



De izqda. a dcha.: Juan Iranzo, catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED); Nuria Díaz, redactora de EL NUEVO LUNES; Nicolás López, director de Análisis de MG Valores; David del Val, analista financiero de AFI, y José García Abad, director de EL NUEVO LUNES.

El pasado domingo 25 de noviembre se celebraba la cumbre que ha ratificado el acuerdo con el Reino Unido que establece las relaciones tras el 'Brexit', después de que España desbloqueara el pacto al lograr garantías sobre Gibraltar. El próximo 12 de diciembre ese acuerdo tiene que ser aprobado por el Parlamen-

te británico y no parece que la *premier* británica, Theresa May, lo vaya a tener fácil. Aun así, nuestros analistas consideran que la división que existe entre los que se oponen al acuerdo pactado le da una oportunidad de salir adelante. ¿Le ocurrirá lo mismo a los Presupuestos españoles?

**Los expertos creen que la división en el bloque opositor al acuerdo firmado entre May y la UE le da una oportunidad de salir adelante, aunque todas las puertas están abiertas**

## 12 de diciembre: última oportunidad para el 'Brexit' blando

■ Nuria Díaz

Pero lo único indiscutible es que, si no hay un cambio interno unilateral por parte del Reino Unido, el próximo 29 de marzo, estarán fuera de la UE. "Y eso, señala el **catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Juan Iranzo**, es pasado mañana". Así, lo que ahora se discute es si esa salida se produce con un acuerdo racional y pactado con la UE o va a ser a las bravas. "Y yo creo, apunta, que los partidarios del Brexit quieren que sea a las bravas". Los dos puntos que se discuten son la frontera con Irlanda, que se mantendrá durante los dos años de transición que contempla el acuerdo pero con posibilidad de prórroga. El segundo asunto es que aporta el Reino Unido al presupuesto comunitario. Lo que se ha acordado es 7.000 millones de euros en los próximos seis años de cara al próximo presupuesto. Por otro lado seguiría recibiendo algunos fondos estructurales aunque este fuera, y luego el gran asunto es la libre circulación de los ciudadanos europeos de tal manera que se podría mantener en los dos años transitorios y reconocer la estancia indefinida a quienes vivieran allí antes del 29 de marzo. Y por otro lado, está el asunto de la soberanía de Gibraltar.

"En mi opinión, señala el **director de análisis de MG Valores, Nicolás López**, en el fondo este

acuerdo entre Reino Unido y Europa pone a los británicos ante la realidad, la realidad de lo que significa salir de la UE. Optar entre estar totalmente fuera, y que te pongan una aduana entre Irlanda y Gran Bretaña, o mantenerse dentro en condiciones similares a las que tiene Noruega o Turquía. Los partidarios del *brexit* más duro creen que esto les convierte en una especie de estado vasallo, de segunda categoría. Este acuerdo pospone dos años la verdadera decisión, que es salir o no. Tiene dos años para prepararse para ello. Esto significa que en realidad están abiertas todas las puertas: desde salirse a dar marcha atrás".

"En el corto plazo, continua, no se ha resuelto el tema porque ahora el Parlamento británico tiene que aprobar el acuerdo al que se ha llegado en Europa el próximo 12 de diciembre y a juzgar por las declaraciones de los diputados no tienen la mayoría. Hay un grupo de diputados conservadores pro *brexit* duro que no lo van a votar, los laboristas votarán 'no' probablemente para forzar elecciones... un argumento que puede hacernos pensar que el acuerdo salga adelante es que si los conservadores votan en contra de May lo único que van a conseguir es ir a elecciones y que pierdan el poder según los últimos sondeos, mientras que si lo aprueban serán ellos los que lo gestionen el proceso", concluye López.

El **analista financiero de AFI, David del Val**, cree que, paradójicamente,

la situación actual con todos bastante arrinconados favorece a la primera ministra. ¿Por qué?. Porque hay mucha división entre los partidarios del 'no' al acuerdo. Los *brexiters* quieren una salida dando un portazo porque saben que eso les mantiene fuera de la UE para toda una generación, mientras que en el acuerdo firmado hay un alineamiento de normas y sería fácil y rápido reincorporarse a la UE. Dentro del partido conservador también hay quienes querían quedarse en la UE, con un régimen algo parecido a Noruega. Tampoco estarían alienados con los laboristas que quieren un segundo referéndum. Esta división de la oposición al acuerdo favorece a May, máxime cuando no habrá disciplina de partido. Además, según el sistema británico los diputados se deben, primero a su circunscripción, y después a su partido. Por eso creo que las posibilidades de que aprueben el acuerdo son elevadas. Soy bastante optimista al respecto.

