

Incierto impacto de la incertidumbre

Diario Expansión (España)

Miguel Cardoso

13 Nov 2017

Medir el impacto económico del actual escenario de tensión que se vive en Cataluña es difícil. Una de las formas en que se ha tratado de hacer esto es a través de la construcción de índices que intentan calibrar el nivel de incertidumbre que viven empresas y familias. Estos índices se construyen gracias a la reciente disponibilidad de grandes bases de datos que permiten el análisis de millones de artículos de prensa en tiempo real y con alta frecuencia. Una vez hecho esto, se puede aislar el efecto que hayan tenido sobre el PIB, eventos que en el pasado hayan generado niveles de preocupación en la sociedad similares a los observados actualmente. Sin embargo, hay que tomar con prudencia las simulaciones que de aquí se derivan, dado lo atípico del evento que se vive en estos momentos. Habiendo dicho esto, parece ingenuo pensar que los sucesos de las últimas semanas no tendrán un efecto sobre la actividad doméstica. En todo caso, también hay que decir que persisten dinámicas internas y externas cuya inercia es difícil de parar y que podrían compensar en parte el aumento de la incertidumbre.

Para evaluar lo anterior, vale la pena empezar por tomar en cuenta la situación actual de la economía española. Los datos más recientes de actividad apuntan a que durante el cuarto trimestre del año el PIB aumentaría entre el 0,8 y el 1,0% (respecto al trimestre anterior), en línea con la tendencia observada durante los últimos tres años. Esto significa que el punto de partida es de solidez, con un crecimiento anualizado por encima del 3%. En todo caso, distintos factores podrían ralentizar el avance de la actividad económica. Por un lado, los atentados terroristas sufridos en Cataluña durante el mes de agosto podrían condicionar las visitas de turistas extranjeros. Los índices arriba mencionados reflejan que estos eventos incrementaron la atención sobre Barcelona en la misma intensidad, duración y tono que en situaciones similares a las vividas por otras ciudades como París, Niza o Londres. Utilizando como referencia estas experiencias, se calcula que las pernoctaciones de visitantes extranjeros podrían ser entre un 1,5 y un 2,0% menores respecto a un escenario sin atentados.

Asimismo, el entorno político en Cataluña ha contribuido a aumentar la incertidumbre sobre la política económica, alcanzando niveles por encima de los observados en el año 2016, cuando la situación tras las elecciones generales de finales de 2015 condicionó las expectativas de empresas y familias. Estimar el impacto en el PIB asociado a lo anterior es especialmente complicado, ya que la actual incertidumbre parece ser de naturaleza distinta a la observada en el pasado. Además, presenta canales de transmisión a otras regiones que pueden ser singulares debido a las particulares características del 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 la recuperación que registra el PIB de la UEM. Finalmente, las repercusiones sobre la economía dependerán crucialmente de la intensidad de la incertidumbre y de su extensión en el tiempo. En particular, en el escenario más probable, se espera que las tensiones disminuyan y que el anclaje que ofrece el favorable contexto internacional y la fuerte inercia de la economía limiten el impacto negativo (respecto a un escenario sin tensiones), a un rango entre 0,1 y 0,5 puntos porcentuales del PIB en 2018. Sin embargo, de mantenerse los niveles de tensión observados en octubre hasta finales de 2017, el efecto podría llegar a ser de hasta 1,1 puntos porcentuales del PIB en 2018.

Hacia delante, uno de los principales efectos que podría tener el entorno actual lo representa el coste de oportunidad. En particular, reformas importantes como las relacionadas con la financiación autonómica, el sistema de pensiones o la mejora en el funcionamiento del mercado laboral han sido pospuestas. Esto, en un momento en el que el BCE está más cerca de retirar los estímulos que han mantenido el coste de financiación de la economía española en niveles históricamente bajos. Por lo tanto, es imprescindible que la prioridad legislativa pueda retornar hacia estos temas y que se puedan construir los consensos necesarios para consolidar la recuperación y reducir la desigualdad.

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.