

Situación Madrid

Primer semestre de 2017



Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos siguen presentes
- ◆ En España, los datos actuales confirman el sesgo al alza por lo que se revisa la previsión de crecimiento del PIB al 3,0% para el 2017 y el 2,7% para el 2018
- ◆ Madrid podría crecer un 3,4% en 2017 y un 2,9% en 2018
- ◆ Se crearán 135.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicará en torno al 10,4% a finales de 2018



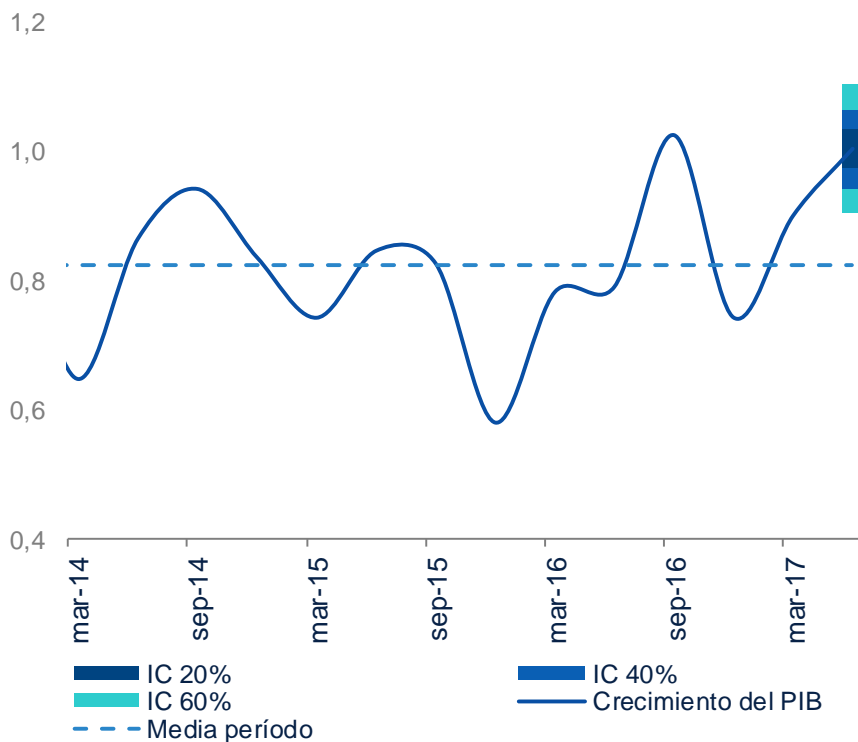
Situación Global y de España



La economía global continúa acelerándose a principios de año

Crecimiento del PIB mundial

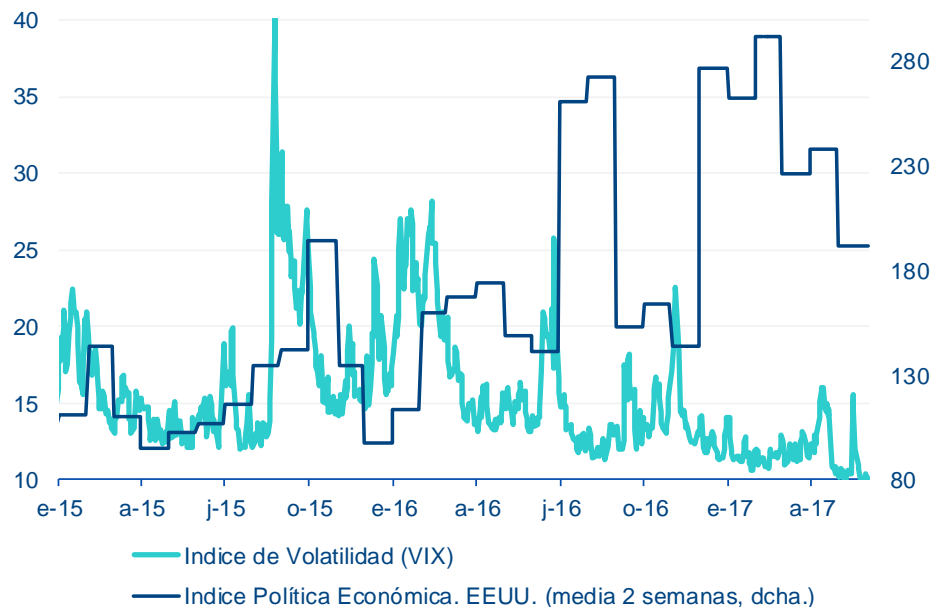
Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% t/t)



- ◆ Los indicadores de confianza están en niveles muy elevados, pero los indicadores reales sólo recogen en parte esa mejora
- ◆ China y los países avanzados muestran señales de fortaleza. Sin embargo, los emergentes presentan un comportamiento más irregular

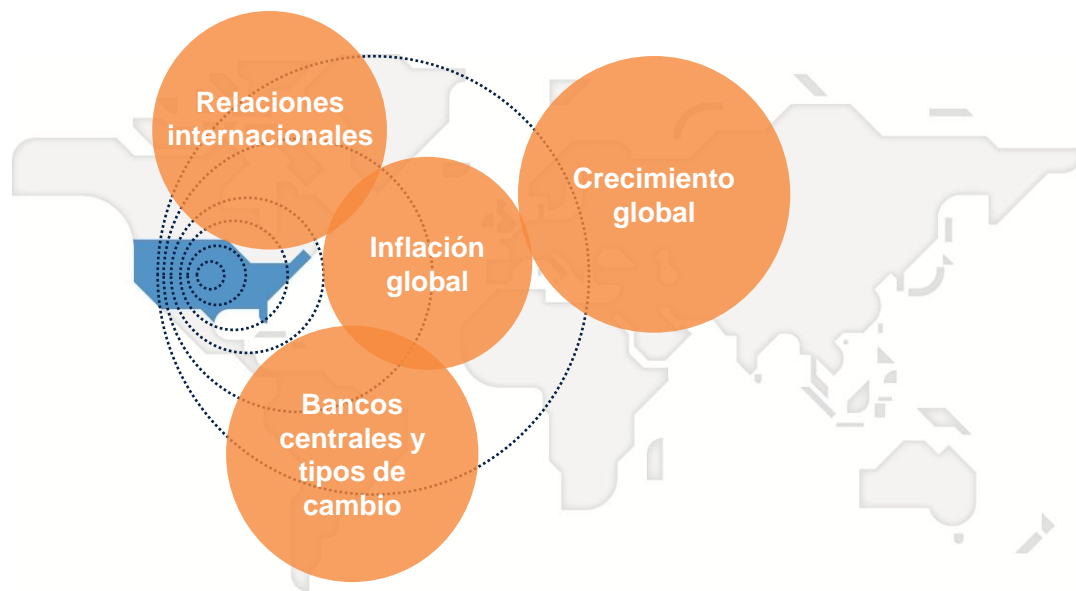
Las tensiones financieras se mantienen bajas

EE.UU.: Índice de Política Económica e Índice de Volatilidad (VIX)



- ◆ La volatilidad se ha reducido a pesar de la incertidumbre sobre la política económica
- ◆ Los estímulos monetarios y fiscales enmascaran cierta inquietud de fondo
- ◆ Europa ha sido la excepción, con cierto repunte de los diferenciales soberanos, ligado a las elecciones francesas y el panorama político general

Mientras la incertidumbre sobre la política económica en EE.UU. se reduce



¿Prioridades de política fiscal?

.....

¿Impacto del estímulo fiscal sobre el crecimiento y la inflación en una economía con pleno empleo?

.....

¿Cuál será el impacto de Trump en el crecimiento potencial?

¿Cómo serán las medidas proteccionistas, cuándo se aplicarán y cuál será su impacto?

.....

¿Cuál será la reacción de otros países (China...)?

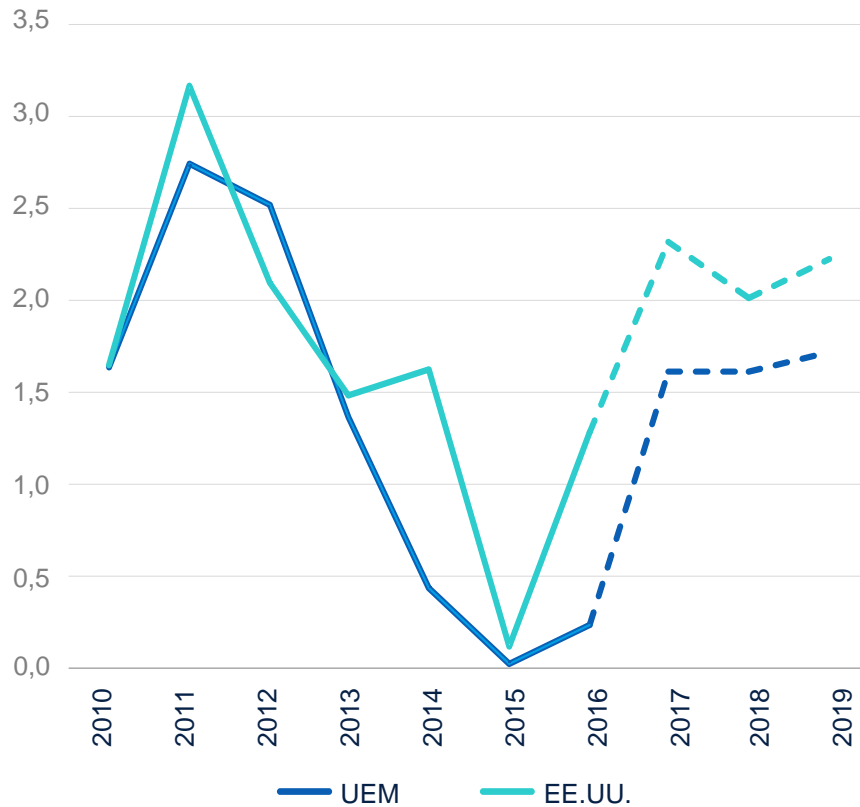
.....

