

Consenso Económico

Algo se mueve, y no es
(solo) el 'Brexit'

Resumen ejecutivo. Segundo trimestre de 2016

Así se hace el Consenso Económico

Ficha técnica:

Este cuestionario ha sido diseñado, elaborado y redactado por el grupo de expertos junto a los dos coordinadores reseñados. Los comentarios que acompañan a las respuestas también son producto de un consenso entre las mismas personas.

Este Consenso es el resultado de una encuesta de un total de 30 preguntas que se ha enviado a un colectivo de 355 personas seleccionadas que, por su trabajo, son capaces de dar una opinión solvente acerca de la situación económica española. La encuesta se ha elaborado exclusivamente con las 110 respuestas recogidas entre el 17 y el 30 de junio. El desglose profesional de éstas 110 respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y Directivos	50%
Asociaciones Empresariales y Profesionales	17%
Universidades y Centros de Investigación Económica	33%

Grupo de expertos:

Ángel Laborda Peralta. Fundación Cajas de Ahorros
Guillermo de la Dehesa. Aviva Corporation
José A. Herce San Miguel. Analistas Financieros Internacionales
Josep Oliver i Alonso. Universidad Autónoma de Barcelona
Rafael Pampillón Olmedo. IE Business School
Victor M. Gonzalo Angulo. Intermoney
Xavier Segura Porta. Tracis. Projectes econòmics i financers
Juan de Lucio. DGA Asuntos Internacionales

Coordinación:

Alfonso López-Tello Díaz-Aguado. PwC
Manuel Portela Peñas. Economista

Un improbable ataque de optimismo

Los resultados de nuestro último Consenso Económico, correspondiente al segundo trimestre de 2016, dan que pensar. **Contra todo pronóstico**, teniendo en cuenta la incertidumbre política y económica, **nuestros expertos** (empresarios y directivos, representantes de asociaciones empresariales o profesionales e investigadores) **tienden a pensar de forma mayoritaria que la economía española está mejorando y lo continuará haciendo en los próximos meses.**

¿Por qué este ataque de optimismo? ¿No habíamos quedado en que la ausencia de un nuevo Gobierno penalizaba a la economía española? ¿No se decía que la salida del Reino Unido de la Unión Europea era un lastre para la confianza y el crecimiento económico?

Vamos por partes. Desde luego, lo que parece claro es que la hipótesis de que la incertidumbre política frena el crecimiento no se está cumpliendo. De desaceleración, de momento, nada. **Los expertos esperan a corto plazo un mayor dinamismo de la inversión, de las exportaciones y de la creación de empleo**, lo cual basta para justificar el mayor optimismo general. Esta impresión mayoritaria es coherente con la tendencia, todavía incipiente, hacia una mejora de las previsiones de crecimiento del PIB para 2016, como ha anunciado el Gobierno.

En lo que respecta al Brexit, hay que matizar que una parte de las opiniones se emitieron antes de conocerse el resultado del referéndum. Sin embargo, las impresiones post-Brexit tampoco son tan preocupantes para la economía española como en un principio se temía.

Cosa bien distinta es lo que refleja el Consenso sobre las perspectivas económicas internacionales, donde impera el tono pesimista. En parte (aquí sí) por culpa del Brexit. Pero también porque Europa no parece capaz de salir de su bucle de crecimiento templado, mientras los países emergentes acusan fatiga. **Solo Estados Unidos inspira confianza.**

