

Consenso Económico

La desaceleración toma cuerpo

Resumen ejecutivo. Primer trimestre de 2019

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 444 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 125 respuestas recogidas entre el 5 de febrero y el 23 de febrero de 2019. El desglose profesional de éstas 132 respuestas es el que se indica a continuación:

Empresarios y Directivos	42%
Asociaciones Empresariales y Profesionales	17%
Universidades y Centros de Investigación Económica	41%

Grupo de expertos:

Guillermo de la Dehesa. Santa Lucía Vida y Pensiones
José A. Herce San Miguel. Analistas Financieros Internacionales
Josep Oliver i Alonso. Universidad Autónoma de Barcelona
Rafael Pampillón Olmedo. IE Business School
Víctor M. Gonzalo Ángulo. Intermoney
Xavier Segura Porta. Tracis. Projectes econòmics i financers
Juan de Lucio. DGA Asuntos Internacionales
Rafael Doménech. BBVA

Coordinación:

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

La preocupación se llama Europa

El Consenso Económico del primer trimestre de 2019, que elabora PwC a partir de la opinión de un panel de más de 200 expertos, directivos y empresarios españoles, refleja un deterioro suave pero progresivo de las expectativas de crecimiento. Nuestros expertos creen que la desaceleración se extiende a la mayor parte de las economías del mundo y observan con especial preocupación la situación en la Unión Europea.

Las principales conclusiones del Consenso son las siguientes:

- **La eurozona se desfonda.** Muchos de los indicadores de la economía internacional reflejan una ralentización de la actividad. Esto es especialmente acusado en el caso de la zona del euro, donde se concentran las opiniones negativas. La impresión de los expertos, corroborada por las recientes decisiones del Banco Central Europeo, es que la pérdida progresiva de pulso en la actividad económica europea se prolongará durante los próximos meses. La situación en Estados Unidos se percibe estable, mientras crece la amenaza del Brexit y se mantiene la preocupación por las tensiones comerciales.
- **España aguanta.** Las previsiones de crecimiento para la economía española caen ligeramente, pero siguen en la parte alta de los países desarrollados. La menor velocidad del aumento del PIB de otros grandes países europeos comprime la demanda externa, pero aguantan bien el consumo y la inversión, que son los motores del crecimiento. Como consecuencia de todo ello, son clara mayoría los que piensan que la coyuntura económica española es buena. Tanto la situación de las empresas como de las familias permanece estable.
- **No somos conscientes del desafío demográfico.** El Consenso Económico incluye un monográfico sobre el reto de la escasez de la población en Europa y en España. Su principal conclusión es que ni los ciudadanos ni las empresas ni los políticos entendemos la gravedad del problema. Entre las opciones planteadas para abordar el reto las más respaldadas son la promoción de la inmigración ordenada, el fomento de la natalidad y, en menor medida, incentivar la actividad laboral de los mayores, si bien los encuestados creen que lo más eficaz sería adoptar todas a la vez.

En síntesis, la situación económica incorpora elementos de incertidumbre que se traducen en un brusco deterioro de las expectativas para la economía europea. En España y el resto del mundo, la tónica dominante es de ligera desaceleración de la actividad.

España resiste con nubosidad en el horizonte

Los resultados del Consenso Económico del primer trimestre de 2019 confirman la impresión de que la economía española sigue manteniendo una línea positiva, pero al mismo tiempo las expectativas tienden a empeorar, sobre todo, cuando se pregunta a los encuestados por su proyección a un año.

El porcentaje de los que consideran que el estado actual de la coyuntura es bueno ha bajado algo respecto al anterior trimestre (un 67,2% frente a un 72,2%) pero sigue estando confortablemente por encima de la opción de los que consideran que es regular o mala. Las previsiones para el siguiente trimestre no ofrecen cambios significativos, con una mayoría inclinándose a pensar que la situación permanecerá igual. Sin embargo, para dentro de un año son un 68,6% de los encuestados los que estiman que la coyuntura empeorará, lo cual indica un cambio de expectativas, por más que ese porcentaje sea inferior al del trimestre anterior.