No obstante pueden salir abruptamente, por accidente, entre otras cosas las democracias occidentales nos han enseñado en los dos últimos años que esa mezcla de soberbia, pobreza intelectual y cortedad de miras es mucho más probable de lo que nos pensábamos.

Pero Iranzo añade: "con acuerdo o sin acuerdo, el *brexit* es una malísima noticia para Europa. EL RU es uno de los grandes países europeos y casi fundador de la unión, entró

en la primera ampliación, la del 73, y sobre todo abre la caja. Nunca un país había salido de la UE. Además llega en un muy mal momento: Europa no está cohesionada, primero, la mutualización de la deuda no va para adelante y además tenemos el problema es la gran debilidad de la UE en política migratoria que hace que países y partidos populistas de extrema derecha están utilizando ese argumento para vender el movimiento antieuropeo y eso es preocupante.

### Europa, ¿crisis existencial?

"Es que Europa parece tener una crisis existencial", apunta López. La UE ahora mismo es una especie de estructura confederal de países soberanos que pactan una serie de normas pero que no ceden soberanía. Y la experiencia demuestra que las estructuras confederales no son sostenibles a largo plazo. O se unen o se separan y en eso estamos. El *brexit* es un síntoma muy negativo está claro. Que se vaya significa que Europa no da el paso adelante. Afortunadamente parece que Francia y Alemania quieren seguir construyendo Europa. La lógica económica apunta a que en el mundo globalizado y digitalizado la unión es fundamental. Pero si no hay liderazgos políticos que vean esto, nos va a ir mal.

El analista financiero de AFI, David del Val, es más optimista. "Creo que hay que darle al César lo que es del César y a pesar de esta debilidad de las que estamos hablando, hay

que reconocer que en la negociación con Reino Unido por el *brexit*, se ha mantenido cohesionada y fuerte. Los partidarios del *brexit* querían hacer cierto el dicho de que 'divide y vencerás', pero no les ha salido bien. Una de las cosas que hay que reconocer al negociador de la Unión Europea para el *brexit*, Michel Barnier, es que ha sido capaz de mantener a los 27 unidos en torno a las cuatro libertades, capital, trabajadores, bienes y servicios. También ha logrado que la cifra de lo que deberá aportar Reino Unido se acerque más a lo que pretendía la Unión que a lo que querían ellos.

La única eventual cesión ha sido tal vez con el famoso *backstop*, que estipula que, a falta de acuerdo, el RU permanecerá en una unión aduanera pasados los dos años de transición. Era el punto estipulado para Irlanda del norte, una salvaguarda para que la economía de Irlanda se mantuviera cohesionada. Para los británicos era inasumible porque rompía su mercado doméstico y entonces la UE ha decidido tener un poco de manga ancha y permite a todo el país seguir en una unión aduanera. A lo mejor los partidarios del *brexit* más duro no lo ven, pero esta salvaguarda es un regalo, le da a Reino Unido un estatus muy favorable, acceder a los mercados de bienes y servicios pero con control de su flujos migratorios.

En definitiva creo que es un acuerdo positivo dentro de la catástrofe porque reduce incertidumbres y a pesar de los pesares no ha sido tan negativo para Europa como pensamos aquel 23 de junio de 2016 cuando salió el "SI" en la votación. Al final los problemas de la UE siguen ahí, pero lo que está claro es que la UE es más sólida y más resiliente de lo que pensábamos y el proceso sancionador es lento pero seguro, una estructura muy sólida, más centralizada de lo que pensamos y con mucha capacidad de disciplinar, eso sí por desgracia a los países con déficit excesivo y no con un superávit dañino como pueda ser Alemania u Holanda.

