

1. Editorial

El crecimiento del PIB de Andalucía alcanzará un 3,2% y un 2,5% en 2017 y 2018, respectivamente. De cumplirse este escenario, la economía andaluza completará cinco años con un crecimiento anual promedio cercano al 2,5%, sólo 0,2 p.p. por encima de la media de crecimiento desde 1981. Entre el final de 2016 y el de 2018 se espera que **se puedan crear 206 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 23,2%**. Con todo, la recuperación no se está produciendo por igual en todas las áreas de la región, siendo el sur de la comunidad donde se está observando un mayor dinamismo, beneficiado por el auge que ha experimentado el turismo extranjero. La mejora del entorno exterior junto con un contexto todavía favorable de la política monetaria, soportarán este avance del PIB en el horizonte de previsión. Esto permitirá que el próximo año la comunidad recupere el nivel absoluto de PIB constante que tenía previo a la crisis. En todo caso, aún si se cumplen estas previsiones, la tasa de desempleo se situará a finales del año siguiente unos 9 p.p. por encima de su nivel a comienzos de 2008 y en esa fecha todavía no se habrá igualado el nivel per cápita de PIB alcanzado antes de la crisis.

En 2017, el aumento de la actividad se ha soportado en el dinamismo del consumo privado, impulsado por la mejora de la confianza, la reducción de los tipos de interés y el incremento de las nuevas operaciones de crédito. Además, las reformas implementadas en años anteriores, junto a la reducción de los desequilibrios acumulados por el sector privado en el período anterior a la crisis, continuarán favoreciendo el crecimiento de la inversión empresarial. Por otra parte, las exportaciones de alimentos, bienes de equipo y productos energéticos actúan como motor de las exportaciones tras la desaceleración experimentada a mediados de 2016. Además, el turismo sigue mostrando un comportamiento muy favorable. Todo ello ha impulsado el empleo y ha permitido que en los tres primeros trimestres de este año, la economía andaluza creciera en torno al 1,0% trimestral (CVEC¹).

Pese a que continúa observándose una inercia muy positiva, los datos conocidos del segundo semestre señalan que se está produciendo una desaceleración algo más intensa a la prevista por BBVA Research en anteriores publicaciones. Así, las previsiones apuntan a que el PIB habría vuelto a crecer en el entorno del 0,9% t/t en el tercer trimestre, y lo haría a una tasa algo inferior en el cuarto (0,7% t/t). También la Encuesta BBVA de Actividad Económica en Andalucía muestra una recuperación de los saldos netos de respuestas en actividad con respecto al trimestre anterior, aunque las expectativas para el último trimestre del año parecen ser algo menos positivas (véase el Recuadro 1). La menor potencia de los vientos de cola que venían impulsando el crecimiento en años anteriores, el agotamiento de la “demanda embalsada”, que afecta al consumo privado, y la ventaja que ha supuesto para el turismo en España las dificultades experimentadas por los mercados competidores, son algunos de los factores detrás de la desaceleración. A ello se suman los riesgos inherentes a que en algunos puntos de máxima afluencia turística puedan estar empezando a destacar los costes de congestión, dado el aumento de la demanda y las restricciones que existen al crecimiento de la oferta hotelera. Además, las exportaciones han mostrado también un comportamiento menos dinámico.

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.

Para 2018 se espera un crecimiento del PIB andaluz del 2,5%, dos décimas por debajo de lo esperado en julio. Entre los soportes para la continuidad del crecimiento cabe destacar el escenario exterior. Así, se espera que un entorno externo favorable y la política monetaria del BCE apoyen que se mantenga la recuperación. En particular, el crecimiento global parece ligar varios trimestres por encima de su promedio desde 2008 y esto continuará durante el siguiente año. Además, esta aceleración de la economía mundial parece más sincronizada. De especial importancia para España es el mayor crecimiento que se observa en la UEM, donde el avance del PIB estaría alrededor del 2% en promedio en 2017 y 2018. En todo caso, la creación de empleo en las economías desarrolladas no está viniendo acompañada de un incremento sostenido en la inflación, lo que apunta a políticas monetarias que mantendrán el coste de financiación en niveles históricamente bajos. **Ambos factores deberían impulsar la demanda de bienes y servicios andaluces en el resto del mundo, mientras que el crédito continuará aumentando y apoyando el crecimiento del consumo y de la inversión privada.**

Sin embargo, en los últimos meses un par de factores han introducido un punto de incertidumbre adicional. Por un lado, los atentados terroristas sufridos durante el mes de agosto en Cataluña podrían condicionar las visitas de turistas extranjeros². Durante los últimos años, una de las ventajas comparativas de España había sido la percepción de seguridad respecto a otros destinos. En todo caso, de confirmarse que los atentados han supuesto un evento atípico, el efecto final podría ser moderado. Asimismo, con la recuperación, las empresas del sector habían comenzado a trasladar a márgenes el incremento de la demanda. Este proceso podría revertirse durante los próximos meses, dando paso a caídas en precios que pudieran mantener el crecimiento.

