

# Mejora a pesar de la incertidumbre europea



**Emilio Ontiveros**

Presidente de Afi (Analistas Financieros Internacionales)

Es destacable que el índice haya mejorado de forma tan significativa en el tercer trimestre del año, un período que en realidad ha reducido la incertidumbre política en España, pero no ha hecho lo mismo con la de nuestro entorno internacional más inmediato. Me temo que la mejora de las condiciones de gobernabilidad de España no encontrará correspondencia en las vigentes en la escena internacional en el último trimestre del año.

El episodio sin duda más destacable en los tres meses comprendidos entre julio y septiembre es la asimilación del *shock* que representó el resultado del referéndum británico a principios de junio. Su relevancia general es importante, pero también la

particularización en la economía española de ese divorcio del Reino Unido de las instituciones europeas. La información disponible es todavía incompleta, pero, si el acuerdo de separación no es lo suficientemente amigable, nuestra economía podrá resentirse. Nuestros intercambios comerciales son relevantes y más aún lo es el superávit comercial que define nuestra balanza de pagos por cuenta comercial con la británica. Mayor es el correspondiente a servicios, dado el protagonismo que los visitantes británicos tienen en los flujos turísticos, en tono al 25 % de los ingresos por ese concepto. La incertidumbre también alcanza a los residentes británicos en nuestro país, a las adquisiciones de activos inmobiliarios, sin ir más lejos. Por último, no menos significativa es la importancia del *stock* de inversión directa española en el Reino Unido, materializada en sectores esenciales de nuestra economía.

Ese desenlace en una economía tan importante como la británica se añade a la incertidumbre política que preside algunas economías centrales de la Unión Europea y a la asociada al relevo en la presidencia de Estados Unidos. Las elecciones en Francia o Alemania, la capacidad del nuevo gobierno italiano para gestionar los problemas en su sistema bancario o la concreción de los planteamientos proteccionistas de Donald Trump pueden condicionar el crecimiento de Europa. Y, con ello, la más vigorosa, pero también vulnerable, economía española.

Durante ese tercer trimestre, la mayoría de los indicadores

económicos españoles han dado cuenta de una recuperación más intensa y firme que el promedio de la eurozona. Cabe destacar el mantenimiento del pulso exportador, la gran contrapartida favorable del impacto adverso de la crisis en nuestra economía. Y, a pesar de las dificultades para conducir los objetivos de déficit y deuda pública hacia los compromisos con la Unión Europea, los mercados de bonos públicos han cotizado favorablemente el apoyo del BCE y las intenciones de la clase política española de satisfacer esas exigencias de estabilidad. Un factor adicional favorable en nuestra economía frente a algunas de las centrales de la eurozona es la ausencia de tensiones centrífugas, cuestionadoras de la dinámica de integración europea. A diferencia de lo que se percibe en otros países con los que compartimos moneda, los españoles siguen defendiendo su pertenencia al euro, siguen manteniendo actitudes tolerantes respecto a la emigración y, en el conjunto de las formaciones políticas representadas parlamentariamente, no hay cuestionamiento alguno de la participación en la dinámica de integración europea. Ojalá que ese clima diferencial actúe de cortafuegos ante la incertidumbre de los próximos trimestres.