Este conjunto de impresiones sugiere que la economía española mantiene el tono vital, pero que se encuentra inmersa en un ciclo de lenta desaceleración que probablemente se prolongará durante 2019 y 2020. El PIB viene de crecer entre un 2,5% y un 3,6% en los últimos cuatro ejercicios, pero parte de los elementos positivos que estimularon la recuperación se han agotado. En particular, el sector exterior, que fue decisivo para sacar a España de la crisis, está lastrando ahora el crecimiento. El frenazo registrado en economías como Italia, Alemania o Reino Unido ha dañado las exportaciones españolas.

Algunos factores internos también han generado incertidumbre sobre el futuro de la actividad económica. Es el caso del notable aumento del salario mínimo, algunos agentes económicos perciben como nocivo para la creación de empleo, y de la ausencia de una mayoría parlamentaria sólida, que ha impedido la aprobación del presupuesto de 2019 y finalmente ha desembocado en la convocatoria de elecciones generales.

¿Cómo calificaría usted el momento coyuntural de la economía española?

94,57%
122



Trimestre actual (primerio de 2019)

Consenso II 2018
Consenso IV 2018
Consenso I 2019

% de respuestas obtenidas.

Excelente



3,3% 0% 0%

Bueno

72,2% 67,2%

Regular

26,2% 32%

Mala

1,1% 1,6% 0,8%

Muy mala



Trimestre próximo

Consenso II 2018
Consenso IV 2018
Consenso I 2019

% de respuestas obtenidas.

Mejor

4,3% 2,4% 5,7%

Igual

66,7% 64,7%

Peor

30,9% 29,5%

Dentro de un año

Consenso II 2018
Consenso IV 2018
Consenso I 2019

% de respuestas obtenidas.

Mejor

8,8% 4% 5%

Igual

36,3% 19% 26,4%

Peor

54,9% 77% 68,6%

Se mantienen las previsiones del PIB para 2019

La economía española crecerá en 2019 entre un 2,1% y un 2,4%, según las principales instituciones de análisis. Este abanico de opciones de crecimiento es el mismo que se manejaba a finales de 2018, si bien hay algún leve ajuste a la baja. Es el caso del Gobierno, que en el cuadro macroeconómico del proyecto de presupuestos para 2019, finalmente frustrado, limaba su estimación una décima, hasta situarla en el 2,2%.

Comparten la estimación del 2,2% el Banco de España, la CEOE, el FMI y la OCDE, mientras Funcas, Santander y la Comisión Europea prevén un 2,1%. Entre los más optimistas se encuentran BBVA y AFI, con un 2,4% y un 2,3%, respectivamente, lo que supondría un mínimo descenso respecto al 2,5% con que se cerró el ejercicio de 2018.

De cara a 2020, se mantiene la tendencia a la suave desaceleración y las previsiones se sitúan entre el 1,8% y el 2,0%. En línea con estas previsiones, los expertos del Consenso Económico piensan que en 2019 la tasa de incremento del PIB será del 2,2% (el 84,9% de ellos creen que estará entre el 2% y el 2,5%), mientras que en 2020 será del 1,9% (un 84% espera menos del 2%).

Estabilización en las perspectivas de las empresas

El escenario en el que se desenvuelven las empresas españolas está estabilizado en líneas generales y las perspectivas para los próximos meses permanecen sin grandes cambios, según los resultados del Consenso Económico del primer trimestre de 2019. Esto son buenas noticias, porque en los últimos meses las empresas españolas han desarrollado su actividad en un marco favorable, por las buenas condiciones de financiación, de coyuntura de los mercados exteriores y de competitividad, lo cual se ha venido reflejando en la notable mejora de las exportaciones, la inversión productiva y la creación de empleo.

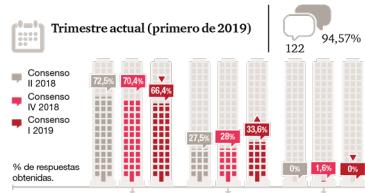
La coyuntura actual es ligeramente menos positiva que en anteriores encuestas, pero sigue siendo optimista. El 66,4% de los economistas, directivos y empresarios consultados considera que la situación económica-financiera de las empresas es buena y ninguno de ellos la califica de mala. Las condiciones monetarias y financieras son también buenas, a tenor de lo que sostiene el 71,1% de los encuestados. Las previsiones para el próximo trimestre apuntan de forma mayoritaria a que la situación continuará igual.