¿Qué sectores se desregularán y cómo?

La inflación, de momento, no da señales de efectos de segunda ronda

Inflación general

(a/a, %)

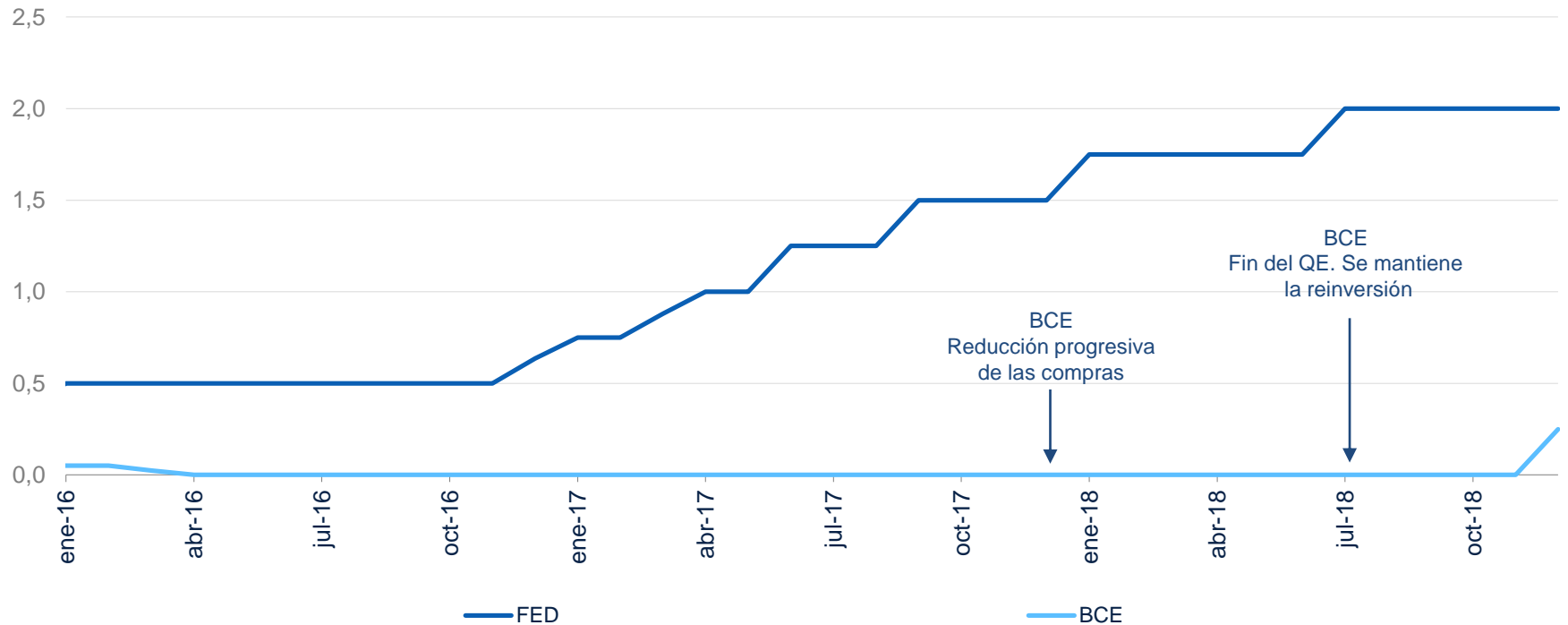


- ◆ El efecto de los precios de materias primas sobre la inflación está alcanzando su máximo
- ◆ La inflación subyacente continúa siendo baja, sin aparentes efectos de segunda ronda
- ◆ Por ello, las expectativas de inflación se han moderado

Los bancos centrales se acercan a la normalización de sus políticas

Tipo de interés de la FED y del BCE

(%)



BCE
Reducción progresiva
de las compras

BCE
Fin del QE. Se mantiene
la reinversión

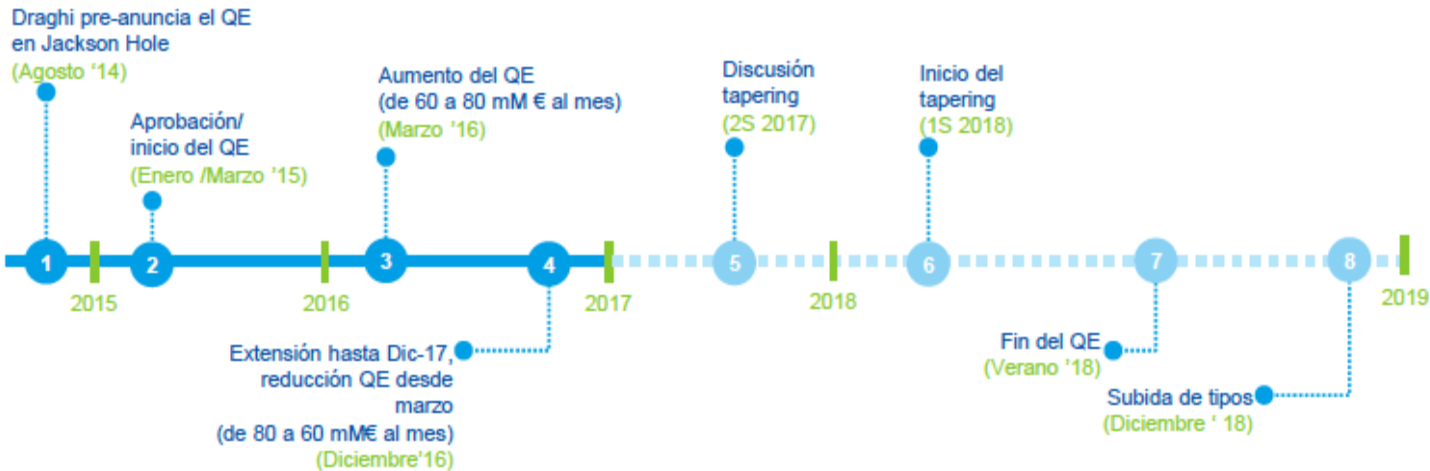
Fuente: BBVA Research, FED y BCE

La Reserva Federal sigue subiendo los tipos, aunque aún es cauta sobre el panorama económico

En el BCE se discute cada vez más la estrategia de salida en la política monetaria

Los bancos centrales se acercan a la normalización de sus políticas

Calendario del programa de compras de activos del BCE y monitor de la inflación de la ZONA EURO



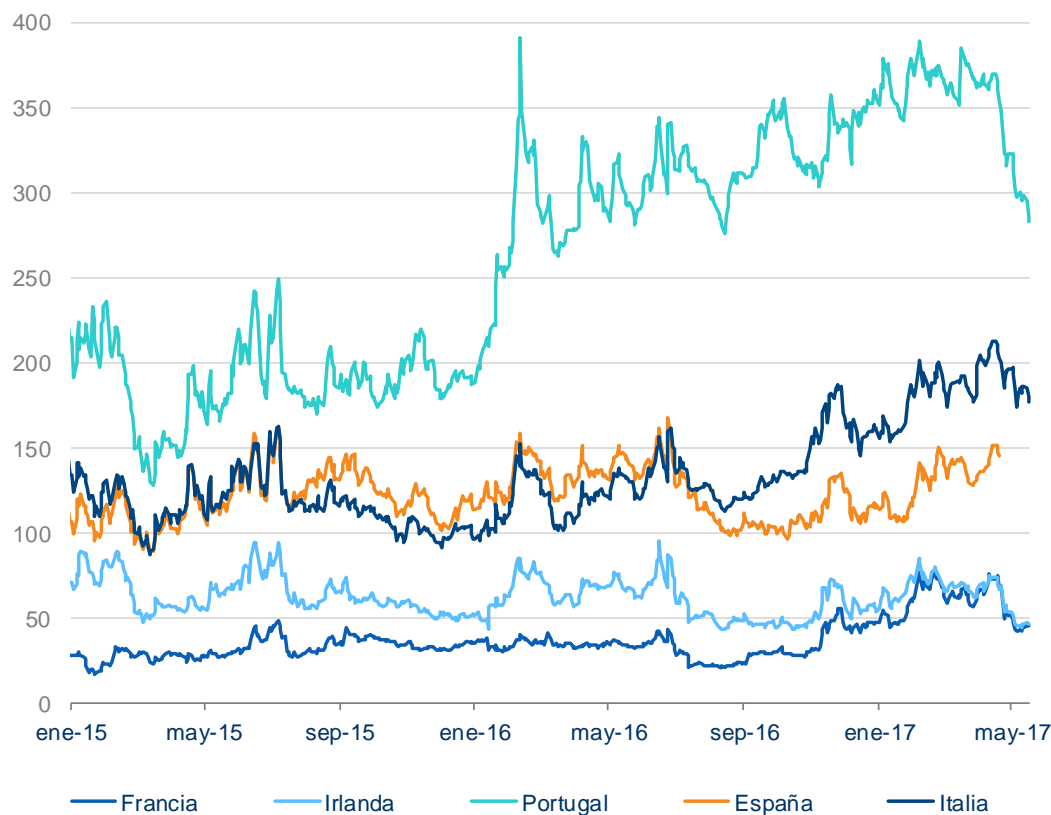
	10y UST	10y Bund Alemán	Prima de riesgo España	USD/EUR
Dic17	2,7%	0,9%	130	1,09
Dic18	3,0%	1,5%	150	1,17

