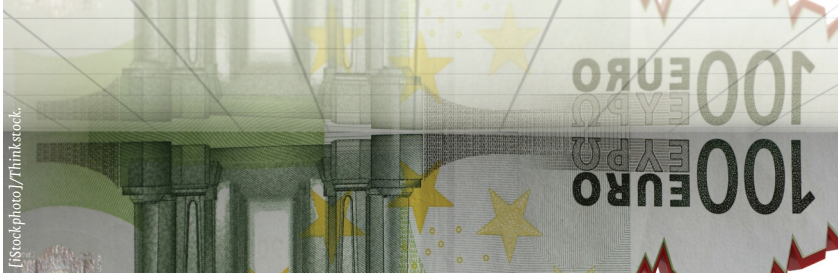


El post del mes

Sara Baliña

El estancamiento del tercer trimestre, la antesala a la recaída esperada para el cuarto



Los indicadores de sentimiento y actividad no sólo para España, sino también para las principales economías del área euro, vienen alertando desde mediados de agosto de la existencia de riesgos claros de recaída en la recta final del ejercicio. Los nuevos mínimos del actual ciclo en los índices de confianza empresarial (el PMI de manufacturas y servicios, en el umbral de los 40 puntos en octubre) y del consumidor, en el caso español, son sintomáticos del grado de deterioro que vuelve a presentar la demanda doméstica.

Los resultados de la EPA del tercer trimestre del año y los registros de paro y afiliación de octubre, con un balance en ambos casos sustancialmente peor de lo esperado, han servido para elevar las probabilidades de contracción del PIB en el último trimestre del año. El hecho de que empiecen a atisbarse señales de destrucción de empleo en sectores que, hasta el momento, habían sorteado relativamente bien la crisis (empleo vinculado a sector público, empleo femenino y personal doméstico) también ha contribuido a deteriorar nuestras expectativas para la situación económica a corto plazo.

Nunca como en estos momentos, la realización de previsiones ha sido tan incierta, pero es ineludible recalcar los riesgos en los que la economía española está inmersa y, en cualquier caso, tener una línea de referencia para la toma de decisiones inmediatas.

Los resultados de la EPA del tercer trimestre y los registros de paro y afiliación de octubre han servido para elevar las probabilidades de contracción del PIB en el último trimestre del año

Revisamos nuestras previsiones de mercado laboral y evolución del PIB para lo que resta de 2011 y el conjunto de 2012 sobre la base de:

- Un mercado laboral en fase recesiva.
- La intensificación de las restricciones de financiación para el sector privado con motivo del recrudecimiento de la crisis soberana. La persistencia del cierre de los mercados mayoristas amenaza con acentuar y prolongar la restricción crediticia (sin indicios de mejora en las condiciones de oferta de la encuesta sobre

préstamos bancarios para octubre de 2011).

- La necesidad de acelerar las medidas de consolidación fiscal para (i) compensar la más que probable desviación en el objetivo de déficit público fijado para 2011 (estimamos, como mínimo, que el déficit autonómico cierre el año un punto de PIB por encima de lo establecido en el pacto de estabilidad) y (ii) limitar el riesgo de incumplimiento en 2012. En este sentido, pensamos que será la Administración territorial la que lidere la segunda fase de austeridad fiscal.

- El deterioro en las perspectivas de crecimiento para los principales socios comerciales de España (vemos riesgos claros de contracción del PIB en el cuarto trimestre y práctico estancamiento durante el primer semestre de 2012 en Alemania, Francia e Italia).

Lo más destacado: anticipamos retorno a la recesión en los dos próximos trimestres, «crecimiento cero» del PIB en 2012 y mantenimiento de la caída de la ocupación todavía en el próximo ejercicio. Asimismo, rebajamos en dos décimas el crecimiento esperado para 2011 (0,6%) con motivo de la recaída prevista para el cuarto trimestre. Esto no significa que políticas decididas a escala europea y nacional no sean capaces de revertir esta tendencia, pero, a día de hoy, no disponemos de la nitidez suficiente sobre su implementación como para incorporarlas a la elaboración de las previsiones económicas ::