En lo que se refiere a la inversión productiva, las estimaciones de cara a los próximos seis meses tampoco sugieren cambios significativos, con un 62,5% compartiendo la idea de que continuará estable. Opinión parecida a la que se tiene sobre el futuro de las exportaciones (el 53,3% prevé que se mantendrán), pese a las dudas que se ciernen sobre el comercio internacional como consecuencia de las tensiones proteccionistas (relativamente apaciguadas con la tregua momentánea entre Estados y China) y del empeoramiento de la demanda en la Unión Europea.

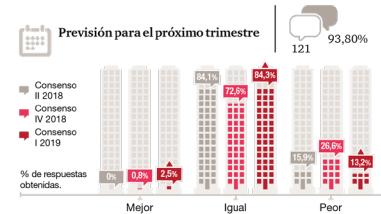
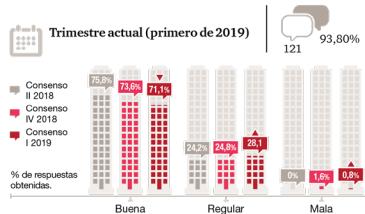
Donde sí se advierte un claro empeoramiento de las expectativas es en el tema de la creación de empleo. A seis meses vista, domina la impresión de que la generación de puestos de trabajo se va a resentir. El porcentaje de los que piensan que disminuirá se eleva hasta el 48,3%, 4 puntos más que en el trimestre anterior y 36 más que en el tercer trimestre de 2018. Este pesimismo, que no se corresponde con otras valoraciones sobre la actividad de las empresas, está influido probablemente por la subida del Salario Mínimo Interprofesional en 2019, que según el Banco de España y otras instituciones y organizaciones tendrá un impacto negativo sobre el empleo.

¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las empresas (resultados, rentabilidad, endeudamiento)?

▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia



¿Cómo valora usted las condiciones monetarias y financieras globales en las que se desenvuelven las empresas?



En función de lo contestado en las preguntas anteriores y de otros factores que usted juzgue determinantes, ¿cómo piensa que evolucionarán la inversión productiva, la exportación y la creación de empleo de las empresas en los próximos seis meses?



▲ ▼ ◀ ▶ Indicadores de tendencia

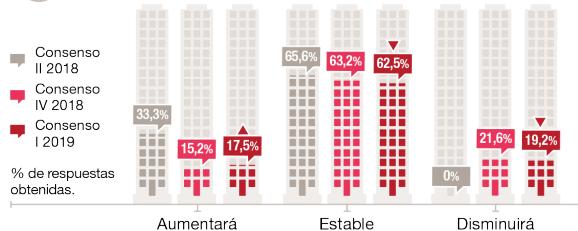
¿La familia? Regular, gracias

Las valoraciones sobre la situación de las familias españolas han sido tradicionalmente peores que las de las empresas, y en el último trimestre esta tendencia se ha consolidado. Casi dos tercios de los panelistas (un 65%) consideran que la situación económico-financiera de los hogares es regular, en línea con el porcentaje de trimestres anteriores. La previsión para el próximo trimestre no modifica este diagnóstico, que probablemente tiene que ver con la tesis de que la recuperación económica ha tenido efectos desiguales en las familias españolas. El 75,8% de los consultados entienden que su situación no va a variar.

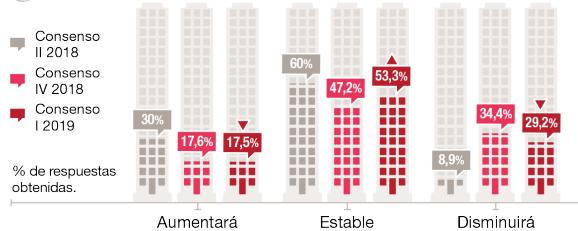
También hay estabilidad en las estimaciones sobre la evolución en los próximos seis meses de la demanda de consumo y de vivienda. El pulso del consumo, a juicio de los encuestados, tiende a mantenerse, pero son bastante más los que piensan que disminuirá (un 22,9%) que los que pronostican su aumento (un 13,1%).

