



Guía para interpretar las recientes predicciones de crecimiento de la economía española 2012-2013

Antonio Pulido

La diversidad de predicciones y su continua revisión están provocando una confusión creciente entre los agentes económicos. La toma de decisiones de futuro exige interpretar adecuadamente esas nuevas predicciones. Para ello, hay que valorarlas de acuerdo con los supuestos en que se basan, la capacidad técnica y la posible intencionalidad de las instituciones que las elaboran. En esta nota incluimos algunas sugerencias para interpretar las nuevas predicciones publicadas en enero del FMI, Banco de España y Consensus Forecast, relacionando crecimiento económico y esfuerzo de consolidación fiscal.

Vivimos un momento de crisis económica profunda en España (y en la UE en su conjunto), al que se añaden múltiples riesgos e incertidumbres de futuro. Como nunca antes (al menos en los más de 30 años de vida de Ceprede) el país entero y la comunidad internacional está pendiente de las predicciones que vienen publicándose, día tras día, por diversas instituciones públicas y privadas, nacionales y mundiales.

Sin embargo, muy diversas causas están provocando confusión con las sucesivas predicciones, en lugar de ir aclarando panoramas y ayudando a la toma de decisiones de nuestras empresas y de los diferentes agentes económicos en general.

Cinco causas de la confusión al interpretar predicciones

1. Revisión continua de predicciones.
2. Disparidad de predicciones.
3. Desconocimiento de los supuestos de las predicciones.
4. Intencionalidad de las predicciones y capacidad técnica.
5. Dificultad de integrar predicciones.

La *revisión continua de predicciones* es una práctica general y responde a la inevitable necesidad de adaptar nuestra visión del futuro a la nueva información que vamos conociendo. Un cambio en las predicciones puede interpretarse como una alteración en las expectativas de futuro que difunden las instituciones más especializadas del mundo entero. Pero inevitablemente añade confusión una caída en casi dos puntos de porcentaje desde hace un año, para las expectativas de crecimiento en España en 2012 (véase nuestra nota “Revisión de Expectativas”, 27/01/2012) como promedio de las 18 instituciones que recoge *Consensus Forecast*. Los acontecimientos se suceden con rapidez y señalan profundos cambios a incorporar a las predicciones, pero eso no impide la perplejidad de quien tiene que utilizarlas como apoyo a sus decisiones de futuro.

La situación se complica aún más cuando existe una *elevada disparidad entre las predicciones*. La institución más optimista, dentro de Consensus Forecast, apunta hoy día un crecimiento del 1% para el PIB de España en 2012 y la más pesimista una caída cercana al 2%, con un consenso (promedio de 18 instituciones) del orden de medio punto de decrecimiento. En estos días ha salido la nueva predicción del Banco de España, que ha pasado en unos meses, de un crecimiento previsto para este año cercano al 1% a una caída del 1,5%. Por su parte, también el FMI nos dice ahora que apuesta por una revisión similar. ¿Son todos unos incompetentes?. ¿A quién creemos?

Caminar hoy día por el proceloso mar de las predicciones exige que se tengan en cuenta los *supuestos que sustentan las diferentes apuestas de futuro*. En particular en el actual momento de la economía española, la predicción de crecimiento será muy distinta según el déficit público que pueda finalmente producirse y los caminos seguidos para

conseguir este objetivo. Como referencia, podemos señalar que el déficit para 2012 oscila, según predictores, entre un valor cercano al 7% (p.ej. FMI) y el objetivo propuesto del 4,4% y para 2013 entre el 6,3% del FMI y el 3% normativo. Utilizar una predicción sin conocer sus fundamentos ha sido siempre un peligro, pero actualmente es una temeridad. Para el lector común de periódicos, una nueva predicción de crecimiento o de paro, puede resultar una noticia interesante; para un profesional de la toma de decisiones la predicción tiene el valor de los supuestos en que se sustenta.

Desgraciadamente, a la diversidad de supuestos sobre el entorno que condiciona la predicción hay que añadir la posible *intencionalidad del predictor y su capacidad técnica*. Sería ingenuo el pensar que todas las predicciones son fruto de un proceso técnico sólido y que son ajenas siempre a los posibles intereses del que realiza la predicción. Muchas predicciones se realizan “por olfato”, aunque se basan en la experiencia, conocimientos e información sobre expectativas de futuro de la institución que los realiza. Otras predicciones pueden responder al mensaje interesado que se quiere enviar o a una interpretación subjetiva de cómo responderá el entorno a las medidas que sustentan la predicción.

