

Economía Española

Los riesgos para la economía española en 2019

Expansión

Rafael Doménech

La economía española habrá crecido en 2018 entre cuatro y cinco décimas menos que en 2017 (+3%), y las previsiones apuntan que la desaceleración continuará en 2019, en un contexto de mayores incertidumbres. En primer lugar, están los riesgos externos. En los últimos meses se han acumulado señales preocupantes sobre el entorno internacional. El punto de máximo crecimiento del ciclo expansivo de los últimos años ha quedado atrás y la economía mundial, con la tasa de paro en mínimos de las últimas décadas, se desacelera. Mientras la liquidez global ha empezado a disminuir, el volumen de deuda mundial (317% del PIB en el segundo trimestre de 2018) supera el nivel alcanzado antes de la última crisis.

En la eurozona, tras crecer un 2,4% en 2017, la desaceleración observada en 2018 continuará en 2019, con un crecimiento que apenas rondará el 1,5%, acercándose a su potencial. Cada décima de menor crecimiento en la zona euro supone de media aproximadamente una décima de menor crecimiento en España, salvo que otros factores lo compensen. Tras acabarse la expansión cuantitativa del BCE, los mercados esperan que en la segunda mitad de 2019 empiecen las subidas de tipos de interés. El menor crecimiento del comercio internacional, el proteccionismo, el posible aumento de los populismos en las elecciones europeas, la renovación de puestos clave en instituciones europeas, el brexit y las incertidumbres sobre Italia son amenazas importantes para el crecimiento europeo en 2019.

La desaceleración también continúa en la economía china, una de las más amenazadas por el proteccionismo y por la posibilidad de una guerra comercial con EE.UU. Los mayores estímulos monetarios y fiscales están siendo las respuestas a estas amenazas, aunque retrasan el desapalacamiento necesario en plena transformación de su economía. La experiencia nos ha enseñado las dificultades de reducir niveles elevados de endeudamiento sin que la economía experimente un aterrizaje brusco.

En EE.UU. el estímulo fiscal se irá agotando en 2019, al tiempo que la Fed continuará disminuyendo su balance y aumentando los tipos de interés. Los mercados de valores y algunos segmentos de crédito han registrado ya pérdidas importantes como consecuencia de las expectativas sobre el cambio de ciclo que se avecina. La gestión de este escenario por la administración del presidente Trump será un auténtico test, tras las incertidumbres sobre la política económica que ha generado en los dos últimos años.

En segundo lugar, la economía española tiene que gestionar sus propios riesgos ante un entorno externo cada vez más complicado. Es difícil esperar que el turismo siga siendo uno de los motores de la recuperación, una vez que se ha agotado o, incluso, empieza a revertir el fenómeno del turismo prestado de países como Turquía, Túnez o Egipto. El consumo privado continúa su senda de leve desaceleración, una vez desaparecida la demanda embalsada durante la crisis. El ciclo económico en España va normalizándose y se acerca a una posición más neutral, en la que es muy importante la capacidad que tenga la economía de crecer sin generar desequilibrios. De momento, algunas señales empiezan a aumentar las dudas. Pese a la elevada tasa de desempleo (14,6%), muchas empresas tienen problemas para cubrir vacantes con trabajadores cualificados. Los salarios crecen por encima de la productividad, que ya acumula un par de trimestres de caída. La capacidad de financiación frente al exterior lleva varios trimestres corrigiendo a la baja, hasta del 1,4% del PIB en el tercer trimestre de 2018, frente al 2,1% de 2017.

Creando Oportunidades

Artículo de Prensa – 8 de enero de 2019

Las incertidumbres sobre las políticas económicas no acaban de desaparecer. Los Presupuestos Generales del Estado continúan sin aprobarse, mientras la política fiscal es expansiva y los elevados niveles de déficit y la deuda pública son una importante vulnerabilidad. Cataluña lideraba el crecimiento de la economía española hasta el otoño de 2017 y ha pasado a crecer por debajo de ella. A corto plazo, las incertidumbres sobre la política económica afectan negativamente las decisiones de inversión de hogares y empresas. Las estimaciones de BBVA Research apuntan a que sin ellas el PIB podría crecer unas tres décimas más de lo previsto en 2019, lo que supondría la creación de unos 50 mil empleos más. A estos costes hay que añadir los de algunas medidas que pueden aumentar el elevado desempleo estructural, como la subida no modulada del salario mínimo en 2019 o el riesgo de revertir algunos de los avances de la reformas laborales de 2010 y 2012. La derogación del Índice de Revalorización de las Pensiones tendrá un impacto negativo sobre los costes de financiación, si no se llevan a cabo medidas compensadoras que aseguren la sostenibilidad del sistema de pensiones. A medio y largo plazo, la economía española sigue necesitando reformas para garantizar mayor empleo y productividad, y un crecimiento más equitativo con el que incentivar la innovación, mejorar el capital humano y aprovechar las oportunidades de la revolución digital.

En resumen, aunque el escenario base de BBVA Research sigue siendo de crecimiento en 2019 y de disminución de la tasa de paro, habrá que estar muy atentos a la evolución de las múltiples incertidumbres existentes, cuya materialización exigirá la respuesta de políticas económicas acertadas.

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