En el caso de la demanda de vivienda, la impresión se invierte. Dominan las opiniones de que continuará estable, pero son más los que esperan que crezca (un 23,8%) que los que se inclinan por lo contrario (un 15,6%). Si la demanda aumenta, podría prolongarse la onda expansiva de la venta de viviendas, que en 2018 marcaron un récord de la última década, con más de 500.000 operaciones. Por otra parte, está por ver qué efectos tiene en el mercado inmobiliario el decreto del pasado 1 de marzo de medidas urgentes en materia de vivienda y alquiler, que favorece a los inquilinos, lo cual puede llegar a desincentivar la oferta.

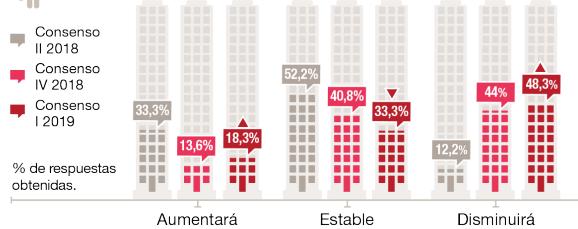
Inversión productiva



Exportación

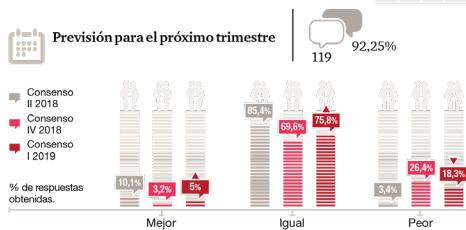
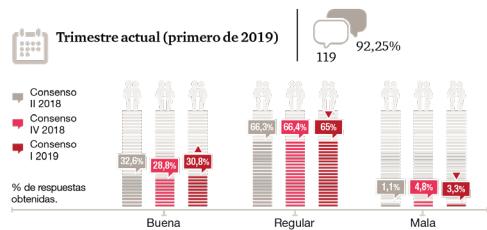


Creación de empleo

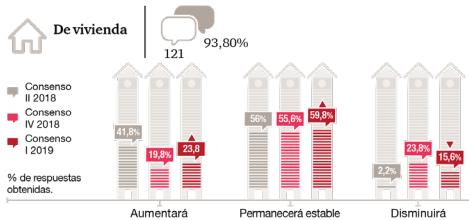
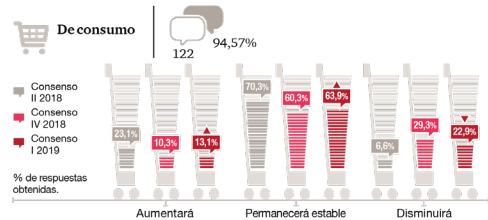


¿Cómo valora usted la situación económico-financiera de las familias (ahorro, endeudamiento, riqueza, rentas salariales y no salariales...)?

