



### *Expectativas sobre la confianza internacional en la economía española*

Antonio Pulido

- La desconfianza en la situación actual y perspectivas de futuro de la economía española es no sólo elevada sino al alza.
- La razón está en una combinación de factores tanto financieros como de economía real, en particular bajo crecimiento prolongado y paro, líder a escala europea sin aparente solución.
- Las acciones urgentes a emprender deben provenir tanto de la UE, con una estrategia mixta de austeridad y crecimiento, como de una concreción de las políticas públicas internas.

En muchas ocasiones, la percepción que se tiene supera en influencia a la realidad. En este momento de crisis y desconfianza económica a escala europea, las expectativas que los otros países y las instituciones internacionales tengan para España condicionan su crédito financiero, la inversión extranjera y hasta la localización de empresas. En otras palabras, no basta con mostrar planes austeros de consolidación fiscal; es preciso infundir confianza en la capacidad para hacerlo sin agudizar la crisis de crecimiento y empleo a corto, medio y largo plazo.

Sin embargo, debemos ser conscientes de que la percepción exterior no va por ese camino. Veamos algunos ejemplos significativos: “Centrarse en pedir austeridad ha eclipsado la necesidad de impulsar la confianza...La confianza en las economías italiana y española se está evaporando incluso cuando sus gobiernos aceleran los cortes... La crisis está claramente yendo a peor más que mejorando” (*The proper diagnosis: profligacy is not the problem*, The Economist , 17/9/11).

Declaraciones de este tipo en la que, posiblemente, es la revista económica de mayor difusión a escala mundial, no dan una imagen muy favorable para el futuro económico de nuestro país.

Por si hubiera alguna duda, las dieciocho instituciones que componen el “The Economist Poll of Forecaster” (principalmente instituciones financieras como Goldman Sachs, JP Morgan, UBS, Deutsche Bank,...) vienen corrigiendo a la baja sus predicciones de consenso sobre la economía española. En Octubre han reducido, sobre el mes anterior, sus expectativas de crecimiento del PIB para España en 2012 de 0,6 a 0,3%.

Desgraciadamente estas cifras sobre la menguada dinámica económica de nuestro país son compartidas por otras muchas instituciones. Por ejemplo, la agencia de calificación Fitch, que ha reducido recientemente el «rating» de la deuda pública española en dos escalones (de AA+ a AA-), había corregido a la baja, días antes, sus predicciones sobre crecimiento económico de España para 2012 a un tercio de lo que pensaba hace unos meses (de 1,6 a 0,5).

Un informe reciente del Deutsche Bank (“*Global banking sector. Credit quality in a deleveraging World*”, septiembre 2011) nos proporciona algunas claves al comparar las «Notas de peligro» de diversos países a escala mundial. El procedimiento seguido ha sido dar nota (de 1 a 5, siendo 5 el peligro más alto) a nueve factores, cuatro de los cuales se refieren a financiación/ tipos de interés y el resto a funcionamiento de la economía real (crecimiento/desempleo/ balanza de pagos). Sobre una nota total de peligro máximo de 45 puntos (9 factores x nota 5), España se sitúa por encima de 30, en el mismo grupo que Grecia, Portugal o Irlanda.

#### Nota de peligro económico de algunos países según Deutsche Bank (septiembre 2011)

Por encima de 30 puntos	Entre 21 y 30	20 o menos
Grecia 33	China 27	Alemania 20
Portugal 33	India 26	Israel 17
Irlanda 32	Brasil e Italia 25	Suecia 16
España 32	Francia 24	Japón 13
	Rusia 23	
	EE.UU. 22	

El «mapa de peligro» que dibuja para España, sitúa en las notas más elevadas al alto nivel de crédito y su ritmo de aumento, desempleo /crecimiento y situación de la balanza por cuenta corriente /flexibilidad del tipo de cambio.

**Mapa de peligro económico de España según Deutsche Bank (septiembre 2011)**

Factor de peligro	Nota	Comentario
Desregulación del préstamo	1	No hay nueva desregulación
% Crédito sobre PIB	5	Uno de los más altos de Europa
Cambio en % Crédito sobre PIB	4	Fuerte crecimiento en la última década y esfuerzo no muy significativo de desapalancamiento
Maduración del ciclo en años	3	Modesto crecimiento. Medidas gubernamentales significativas de austeridad
Composición del crédito	3	Mayoría orientado al por menor, pero con alto componente de bienes raíces. Algunos grandes bancos bien diversificados geográficamente
Desempleo	5	La mayor tasa de desempleo de Europa
Posición por cuenta corriente	4	
Nivel de tipos de interés reales	2	
Flexibilidad de tipos de cambio	5	
<b>Nota total de peligro (sobre 45)</b>	<b>32</b>	

La urgencia de cambiar la mala percepción sobre el futuro de nuestra economía y sus peligros, parece evidente. Las posibles soluciones deben provenir de tres niveles: la política de la administración europea, la política del gobierno español en sus diferentes niveles y la propia reacción de la sociedad y, particularmente, de sus empresas.

La llamada a la componente europea de apoyo es una petición en aumento. Por una parte, con un esfuerzo de crecimiento de los países menos endeudados. Por otra, con una política monetaria más expansiva que pueda evitar el colapso de economías como la española. Se proponen reducciones de tipos de interés aun a costa de mayor inflación a escala europea (que podría además hacer menos visibles los recortes de gasto público), así como diversas acciones alternativas de apoyo en la financiación de su deuda.

Uno de los artículos publicados en Economics Newspaper a finales de septiembre (*The five scenarios that threaten to Spain to avoid collapse, 26/9/11*) valora cinco líneas de posible acción y reconoce “que la pelota para resolver los problemas de España respecto al euro están en el tejado de todos los líderes de la UE sin excepción”.

Sin embargo, internamente aún nos queda mucho por hacer y hay que concretar una estrategia económica creíble lo antes posible. Nuevos retrasos sólo puede perjudicarnos, al mantener una imagen internacional claramente deteriorada en cuanto a situación actual y perspectivas de futuro.