

La recesión que no llega

Posted on 14 de diciembre de 2022 by José Antonio y Miguel Ángel Herce

¿No te parece, incomparable gemelo, que hace apenas unos meses media España parecía desear que hubiese una recesión para poder echárselo en cara al gobierno? Mientras la otra mitad negaba tal posibilidad con una mezcla de fe y temerosa confianza. Quienes pululaban por el territorio de «esperar y ver» eran minoría.

Los argumentos a favor de un estancamiento de la actividad en el IV Trimestre de este año, en el que nos encontramos, y un ligero retroceso en el I Trimestre de 2023 eran sólidos allá por septiembre pasado, justo después de un verano que ya se veía flojear: inflación desorbitada y persistente, tipos de interés al alza y amenaza aún más seria de recesión en Alemania y Francia; ergo, recesión en la zona del euro.

La opinión pública, en sus grupos más activos en las redes sociales, se encontraba dividida como comentábamos, los representantes de los partidos políticos andaban acusándose mutuamente de incompetencia y deseo de engañar con las previsiones, y las principales entidades de previsión económica nacionales e internacionales, incluidos el Banco de España y la Comisión Europea, vaticinaban perspectivas económicas más negativas que las que manejaba el gobierno como base para el ejercicio presupuestario de 2023.

Wait & see

En el curso del ciclo económico sucede a menudo que se instala una fase en la que los cambios de tendencia son difíciles de discernir, interpretar o anticipar. Muy a menudo, el comportamiento de apenas unos pocos indicadores nos da la clave y es fácil ver lo que está pasando o a punto de suceder con el empleo, el paro y la actividad económica (el PIB). Los pedidos de las grandes empresas, las compras de materias primas y semi-manufacturas, la contratación o despido anticipados de trabajadores, el consumo interior, las exportaciones de bienes y el turismo extranjero, la recaudación impositiva, las matriculaciones de vehículos y algunos pocos más indicadores de este tipo suelen dar las señales necesarias.

El análisis de la coyuntura económica y la previsión a corto y medio plazo es una rama de la economía muy bien establecida, con amplios equipos de magníficos analistas en todas las entidades que disponen de un departamento de dicho análisis. No todo economista debe dedicarse a esto, basta con que existan especialistas que sepan explicar llanamente sus resultados.

Como anticipamos más arriba, hay momentos de cambio estructural o de disrupción severa de las rutinas cíclicas en los que es muy difícil interpretar lo que está pasando en términos dinámicos. El presente ciclo es uno de esos momentos desde hace muchos meses. Quienes vaticinaron que la inflación de la segunda mitad de 2021 iba a durar poco se equivocaron. Allí estaban las grandes entidades internacionales, algunas casas de análisis y… el propio gobierno español. Los gobiernos tienen buenos departamentos de análisis, por lo general. Pero tienen un incentivo muy fuerte a apostar porque todo va a ir bien y, por lo tanto, se equivocan muy a menudo. Pero a veces aciertan y entonces hay que aguantarse, porque nunca se sabrá si ha sido suerte, arte o ciencia, que de todo hay.

En situaciones como estas, de incertidumbre analítica intrínseca, lo más prudente es decir que hay que esperar al mes o al trimestre siguientes, para recabar datos adicionales que den más pistas. Y suele suceder que llegan estos datos y hay que volver a decir lo mismo, porque tampoco son concluyentes. Son lo que podríamos denominar tiempos de *wait & see*. Que, obviamente, no pueden eternizarse, ni servir de excusa para la inacción.

Cuando hace más de un año se afirmaba que la inflación iba a ser temporal y que iba a remitir a principios de 2022, se estaba cometiendo un severo error de cálculo. Nadie, en realidad, sabía lo que pasaba, aunque quienes vaticinaron que iba a ser más duradera no se equivocaron, pero no sabían que Rusia iba a invadir Ucrania y nunca sabremos si, en ausencia de este hecho, habrían acertado por las buenas razones o solo porque la realidad acabó acomodando sus deseos.

Cuando, antes del verano pasado, ya confirmadas las consecuencias de la invasión de

Ucrania, tras varios meses de guerra, de inflación elevada y otras disrupciones de oferta, se vaticinó por organismos internacionales una recesión generalizada en Occidente, alcanzando incluso a España, con cierta probabilidad aunque con menor intensidad, para el último trimestre del año, solo se acertó, y justo, en el caso de EE. UU., el país menos afectado por la guerra, curiosamente. Ya este otoño hemos visto ampliamente que todo indicaba que esa recesión generalizada no se iba a producir.

Este *wait & see*, no obstante, va por barrios. También lo hemos visto en el caso del mercado de trabajo español. De nuevo, a muchos «analistas» patrios les hubiera gustado ver subir la tasa de paro de tres o cuatro puntos, hasta el 16 o el 17 por ciento. Pero no subía… algo, para muchos, inexplicable. Según la Encuesta de Población Activa (EPA) del INE, la tasa de paro, que el III Trimestre de 2021 se situaba en el 14,57 por ciento, se situaba en el III Trimestre de este año en el 12,65%, habiendo transitado su ciclo estacional en el periodo como si estuviésemos en una fase de recuperación de la actividad productiva.