Los riesgos geopolíticos se mantienen

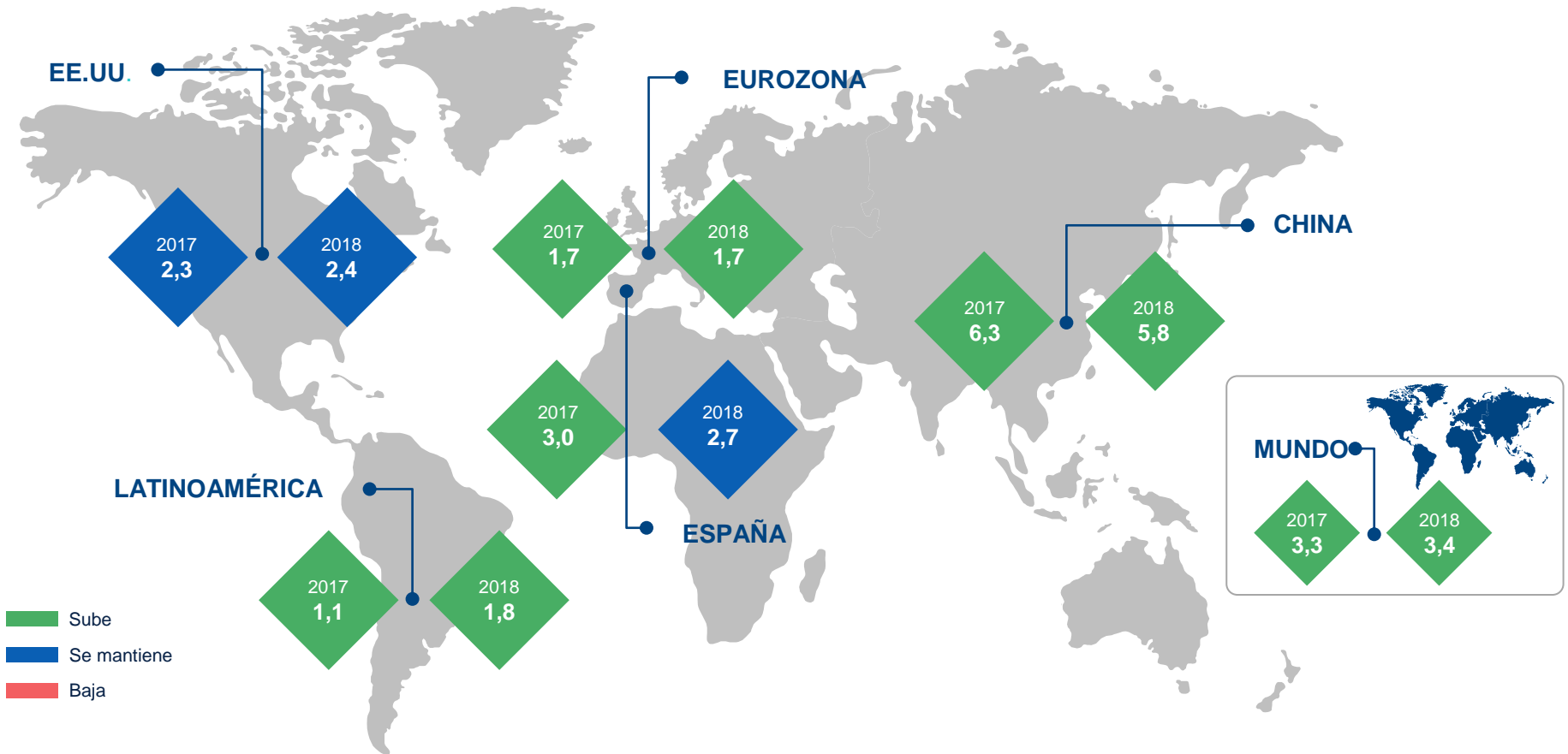
- ◆ El calendario electoral en Europa es intenso todavía, con citas en Francia, Alemania y no se descarta en Italia
- ◆ El apoyo que vienen obteniendo partidos con propuestas antieuropeas o antieuro podría suponer un foco de desestabilización
- ◆ El problema griego seguirá en la agenda

Prima de riesgo soberana

(vs. Alemania, p.p.)



Revisiones al alza en China y la Eurozona y levemente en Latinoamérica. Sin cambios en EE.UU.



Situación Madrid



Madrid:

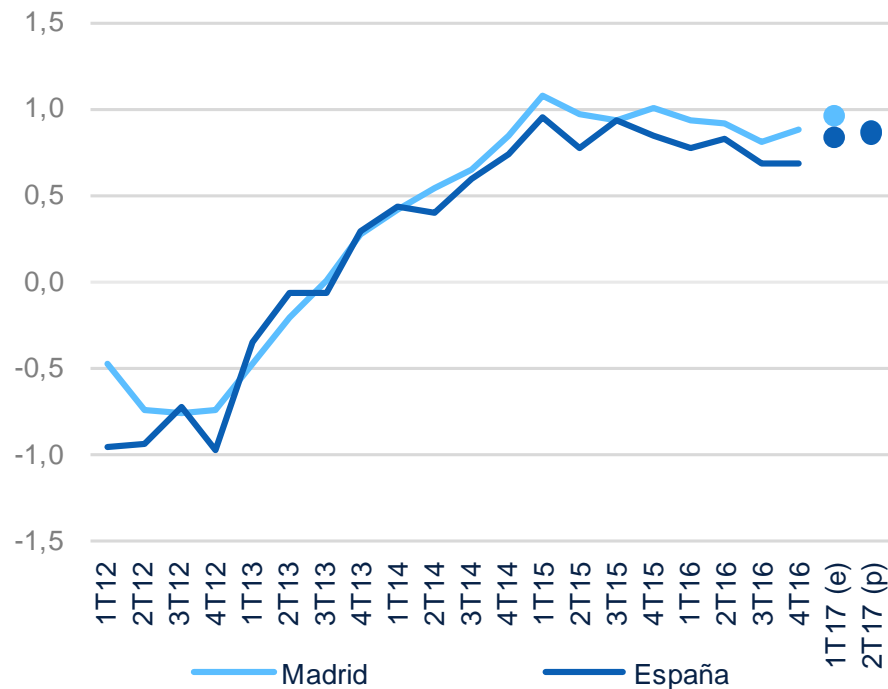
El PIB crecerá un 3,4% en 2017 y un 2,9% en 2018



Se confirman los sesgos al alza

Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el modelo MICA-BBVA

(% t/t, CVEC)



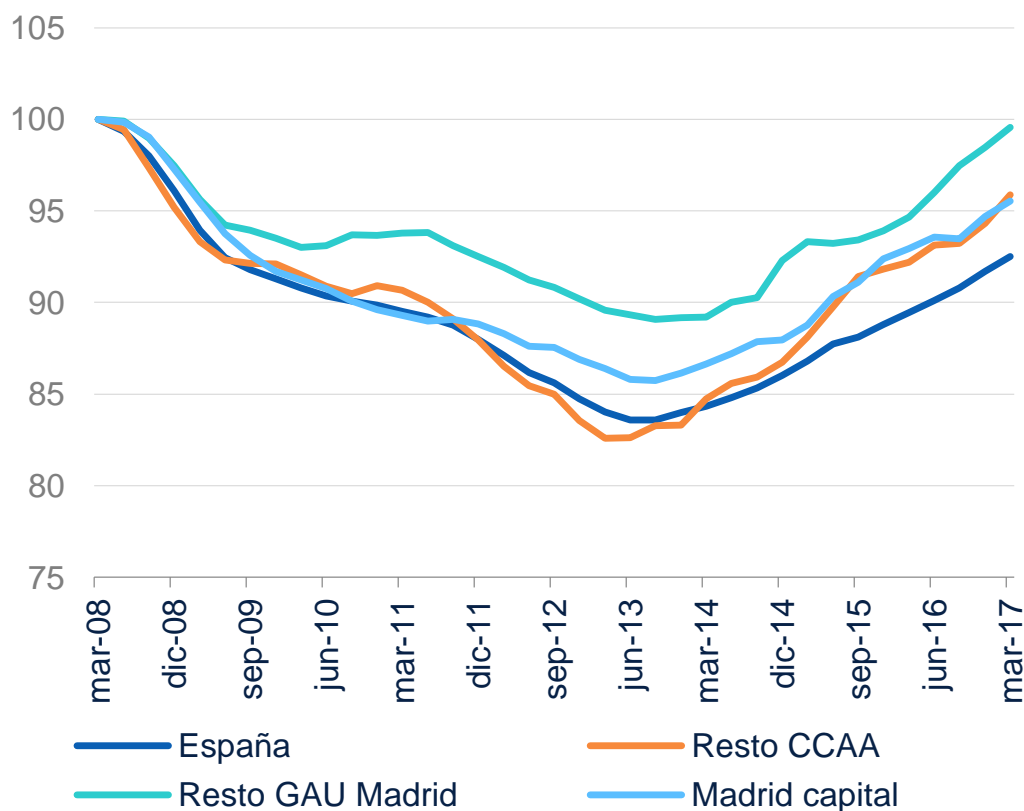
- ◆ El PIB de Madrid experimentó un **vigorouso avance** en 2016 (3,7% a/a).
- ◆ En 2017 se espera que el crecimiento se sitúe en torno al 3,4% y que se desacelere hasta el 2,9% en 2018, por encima de lo esperado para el conjunto de España

El mercado laboral continúa dinámico, liderado por las áreas urbanas

- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 3,4% a/a en 2016
- ◆ El entorno metropolitano es la zona que mejor resistió la crisis y la que más dinamismo muestra en la recuperación...
- ◆ ... y por encima del promedio nacional en todos los casos

Madrid: afiliación por grandes áreas urbanas (GAU)

