

Observatorio Regional España

3er TRIMESTRE 2017



TYU d			
54	550		
50	320	754	
50			144

Evolución reciente



Nueva aceleración del crecimiento en el primer semestre de 2017

La demanda interna se recupera, ...

El consumo privado se desacelera menos de lo anticipado

El gasto autonómico se recupera, sin aportar mucho al crecimiento

Mejora de la inversión en equipo, por recuperación de las exportaciones

Avance del sector residencial, gracias a mejora de fundamentales

... y la demanda externa no se frena

Las exportaciones se aceleran con la mejora del entorno global

Visos de un nuevo récord turístico en 2017

... y sigue concentrando la mejora en el Mediterráneo y Madrid

Impulsa la mejora en Balears, Canarias, Castilla-La Mancha, La Rioja y Galicia

Consumo e inversión autonómicos crecen, pero por debajo del aumento del PIB

Soporte sólido de crecimiento en Navarra, C.-La Mancha, Cataluña, La Rioja y Galicia

Favorecidas Canarias y las CC. AA. del este: empleo, bajos tipos y turismo como soportes

Las exportaciones de bienes extienden la mejora al norte, y las zonas turísticas resisten

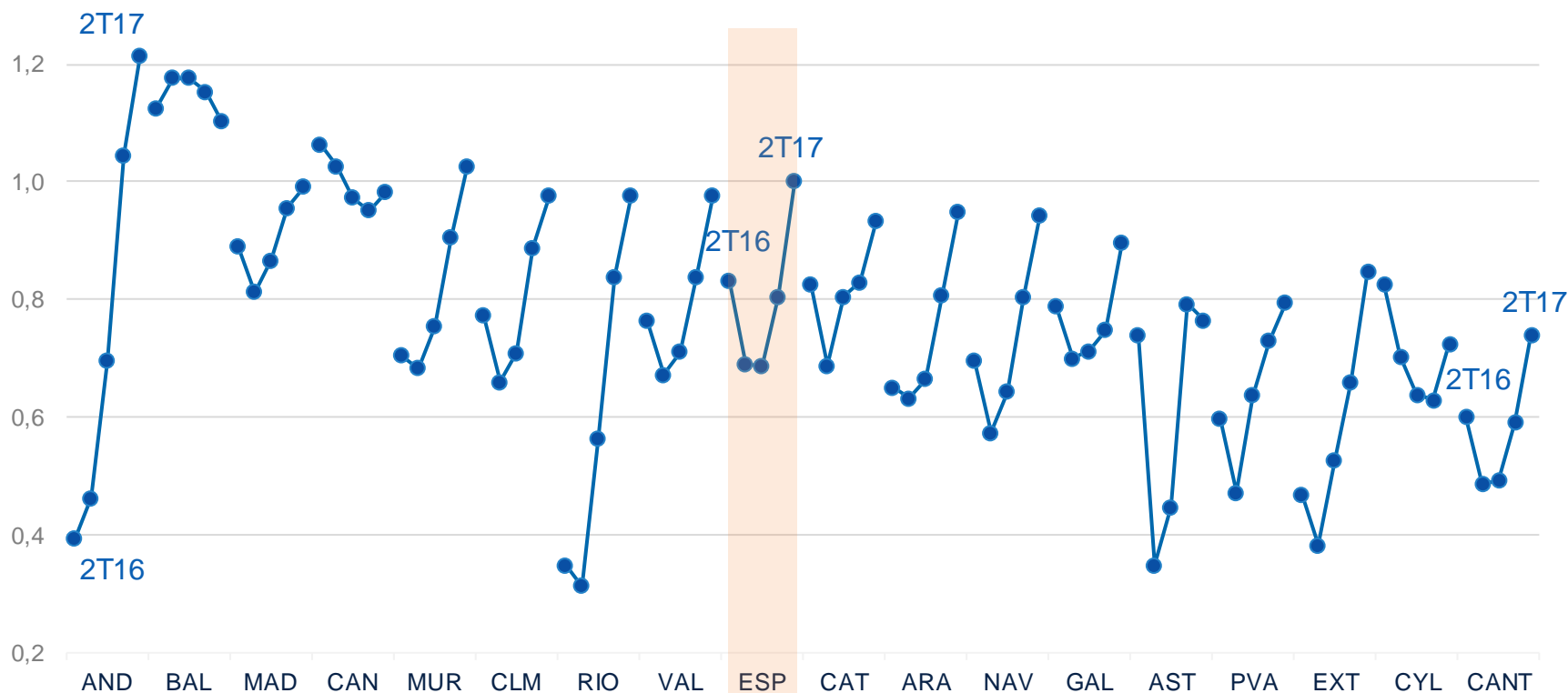
Galicia, Asturias, Cantabria y La Rioja se unen al grupo con aumento exportador.