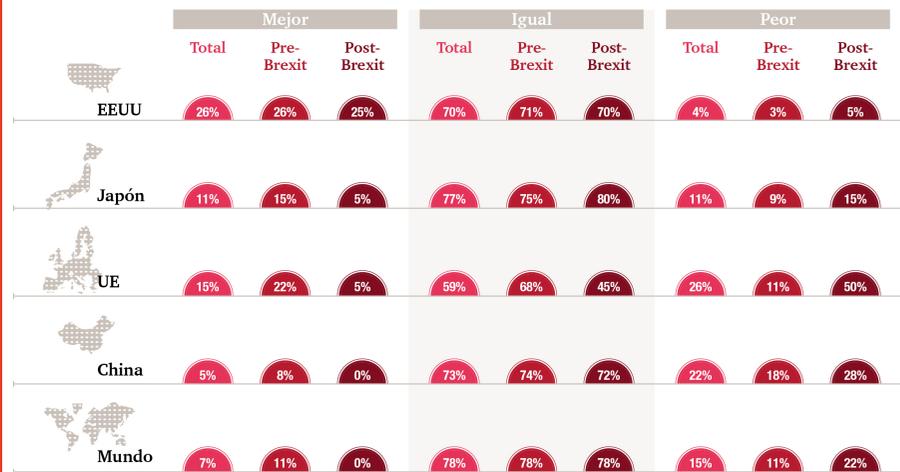
Antes y después del 'Brexit': así cambia el viento

Por un azar de calendario, una parte de las respuestas de nuestros expertos para la elaboración de este Consenso Económico se cursaron antes del referéndum que decidió la salida del Reino Unido de la Unión Europea y otra parte de las opiniones se emitieron después de conocerse los resultados de la consulta. En concreto, 68 son pre-Brexit y 42, post-Brexit. Esta circunstancia nos permite medir el impacto de la decisión en las opiniones expresadas.

En el caso de España, llama la atención que las repercusiones sobre el crecimiento del PIB son muy limitadas. El Brexit tiene algún ligero efecto negativo en las respuestas sobre la situación actual, pero ese impacto se va diluyendo con el tiempo y se convierte en inexistente en las expectativas para dentro de un año.

Por el contrario, hay un sesgo muy importante hacia el pesimismo en las opiniones de los expertos que opinaron sobre las perspectivas internacionales después de conocer el resultado del referéndum británico. Como se ve en la tabla adjunta, ese giro se nota en particular en las previsiones sobre la Unión Europea, que empeoran drásticamente a seis meses y a un año vista.

¿Cómo cree que será la situación en diciembre de 2016?



¿Cómo cree que será la situación en diciembre de 2017?



España, cómoda con la incertidumbre

A pesar de la situación de incertidumbre en España (con un Gobierno en funciones desde noviembre), en Europa (como consecuencia del Brexit y del pobre crecimiento) y en el mundo (enfriamiento de China y caída del precio de las materias primas), **los expertos de nuestro Consenso Económico son más optimistas ahora que hace tres meses sobre la evolución de la economía española en 2016 y 2017.**

Cuando se pregunta a los panelistas sobre cómo creen que evolucionará el crecimiento del PIB dentro de un año se observa un desplazamiento de la opinión hacia posiciones más optimistas.

Veamos los datos:

- Caen en ocho puntos –del 55,1% al 47,1%– respecto al Consenso anterior los que creen que irá a peor y aumenta en parecida intensidad –del 18,7% al 27,4%– los que consideran que la actividad irá a mejor.
- Los expertos **esperan una mejora de la situación económica de las familias**: suben –del 25,9% al 36,6%– los que piensan que el consumo aumentará en los próximos seis meses.
- **Se mantiene estable la opinión sobre la demanda de vivienda** –el 34,5% cree que crecerá y el 57,4% que permanecerá igual–.
- También **se anticipa una mejora de la situación financiera de las empresas**: aumentan en 15 puntos –de 14,8% al 29%– los que piensan que evolucionará favorablemente en los próximos tres meses.

Este giro positivo en las opiniones de los expertos coincide con la publicación de diversos indicadores de coyuntura que ponen de manifiesto que la economía española continúa pulsando fuerte, sin que se aprecien signos evidentes de ralentización.

En junio, por ejemplo, los datos de desempleo y de cotizantes de la Seguridad Social fueron mucho mejor de lo esperado. El turismo, las exportaciones y la inversión también van muy bien. Solo el consumo parece haberse desacelerado ligeramente.