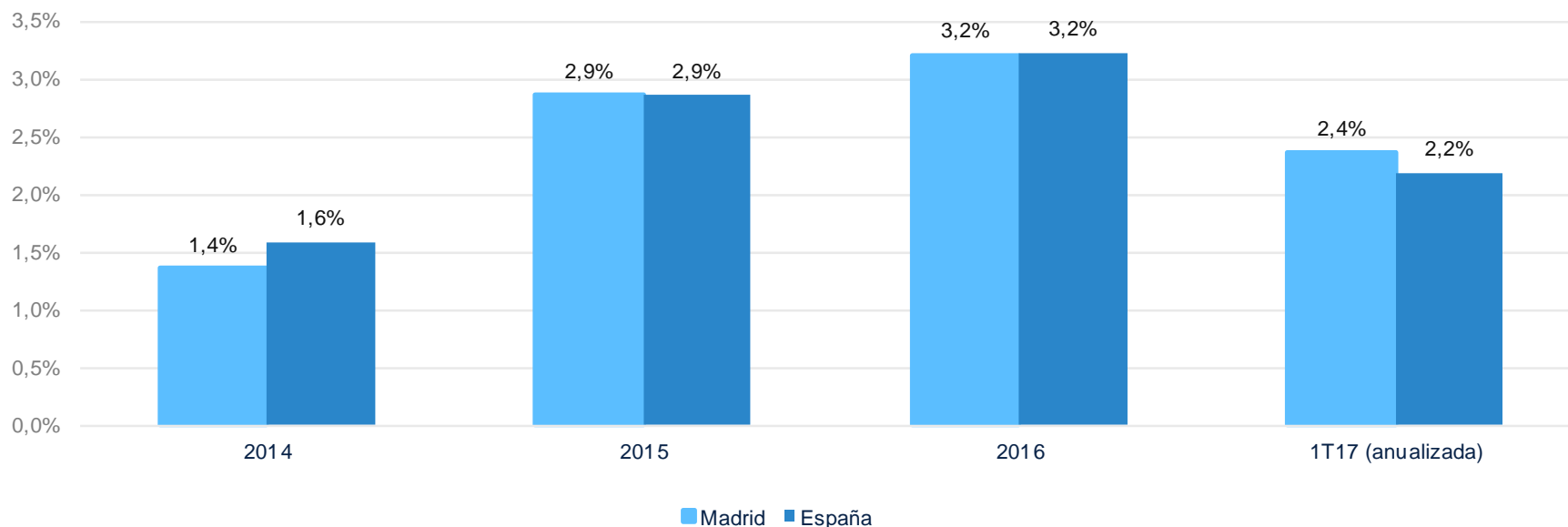
(1T08=100, CVEC)



Factores que explican el crecimiento del PIB: Buen comportamiento del consumo

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE

El ISCR-BBVA estima que en 2016 el consumo doméstico en Madrid creció un 3,2%, en línea con lo ocurrido en el conjunto de España

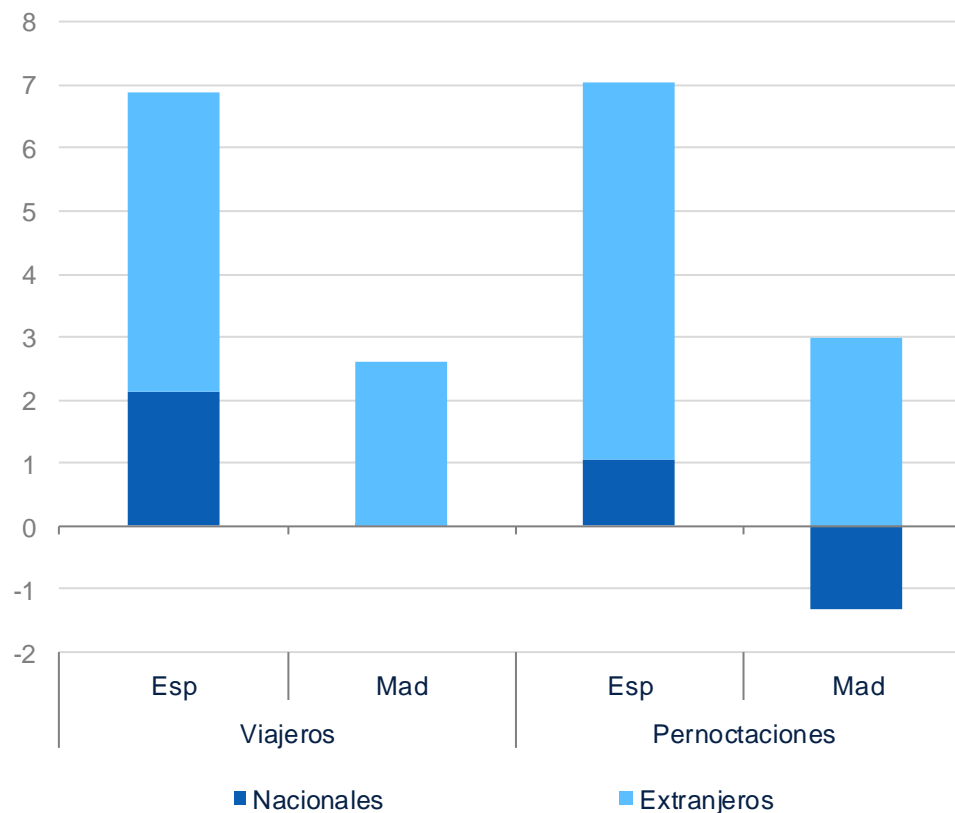
Demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo han apoyado el gasto de las familias

El turismo registró cifras récord gracias a los visitantes extranjeros

- ◆ 2016 fue un año de récord para el turismo en Madrid, con casi 11,5 millones de turistas* (+2,6% a/a). El gasto turístico superó los 7,5 mil millones de €, el 3,6% del PIB regional
- ◆ El buen comportamiento se debió en exclusiva al turismo extranjero, que supuso un 45,8% del total de turistas entrados en hoteles
- ◆ La información conocida muestra una aceleración adicional en el primer semestre de 2017

Viajeros en hoteles y pernoctaciones

(contribuciones al crecimiento de 2016; %)



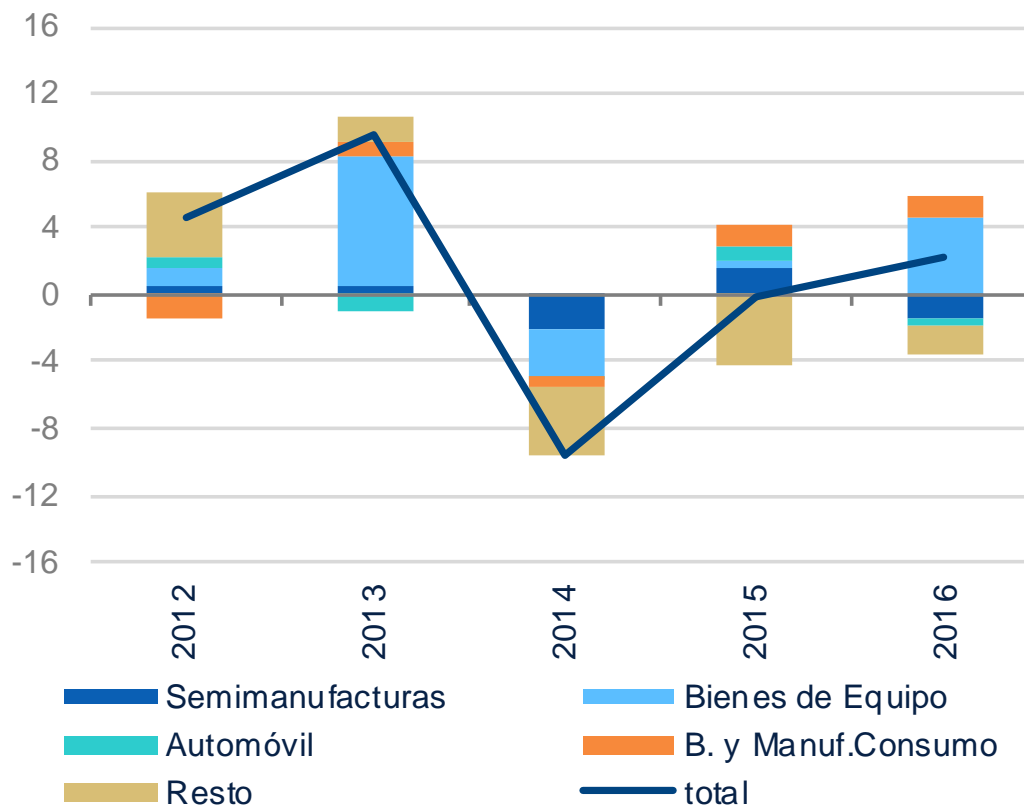
*Viajeros entrados en hoteles

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Las exportaciones alcanzaron un récord en 2016 gracias a los bienes de equipo

- ◆ Un sector exterior de bienes dinámico, gracias a los bienes de equipo (aeronaves y equipo generador de fuerza), apoya el mejor comportamiento de la región en 2016
- ◆ El crecimiento de las exportaciones se ralentiza en el comienzo del año, lo que explica parte de la desaceleración esperada del PIB

Madrid: exportaciones y contribuciones sectoriales
(a/a; %)