Casi nadie, que sea solvente, piensa que la tasa de paro alcanzará el 13% en 2023.
En sus previsiones de octubre de 2021, FUNCAS daba crecimientos trimestrales del PIB del 1,7%, 1,0%, 0,5% y 0,5% para los trimestres I a IV de 2022, respectivamente. Mientras que, varios trimestres más tarde, los datos conocidos del INE indican crecimientos trimestrales del -0,2%, 1,5% y 0,2%, respectivamente, para los trimestres I a III de 2022, claramente muy inferiores a las previstas un año antes por la mayoría de los analistas.

El mismo FUNCAS, en sus previsiones de octubre de este año, prevé una tasa trimestral para el IV trimestre, en el que nos hallamos, de -0,2%. (frente al 0,5% previsto para ese trimestre de 2022 en octubre de 2021, *vid supra*). Estas previsiones incluyen también para el I trimestre de 2023 una variación trimestral del PIB de otro -0,2% y tasas trimestrales positivas para los restantes trimestres de 2023.

Técnicamente, pues, de realizarse las vigentes previsiones de esta entidad (lo cual es solo probable), tendríamos una recesión (dos trimestres consecutivos de caída del PIB en volumen). Pero esta sería una recesión muy suave que no impediría observar crecimientos positivos del PIB ni en 2022 ni en 2023. Es decir, más *wait & see*, de momento.

La exageración, la honestidad y la desfachatez.

No vamos a reproducir lo que se decía en los diferentes medios y canales. El recuento de los primeros párrafos de esta entrada de **Una Buena Sociedad** es incluso amable, y para eso están las hemerotecas y las publicaciones oficiales. Pero este recuento describe opiniones polarizadas, no de analistas, sino de opinadores sociales en las redes, las tertulias y, hay que

decirlo, en los voceros oficiales de los partidos políticos españoles, todos ellos metidos a analistas baratos. Opiniones que se han visto desmentidas por la realidad en la mayor parte de los casos y sólo validadas de manera espuria en los menos.

Las opiniones polarizadas, aunque algunas se verifiquen, no son propias de una buena sociedad.

Va a ser bastante sencillo comprobar quien exageraba y quien no. Quizá sea algo más complicado saber quién basaba su argumento en la honestidad del análisis. Y, en cualquier caso, el estilo del debate no experto, en una análisis rápido, en más de una ocasión adoleció y sigue adoleciendo de bastante desfachatez.

Expresiones como «recesión de caballo» o «desempleo rampante» se han esgrimido con malsana generosidad en los últimos meses. Y, cuando menos, son exageraciones manifiestas ahora e impropias de cabezas amuebladas en todo momento, aplicadas al año recién transcurrido.

Todos los analistas han ido variando sus previsiones a medida que fluían los datos que, hay que confesarlo, nos han sorprendido por lo suaves que están resultando, incluidos, recientemente, los de inflación. Les aseguramos que no hay nada que agrade más a un buen analista que ha hecho sus previsiones honestamente (lo que sucede en todos los casos) que no se verifiquen sus previsiones cuando es para mejor. El gobierno, por su parte, también adaptó sus previsiones desde que se elaboró el cuadro macroeconómico a medio plazo en abril de 2022, para el cierre de este mismo año y para 2023. Preveía entonces una tasa de crecimiento del PIB en este año del 4,3%, idéntica a la de la AIReF y menor que la del Banco de España (4,5%) y el Fondo Monetario Internacional (4,8%).

En octubre de este mismo año, con un escenario bélico de meses y sin resolver, la previsión del gobierno de cierre de 2022 a la presentación de los Presupuestos generales del Estado era del 4,4%, una décima de punto porcentual mayor que la de abril. FUNCAS, en las mencionadas proyecciones de octubre, daba para 2022 una tasa de crecimiento del 4,5, igual que el Banco de España también en octubre. De hecho, tanto el gobierno como estas dos últimas entidades había revisado sus previsiones al alza en una décima de punto porcentual.

Pero, en ese mismo ejercicio de octubre de este año, aunque para 2023 en su conjunto, el Gobierno ya daba un 2,1%, FUNCAS un 0,7% y el Banco de España un 1,4% de crecimiento del PIB. Frente a la virtual unanimidad de las previsiones entre estas tres entidades, en abril y octubre de este año, para el cierre de 2022, sorprende la amplia discrepancia referida al crecimiento del PIB esperado para 2023. Ninguna de estas entidades, sin embargo, prevé

una recesión en 2023, aunque FUNCAS, como se ha mencionado, estima que podría darse una recesión moderada en los trimestres IV de 2022 y I de 2023.

Habrá quien sospeche del gobierno por prever en 2023 un crecimiento tres veces superior que el que prevé FUNCAS y vez y media del que prevé el Banco de España. Pero, por cada uno de estos, habrá también quien sospeche de FUNCAS por prever la tercera parte de lo que prevé el gobierno y la mitad de lo que prevé el banco de España. Hay mucha desfachatez (descaro, desvergüenza, RAE) por ahí, en las redes sociales y en las tertulias.

Nunca bien ponderados lectores, sus seguros servidores no nos complicamos la vida y simplemente decimos que el que el gobierno sea más optimista que las grandes entidades de análisis nos parece de lo más normal. Lo extraordinario sería lo contrario.