Por otro lado, la incertidumbre sobre la política económica ha aumentado. Las medidas tomadas a finales del año anterior y a lo largo de este, junto con la recuperación económica, apuntan a que el conjunto de las AA.PP. cumplirán con el objetivo de déficit fijado para finales de 2017. En particular, la Junta de Andalucía podría situarse entre aquellas comunidades que cumplan con la meta fijada. Hacia delante, se prevé que 2018 comience con unos Presupuestos Generales del Estado prorrogados. Esto introduce incertidumbre sobre la evolución de los ingresos de las CC.AA. y aunque puede ayudar a continuar con el proceso de reducción del déficit público, sería mejor que para lograr esta meta se acordaran medidas específicas que minimizaran el impacto económico de la consolidación fiscal.

Asimismo, se ha producido un aumento en la volatilidad en algunas variables financieras, principalmente relacionado con el entorno político en Cataluña. Al respecto, los indicadores que intentan medir la incertidumbre sobre la política económica han alcanzado niveles muy por encima de los observados en el año 2016. De esta manera, existe el riesgo de que, a futuro, esta mayor tensión se traslade negativamente a las decisiones de gasto de consumidores y empresas. Estimar el impacto en el PIB asociado al actual entorno político en Cataluña es especialmente complicado, ya que esta incertidumbre es de naturaleza distinta a la observada en el pasado. Además, presenta canales de contagio a otras regiones que pueden ser únicos debido al evento al que se enfrenta la economía española. Por otro lado, existen distintos factores que podrían moderar el efecto sobre la actividad, como la política monetaria del BCE o el redireccionamiento del gasto hacia otras regiones de España. Finalmente, las repercusiones sobre la economía dependerán crucialmente de la intensidad de la incertidumbre y de su extensión en

2: Véase Situación España 4T17 disponible aquí: <https://www.bbva.com/public-compuesta/situacion-espana-cuarto-trimestre-2017/>

el tiempo. Así, se estima un rango de impacto amplio. En particular, de acuerdo a estimaciones preliminares, de prolongarse la incertidumbre observada en octubre hasta finales de año, el PIB de España en 2018 podría ser entre un 0,2% y un 1,1% inferior al que se hubiera observado en un escenario sin tensiones.

A medio plazo, persiste la incertidumbre sobre el resultado del proceso abierto para modernizar el sistema de financiación autonómica, y la necesidad de continuar con la consolidación de las cuentas públicas. En este sentido, la sección 3 de esta publicación ofrece un análisis de los gastos y los ingresos autonómicos entre 2003 y 2016. Andalucía presenta algunas peculiaridades. El nivel de inversión es significativamente superior al promedio durante la primera parte del período y el gasto en intereses se mantiene claramente por debajo de la media tras el comienzo de la crisis.

En todo caso, **la necesidad de continuar reduciendo los desequilibrios que aún conserva la economía andaluza** obliga a la consideración de nuevas reformas que ayuden a elevar el crecimiento de la productividad, mientras se mantiene el del empleo y se consolida el desapalancamiento frente al resto del mundo. Serán de especial interés **medidas encaminadas a mejorar el mercado laboral** (reduciendo la elevada tasa de temporalidad y el paro, especialmente entre los jóvenes) y a **continuar aumentando la productividad**. Los datos de la Comisión Europea muestran que **la adaptación de la sociedad digital y la competitividad regional están estrechamente relacionadas**. Andalucía se sitúa levemente por debajo de la media española en lo que respecta a la adopción de las nuevas tecnologías, lo que se traduce en una desventaja comparativa respecto a futuros crecimientos de la productividad y del PIB per cápita. Por tanto, es clave avanzar en la mejora del capital humano, la atracción de talento, y el incremento del tamaño medio de las empresas, factores que pueden ayudar a avanzar en el proceso de digitalización de la economía andaluza.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 673 70 60 36

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta
giancarlo.cart@bbva.com
+34 673 69 41 73

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

María Gómez de Olea
maria.gomezdeolea@bbva.com
+34 91 537 79 11

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado
camilo.rodado@bbva.com
+34 91 537 54 77

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com