incluso los más optimistas lo están juzgando como un proyecto a medio y largo plazo. En cualquier caso, bienvenidos sean los keynesianos tardíos. ¿Se tendrá en cuenta que el gas natural cuesta en Estados Unidos una tercera parte de lo que se paga en Francia y en Catalunya?

¿Quién va a invertir en grandes proyectos industriales en Europa si tenemos todas las condiciones en contra?

Actualmente Europa no tiene ningún proyecto de inversión de gran envergadura intensivo en energía. ¿Por qué invertir en una zona que podría sufrir una tercera recesión, y que a pesar de los ajustes estructurales tiene una mano de obra cara y desde luego una energía que no es competitiva? Lo lógico es invertir en Estados Unidos, siguiendo el camino que nos muestran los grandes complejos de la industria alemana y japonesa.

El plan de financiación de Juncker hará posible que Alemania tenga autopistas renovadas, pues un profesor de la Universidad de Colonia alertó del peligro de circular por algunas de ellas. Y si España sigue con el delirio obsesivo de seguir construyendo líneas de AVE para destinos ignotos, esperemos que antes termine el acceso ferroviario a los puertos de Tarragona y Barcelona.

Para concluir, la bolsa descontó el excesivo endeudamiento de las petroleras y puede dejar de financiar a las que se lanzaron al fracking en Estados Unidos. En general puede ser un balón de oxígeno para las bolsas, porque aleja por un tiempo la inevitable subida de los tipos de interés del dólar. Un petróleo a la baja no favorece a Putin, pero sí a Obama.

Lo dijo Charles De Gaulle cuando era presidente de Francia: la amistad puede existir entre personas, pero no entre las naciones.

de refinanciación de deuda, puesto que ante los acreedores –principalmente bancarios no privilegiados– preferirán aceptar una refinanciación gravosa que enfrentarse a la posibilidad de cobrar sólo el 25% de sus créditos o incluso el 0%.

En esta misma línea se sitúa el nuevo apartado 5 del art. 148 de la ley concursal, que ha sido introducido por el real decreto ley 11/2014 de 5 de septiembre. En virtud del mismo el administrador concursal podrá proponer y el juez de lo mercantil aprobar e imponer a todos los acreedores, salvo los de derecho público, un plan de liquidación que contemple la cesión de los bienes de los que disponga el deudor en pago y extinción de todas las deudas que el mismo mantenga con dichos acreedores, incluidos los que disfruten de privilegio especial (hipotecas, leaseings...) que pueden verse obligados a tener que aceptar daciones en pago.

## El bucle diabólico crecimiento-deuda



Cuesta incrementar las importaciones por debajo de las exportaciones DAVID AROB

#### JOAQUÍN MAUDOS

CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA



El reciente informe de la Comisión Europea sobre los desequilibrios macroeconómicos de los países de la UE ofrece una imagen agríndice de la economía española: corrige en el 2013 la magnitud de algunos de los desequilibrios (balanza por cuenta corriente, cuota exportadora, deuda privada), pero suspende en 5 de los 11 indicadores analizados: tasa de paro del 24,1% de media en los últimos tres años, por encima del umbral del 10%; posición de inversión internacional del -92,2% del PIB, frente al máximo del -35%; pérdida de cuota exportadora del 7,1% en los últimos cinco años, frente al umbral del 6%; endeudamiento privado del 172,2% del PIB, por encima del 133%; y endeudamiento público del 92,1%, frente al límite del 60%.

La intolerable tasa de paro es socialmente el gran desequilibrio de nuestra economía que requiere proseguir con las reformas estructurales. Pero ello no nos debe hacer olvidar otro problema crónico de nuestra economía que, de momento, en un contexto de recuperación, no se está corrigiendo, sino que sigue aumentando: el elevado endeudamiento neto externo que en junio del 2014 ha alcanzado un máximo histórico de 999.000 millones de euros. Es nuestra negativa posición de inversión internacional equivalente casi al 100% del PIB y que en términos absolutos en todo

el mundo únicamente es mayor en Estados Unidos, y como porcentaje del PIB sólo nos supera en la UE los países rescatados: Irlanda (-109%), Portugal (-123%) y Grecia (-126%).