Con esa información en la mano, **empieza a cundir la idea de que el PIB crecerá en 2017 por encima de las previsiones, que hasta ahora (ver gráfico) apuntan al 2,6%-2,7%**. El Gobierno ha anunciado su intención de revisar al alza su estimación. Funcas ya lo ha hecho (hasta el 3%) y es previsible que otros organismos públicos y privados sigan la misma tendencia en las próximas semanas. Sin embargo, la más reciente previsión del FMI, actualizada por el impacto del Brexit, mantiene su estimación del 2,6% para 2016 y rebaja en dos décimas, hasta el 2,1%, la de 2017.



Más inversión, exportaciones y empleos

La mejora de las expectativas de la economía española se basa, en parte, en la buena consideración que tienen nuestros expertos de la marcha de la inversión productiva, las exportaciones y la creación de empleo. **En el caso de la generación de puestos de trabajo, la estadística de opiniones de mejora se complementa con una fuerte caída de seis puntos en el porcentaje de los que creen que el empleo disminuirá en los próximos seis meses.**

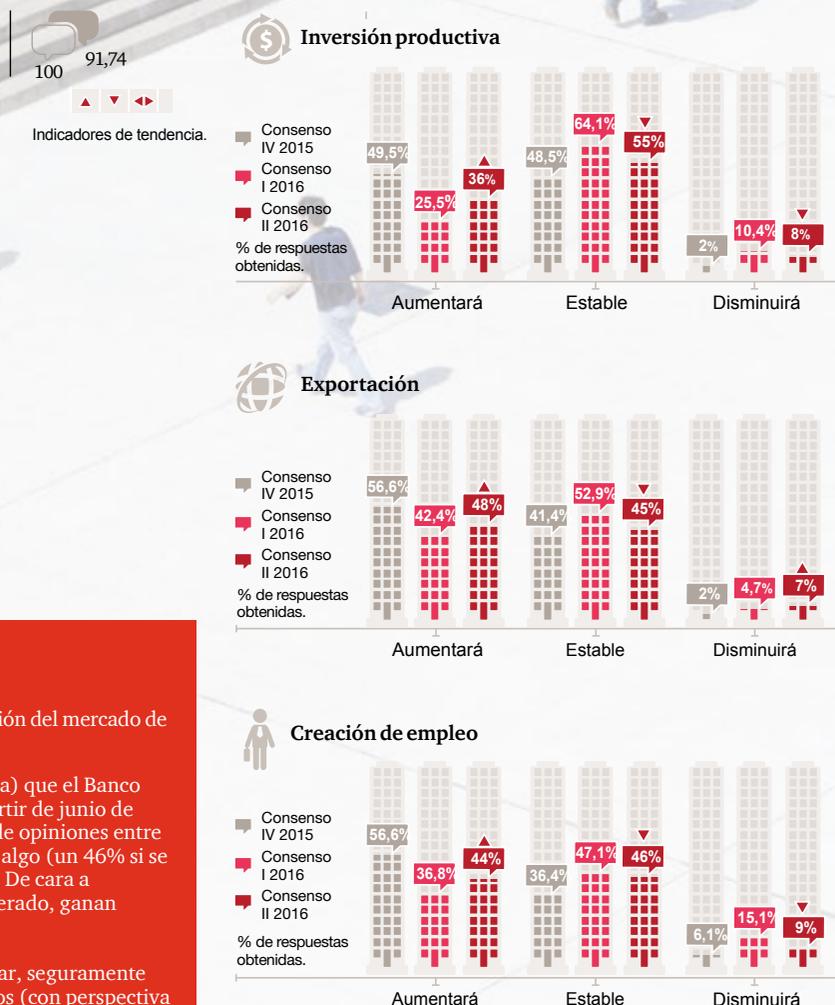
Este corrimiento hacia posiciones más optimistas se produce a pesar que los encuestados no conocían los datos del paro registrado y de cotizantes de la Seguridad Social de junio, que fueron considerados como los mejores de la serie histórica reciente. En ese mes los afiliados a la Seguridad Social aumentaron en casi 100.000 y el paro bajó en 125.000 personas. Parte del aumento de la contratación correspondió a los servicios vinculados a las Administraciones Públicas, lo cual sugiere que se produjo un efecto positivo relacionado con la celebración de las elecciones generales, pero en el resto de los sectores (salvo el agrícola) la creación de empleo fue también muy intensa.