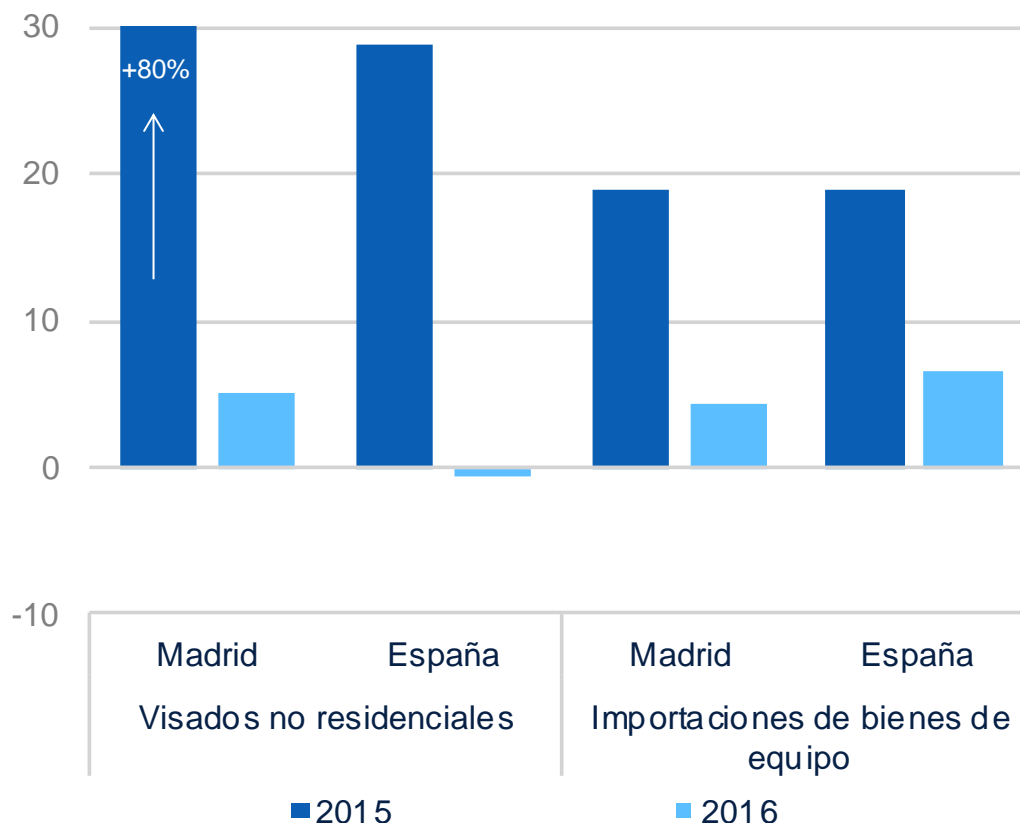


Mayor dinamismo de la inversión en Madrid

- ◆ Los indicadores parciales de coyuntura muestran una **mejora de la inversión en la región**
- ◆ Tras el fuerte crecimiento de 2015, **la inversión continuó creciendo en 2016**
- ◆ **Los niveles todavía son reducidos** y, en visados no residenciales, son una cuarta parte del nivel precrisis

Madrid y España: crecimiento de los visados no residenciales y de las importaciones de equipo

(a/a%)

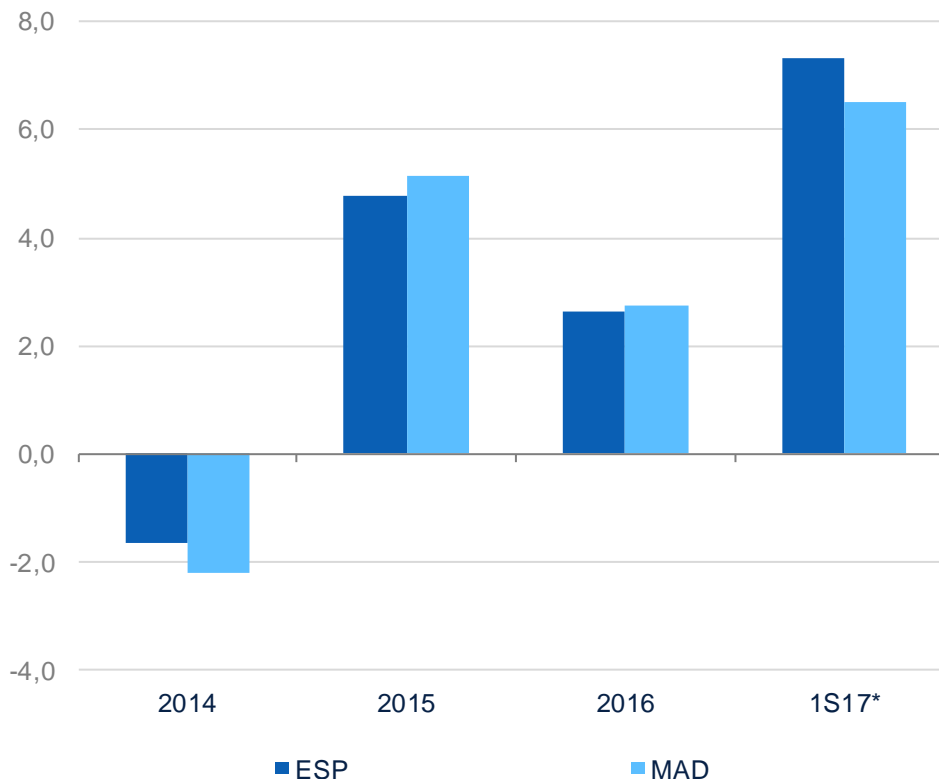


Mayor recuperación en el sector de la construcción residencial

- ◆ **Madrid** continúa entre las regiones que **lideran la recuperación del sector inmobiliario** en España...
- ◆ ... tanto en visados como en **compraventa de viviendas**, lo que se percibe también en una mejor evolución de la **afiliación en el sector**
- ◆ El impulso de la demanda se trasladó a precios y **Madrid fue la tercera región donde más crecieron en 2016**.

Madrid y España: crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social en construcción

(a/a; CVEC)

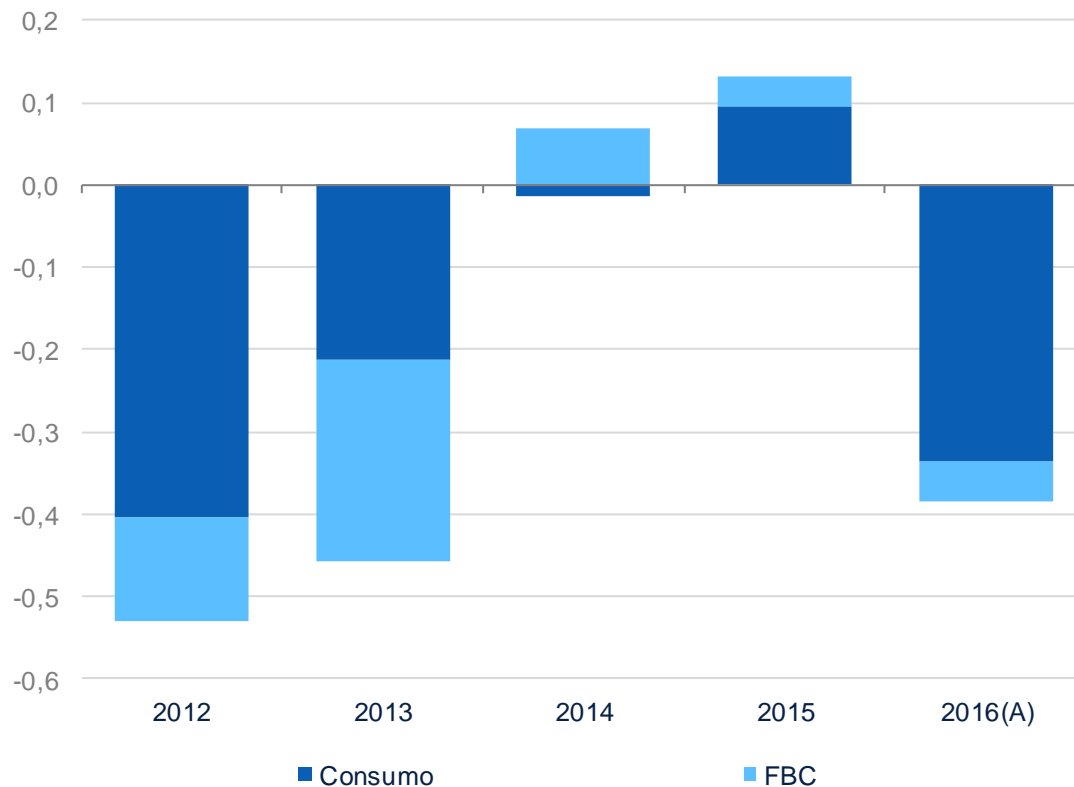


Este mayor crecimiento se obtuvo a pesar de continuar con el esfuerzo de reducción del déficit autonómico

- ◆ La consolidación fiscal de 2016 frenó tanto el consumo final como la inversión autonómica...
- ◆ ... aunque se concentró especialmente en el consumo
- ◆ Los primeros datos de 2017 confirman el freno de la política de control de gasto

Madrid: cambio en el consumo y la inversión autonómicos

(p.p. del PIB)



Madrid: El PIB crecerá un 3,4% en 2017 y un 2,9% en 2018



Hacia delante: un contexto global positivo para Madrid

1

Demanda global

Perspectivas positivas, especialmente en UEM y en mercados emergentes, impulsarán las exportaciones

2

Precio del petróleo

A pesar del incremento de los últimos meses, se mantiene un 40% por debajo del nivel de 2014

3

Tensiones geopolíticas

El turismo se seguirá beneficiando de la percepción de inseguridad en destinos competidores

4

Tipo de cambio del euro

Todavía depreciado frente al dólar en 2017, pero con tendencia al alza en 2018

5

Tipo de interés oficial

En mínimos históricos, con expectativas de incrementos moderados en los tipos a corto plazo a finales de 2018