### Unos Presupuestos

No le está resultando fácil al Gobierno de Pedro Sánchez sacar adelante el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado pactado con sus socios de Podemos y que además en los últimos días ha recibido duras críticas de la Comisión Euro-





**Juan E. Iranzo: “Con acuerdo o sin acuerdo, el ‘Brexit’ es una malísima noticia para Europa. El RU es uno de los grandes países europeos. Nunca un país había salido de la UE**

**“Si los Presupuestos no se corrigen en profundidad para ser más heterodoxos, es mejor para la economía española que no se aprueben y vayamos a una prórroga”**

pea que advierte de un riesgo de desviación significativa de los objetivos presupuestarios fijados a medio plazo, y de incumplimiento de las metas de reducción de la deuda pública. El varapalo de Bruselas podría ser el desencadenante para que el Gobierno arroje la toalla y la convocatoria de elecciones anticipadas está sobre la mesa.

**El catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Juan Iranzo**, recordaba jocosamente que pareciera que los expertos de la Comisión hubieran leído El Nuevo Lunes de hace unas semanas “porque hacen un análisis casi idéntico de las cuentas presentadas por el Gobierno”. Es decir, principalmente que son unos presupuestos excesivamente posibilistas desde el punto de vista de los ingresos. “Decíamos entonces y lo dice ahora el colegio de Comisarios que una subida de los impuestos no significa ni mucho menos una subida de los ingresos en la misma proporción. Estos presupuestos son claramente expansivos y van en contra de lo que dicta el ciclo económico. Hay que estar preparados para cuando vaya mal. No se justifica ese aumento del gasto”. “Como consecuencia de esas dos circunstancias –apunta Iranzo–, evidentemente la Comisión, como nosotros, no se cree ni muchísimo menos que el déficit se sitúe en el 1,8% que era el previsto en los PGE inicialmente. Máximo si tenemos en cuenta que el PIB nominal el año que viene va a crecer menos porque probablemente se va a moderar la inflación, al 2,1% y el precio del barril de petróleo Brent, se mantendrá en el entorno de los 70 dólares, por lo que esas tensiones inflacionistas que hemos tenido este último año, creo que ya no se producirán”. Por estas razones Iranzo cree que si los Presupuestos no se corrigen en profundidad para ser más heterodoxos, es mejor para la economía española que no se aprueben y vayamos a una prórroga de los presupuestos actuales “que es lo que parece que se va a producir casi con toda seguridad”, sentencia. Iranzo apunta que en la negociación se ha ido introduciendo casi de todo, menos economía,

por lo que “creo que es casi imposible que salgan adelante y yo no lo considero una mala noticia. Y creo, continúa, que se anticiparan elecciones porque es difícil llegar hasta 2020 en las actuales circunstancias.

“Pues yo no lo tengo tan claro” –señala el **director de análisis de MG Valores, Nicolás López**. “Es cierto que ahora mismo parece que no sea posible llegar a un acuerdo, pero también creo que hay un poco de posturo político para acabar negociando al final porque hay muchos intereses por parte de todos, de los nacionalistas, de Podemos... Yo no descartaría que en el último momento haya un acuerdo sorpresa” –señala.

Discrepa también de Juan Iranzo el **analista financiero de AFI, David del Val**. “Viendo que el proyecto de PSOE y Podemos no se materializaría en su totalidad, lo que desde AFI creemos más probable es que si al final lo que hay es una prórroga de los Presupuestos lo que habrá será un Parlamento más inclinado a aprobar ciertas medidas discrecionales de gasto y no tanto las de aumento de los ingresos, más allá de los impuestos como el de las transacciones financieras que ya están prácticamente hechos”. “En el mix gastos-ingresos la expectativa es que el déficit va a estar más o menos igual, en el 2,2% en 2019. Tener una prórroga es muy probable que aumente los gastos discrecionales pero muy poco que aumente los ingresos”. Por eso nosotros pensamos que un nuevo presupuesto sería más beneficioso que la prórroga porque si en el nuevo consigues aumentar los ingresos y hacer alguna reforma de los ingresos públicos, el impacto será más positivo que si todo el recorte es a través del impulso que te da el propio ciclo económico”, concluye.