▲ ▼ ◀ Indicadores de tendencia

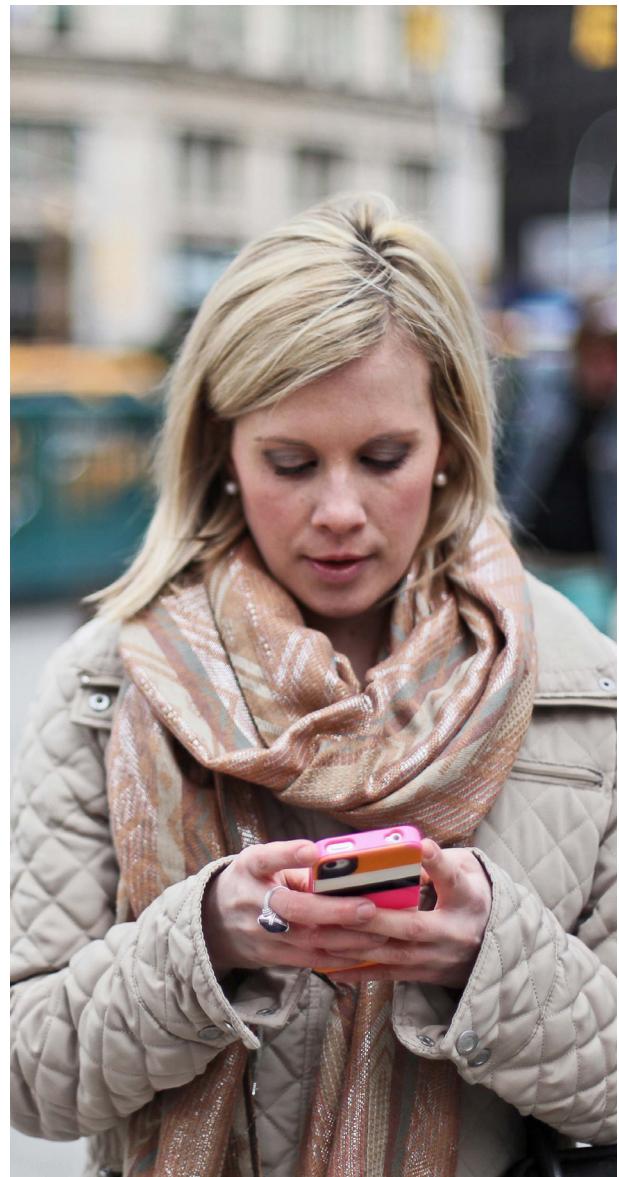


En función de lo considerado en la pregunta anterior y de otros factores que usted juzgue determinantes (por ejemplo, tipos de interés), ¿cómo piensa que evolucionará la demanda de las familias en los próximos seis meses?



Subida de tipos: ni está ni se la espera

La esperada subida de los tipos de interés en la eurozona parece que va para largo. La gran mayoría de los participantes en la encuesta del Consenso Económico creen que no habrá subidas hasta junio (solo contemplan esta posibilidad un 21,3% de ellos). En cambio, el porcentaje de lo que esperan que en diciembre haya un cierto incremento del precio del dinero, aunque muy moderado, es significativo: un 27% estiman que podría subir un 0,05% y un 21,3% apuestan por el cuarto de punto. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que con posterioridad a la encuesta se celebró la reunión del Banco Central Europeo de marzo, en la que la autoridad monetaria tomó medidas para frenar la desaceleración económica y se pudo leer entre líneas que la primera subida de tipos no se producirá antes de enero de 2020.



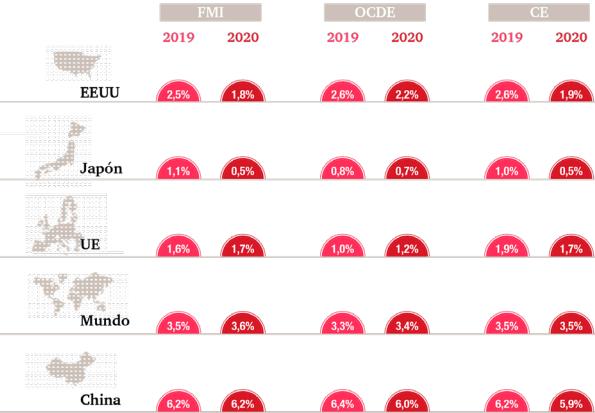
La economía europea entra en zona de peligro

En una apreciación global, probablemente el rasgo más llamativo del Consenso Económico del primer trimestre de 2019 es el desplome de las opiniones sobre la situación actual y las previsiones a corto plazo de la economía europea. La entrada en recesión técnica de Italia, cuyo PIB ha caído dos trimestres consecutivos, y la parálisis de la actividad en Alemania, entre otros factores, han deteriorado bruscamente las valoraciones de los directivos, economistas y empresarios consultados. Un 72,5% de ellos entiende que la situación actual es regular (veinte puntos más que en la anterior encuesta) y otro 8,3% la califica directamente de mala (seis puntos más que en el trimestre precedente). Además, las estimaciones para los próximos meses no son nada alentadoras. El 37,2% espera que la situación sea peor en junio de este año, mientras que para finales del ejercicio el porcentaje de los pesimistas se eleva hasta el 58%.

