



¿Hasta cuándo se mantendrá la actual debilidad de la economía española?

Antonio Pulido

Con todos los riesgos de una situación muy inestable y dependiente de un entorno internacional incierto, una apuesta razonable de futuro es:

- Crisis en 2011 y 2012 con posibilidad (baja) de entrar en recesión.
- Recuperación, con un crecimiento débil, hacia 2013-2014.
- Posible paso a una fase de crecimiento sostenido, pero no expansivo, a partir de 2014-2016.

Los múltiples sobresaltos financieros que se han venido sucediendo durante las últimas semanas, terminan provocando nuevas medidas restrictivas, debilitamiento de los ritmos de crecimiento y empeoramiento de expectativas a futuro, que realimentan la desconfianza de los mercados financieros.

En la situación actual de extrema vigilancia de estos mercados y también de las organizaciones económicas supranacionales (especialmente Comisión Europea y FMI), las predicciones que se realizan cobran una importancia muy especial. Ya no se trata de la predicción en sí misma, sino de la interpretación (fuertemente amplificadas) de cualquier cambio en unas décimas de punto de porcentaje del crecimiento del PIB o del paro, que pueden hacer todo tipo de inversores internacionales a nivel crediticio, compra de activos financieros o inversión extranjera directa y localización de empresas.

Además, la confusión del mensaje aumenta al existir perspectivas muy diversas de expertos públicos y privados, nacionales e internacionales, con predicciones a corto, medio y largo plazo.

Predicciones recientes de crecimiento de la economía española a corto plazo
(% variación del PIB real)

| | 2011 | 2012 |
|--|-------------|-------------|
| Fondo Monetario Internacional (20/9) | 0,8 | 1,1 |
| Comisión Europea (16/9) | 0,8 | 1,5 |
| Panel The Economist (10/9) | 0,7 | 0,6 |
| Panel Consensus Forecast (21/9) | 0,7 | 0,8 |
| BBVA | 0,9 | 1,3 |
| La Caixa | 0,8 | 1,4 |
| Goldman Sachs | 0,8 | 1,4 |
| Funcas | 0,7 | 1,0 |
| Bankia | 0,7 | 1,1 |
| Grupo Santander | 0,7 | 0,9 |
| Citigroup | 0,6 | -0,3 |
| UBS | 0,6 | -0,3 |
| CEPREDE (21/9) | 0,6 | 0,9 |
| Pro-memoria Ministerio de Economía y Hacienda (abril) | 1,3 | 2,3 |

Resumiendo las expectativas a corto plazo: existe práctica unanimidad en que la economía española se va a encontrar en 2011 y 2012 en una situación de extrema debilidad, con crecimientos muy reducidos del PIB y unas tasas de desempleo mantenidas a los actuales y desorbitados niveles. Incluso podría pensarse en una situación de recesión (incrementos negativos del PIB) en 2012, aunque parece, por el momento, poco probable. El riesgo de la predicción (medido por la discrepancia entre las perspectivas de diferentes instituciones) es muy elevado para 2012. Gobierno aparte (cuyas predicciones no se han revisado desde el pasado mes de abril), las apuestas sobre crecimiento en el próximo año están entre tasas cercanas al 1½ y caídas próximas al ½ punto de porcentaje, con un consenso actual (promedio) algo por debajo del 1%.

Diagnóstico resumen a corto plazo para España

| 2011 | 2012 |
|---|--|
| Crisis | Crisis (probabilidad ~ 90%) Recesión (probabilidad ~ 10%) |
| % Δ PIB: 0,7-0,8% | % Δ PIB: 0,5 - 1% |
| Predicción más optimista: 1,3% (Gobierno): | Predicción más optimista: 2,3% (Gobierno) |
| Predicción actual más optimista: 0,9% (BBVA/IFL Univ Carlos III) | Predicción actual más pesimista: -0,3% (UBS/Citigroup) |
| Predicción actual mas pesimista: 0,5% (Inst. R.L. Klein) | Predicción actual más optimista: 1,4% (La Caixa) |

Las dificultades actuales de la economía mundial y especialmente de la Eurozona, condicionan la posible salida de la crisis para nuestro país. Con todos los riesgos de una predicción a medio - largo plazo en la situación actual, son muy escasas las instituciones que se atreven a hacer un pronóstico más allá de 2012. Una comparativa es posible con tres instituciones: Ministerio de Economía y Hacienda (abril 2011), Consensus Forecast (abril 2011) y CEPREDE (Septiembre 2011).

Predicciones de crecimiento económico a medio-largo plazo

| | 2011 2012 | 2013 2014 | 2015 2016 | 2017 2020 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Ministerio de Economía y Hacienda | 1,8 | 2,5 | -- | -- |
| Consensus Forecast | 1,0 | 2,2 | 2,6 | 2,5 |
| CEPREDE | 0,8 | 1,5 | 2,2 | 1,7 |

Al parecer existe cierto acuerdo en que la economía española no saldría de la crisis hasta 2013 o 2014 y esto para alcanzar un crecimiento débil, entre 1,5 y 2%. A partir de estas fechas pudiera pasarse a una fase de crecimiento económico sostenido (entre 2 y 3%) pero sin que sea, hoy por hoy, previsible el entrar en una nueva fase expansiva hasta pasado 2020.

Año de posible superación de la crisis en la economía española

| | Crecimiento débil (1,5 - 2%) | Crecimiento sostenido (2,1 - 3%) | Expansión (>3%) |
|--|---|---|-------------------------------|
| Ministerio de Economía y Hacienda | | 2012 | Después de 2020 |
| Consensus Forecast | 2013 | 2014 | |
| CEPREDE | 2014 | 2016 | |

Sin embargo, las predicciones no están hechas para cumplirse necesariamente, sino para alertar de por dónde puede ir la evolución si no se producen hechos excepcionales. El riesgo a la baja parte de que Europa y EE.UU. puedan entrar a corto plazo en una fase de recesión. Pero también es posible pensar en un escenario de recuperación de la confianza a medio plazo que permita revisar al alza estas perspectivas.