



CEPREDE
 CEPREDE Centro de Predicción Económica
 Facultad CC.EE. y EE. Módulo E-XIV UAM
 28049 Cantoblanco - Madrid . Teléf. y Fax: 91 397 86 70
 www.ceprede.com . e-mail: info@ceprede.com

**PREDICCIONES, ALTERNATIVAS
 Y RIESGOS**

Servicio de alerta

¿Cómo han variado las predicciones de crecimiento para 2002 en los últimos meses? II.-El caso español

**Ana M. López
 Jorge Rguez. Vález**

- Asegurábamos en nuestro anterior servicio de alerta de 30 de abril que existían indicios rotundos de que la recuperación de los EE.UU. había comenzado. Los hechos analizados para los EE.UU. deben haber tenido alguna influencia sobre España, puesto que la economía norteamericana ha actuado repetidamente como locomotora de la economía mundial. Planteamos un análisis para España similar al realizado para los EE.UU.
- En el caso de España, las conclusiones que se extraen son bien distintas que las obtenidas para el caso estadounidense. En su momento, los expertos no concedieron tanta importancia a la crisis en términos de revisión de crecimiento para la economía española. Desde entonces puede hablarse de una cierta estabilidad en la previsión de crecimiento para 2002, en el entorno del 2,0-2,1%, es decir, tampoco las señales de recuperación se dejan notar, de momento, en las previsiones para España.
- Los indicadores de demanda interna siguen mostrando una incipiente desaceleración, mientras que la tendencia de los precios al alza podría debilitar la competitividad del país e imposibilitar el recurso al sector exterior. El conjunto de factores analizados no parece, pues, permitir un repunte a tasas significativas de crecimiento de la actividad económica, al menos para el primer semestre de 2002.

Finalizamos con esta segunda nota nuestro análisis de la variación en las predicciones de crecimiento en los últimos meses centrado en la economía americana y la española. Asegurábamos en nuestro anterior servicio de alerta de 30 de abril que existían indicios rotundos de que la recuperación de los EE.UU. había comenzado. No pueden existir grandes dudas de que el análisis de la realidad económica mundial es de todo punto relevante para la interpretación de la **economía española**. Los EE.UU. son pieza clave en el análisis: no sólo representan un cuarto del PIB mundial, sino que además actúan repetidamente como locomotora de la economía mundial. Está claro, pues, que los hechos analizados para los EE.UU. deben haber tenido alguna influencia sobre España.

El análisis que planteamos ahora es similar que el realizado para los EE.UU., pero utilizando las predicciones del Panel de Previsiones de la economía española de FUNCAS, que recogemos en el Cuadro 1.

Ahora bien, las conclusiones que se extraen del análisis son claramente distintas que las obtenidas para el caso estadounidense. En su momento, los expertos no concedieron tanta importancia a la crisis en términos de revisión de crecimiento para la economía española (en noviembre de 2001 se había revisado el crecimiento en sólo tres décimas, aunque la previsión CEPREDE la redujo en medio punto) hasta dejarla en un 2,1%. Desde entonces puede hablarse de una cierta estabilidad, en el entorno del 2,0-2,1%, es decir, tampoco las señales de recuperación se dejan notar, de momento, en las previsiones para España.

Cuadro 1
Previsiones de diversas instituciones sobre el crecimiento del PIB de ESPAÑA para 2002

| | Sep-01 | Nov-01 | Ene-02 | Mar-02 |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Analistas Financieros Internacionales | 2,5 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| BBVA | 2,5 | - | 1,7 | 1,7 |
| Caixa Catalunya | 2,8 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Caja Madrid | 2,3 | 2,3 | 2,1 | 2,0 |
| CEPREDE | 2,6 | 2,1 | 2,0 | 2,0 |
| Consejo Superior de Cámaras | - | - | - | 2,2 |
| FUNCAS | 2,3 | 1,7 | 1,7 | 1,9 |
| Instituto Complutense de Análisis Económico | 2,3 | 2,0 | 2,0 | 2,2 |
| ICO | 2,8 | 2,5 | 2,3 | 2,4 |
| Instituto de Estudios Económicos | 2,5 | 2,5 | 2,1 | 2,1 |
| Instituto Flores de Lemus | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| Intermoney | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 |
| La Caixa | 2,4 | 2,2 | 1,9 | 1,9 |
| Santander Central Hispano | 2,3 | 2,0 | 2,0 | 2,1 |
| Promedio | 2,4 | 2,1 | 2,0 | 2,1 |