Lo que hay detrás de este continuo aumento de nuestra posición de deuda frente al exterior es la incapacidad de crecer y crear empleo sin incrementar las importaciones por debajo de nuestras exportaciones. Y eso es lo que está ocurriendo esta año, donde se ha esfumado el logro conseguido en el 2013 de situar en superávit la balanza por cuenta corriente y capital, cuyo saldo mide la capacidad o necesidad de financiación de un país. Así, en lo que llevamos de año, el saldo es otra vez negativo, algo que contrasta con los 13.900 millones de superávit conseguido en el mismo periodo del 2013.

Yendo al detalle, el origen del problema está en la balanza por cuenta corriente, que ha pasado de un superávit de 9.300 millones de euros de enero a septiembre del 2013, a un déficit de 4.200 millones en el mismo periodo del 2014. Y dentro de esta balanza, la de bienes y servicios ha empeorado en 9.000 millones de euros, como consecuencia del deterioro de la balanza de bienes. ¿Por

qué? Porque las importaciones están siendo excesivamente sensibles al ciclo, de forma que aumentan a mayor intensidad que las exportaciones.

Los datos que acaba de ofrecer el INE indican que mientras que las exportaciones han aumentado un 3,5% del segundo al tercer trimestre del 2014 (magnífica noticia, ya que en el anterior trimestre sólo crecieron el 1,3%), las importaciones han crecido en el mismo periodo un 4,7% (casi el doble que en el trimestre anterior). De forma que la demanda externa resta puntos al crecimiento del PIB. En concreto, la aportación de la demanda externa al crecimiento anual del 1,6% del PIB es de -0,9 puntos porcentuales. Por tanto, la aportación positiva de la demanda externa que tuvo lugar en el 2013 se ha evaporado, lo que impide reducir la deuda externa neta, ya que seguimos teniendo necesidad de ser financiados por el exterior.

Lo que la economía española necesita para reducir el endeudamiento externo es alcanzar y consolidar un superávit externo durante muchos años, ya que estamos muy lejos de esa cifra mágica deseable del -35% que propone la Comisión Europea. Los algo más de 60 puntos que nos separa de ese umbral son alrededor de 600.000 millones de euros que de forma acumulada tendría que conseguir la economía española de capacidad de financiación, lo que exigiría unos 20 años si fuéramos capaces de repetir todos esos años un superávit exterior en torno al 3% del PIB. Me temo que misión imposible.

Semejante logro sólo es posible mediante mejoras de productividad y competitividad estructurales, que permitan aumentar aún más las exportaciones, ya que por el lado de las importaciones poco se puede hacer, salvo confiar en que se mantenga por mucho tiempo la actual bajada del precio del petróleo (que alivia la factura externa) e intentar reducir la elevada dependencia energética del exterior.

Reducir la elevada sensibilidad de las importaciones al ciclo no va a ser fácil, ya que en muchas ocasiones necesitamos de esas importaciones para seguir creciendo. Por tanto, la clave está en seguir arañando cuota exportadora si queremos salir del bucle diabólico crecimiento económico-aumento de importaciones que nos permita hacer compatible la creación de empleo con una reducción de la deuda externa. Si no lo conseguimos, el crecimiento sencillamente no será sostenible, ya que no se puede vivir permanentemente del ahorro externo.



¿Quién va a invertir en grandes proyectos industriales en Europa si tenemos todas las condiciones en contra?

Cumplidas estas condiciones se extinguirán todas las deudas y podrá comenzarse desde cero sin cargas en la mochila. Las hipotecas u otras garantías reales y las fianzas, siempre que no sean solidarias, que a favor del deudor hayan sido prestadas por terceros, también se extinguirán.

Por lo demás resulta indudable que las posibilidades que se ofrecen en el art. 178.2 pueden resultar muy efectivas en proceso



Una modificación en la ley concursal ofrece una tímida solución para que los deudores en situación de insolvencia puedan empezar de nuevo



El endeudamiento neto externo español alcanzó en junio un máximo histórico de 999.000 millones, equivalentes a casi el 100% del PIB