6

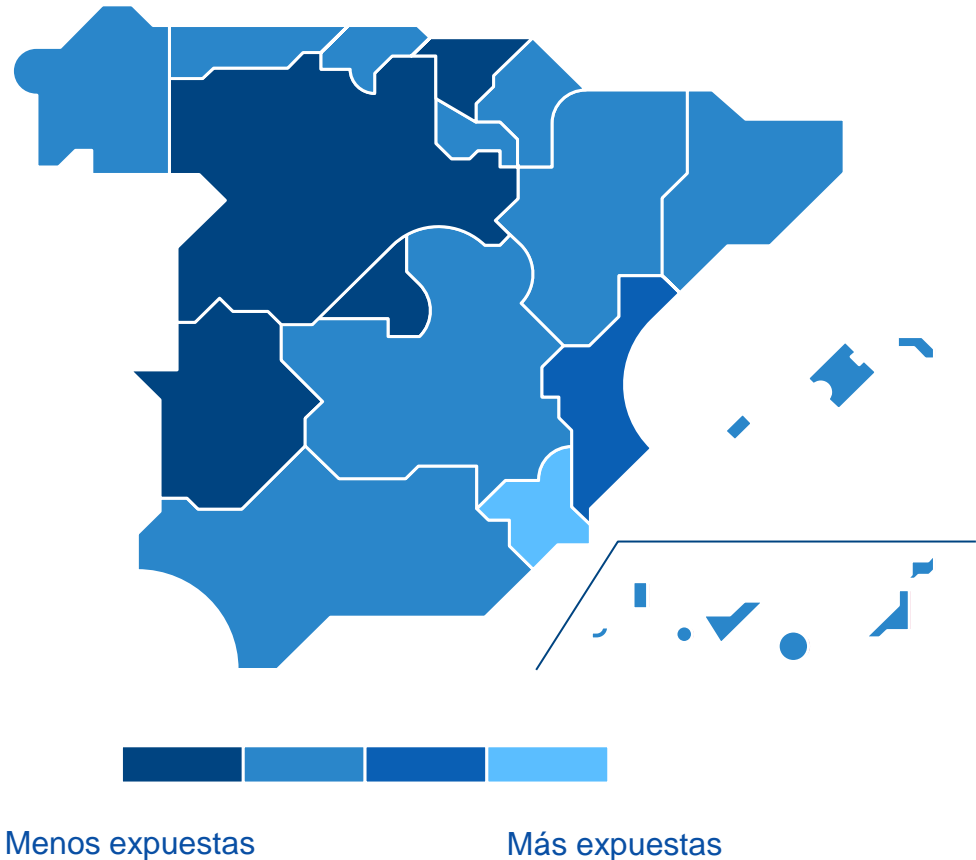
Prima de riesgo

Todavía baja gracias al Programa de Cambio de Activos del BCE

Algunos riesgos: *brexit*

- ◆ La exposición de Madrid al Reino Unido es menor que la media española, pese al peso de las exportaciones: las ventas de bienes al extranjero son 3 p.p. superiores a la media de España
- ◆ Pero los efectos indirectos, a través de los principales socios comerciales y de España, también impactan a la región

Potencial impacto del *brexit*

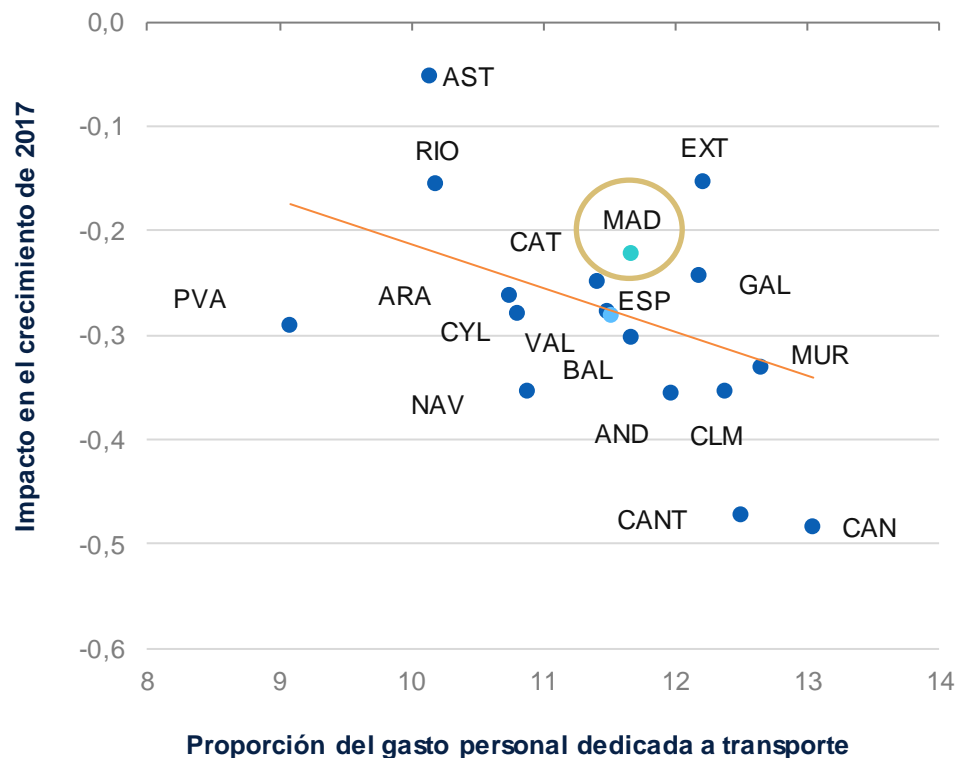


Algunos riesgos: precios del petróleo

- ◆ La revisión al alza del precio del barril hasta 55-60\$ **reduce la competitividad-precio** de la economía, encarece los costes de transporte y reduce la renta disponible
- ◆ El impacto negativo sobre Madrid se sitúa **por debajo de la media de las regiones españolas**

Impacto de un aumento del 10% en la previsión del precio del petróleo en 2017

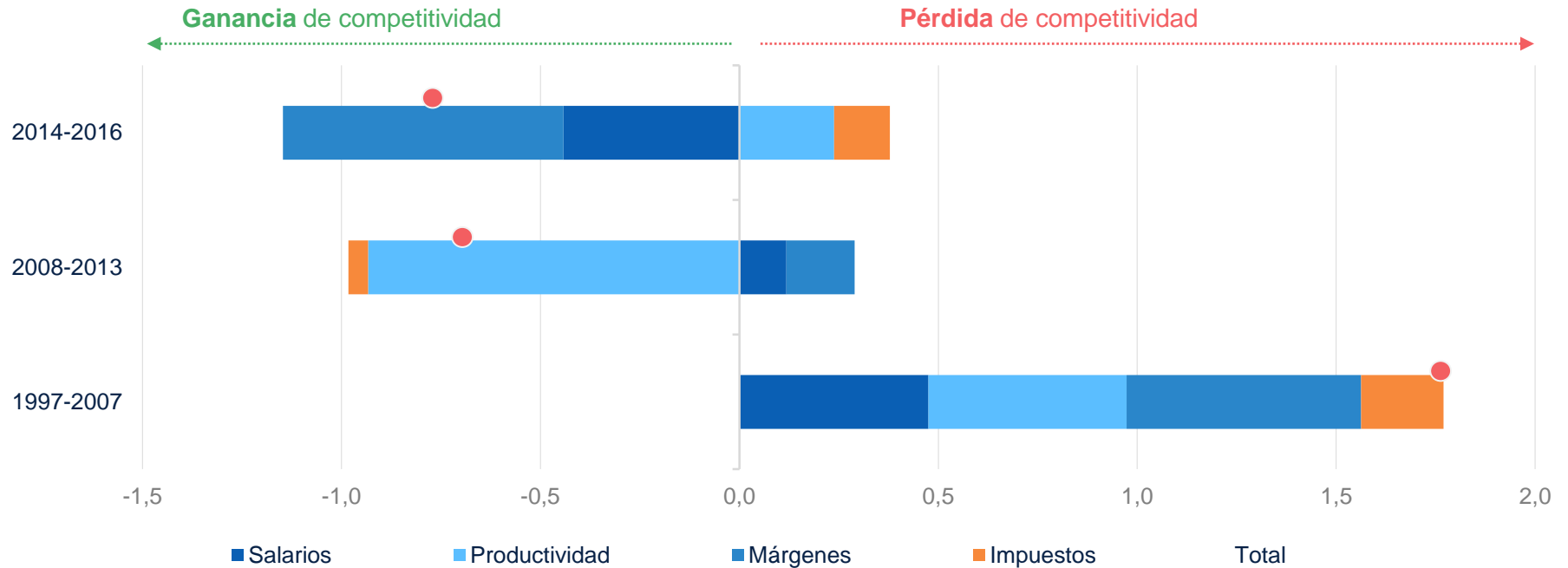
(desviación del crecimiento anual en p.p. respecto al escenario base de hace 6 meses)



Algunos riesgos: inflación

España: descomposición del diferencial de inflación respecto a la UEM 12 a partir del deflactor del PIB

(crecimiento anual promedio, %)



Fuente: BBVA Research basada en AMECO

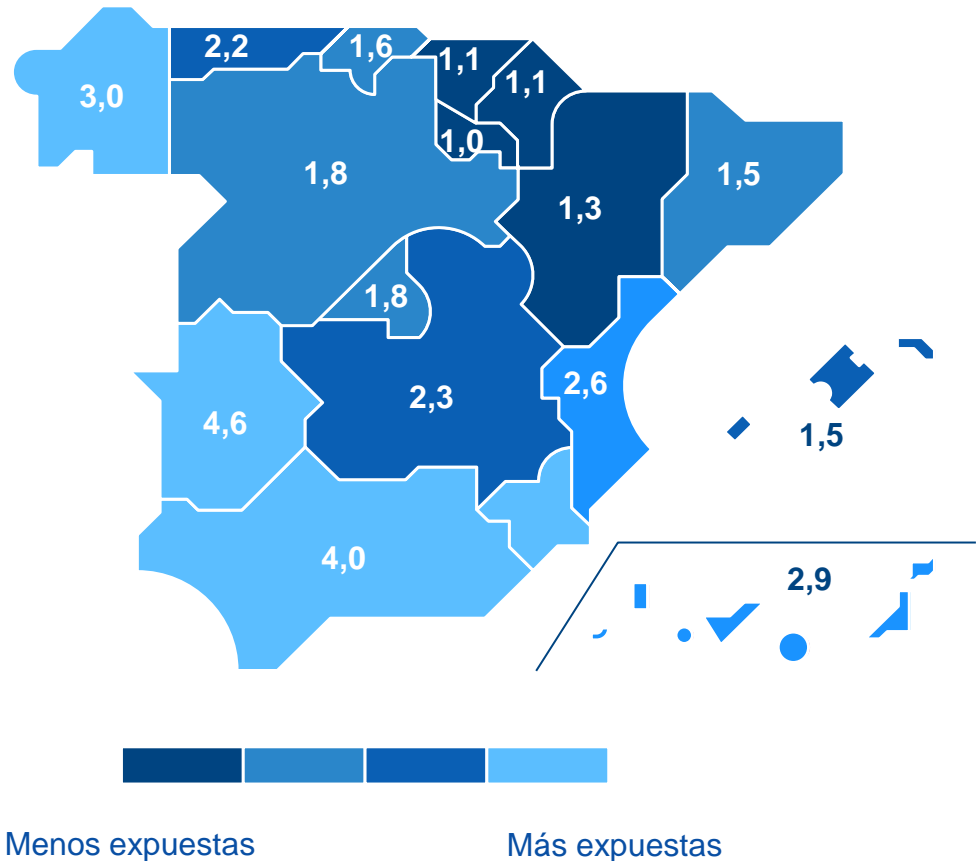
Durante la recuperación, las ganancias de competitividad se han mantenido gracias a la contribución tanto de márgenes como de salarios

