

Cataluña: el PIB resiste todavía a la incertidumbre

El Economista-Cataluña

Pep Ruiz

05 Sep 2017

En el primer semestre de 2017 el crecimiento de la economía catalana batió al alza las expectativas previas. Las estimaciones de BBVA Research muestran que el PIB se incrementó en un 0,8% en el primer trimestre, y que podría haberse acelerado hasta el 0,9% en el segundo. Por su parte, el empleo habría crecido a un ritmo superior al 1% en ambos trimestres. ¿Qué ha sucedido para que se hayan superado las previsiones de actividad y empleo?

En primer lugar, cabe señalar que las tendencias principales evolucionan conforme a lo esperado. Así, el agotamiento de los impulsos a la demanda de bienes -plan PIVE para automóviles, IRPF, agotamiento de la demanda embalsada, etc.- explican el menor dinamismo del consumo de los hogares. Pero la desaceleración del gasto de las familias está siendo menos intensa de lo esperado. Además, este año el Govern de la Generalitat, que actúa con unos presupuestos aprobados tras la importante corrección del déficit en 2016, se muestra menos estricto en la contención del gasto. Sería recomendable que éste entorno beneficie a la inversión pública, la gran damnificada a lo largo de esta crisis. Con recortes acumulados de casi un 80%, se está comprometiendo incluso la reposición y por tanto el mantenimiento del stock de las infraestructuras existentes. Por su parte, la inversión privada se ve favorecida por un contexto de condiciones monetarias laxas, con tipos de interés en mínimos que por ahora parecen compensar la apreciación en marcha del tipo de cambio del euro desde niveles relativamente depreciados. Además, el petróleo barato libera renta disponible para familias y empresas. Junto a ello, una mejora de la confianza a lo largo del primer semestre, el recurso al ahorro -como refleja una tasa de ahorro que se sitúa en mínimos- y un sistema bancario compitiendo por la concesión de financiación, han posibilitado un crecimiento del gasto de empresas y familias por encima de lo soportado por la evolución de los fundamentales. Todo ello en beneficio de la inversión en bienes de equipo y de vivienda residencial.

Finalmente, en el primer semestre el sector exterior contribuyó más favorablemente de lo esperado, beneficiado por el crecimiento de Europa y la mejora de las expectativas en Latinoamérica. En especial, la afluencia de visitantes puede permitir que en Cataluña el turismo alcance un nuevo récord en 2017. Así, los efectos del brexit no parecen notarse todavía, y continúa creciendo la llegada de visitantes británicos.

Por tanto, pese a que se esperaba que algunos factores de apoyo a la economía perdieran fuerza en 2017, estos no se han visto con la intensidad esperada a lo largo del primer semestre. Como resultado, la inversión en bienes de equipo, el turismo y la construcción residencial se vuelven a acelerar, lo que junto con la mejora del entorno exterior, contribuyen a que el crecimiento de la economía catalana pueda acercarse al 3,3% en el conjunto de 2017.

¿Podremos continuar así más allá de este año? Tanto la afiliación a la Seguridad Social como las pernoctaciones hoteleras correspondientes al mes de julio muestran que la actividad mantiene un ritmo considerable, aunque el tercer trimestre arrancó con un dinamismo menor que los dos anteriores, lo que está en línea con las perspectivas de BBVA Research. Así, los factores que han soportado el avance de la

demanda interna y algunos apoyos para el sector exportador perderán fuerza progresivamente, aunque esto no implica grandes cambios en el escenario. La demanda interna continuará ejerciendo de motor de la economía, apoyada por unas buenas condiciones para el acceso a la financiación, acelerándose la inversión residencial y en bienes de equipo. Ello compensará parcialmente la desaceleración esperada del consumo de los hogares. Todo ello, junto con unas perspectivas favorables para el sector exterior, permitirá que el PIB catalán aumente un 2,8% en 2018.

Con todo, la economía catalana se enfrenta a riesgos que podrían impactar negativamente al crecimiento. En primer lugar, aunque la normalización de la política monetaria y la estrategia de salida de la política de compra de activos por parte del Banco Central Europeo (BCE) se espera que sea muy ordenada -muy anunciada, lenta y de intensidad acotada-, el endeudamiento de la economía catalana todavía es elevado, lo que la hace más sensible a las subidas de tipos de interés.

Además, las tornas pueden estar cambiando en el turismo dado el paulatino agotamiento de la ventaja que han supuesto los riesgos geopolíticos en otras zonas turísticas, la congestión en algunos puntos turísticos, las dificultades en el tráfico aeroportuario a lo largo del verano y el escenario alcista del petróleo. Todos estos elementos ya permitían anticipar que el empuje de este sector se iría reduciendo progresivamente. Pero ahora, a lo anterior hay que sumar el potencial efecto negativo de los atentados de agosto, incierto en su magnitud pero que podría afectar a las visitas de próximos meses.

Finalmente, el aumento de la tensión política local observado a lo largo del verano es previsible que continúe, cuanto menos, en otoño. Si para el conjunto de España la incertidumbre propia de un escenario de falta de Gobierno pudo frenar el crecimiento entre tres y cuatro décimas en 2016, es difícil pensar que la situación actual de la política catalana no esté afectando también al crecimiento. Aunque los buenos datos hagan creer lo contrario, lo cierto es que no sabemos a qué ritmo podría estar creciendo Cataluña sin los efectos negativos de la incertidumbre que genera el enfrentamiento político actual y las dudas que genera sobre el marco institucional y las políticas a implementar en Cataluña. Un escenario que puede complicarse más si se traduce en una pérdida de confianza de los inversores exteriores y de los hogares y empresas catalanas.

En resumen, en un escenario global favorable, si los riesgos derivados de la situación política doméstica se disipan, Cataluña seguirá mostrando un crecimiento elevado en los próximos trimestres, cercano al 3%, más de medio punto por encima del observado en los últimos veinte años.

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.