El director de El Nuevo Lunes apostilla que ese 2,2% de déficit previsto es casi el mismo que el que propone Italia. “Pero su deuda es del 120% y por eso le ponen exigencias más duras”, contesta Nico-



**David del Val: “Esta división de la oposición al acuerdo favorece a May, máxime cuando no habrá disciplina de partido y los diputados se deben, primero, a su circunscripción. Las posibilidades de que apruebe el acuerdo son elevadas**

**“No aprecio que haya una recesión inminente, ni en EE UU pero tampoco en el área euro. Aunque es cierto que los indicadores están perdiendo dinamismo”**

lópez. “Sí, pero la suya está contrada con los propios italianos, la nuestra es exterior”, añade Iranzo. “Está caro que la Comisión está contenta con este Gobierno y no con el italiano” –termina del Val.

García Abad pregunta si se pueden prorrogar indefinidamente los Presupuestos, y nuestros expertos de El Nuevo Lunes responde que sí, al contrario de lo que ocurre por ejemplo en EEUU, donde cuando se

acaban, si no se aprueban los siguientes en plazo, se produce un parón absoluto y hay que ir aprobando partida por partida. ¿Qué ventaja tiene la prórroga presupuestaria?, nos preguntamos. “Una muy evidente, contesta Iranzo, que no va a haber un vacío legal lo que además garantiza cierta austeridad”. “El inconveniente, añade, es que nadie incurre en el coste político de no ser capaz de sacar adelante la ley principal”

#### La fortaleza del ciclo

Nicolás López introduce un matiz recordando que recientemente la OCDE también ha hecho sus comentarios a los Presupuestos españoles, introduciendo el riesgo para las cuentas del Gobierno de Sánchez de cómo les afecte las previsiones pesimistas con el ciclo económico. Estos días estamos viendo revisiones a la baja de la economía mundial, cierto temor al final del ciclo expansivo en EEUU, etc. “Yo, por un lado no veo ese fin del ciclo expansivo”, discrepa López. “no se dan los desequilibrios que suelen acabar con un ciclo, en una recesión, en un parón”, señala. “Que haya un trimestre negativo como acaba de pasar en Alemania porque las exportaciones son volátiles no es suficiente para este pesimismo. De lo que si hay riesgo a mi modo de ver es de que en Europa estemos en un riesgo de *japonización* de la economía. Es decir, que el crecimiento de la economía sea poco brillante y de que decepcionen las previsiones”. “Lo que si veo, y es un riesgo, es que podamos estar en un crecimiento del PIB nacional más flojo de ese 3% que es de alguna manera es el que cuadra las expectativa de reducción de la deuda a largo plazo. Una decima más o menos de déficit o de crecimiento nacional echa al traste ese compromiso. Se tiene que ver que estamos comprometidos con una senda de ajuste del déficit y la deuda y no aprobando subsidios puntuales por aquí y por allá para contentar a los socios, futuro de la debi-



**Nicolás López: “Este acuerdo entre Reino Unido y Europa pone a los británicos ante la realidad de lo que significa salir de la UE: o estar totalmente fuera o mantenerse dentro como Noruega o Turquía”**

**“Es cierto que ahora mismo parece que no sea posible llegar a un acuerdo para aprobar los PGE, pero también creo que hay un poco de posturo porque hay muchos intereses por parte de todos”**

lidad parlamentaria de este Gobierno. Estamos en un periodo transitorio, no sé si de dos años o de tres meses, situación que no es la ideal para sacar adelante unos Presupuestos de verdad”.

**David del Val** también está de acuerdo en que hay muchas visiones sobre si hay o no hay una recesión en ciernes. “Yo en particular y en AFI en general, no apreciamos que haya una recesión inminente, desde luego no en EEUU pero tampoco en el área euro. Porque al final aunque es cierto que los indicadores económicos están perdiendo un poco de dinamismo, en general, salvo el crecimiento nulo que tuvo Italia en el tercer trimestre, el resto de países han seguido creciendo positivamente. Quizá podamos hablar de cierta desaceleración, pero no recesión. La explicación a la penalización del mercado la encontramos en que esté tomando posiciones ante lo que pueda pasar cuando los bancos centrales vayan retirando los estímulos de los últimos cuatro años, o cuando se pasen los efectos de la reforma fiscal en EEUU, o que estén adaptándose ya a los riesgos geopolíticos que vive Europa, que no son pocos con Italia, el Brexit y el proteccionismo. Creo que el ciclo va a seguir siendo positivo para España, con crecimiento dinámico aunque menor”