Fuente; Panel de Previsiones de la economía española de FUNCAS, (predicciones realizadas en los últimos días de cada mes referenciado).

No parece, pues, que los expertos estén concediendo una gran relevancia a los últimos acontecimientos en la economía mundial, tal y como confirma el último panel de Consensus Forecast para España de abril de 2002, que recogemos en el Cuadro 2, donde se estima una tasa de crecimiento real del PIB del 2,0% para el año en curso, como promedio.

Podemos, pues, preguntarnos el porqué. Esta pregunta es legítima, puesto que como vimos, lo limitado de los efectos en las operaciones bélicas, y la propia constatación del inicio de la recuperación norteamericana deberían ser factores esperanzadores que provocarían un repunte en las previsiones de la economía española, y ello a través, al menos, de dos formas: el aumento del comercio mundial, y la mejora de las expectativas de los agentes. Pero esto no se está produciendo.

Cuadro 2

| Previsiones sobre el crecimiento del PIB español de 2002 realizadas en el mes de abril de 2002 | |
|---|------------|
| Analistas Financieros Internacionales | 2,1 |
| Banesto | 1,9 |
| BBVA | 1,7 |
| CEPREDE | 2,0 |
| FUNCAS | 1,9 |
| Goldman Sachs | 1,9 |
| ICO | 2,4 |
| Instituto de Estudios Económicos | 2,1 |
| Instituto Flores de Lemus | 1,9 |
| La Caixa | 1,9 |
| Morgan Stanley | 2,0 |
| Santander Central Hispano | 2,1 |
| UBS Warburg | 2,2 |
| Promedio | 2,0 |

Fuente: Consensus Forecast, Abril de 2002

Parece que está aconteciendo una compensación de efectos. Las circunstancias externas apuntadas arriba no logran compensar factores internos que muestran un debilitamiento de la actividad económica. Un cierto pesimismo ondea en el horizonte, pues los datos más representativos de la situación económica a finales de 2001 reflejan una posible pérdida de tono en el pulso económico. Lo cierto es que los indicadores de demanda interna siguen mostrando una incipiente desaceleración, mientras que la tendencia de los precios al alza, o la negociación colectiva en curso, con crecimientos salariales por encima de la inflación esperada, podría debilitar la competitividad del país, e imposibilitar el recurso al sector exterior para compensar un débil pulso interior.

Como contrapartida, podemos señalar, eso sí, algunas razones para un moderado optimismo, pues España podría mantener un diferencial de crecimiento positivo respecto a la media europea, con ritmos de variación del PIB del orden del 2% en promedio anual. En todo caso, el desfase de asimilación de choques externos, en este caso positivos, por la economía española, impedirá que la mejora en la actividad económica mundial permita crecimientos económicos adicionales en España hasta el segundo semestre de 2002.

El conjunto de factores analizados no parece, pues, permitir un repunte a tasas significativas de crecimiento de la actividad económica, al menos para el primer semestre de 2002. En definitiva, y en estos momentos, parece bastante probable que el crecimiento que alcance la economía española en 2002 sea del 2,0% sobre 2001, posiblemente escaso (sobretudo comparado con el pico del periodo 1998-1999), pero lejos de lo que podría denominarse una situación de crisis o recesión. Sólo cabe esperar que en las semanas que restan hasta nuestra próxima Junta Semestral de Predicción (Valencia, 30 y 31 de mayo), el panorama se haya despejado lo suficiente como para obtener conclusiones más rotundas, en una u otra dirección.