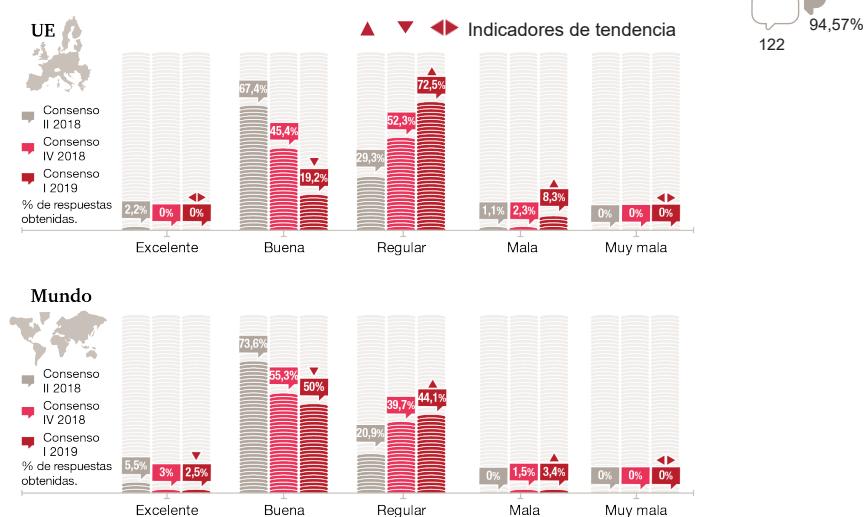
Las desfavorables impresiones de los panelistas sobre la Unión Europea coinciden plenamente con las expresadas en un informe publicado por la OCDE después de la realización de la encuesta. En ese informe se constata el derrumbe de las expectativas, ya que se estima que la Unión Europea crecerá solo un 1,0% en 2019 y un 1,2% en 2020, lo cual significa un recorte de ocho y cuatro décimas, respectivamente, respecto a las previsiones del pasado mes de octubre. Los riesgos de la economía europea se han incrementado tanto que el propio Banco Central Europeo, en su reunión de marzo, adoptó medidas para inyectar liquidez en el sistema y aplazó la prevista subida de los tipos de interés en la zona del euro (ver información en página 5).

En el resto del mundo, la coyuntura es menos negativa, aunque hay una tendencia suave hacia la desaceleración. Los expertos consultados siguen confiando en la marcha de la economía de Estados Unidos (un 71,3% la califican de buena y un 5,7% de excelente), mientras que los diagnósticos sobre Japón y China son menos halagüeños, especialmente en el caso de la economía nipona, que sigue instalada en la mediocridad. En conjunto, la coyuntura de la economía mundial oscila entre una valoración de buena (que defienden el 50% de los encuestados) y otra de regular (un 44,1% así lo creen).

Según los Organismos Económicos Internacionales, las previsiones de crecimiento económico para los años 2019 y 2020 son:



¿Cómo calificaría usted la situación actual de la economía mundial?



Crece la preocupación por el Brexit

Como en anteriores encuestas del Consenso Económico, los expertos consideran que las tensiones comerciales y el Brexit son, con diferencia, las principales amenazas para la economía mundial. Pero en esta ocasión la principal variación se registra en el caso del Brexit, al que el 59% de los consultados (13 puntos más que en el anterior trimestre) le conceden la máxima importancia, como consecuencia de la cercanía de la fecha teórica de referencia para que se consume la salida del Reino Unido (finales de marzo de 2019).

Falta de concienciación sobre el reto demográfico

La actual edición del Consenso Económico incluye un monográfico dedicado al reto demográfico, en el que se analiza el impacto económico y social de la previsible caída de la población a medio y largo plazo en Europa y en España, así como las posibles medidas para remediar sus efectos. La aparición de otras tendencias de fondo, como la digitalización, que según los casos pueden acentuar o suavizar las consecuencias de la debilidad demográfica, es también objeto de estudio.

La primera conclusión de la encuesta es que en España no existe conciencia de la gravedad del desafío, como suele ocurrir cuando lo que se plantea es un problema a largo plazo. Una amplia mayoría de los expertos consultados (un 77,7%) cree que la sociedad civil -ciudadanos, empresas, fuerzas sociales y asociaciones- no ha entendido la seriedad del reto demográfico al que se enfrenta. Además, un 82% asegura que tampoco los representantes políticos actuales son los adecuados para abordarlo.

Esta ausencia de concienciación es tanto más preocupante cuanto un porcentaje significativo de los panelistas prevén graves problemas presupuestarios en el futuro. Según un 45,3% de los encuestados, la escasez de nacimientos y la consecuente caída de la población activa impedirá generar los ingresos suficientes para compensar los gastos de los trabajadores de mayor edad, especialmente cuando estos pasen a la situación de jubilación y empiecen a cobrar su pensión.