Por no entrar en el intrincado mundo de las opciones políticas o de las conveniencias de instituciones voy a referirme a una institución internacional de la solvencia del FMI y su reciente “World Economic Outlook”. Sus predicciones para España son de una caída del PIB del 1,7% en 2012, y del 0,3% en 2013. Estos resultados se sitúan entre los más pesimistas, pero además anuncian un descalabro en la intención del Gobierno de cumplir los objetivos de consolidación fiscal establecidos por la UE: 6,8% de déficit en 2012 frente al objetivo del 4,4%; 6,3% en 2013 frente al 3%.

Una comparativa con las predicciones de otros centros de predicción públicos y privados pone de manifiesto su profunda desviación. El esfuerzo público necesario de contención del gasto y subida impositiva, justifica una previsible recesión para la economía española en 2012. Pero el informe del FMI anuncia recesión durante dos años sin cumplir para nada los objetivos finales de reducción de déficit. A mi entender sólo caben dos posibles interpretaciones: 1ª) Su desconfianza en la economía española es tal

como para apostar por su caída, independientemente de lo que se haga en reducción de déficit; 2ª) Es un mensaje en la línea de avisar que sólo con austeridad no es posible alcanzar los objetivos de endeudamiento público, por una infravaloración de los costes de esa política a través de las pérdidas de crecimiento y empleo.

En el segundo caso (que me parece más probable) no discuto la bondad del mensaje, pero sí que responda a un proceso técnico objetivo de predicción. El propio FMI ha calculado en un informe previo que, con carácter general y aproximado, por cada punto de porcentaje de reducción del déficit público sobre PIB, disminuye en 2/3 de punto la producción del país a corto plazo y aumenta la tasa de desempleo en 1/3 de punto de porcentaje¹. Con esos parámetros, la reducción prevista de déficit público por el FMI para 2012 en España, de sólo 1,3 puntos de porcentaje de los (8,1-6,8) únicamente debiera incidir en una reducción del ritmo de crecimiento del orden de 0,9 puntos respecto a la tasa de variación del PIB sin realizar dicho esfuerzo. La caída prevista por el Fondo del 1,7% implica que, si admitimos esas cuentas, la economía española estaría incluso en recesión (-0,8%) aunque no existiese consolidación fiscal de ningún tipo.

En la predicción del Banco de España, también realizada en Enero, se llega a un ritmo de caída similar (1,5%) pero con un esfuerzo de contención del déficit equivalente al 3,7% del PIB (8,1% actual - 4,4% de objetivo) que podría suponer, según la regla de 2/3, 2,5 puntos de porcentaje de menor PIB como consecuencia del importante esfuerzo a realizar de contención del déficit público.

Utilizando además las predicciones de doce instituciones incluidas en el último informe de “Consensus Forecast”, hemos elaborado el cuadro adjunto.

¹ Informe realizado con datos de 173 cambios en política fiscal en países ricos entre 1978 y 2009.

Relación entre predicción de crecimiento del PIB y predicción de esfuerzo en reducir déficit público para 2012

Institución	(1) Predicción PIB (%)	(2) Predicción Déficit s/PIB (%)	(3) Reducción s/déficit en 2011 (puntos porcentaje)	(4)=(1)-(3) x 2/3 Crecimiento implícito sin consolidación fiscal
Fondo Monetario Internacional	-1,7	-6,8	1,3	-0,8
Banco de España	-1,5	-4,4	3,7	1,0
Consensus Forecast	-0,5	-4,9*	3,2	1,6
La Caixa	0,2	-4,9	3,2	2,3
IEE	0,1	-4,4	3,7	2,6
IFL	0,1	-5,1	3,0	2,1
CEOE	0,0	-4,5	3,6	2,4
AFI	0,0	-4,5	3,6	2,4
Bankia	0,0	-4,8	3,3	2,2
Banesto	-0,4	-5,9	2,2	1,1
CEPREDE	-0,4	-5,4	2,7	1,4
FUNCAS	-0,5	-4,3	3,8	2,0
IHS	-1,2	-5,2	2,9	0,7
UBS	-1,5	-4,3	3,8	1,0
Goldman Sachs	-1,5	-5,4	2,7	0,3

*Deducido de la predicción de déficit en miles de millones de euros s/PIB estimado en 2011.

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes de Enero de FMI, BE y Consensus Forecast para doce instituciones. Para Ceprede predicción en escenario de consolidación fiscal lineal en dos años.

El consenso de estos centros privados coincide en una previsible situación de recesión para 2012, aunque menos fuerte que la apuntada por el FMI o el Banco de España. Nuevamente se pone de manifiesto la divergencia generalizada respecto a las expectativas del FMI, ya que se parte de un importante esfuerzo fiscal que supone, en promedio, reducir el déficit público para 2012 en más de tres puntos de porcentaje sobre PIB, respecto al adelantado para 2011, es decir dejarlo por debajo del 5%. La apuesta es una reducción del orden de 30.000 millones de euros en 2012 respecto a 2011 por mayor ingreso y menor gasto de las AAPP.