Iranzo añade “Como ha dicho la OCDE y el FMI, el déficit estructural básicamente se reduce acometiendo la reforma de las pensiones. Es la partida fundamental del Presupuesto con muchísima diferencia”. “Yo tampoco creo que vaya a haber una recesión, si bien es verdad que el tercer trimestre el sector exterior de EEUU se ha visto perjudicado, paradójicamente, por sus propias medidas proteccionistas. Por tanto creo que el neoproteccionismo va a ser el gran impedimento para el crecimiento futuro, sobre todo si penaliza a China y por otro lado, la desaceleración en una Europa, con muchos líos, como decía del Val, con Italia, el Brexit y el BCE, que como no ha cambiado la política monetaria cuando la tenía que haber cambiado ahora se encuentra en una situación muy complicada.”

## España, uno de los países más perjudicados por el ‘Brexit’

■ Según los últimos análisis que se han hecho, España sería uno de los países más perjudicados por el ‘Brexit’. “En primer lugar –señala **Juan Iranzo**– porque para nosotros el turismo representa ceca de 65.000 millones de euros al año, son 82 millones de turistas, el 20% son del Reino Unido. Ya se ha producido una caída del 6% en su llegada y para ellos una caída mayor de ingresos por la devaluación de la libra”. El catedrático de Economía Aplicada de la UNED, añade que además Reino Unido es el segundo destino más importante de las exportaciones del sector del automóvil por ejemplo. Parece ser que la caída puede ser del 30% y eso también es un inconveniente importante”. Como tercer perjudicado Iranzo apunta a la potente industria farmacéutica española porque la isla también es un destino para sus exportaciones. Están faltando

medicamentos en las farmacias españolas –casi 150 referencias, algunas de las más normales como Nolotil o Frenadol– aunque, reconoce, no es solo por el ‘Brexit’ y porque Reino Unido esté acumulando medicinas y no exportando. Además, China, que es el mayor productor de inputs farmacéuticos, por ejemplo la gelatina que recubre las pastillas, ahora está viviendo una verdadera revolución medioambiental y eso provoca que bruscamente se haya reducido la producción de esos productos y que se hayan encarecido.

Y por otro lado el poder adquisitivo de los residentes de Reino Unido en España también se ha deteriorado y hay que tener en cuenta que es la primera comunidad residente extranjera en nuestro país. **Nicolás López** apunta que además tendrían el problema de que no podrían estar cubiertos

aquí por la Seguridad social.

**David del Val**, se muestra de acuerdo y señala que somos el país con el mayor superávit con Reino Unido en bienes y servicios. En servicios por el turismo y en bienes por la exportación de componentes de automóviles por ejemplo. “Estamos muy expuestos, señala, tenemos una relación muy integrada, Reino Unido es el mayor inversor extranjero en España, en inversión directa y el segundo mundial solo por detrás de EEUU”.

Hay muchas empresas españolas con fuertes intereses en ese mercado. Santander, Telefónica, Iberdrola, Ferrovial, Grupo Antolín, Sabadell, BBVA... El Santander ha apostado muy fuerte por el mercado británico y ya en 2010, Emilio Botín, cuando anunció la integración bajo una misma marca de las entidades adquiridas

desde 2004 en el país, Abbey, Bradford & Bingley y Alliance & Leicester, afirmó que la intención del banco español era convertirse “en el primer banco de Reino Unido”. Santander, que emplea en Reino Unido a 25.182 personas, tiene en el país el 29% de su cartera total de crédito, principalmente créditos hipotecarios. Santander UK tiene un peso en la actualidad del 25% sobre los activos totales del grupo.

Iberdrola, por ejemplo, anunciaba hace poco que invertirá en este país 5.200 millones de libras hasta 2022, fundamentalmente en incrementar la capacidad renovable, desarrollar más redes y ofrecer soluciones más personalizadas y eficientes. Iberdrola mantiene una potencia eólica de 2.700 MW instalados o en construcción en Reino Unido, además de una cartera de proyectos superior a los 3.000 MW.