En materia de gestión social y política de la edad y del reto demográfico, por precisar adicionalmente, manifieste su grado de acuerdo (1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo) con las siguientes afirmaciones:

117
90,70%

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ = 2 | ■ = 3 Totalmente de acuerdo

Ya tenemos nombrados los representantes políticos que se van a encargar de esto.



La sociedad española ha entendido que esto es serio y las instancias civiles (ciudadanos, empresas, fuerzas sociales y asociaciones) están adoptando nuevos estilos de vida y buenas prácticas.



Basta con que los políticos y otras instancias sociales comprendan que las parejas desean tener más hijos de los que tienen (Eurobarómetro) y adopten las verdaderas medidas de conciliación requeridas para ello, sin más medidas de tipo natalista



En el fondo, maltratamos a los jóvenes porque les preparamos en instituciones educativas poco adaptadas a los nuevos retos.



Cuando los jóvenes se preparan a conciencia no encuentran los empleos adecuados.



A la vez maltratamos a los mayores disuadiéndolos de permanecer en el empleo o buscando "expedientes" para que se vayan.



¿Colapso o no colapso?

En la encuesta, los expertos se pronuncian sobre la posibilidad de que se produzca próximamente un colapso demográfico. En este sentido, la preocupación se centra en Europa y en España, por sus bajas tasas de natalidad. El 32,5% está totalmente de acuerdo con la idea de que Europa se enfrenta a un colapso de su población, mientras el 33,3% comparte esa opinión cuando se le pregunta por España. En cambio esa hipótesis es descartada por la mayoría de los encuestados en referencia a Estados Unidos y al conjunto del mundo.

La gran receta, todas las recetas

Otra de las conclusiones de la encuesta monográfica del Consenso Económico es que los expertos consideran que la complejidad del problema demográfico exige respuestas múltiples y simultáneas. Al plantear a los expertos distintas políticas para abordar el desafío, un porcentaje muy significativo de ellos (un 70%) asegura estar totalmente de acuerdo con que la mejor opción es una mezcla de todas ellas.

Si examinamos una por una las opciones planteadas, la que tiene una mayor respaldo es la del fomento de la inmigración ordenada, que es defendida con fuerza por un 61,7% de los encuestados, mientras que solo un 5,8% la desaconseja. De hecho, el 44% cree que las migraciones deberían ser la vía de ajuste natural de los diferenciales demográficos en las diferentes regiones y países del mundo. Sin embargo, los panelistas coinciden en señalar que ni la sociedad española ni la europea están preparadas para que este tipo de mecanismos actúen sin trabas.

También cuenta con bastante apoyo el fomento de la natalidad, una medida que recomiendan el 54,2% de los participantes en la encuesta. La tercera opción propuesta, que consiste en fomentar la actividad laboral de los mayores suscita menos adhesiones, quizás porque se trata de una política dirigida más a subsanar el impacto económico de la caída en el número de habitantes que a resolver el problema demográfico.

Un aspecto complementario es el debate sobre la transformación digital y en qué medida la implantación de las nuevas tecnologías tiene consecuencias sobre las tendencias demográficas y el mercado de trabajo. Los panelistas entienden mayoritariamente que la merma de la población no solo supone falta de trabajadores, sino en especial de trabajadores cualificados, tanto los especializados en la digitalización como los convencionales. En cualquier caso, no son los robots los que van a resolver la futura carencia de mano de obra. Solo el 7,6% cree en esta posibilidad.

Frente al colapso demográfico en nuestro país se propugnan políticas de diverso tipo. Indique su grado de acuerdo sobre las siguientes afirmaciones (1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo). La mejor política contra el colapso demográfico es:

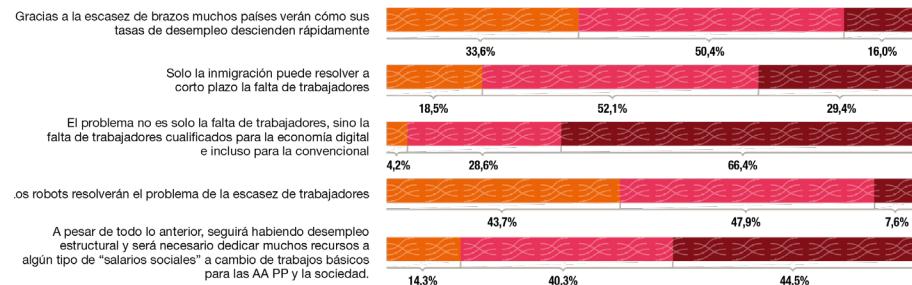
120
93,02%

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ = 2 | ■ = 3 Totalmente de acuerdo



