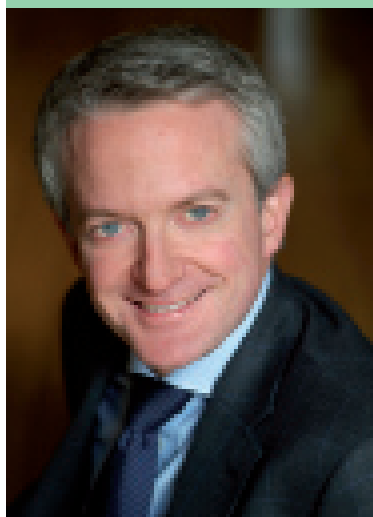


# Razones para el optimismo



**Eduard Saura**

Managing Partner de Accuracy

Todos somos conscientes de que nos encontramos ante una situación peculiar en la que parece que, para arreglar una variable macroeconómica, sólo se puede empeorar otra. Sin embargo, desde Accuracy se enumeran varias razones objetivas para ser más optimistas.



## 2 Infraestructuras:

Indudablemente, hemos vivido por encima de nuestras posibilidades y la corrupción y la mediocridad han campado a sus anchas. Se han hecho decenas de infraestructuras sobredimensionadas o, incluso, inútiles. Esa necesaria autocritica no debería impedir que nuestro nivel de infraestructuras -el décimo mundial- nos permitiera beneficiarnos rápidamente de toda mejora del contexto europeo. Además, nuestras empresas son líderes mundiales en este sector y su know-how es considerable. Proba-

esta situación por nuestros propios medios pero, si creemos en el futuro de Alemania o Francia, debemos creer también en el nuestro. Turismo y empresas exportadoras son sectores en los que los inversores pueden encontrar buenas oportunidades.

## 4 La construcción:

Los principales problemas del sector son el stock de viviendas y la ausencia de crédito. La inercia hizo que el stock aumentase durante los primeros años de la crisis pero, desde principios de 2012, ha

## 6 El Euro (2), la deuda y la prima de riesgo:

Pese a que España es el país de la Eurozona en el que más ha aumentado la deuda desde la crisis, nuestro nivel (en porcentaje del PIB) todavía se encuentra por debajo de la media. Nuestra prima de riesgo incorpora, por tanto, un riesgo cambiario que es políticamente improbable que se materialice. Pese a la, en ocasiones, exasperante lentitud y cacofonía europea y pese a las intereses nacionales a veces opuestos, el concepto de Europa desde que lo planteó Robert

Creemos que hay razones por las que el sector de capital riesgo y las corporaciones deben seguir apostando por las empresas españolas. Por ello, queremos aprovechar la oportunidad que nos ofrece esta tribuna para enunciar aquellas que consideramos más relevantes.

## 1 Estructura socio-económica.

Detrás de las envidiables cifras de crecimiento de los países emergentes se esconden desequilibrios económicos y sociales desconocidos en Europa desde la revolución industrial. Pese a que estas economías son muy atractivas para el capital internacional, una estructura económica sólida se consigue mediante la lenta y progresiva sedimentación de la riqueza en un tejido económico, en una organización jurídica, y en unos mecanismos de solidaridad social. Nuestro último ciclo expansivo ha sido demasiado desequilibrado y deberemos sacrificar parte de lo adquirido en aras de la competitividad pero, bajo esta última capa, todavía subyace una economía propia del primer mundo, pese a que a veces pensemos lo contrario. Si acaso, nos distingue la excesiva atomización de muchos sectores, situación en la que las empresas y el capital riesgo encontrarán buenas oportunidades de inversión.

## “Sería demagógico e inútil pedir a empresarios y al capital riesgo que tomasen decisiones en interés del país y no del suyo propio”

blemente, veremos al capital riesgo asociarse a las empresas del sector en sustitución de los bancos para acometer nuevos proyectos internacionales.

## 3 Turismo, exportación y eurozona:

Estamos físicamente al lado de países ricos. El turismo se ha mostrado como una industria resistente a la crisis y a la caída de la reputación de la marca España. Su aportación al PIB sigue siendo de más del 10% y, 2011, fue el 4º mejor año de la historia. Cada ejercicio, pase lo que pase, 12 millones de británicos (juno de cada cinco!) y 9 millones de alemanes pasan entre 9 y 10 días en nuestro país. La cercanía con nuestros vecinos más ricos también nos ha permitido aumentar las exportaciones pese a la recesión. La productividad española ha mejorado desde que estalló la crisis y es previsible que, al calor de la moderación salarial y la flexibilización del mercado laboral, la competitividad aumente en los próximos meses. No superaremos

empezado a reducirse el saldo neto de viviendas sin vender. Respecto al crédito, es razonable pensar que la creación ordenada del “banco malo” y la liquidación de ciertas entidades permitirá, aunque sea moderadamente, un mayor acceso a la financiación. Dado que los precios tienden a bajar y que la cultura de los españoles de ser propietarios de su vivienda sigue muy arraigada, la construcción dejará, como mínimo, de lastrar la economía.

## 5 El Euro y el crecimiento mundial:

Nada más impredecible que la evolución del tipo de cambio, pero la depreciación del euro que venimos observando y, que debería continuar, ayudará a aumentar nuestra competitividad y la de nuestros socios europeos. El crecimiento mundial esperado para 2012 es del orden del 3,5% y muchos de los países que crecen necesitan tecnología e infraestructuras que, pocos, pueden suministrar. El mundo no está en crisis, sólo ciertas economías como la nuestra.

Schuman jamás ha ido hacia atrás. Un euro sin España sería, en ese sentido, un evento sin precedentes por el que ningún político español o europeo querrá pasar a la historia. Descartado, por lo tanto, este escenario, la prima de riesgo bajará rápidamente en cuanto se constaten los primeros signos de que las cuentas del país y de su banca están, definitivamente, bajo control y en cuanto el BCE asuma un papel más parecido a la FED americana. Ambas condiciones se irán dando paulatinamente en los próximos meses.

Sería demagógico e inútil pedir a los empresarios y al capital riesgo que tomen decisiones en interés del país y no del suyo propio, sobre todo porque pensamos que estas tendencias no se materializarán enseguida. Sin embargo, sí podemos incorporar estos puntos a nuestra reflexión cotidiana y, seguramente, aprovechar mejor las indudables oportunidades que existen en España. Así lo deseamos desde Accuracy.

