

## ECONOMÍA / POLÍTICA

# Desautorización masiva de los analistas a las previsiones de PIB del Gobierno

**TIJERETAZOS/** Grandes firmas nacionales e internacionales recortan drásticamente el pronóstico de crecimiento para 2021, que el consenso de Funcas reduce al 4,8%. Santander lo rebaja al 4,6%, JPMorgan y Goldman Sachs al 4,5%, y Barclays al 4,3%.

J. Díaz, Madrid

Parafreando al escritor y filósofo francés Paul Valéry, un Gobierno solo siempre está en mala compañía. Y el Ejecutivo de Pedro Sánchez se ha quedado completamente aislado en su defensa de un cuadro macro y unas previsiones de crecimiento que la inmensa mayoría de los expertos considera a estas alturas una quimera. Los principales organismos económicos nacionales e internacionales contradicen al Gobierno y advierten de que la economía española crecerá en 2021 muy por debajo del 6,5% que aún sostiene el equipo económico de Sánchez. Firmas internacionales con gran peso en las recomendaciones de inversión, como JPMorgan o Goldman Sachs, sitúan el alza del PIB español en el 4,5%, dos puntos por debajo de la estimación gubernamental, mientras que algunas entidades lo sitúan incluso más abajo (Barclays prevé un 4,3%).

Un diagnóstico que comparten los servicios de análisis de las principales firmas españolas, como Banco Santander, que recorta el crecimiento español al 4,6% este año, también casi dos puntos menos que el Gobierno, o Repsol, que lo acota al 4,7% (1,8 puntos menos). CaixaBank Research lo deja en el 5% y si bien la previsión oficial de BBVA Research es del 5,2%, su responsable de análisis económico, Rafael Domenech, ya advirtió tras conocer el discreto alza del PIB del tercer trimestre (+2%) de que “aumentaba considerablemente la probabilidad de que el crecimiento en 2021 quede por debajo del 5%”.

Ninguna de las firmas que han actualizado recientemente sus estimaciones de PIB se acerca ni remotamente al 6,5% al que sigue aferrado el Ejecutivo español. Y han sido muchas. La veintena de casas de análisis que conforman el Panel de Funcas se sumó ayer al tijeretazo masivo en las perspectivas de crecimiento del PIB español, que el consenso reduce al 4,8% en 2021, 1,7 puntos inferior al que defiende el Gobierno, y al 5,7% en 2022, también muy alejado del 7% que enarbolan Sánchez

y su equipo económico. Todos los panelistas de Funcas han aplicado, sin excepción, el cúter a sus previsiones de crecimiento.

Pese a esta desautorización masiva de los expertos, avalada por la propia evolución del PIB en los tres primeros trimestres (España ha crecido por debajo del promedio europeo en lo que llevamos de año: un 2,7% anual vs. un 3,7%), el Gobierno sigue encasillado en un cuadro macro que los acontecimientos han convertido en anacrónico, comprometiendo las previsiones de ingresos y gastos que sustentan los Presupuestos para 2022 y, por tanto, la reducción del déficit y la deuda, que ayer alcanzó un nuevo récord histórico al rebasar los 1,43 billones de euros (ver información en página 31).

## Riesgos materializados

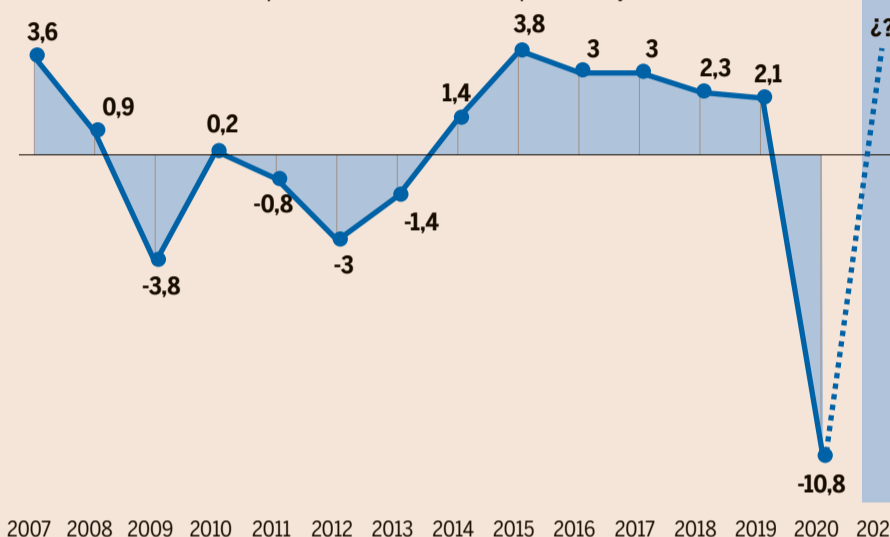
Aunque el detonante de esta catarata de ajustes en las previsiones fue la abrupta revisión a la baja del crecimiento del segundo trimestre efectuada por el INE (del 2,8% al 1,1%), refrendada después por el modesto alza del PIB en el tercero (un 2%, frente al 4% que vaticinaba, por ejemplo, BBVA Research), la recuperación se ha visto torpedeada por una batería de riesgos a la baja que han acabado materializándose. Entre ellos sobresale la escalada de la inflación, fruto de una crisis energética sin precedentes que ha disparado los precios, erosionando la competitividad de las empresas y las exportaciones españolas y laminando el poder adquisitivo de las familias en un momento en el que el consumo privado es indispensable para espolear la reactivación. Eurostat corroboró ayer que la inflación en España coronó en octubre el 5,4%, 1,3 puntos superior a la media de la zona euro y la más elevada de las cuatro mayores economías del bloque. Todo ello aderezado por el encarecimiento de las materias primas y los persistentes problemas en las cadenas de suministro y producción.