Las tendencias demográficas afectan de manera decisiva al mercado de trabajo, tanto a la cantidad como a la calidad de los trabajadores, pero chocan de frente con la profunda transformación digital de la sociedad y la economía. Manifieste su grado de acuerdo (1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo) con las siguientes afirmaciones:

■ = 1 Nada de acuerdo | ■ = 2 | ■ = 3 Totalmente de acuerdo



A favor de una jubilación flexible

El anexo monográfico del Consenso Económico analiza asimismo los retos que la demografía plantea desde el punto de vista del mantenimiento del sistema de pensiones. Los encuestados consideran que las dos razones más importantes de la no sostenibilidad del sistema español de pensiones son la disminución del número de trabajadores en proporción al de pensionistas y el aumento constante de la esperanza de vida.

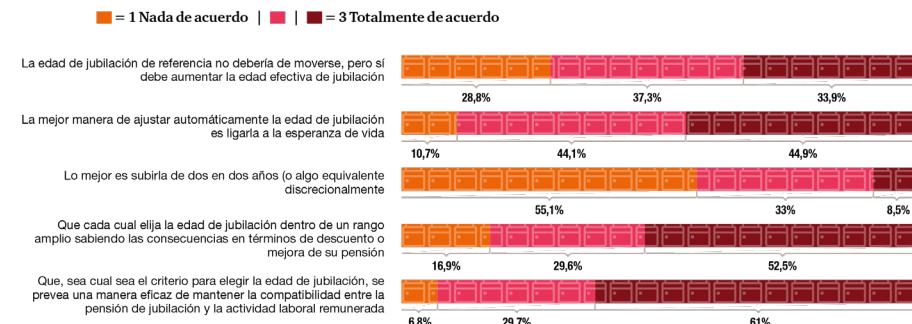
Teniendo en cuenta estos dos factores, y otros que amenazan la supervivencia del modelo actual, ¿cómo se puede retrasar la edad de jubilación para reequilibrar el sistema? En sus respuestas, los expertos y directivos consultados abogan por un planteamiento flexible, de tal forma que el 52,5% de los expertos y directivos están totalmente de acuerdo con que cada cual pueda elegir la edad de jubilación, dentro de un rango amplio, sabiendo las consecuencias que dicha decisión tiene en términos de descuento o mejora de su pensión.

Otra mayoría amplia sostiene, además, que cualquiera que sea el criterio para elegir la edad de jubilación, se pueda compatibilizar de forma eficaz la pensión con la actividad laboral remunerada. Un porcentaje inferior pero significativo (un 44,9%) estima que habría que ajustar automáticamente la edad de jubilación en función del aumento de la esperanza de vida.

Por otra parte, los encuestados son bastante escépticos sobre la voluntad de los políticos para encontrar soluciones adecuadas para la sostenibilidad del sistema de pensiones. La realidad parece darles la razón, tras el reciente fracaso de las negociaciones del Pacto de Toledo, en el que están implicadas las principales fuerzas parlamentarias. El acuerdo, que parecía posible tras muchos meses de debate, se frustró ante la convocatoria de elecciones generales anticipadas.

Indique su grado de acuerdo (1: nada de acuerdo, 3: totalmente de acuerdo): sobre cada una de las siguientes medidas para retrasar la edad de jubilación:

118 91,47%



Mucho que aprender sobre los derechos de las pensiones

En la encuesta se pregunta también por el grado de conocimiento que tienen los distintos agentes económicos sobre el sistema de pensiones y los derechos que se generan. Las respuestas no son reconfortantes. Según el 81% de los encuestados, la alfabetización en esta materia deja mucho que desear, entre otras cosas porque la voluntad de los ciudadanos para escuchar propuestas realistas es inadecuada y porque no existe buena disposición para abordar un debate racional sobre el tema. Además, los esfuerzos de las instituciones para mejorar esta situación son insuficientes.