

# El PIB, mejor de lo previsto

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 14-11-2010

La semana nos ha deparado dos informaciones de primer orden sobre la marcha de la economía española, el avance del PIB del tercer trimestre y el IPC de octubre. Pero, como es cada vez más frecuente, los eventos más importantes que pueden condicionar su evolución a corto plazo se están cocinando fuera de nuestras fronteras. Por un lado, ha tenido lugar la cumbre del G-20 y, por otro, y con consecuencias más importantes para nosotros, hemos asistido a un recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana, que parece se va a cobrar una nueva pieza en las carnes de Irlanda.

Las conclusiones de la reunión del G-20 no son muchas. Las espadas han quedado en alto y las soluciones en lo que era la principal cuestión en disputa, la guerra de las divisas, quedan para más adelante, aunque se avanza un poquito en la reforma del sistema financiero mundial.

Lo que ha sucedido con Irlanda tiene muchas y peores consecuencias. De nuevo se han cerrado los mercados de crédito para las entidades privadas españolas y se ha encarecido el precio para las públicas. Esto provoca un grave problema de liquidez para nuestro sistema bancario, que necesita refinanciar cantidades elevadas de deuda en los dos próximos años, y como consecuencia, un encarecimiento de su financiación que va a estrechar notablemente sus márgenes, dejando las cuentas de resultados bailando justo cuando más las necesitan, no para retribuir a sus accionistas sino para poder provisionar la creciente morosidad. Muchas entidades lo van a pasar mal y ello va a alimentar la

desconfianza en nuestro sistema, con el peligro de entrar en una espiral de difícil salida, como le ha pasado a Irlanda. En estas condiciones, las familias y empresas seguirían con restricciones crediticias y con tipos de interés cada vez más elevados, lo que podría estrangular la ya modesta recuperación de la economía. Por eso, quebrar la desconfianza es la tarea principal del Gobierno y de todas las fuerzas políticas, económicas y sociales. Llevar a cabo las reformas planteadas con el mayor consenso posible, cumplir a rajatabla los objetivos de reducción de los déficits públicos y acelerar el saneamiento de bancos y cajas es fundamental.

El dato del PIB fue mejor de lo previsto por el que suscribe y por el consenso de analistas. Parece haber un sesgo en las previsiones según la fase del ciclo que se atraviese. Cuando la economía está en fase de caída acelerada, las previsiones casi siempre son mejores que los resultados, mientras que cuando se entra en una fase de desaceleración de la caída o de recuperación, como la actual, las previsiones pasan a ser peores. Esta es una vieja regla conocida por los analistas, aunque su carácter poco científico nos aleja de su utilización. También es una regla conocida que la contabilidad nacional española suaviza los ciclos y los movimientos erráticos. Por eso la evolución del PIB es mucho más suave que en otros países. Por eso también es compatible que el INE haya calculado un crecimiento cero con que en la realidad se haya producido una caída. La abrumadora mayoría de indicadores de producción así lo apuntan. No vale del todo el argumento de que la fuerte contribución del saldo exterior es lo que ha hecho que el PIB no caiga, pues esta contribución se debería haber traducido en una estabilización de dichos indicadores y no ha sido así. Pero esto es como en el fútbol, lo que vale es lo que pita el árbitro, y no hay más que hablar. Lo más importante de las previsiones

es adelantar tendencias y en esto sí que solemos acertar los analistas, al menos en el corto plazo.

En todo caso, la mejoría consistió en que el crecimiento del PIB fue cero en vez de negativo. En Alemania creció un 2,8% en tasa trimestral anualizada; en Francia, un 1,6%, y en la zona euro en su conjunto, un 1,6%. Desde que se inició la recuperación de la zona euro, esta ha recuperado el 40% del PIB perdido en la recesión, mientras España ha recuperado solo un 6%. El colapso de la construcción, los problemas financieros de las familias, empresas y sector bancario, y el ajuste fiscal explican la anemia de la economía española.