Barclays resumió ayer así las razones que han llevado al tijeretazo en las expectativas

## CRECEN LAS DUDAS SOBRE LA INTENSIDAD DE LA RECUPERACIÓN

### > Incógnita sobre la magnitud del rebote en 2021

Evolución del PIB de España en tasa anual. En porcentaje.



### > Fuertes revisiones a la baja del crecimiento

Previsiones de PIB para 2021. En %

Barclays	4,3
Oxford Economics	4,4
JPMorgan	4,5
Goldman Sachs	4,5
Analistas Financieros Internacionales	4,5
Comisión Europea	4,6
Santander	4,6
Instituto de Estudios Económicos	4,6
Repsol	4,7
Cámara de Comercio de España	4,7
Axesor Rating	4,7
CEOE	4,8
Consenso de analistas	4,8
CaixaBank Research	5,0
Consejo General de Economistas	5,0
Funcas	5,1
BBVA Research	5,2
AIReF	5,5
Previsión del Gobierno	6,5

Expansión

Fuente: Panel de Funcas y elaboración propia

de crecimiento de España, que de la *Champions League* de la recuperación ha pasado ahora al vagón de cola: “España va a la zaga de sus pares en la recuperación. Vemos poco probable que las causas de esta debilidad (el débil consumo de los hogares, un sector de la construcción con problemas y una lenta recuperación del turismo) cambien de rumbo a corto plazo”.

La inflación, que registra en España sus cotas más altas en casi tres décadas, es ahora una de las grandes chinas en el zapato de la recuperación. El panel de Funcas ha elevado hasta el 2,9% su previsión de IPC medio para este año y al 2,4% la de 2022, aunque sitúa la tasa interanual en el 5,2% en diciembre. Los expertos consultados por Funcas confían en que la espiral inflacionista sea

un fenómeno pasajero y vislumbran un paulatino descenso de los precios hasta el 1,1% al cierre de 2022. De que se disipe la nube inflacionaria depende en buena medida que el ritmo de crecimiento se acelere el año próximo. De hecho, el pronóstico del panel de Funcas de un alza del PIB del 5,7% en 2022 parte de la premisa de que “los elevados precios energéticos y de las mate-

## La escalada de la inflación y los problemas de suministro golpean la recuperación

rias primas se mantendrán hasta la primavera y posteriormente descenderán”. De eso y de que se acelere la ejecución de los fondos europeos, implementación que los panelistas cifran en unos 20.000 millones el año que viene.

Aunque el empleo ha mejorado con la reapertura de la economía y el retorno a sus puestos de trabajo de cientos de miles de empleados en ERTE, la tasa de paro seguirá siendo elevada: cerrará en el 15,2% este año (en línea con la previsión del Gobierno) y en el 14,4% en 2022 (tres décimas más que el Ejecutivo), según el consenso de los expertos, que advierten de que la productividad caerá un 0,5% en 2021 antes de remontar un 2,3% el año próximo.

Paradójicamente, los analistas son más optimistas que el Ejecutivo sobre la reducción del déficit público, que sitúan en el 7,9% en 2021, frente al 8,4% gubernamental, gracias al impulso de los ingresos tributarios, que hasta agosto fueron “superiores en casi 20.000 millones a los recaudados en el mismo periodo de 2020, e incluso superiores en 5.700 millones a los obtenidos en 2019”, y al aumento de las cotizaciones sociales, que hasta esa fecha superaban en 4.400 millones los ingresos registrados en el mismo periodo de 2019. Otro cantar será 2022: los panelistas de Funcas no creen que el déficit baje del 5,7% frente al 5% que pronostica el Gobierno; esto es, casi el doble de lo que fija el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, ahora en hibernación por el Covid.

Todo ello en un contexto en el que los persistentes cuellos de botella productivos y el histórico encarecimiento de la energía intensifican las presiones inflacionistas y han hecho perder fuelle a la recuperación global.