Esta distribución ha sido consistente con la creación de empleo, el crecimiento de la inversión y el aumento de las exportaciones. Mantenerla será la clave

Subida del SMI: posibles efectos heterogéneos

- ◆ En Madrid el peso es inferior a la media
- ◆ Tasa de paro, temporalidad, capital humano y especialización sectorial contribuyen a explicar las diferencias regionales

Asalariados con un sueldo anual equivalente por debajo del SMI
 (% del total de asalariados afiliados a la S.S., octubre de 2015)



El nuevo SMI puede dificultar el acceso al empleo de ciertos colectivos

- ◆ Aunque el impacto a nivel agregado sea relativamente bajo...
- ◆ ... deberá vigilarse a quién afecta y contrarrestar los efectos con **políticas activas**

Tipología de los perceptores del SMI

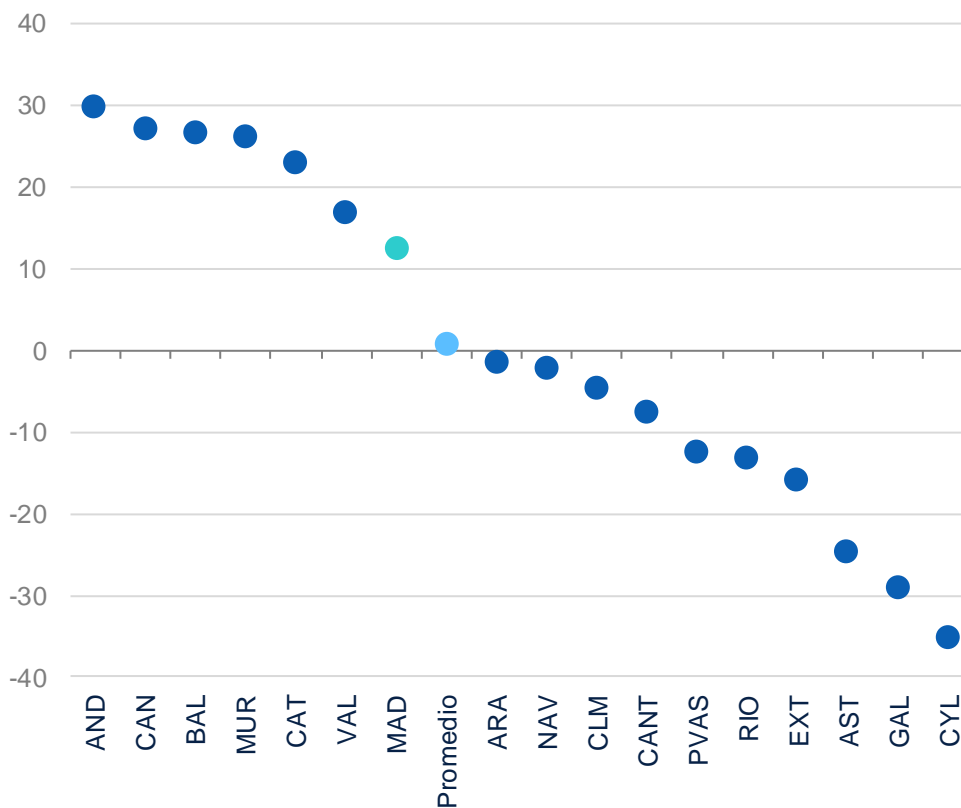


Algunos riesgos: cambios en la política monetaria

- ◆ **Tipos bajos favorecen a CC.AA. con mayor nivel de endeudamiento y una relación entre créditos y depósitos menos favorable.** Madrid es de las regiones que se pueden beneficiar de esta situación.
- ◆ Sin embargo, también forma parte del grupo de regiones **más expuestas a un cambio en las condiciones financieras.**

Saldo entre crédito y depósitos a O.S.R.

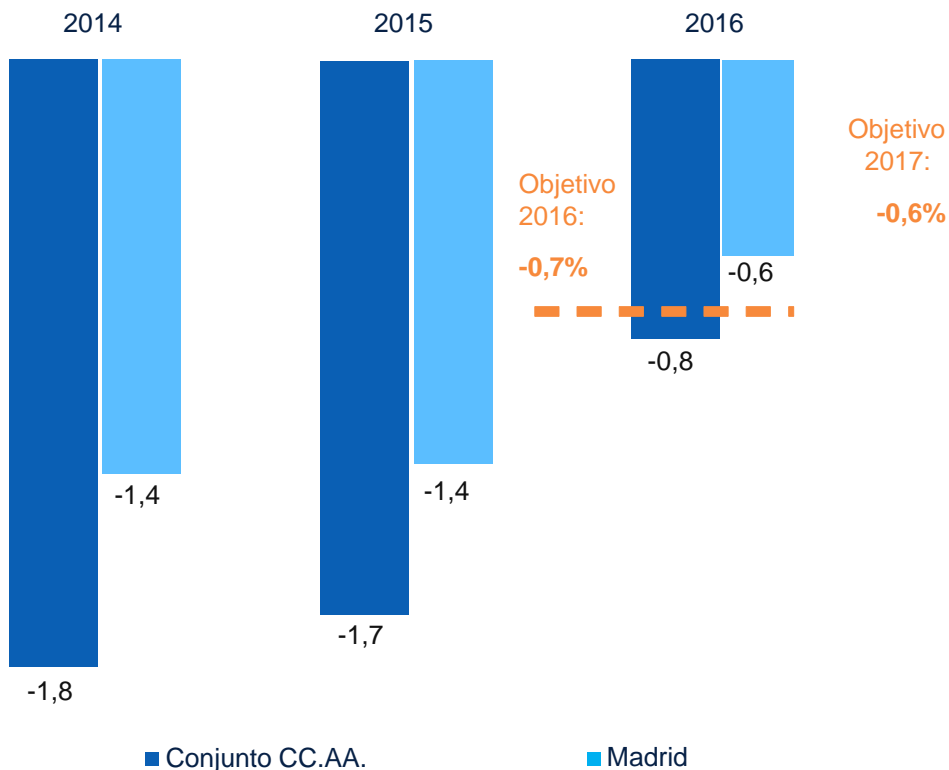
(2016, % sobre el PIB regional)



Los esfuerzos realizados para reducir el déficit autonómico permitirán un mayor grado de flexibilidad

- ◆ Después de que en el conjunto de las AA.PP. el tono de la política fiscal fuera expansivo en 2015 y 2016, este año será neutral
- ◆ A nivel autonómico, el cumplimiento de los objetivos en Madrid supone una ventaja comparativa respecto a otras comunidades
- ◆ Manteniendo la vigilancia sobre el nivel de gasto, el ciclo económico puede facilitar que Madrid vuelva a cumplir con el objetivo en 2017.

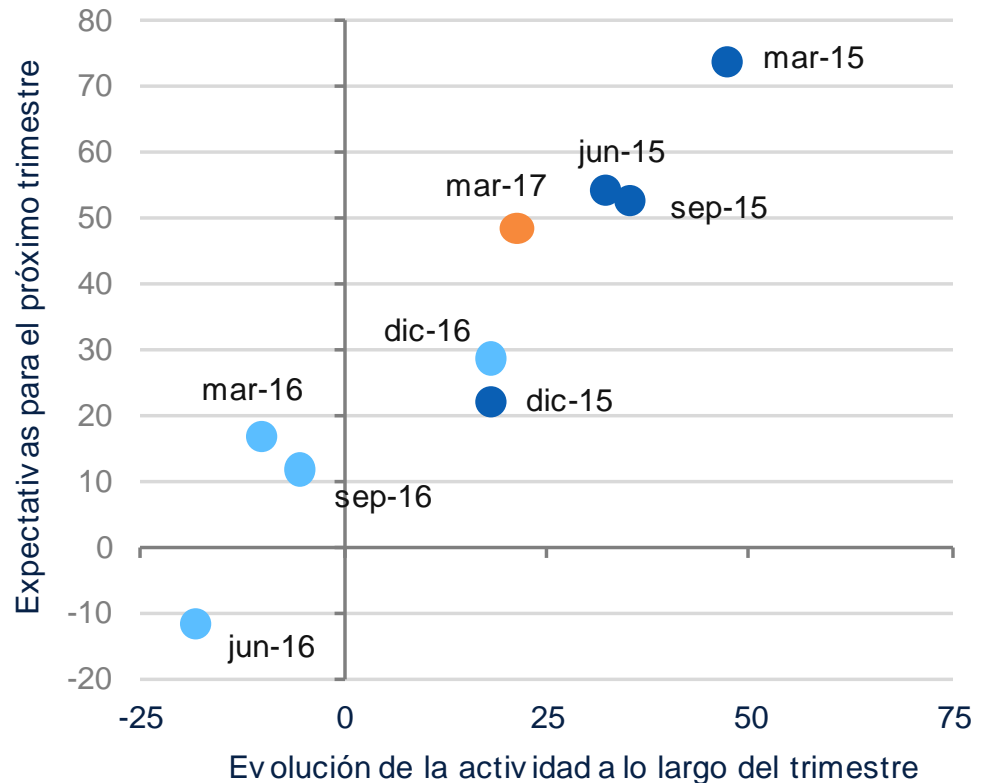
Cuentas Autonómicas: déficit
(% del PIB regional)



Las expectativas mejoran pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Madrid refleja que **la actividad evolucionó positivamente en 1T17**
- ◆ La reducción de la incertidumbre apoya la recuperación
- ◆ **Las perspectivas apuntan a una mejora adicional para 2T17**

