

Predicciones 2017

Miguel Cardoso

Diario Expansión (España)

¿De qué hablaremos en 2017? En términos macroeconómicos, el año que comienza será el cuarto consecutivo con crecimiento y el consenso parece apuntar de manera unánime a una desaceleración, aunque el dinamismo de la actividad será suficiente para continuar reduciendo algunos de los grandes desequilibrios que presenta la economía española. Más allá de esto, a continuación se describen 6 tendencias que potencialmente pueden definir la fuerza de la recuperación y su sostenibilidad durante los próximos años.

Empecemos con una positiva: los precios de la vivienda se acelerarán, sobre todo en áreas urbanas, y el sector comenzará a posicionarse para ser uno de los motores del crecimiento durante los próximos años. La demanda continuará aumentando como consecuencia de la recuperación económica, de la disponibilidad de crédito a bajos tipos de interés, o del impulso de la compra por parte de extranjeros. Quizá más importante aún, la demanda especulativa, aquella determinada por la búsqueda de rentabilidad en un entorno de tipos bajos, empujará cada vez más a los ahorradores hacia el sector. Dado lo anterior, tanto precios como inversión aumentarán ahí donde haya un mayor crecimiento del empleo, un aumento en la formación de hogares y donde se haya agotado ya la sobreoferta, es decir, en núcleos urbanos con mayor exposición a la recuperación.

En segundo lugar, las exportaciones se acelerarán. El constante incremento de la inversión en maquinaria y equipo durante los últimos años asegura que los factores de oferta, que han mantenido las ganancias de competitividad, continuarán en 2017. En todo caso, será la mejora de la demanda mundial (sobre todo la de algunos países emergentes), la que ayudará a aumentar el crecimiento de las ventas al exterior (a pesar del deterioro en las perspectivas en Reino Unido). En tercer lugar, en el mercado laboral, el salario medio continuará cayendo y la temporalidad se mantendrá relativamente estable. Parte de la caída en la remuneración es cíclica. En todo caso, la tendencia a medio y largo plazo de ambas variables no es positiva y tiene que ver con carencias que se mantienen tanto relacionadas con el capital humano como con la ineficiente regulación laboral.

Cuarto, se cumplirá con el objetivo de déficit público, después de varios años en los que las administraciones públicas no han sido capaces de alcanzar la meta establecida a principios del ejercicio. El incremento impositivo y la ausencia de citas electorales ayudarán a esto. Por administraciones, el esfuerzo se concentrará en el Estado. Por su parte, las autonomías verán incrementados sus ingresos y, previsiblemente, no utilizarán esta bonanza para reducir endeudamiento, sino para aumentar el gasto. Dada la incertidumbre sobre la eficiencia en el incremento del gasto, los costes de no aprovechar este entorno particularmente propicio para la reducción del apalancamiento de las administraciones públicas pueden resultar elevados para el contribuyente. Más aún, es importante que se desarrolle un plan que permita la vuelta de los gobiernos regionales a la financiación de mercado. Prolongar la dependencia de las autonomías del gobierno central genera incentivos perversos.

Quinto, los costes de no haber cumplido en ejercicios pasados con las metas de déficit comenzarán a ser evidentes. En condiciones particularmente positivas, la prima de riesgo ha alcanzado niveles que deben considerarse como mínimos respecto a lo que se observará durante los próximos años. Hacia delante, la desaceleración de la economía y la finalización del programa de compra de activos del BCE llevarán a un aumento de la prima de riesgo, preludio de lo que puede suceder en el futuro próximo.

Finalmente, es posible que la incertidumbre comience a pasar factura al gasto en inversión en maquinaria y equipo. Por un lado, los recientes cambios en el impuesto de sociedades introducen un mayor grado de

inseguridad para las empresas, además de que han elevado el coste de operación respecto a lo que se observa en otras economías de nuestro entorno. Por otro lado, la discusión en el Congreso sobre la legislación laboral y las recientes decisiones jurídicas pueden generar indecisión, ante la falta de claridad sobre uno de los factores que han sido fundamentales para explicar el incremento de la formación bruta de capital fijo en España durante los últimos años.

Los factores positivos continuarán compensando a los negativos, sin embargo, cada vez se hará más evidente la necesidad de continuar con las reformas que mejoren el funcionamiento de la economía española.

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.