Tipos blandos, dólar fuerte

Las expectativas de nuestros expertos ante las decisiones de política monetaria y la evolución del mercado de cambio de divisas no muestran oscilaciones significativas.

- Tipos de interés.** Los encuestados prevén mayoritariamente (un 73% así lo consigna) que el Banco Central Europeo mantenga en el 0% el precio del dinero de aquí a final de año. A partir de junio de 2017, la cosa cambia, aunque tampoco mucho. Para esa fecha, se iguala el número de opiniones entre los que creen que los tipos no se van a tocar (un 45%) y los que piensan que subirán algo (un 46% si se suman los que se inclinan por las subidas de 0,05, 0,25 y 0,50 puntos porcentuales). De cara a diciembre de 2017, cuando se supone que la actividad económica ya se habrá recuperado, ganan claramente los que apuestan por un encarecimiento del precio del dinero.
- Tipos de cambio.** El Consenso sigue apuntando a la debilidad del euro frente al dólar, seguramente como consecuencia del desequilibrio entre las políticas monetarias de Estados Unidos (con perspectiva de subida de tipos hacia finales de año) y la Unión Europea (donde seguirá laxa). Tanto a corto como a medio plazo una mayoría de nuestros expertos cree que el tipo de cambio del euro estará entre 1 y 1,1 dólares, cuando a la fecha de la encuesta se situaba en 1,12.

¿Cómo piensa que evolucionarán la inversión productiva, las exportaciones y el empleo en los próximos seis meses?



Europa es un problema

Si mejoran las expectativas de los expertos de nuestro Consenso sobre la evolución de España, no sucede lo mismo cuando se les interroga sobre la economía mundial. Los encuestados solo califican como buena de forma mayoritaria la situación actual de la economía en EEUU. Tanto en la Unión Europea como en China, en Japón y en el conjunto del mundo son mayoría (en un rango entre un 50% y un 75%) los que opinan que sus economías andan regular.

Las razones que esgrimen los encuestados para explicar esta visión poco favorable de la economía mundial son fundamentalmente tres:

- **Los riesgos asociados al equilibrio geopolítico internacional.** El 54% de las respuestas creen que este es el factor que más perjudica la coyuntura económica mundial a corto plazo.
- **Los riesgos derivados de los déficit y las deudas del sector público.** Lo señalan el 47% de los consultados.
- **La crisis financiera.** Es el problema más grave para el 38%.

Dejando a un lado Japón, que lleva décadas en estancamiento, el principal problema es la Unión Europea. Los organismos internacionales le asignan para este año una previsión de crecimiento del PIB de alrededor del 1,6%, y un poco más para 2017. La última revisión del FMI incluso rebaja dos décimas, hasta el 1,4%, las expectativas de crecimiento en Europa para 2017 como consecuencia del Brexit.

Nuestros expertos son también pesimistas y cada vez son menos los que confían en una recuperación y más los que temen que la cosa irá a peor. Para junio de 2017, la mayor parte de los consultados (un 43%) siguen pensando que la economía seguirá igual, pero caen en diez puntos –del 45% al 35%– los que creen que irá a mejor y aumentan en casi la misma proporción (del 13% al 22%) los que esperan que la actividad en la UE empeore.

Esta creciente falta de confianza en el futuro de la Unión Europea tiene que ver con el Brexit (una parte de nuestros expertos conocía el resultado de la consulta antes de emitir sus opiniones), pero también seguramente con la pérdida de fe en el proyecto europeo, amenazado por temas tan variados como el conflicto de la inmigración, los problemas de seguridad, la globalización o la crisis de la banca italiana.

