

Análisis Regional España

Desaceleración, ¿temporal o permanente?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

22 de octubre de 2018

El crecimiento del PIB en España se mantiene elevado, aunque se ha observado una moderación respecto a años anteriores. Si bien existe cierta tentación en buscar un único culpable, el resultado parece más la conjunción de diversos factores. Algunos de estos son temporales, pero otros han llegado para quedarse. Ante este entorno de mayor vulnerabilidad, sería necesario avanzar en consensos que permitan la implementación de políticas que reduzcan la incertidumbre e impulsen un crecimiento inclusivo.

Vayamos por partes. El elevado crecimiento de años anteriores se explica en parte por factores que difícilmente podrán ser replicados a futuro. Uno de ellos tiene que ver con la “demanda embalsada”, es decir, aquella que se acumuló por parte de familias y empresas al retrasar decisiones de gasto durante la crisis. La reducción de la incertidumbre, junto con la recuperación del empleo y el acceso al crédito, han permitido dejar de posponer, por ejemplo, la renovación de algunos bienes de consumo duradero. Sin embargo, tras años de aumento en el gasto, cada vez menos personas se encuentran en esta situación, por lo que el impacto sobre la demanda interna se diluye.

Un segundo factor, que difícilmente cambiará a corto plazo, es el aumento en el coste de la energía. En 2018, el precio del barril de petróleo será en promedio un 35% superior a lo observado el año pasado. Aquí, tanto el sólido crecimiento de la demanda mundial, como la caída realizada o potencial en la oferta, apuntan a que el valor del crudo en 2019 continuará siendo similar al observado este año. Por el momento, la evidencia indica que las empresas habrían apostado por evitar traspasar estos incrementos en los costes de transporte a precios, limitando así el impacto en la actividad. La decisión habría reflejado la percepción de que el incremento en el precio del crudo habría sido temporal. Si lo anterior no se confirma, la creación de empleo podría ralentizarse durante los próximos trimestres.

En tercer lugar, el agotamiento de la expansión en el sector turístico puede continuar. Este ajuste se debe en parte a la falta de fidelización de cierto segmento de visitantes, a las ganancias en competitividad-precio que se han observado en algunos destinos alternativos, y a la mejora en la percepción de seguridad que se ha producido en países en competencia directa con España. Como resultado de todo ello, ha comenzado un éxodo que difícilmente se detendrá a corto plazo. Aunque las empresas del sector van reaccionando ajustando márgenes o especializándose en segmentos de mayor valor añadido, se presenta un entorno menos favorable que en años anteriores para el que ha sido uno de nuestros principales motores de crecimiento.

En cuarto lugar, la incertidumbre sobre la política económica se mantiene elevada, tanto a nivel global como en España. A este respecto, hay que recordar que desde BBVA Research venimos advirtiendo que esta última estaría restando entre dos y tres décimas al crecimiento, cada año, desde 2016.

Creando Oportunidades

Artículo de Prensa – 22 de octubre de 2018

Aunque todos estos factores estarían limitando el crecimiento, algunos otros revertirán. Por ejemplo, parte de la desaceleración proviene del menor avance de las exportaciones de bienes en el primer semestre. El fuerte avance de la inversión en maquinaria y equipo, junto con la depreciación del euro frente al dólar, y el mantenimiento de la recuperación en la UEM adelantan un entorno más favorable durante la segunda parte del año. Asimismo, la política fiscal ha pasado de neutral a expansiva con la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para 2018. Adicionalmente, la economía continuará contando con el soporte de la política monetaria, de los bajos tipos de interés y, en particular, del aumento de la oferta de crédito. Finalmente, sectores intensivos en el uso de mano de obra, como el de la construcción, podrían comenzar a jugar un papel importante en la creación de empleo. Todo ello parece apuntar a que el crecimiento permanecerá en niveles alrededor del 2,5%, este y el siguiente año.

Habiendo dicho lo anterior, es claro que la recuperación se ha vuelto más vulnerable y que parece clave avanzar en medidas que reduzcan la incertidumbre, con políticas que apostando por un crecimiento inclusivo, continúen también incentivando la inversión y la creación de empleo.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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