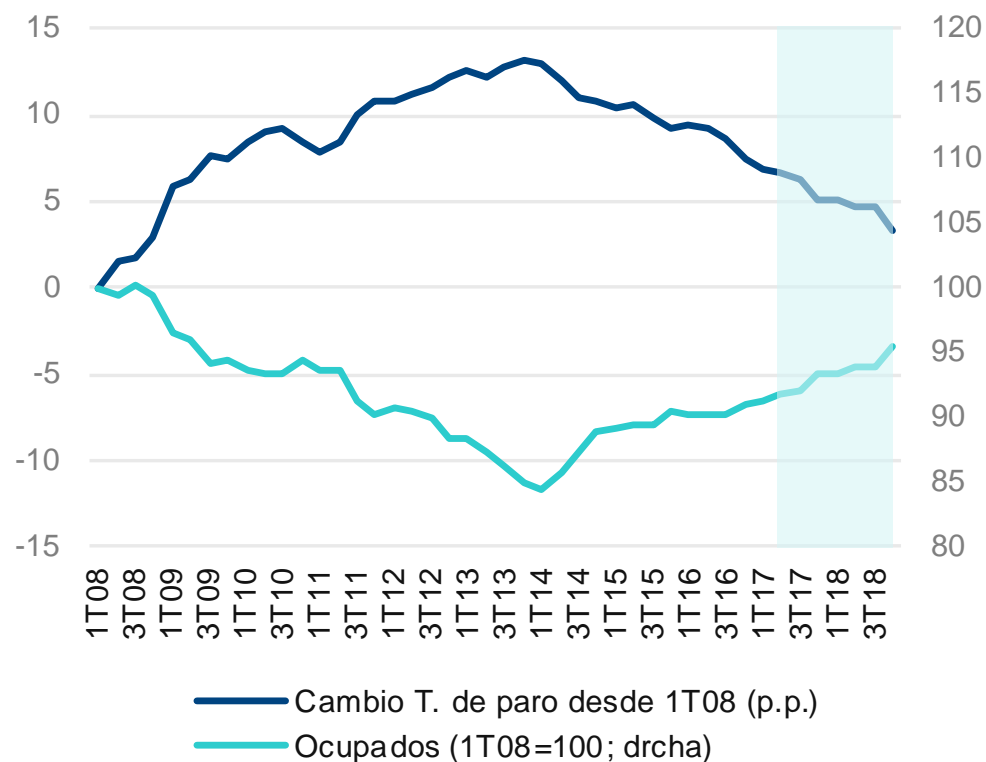
Madrid: encuesta BBVA de actividad económica
(%, saldo de respuestas extremas)



En resumen: continuará el crecimiento, aunque se mantienen algunos desequilibrios

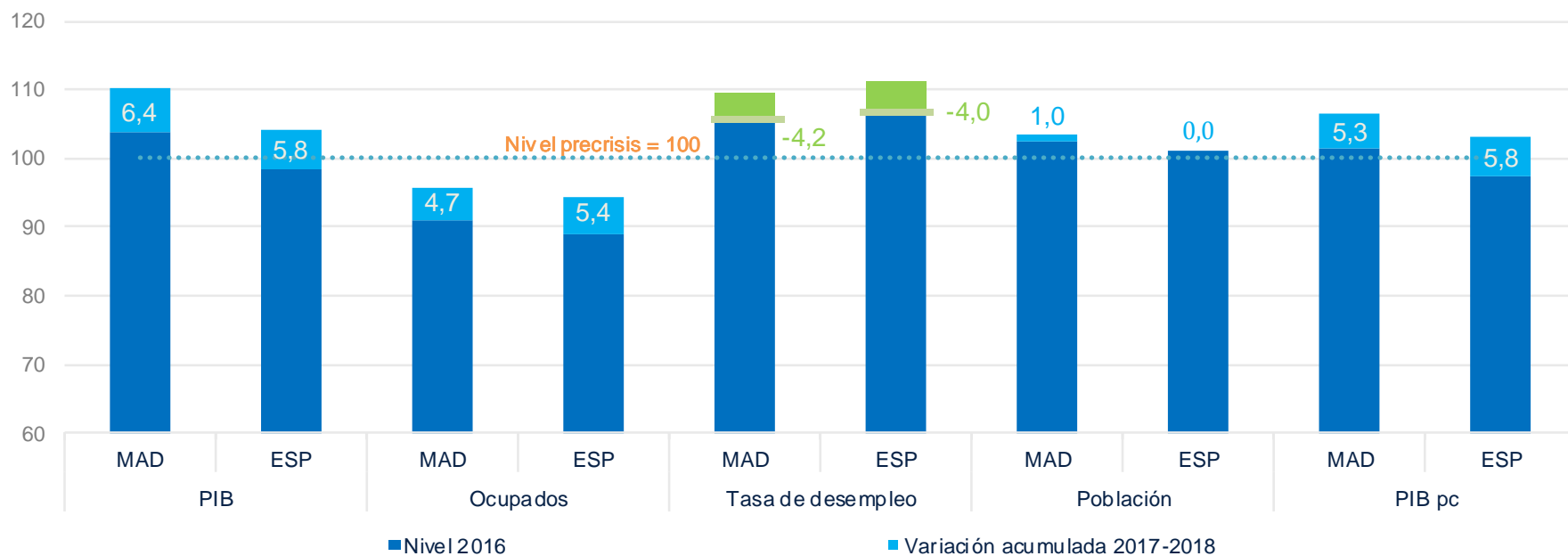
- ◆ Se crearán 135 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18 y la tasa de paro se ubicará en el 10,4% a finales de 2018, 3,4 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008
- ◆ Sin embargo, la temporalidad del empleo todavía permanece elevada y afecta a casi una quinta parte del mismo
- ◆ Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

Madrid: ocupados EPA y tasa de paro



Efectos sobre el PIB per cápita de las previsiones

PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2016 y crecimiento esperado en 2017-2018



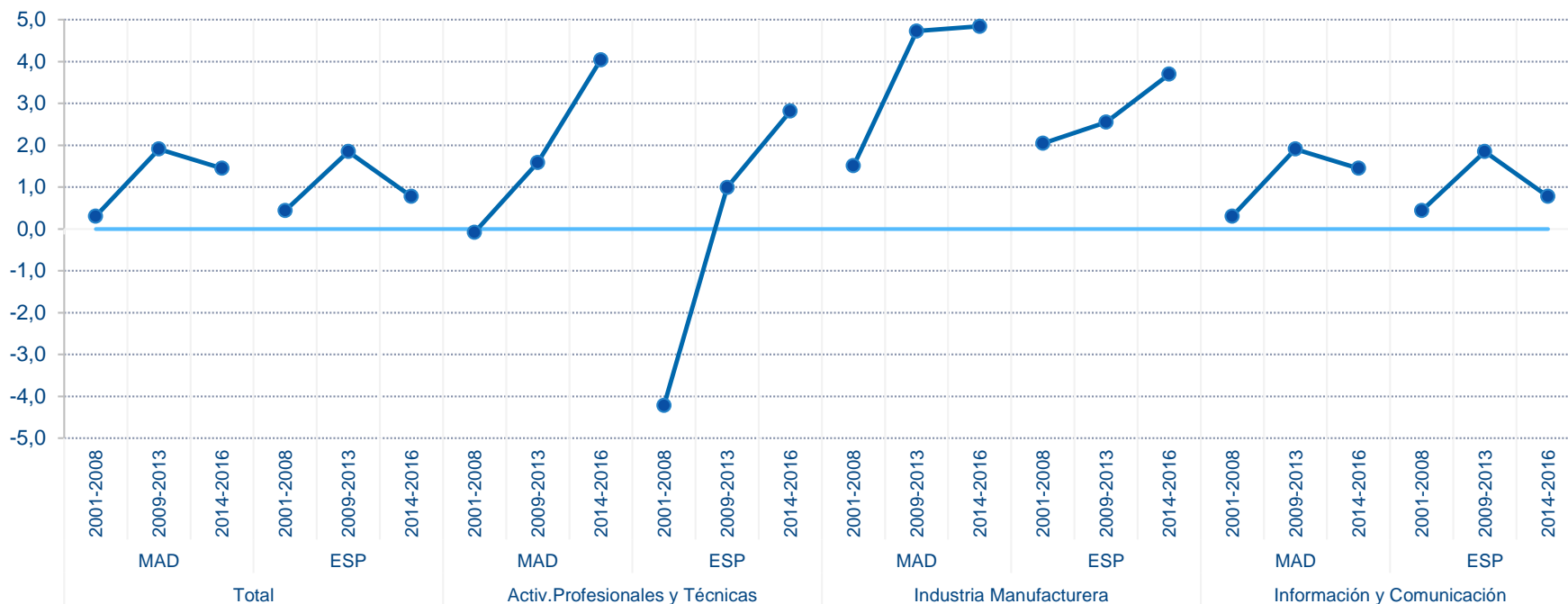
Fuente: BBVA Research a partir de INE

En 2016 Madrid superó tanto el nivel de PIB como el de PIB per cápita pre-crisis, y la evolución positiva continuará hasta 2018

Los retos estructurales siguen vigentes: tasa de empleo, productividad, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización y participación laboral

Continúa creciendo la productividad aparente de la economía de Madrid

Productividad aparente del factor trabajo (VAB por hora; promedio anual en cada periodo)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La productividad aparente ha experimentado un crecimiento continuado en Madrid desde 2001, lo que ha permitido crecer en línea con la del conjunto nacional

Este crecimiento, además, se ha producido en sectores de relevancia para la economía regional, lo que supone un soporte para el crecimiento futuro de la actividad

Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos siguen presentes
- ◆ En España, los datos actuales confirman el sesgo al alza por lo que se revisa la previsión de crecimiento del PIB al 3,0% para el 2017 y el 2,7% para el 2018
- ◆ Madrid podría crecer un 3,4% en 2017 y un 2,9% en 2018
- ◆ Se crearán 135.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicará en torno al 10,4% a finales de 2018



Situación Madrid

Primer semestre de 2017