La desaceleración en las comunidades turísticas se retrasa

Repunte casi generalizado en el primer semestre, con el crecimiento que sigue escorado hacia el Mediterráneo

Crecimiento del PIB trimestral por CC.AA

(%, t/t, real, CVEC)



Fuente: BBVA Research, a partir de INE, CRE

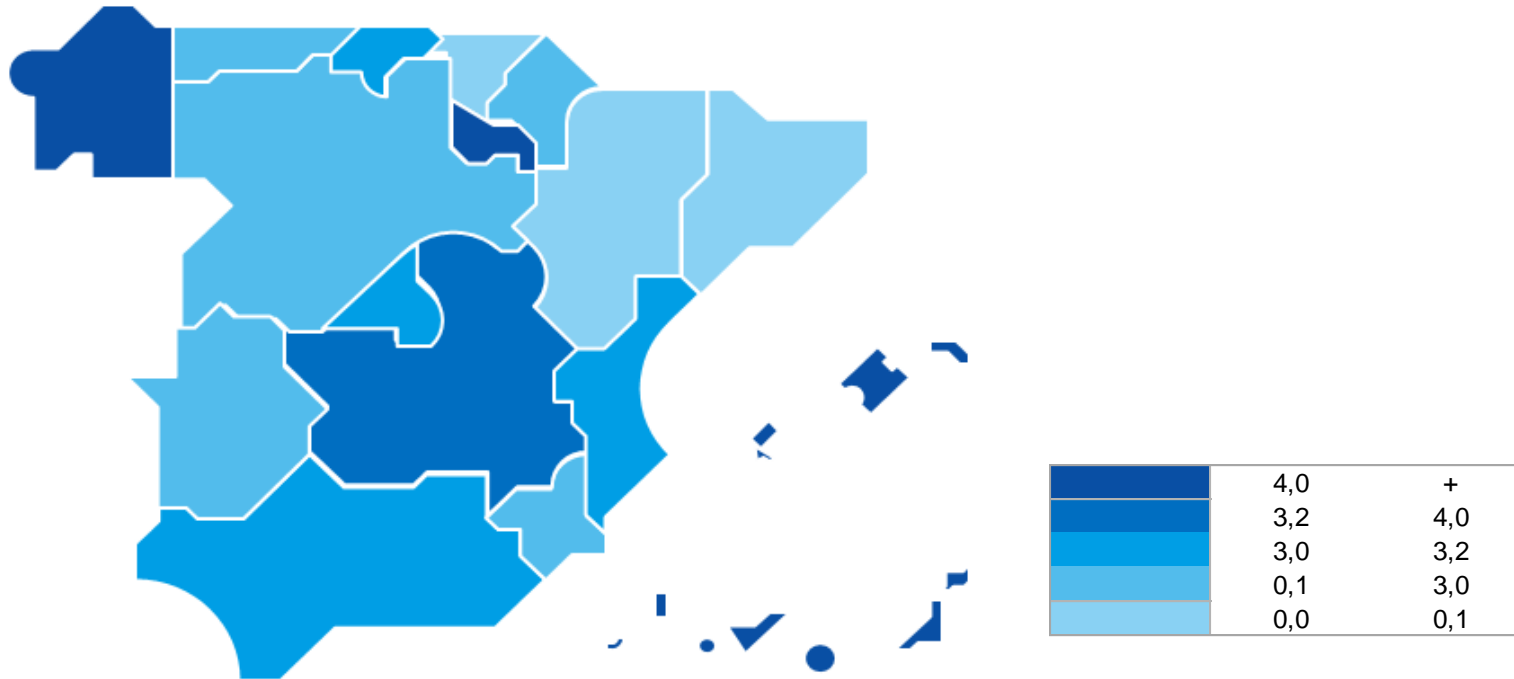
Aceleración generalizada del PIB en 1T17, superando el bache del segundo semestre de 2016. Destacan Andalucía, Murcia, La Rioja, Cataluña, Aragón y Asturias en 1S17

Las actividades ligadas a los servicios continúan traccionando más que las industriales. Importante reacción en Andalucía, La Rioja y Extremadura

El consumo privado se desacelera menos de lo anticipado

Crecimiento del consumo privado estimado a partir del ISCR- BBVA

(%, CVEC, 1S17 vs. 2S16)



1S17 estimado con la información disponible

Fuente: BBVA Research

El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes y consumo interno nacional, utilizando el análisis de componentes principales. Para más información, véase [R.1 ¿Afecta la evolución de la demanda doméstica al crecimiento de las exportaciones? en Situación España, 4 Trimestre 2015](#), BBVA Research.

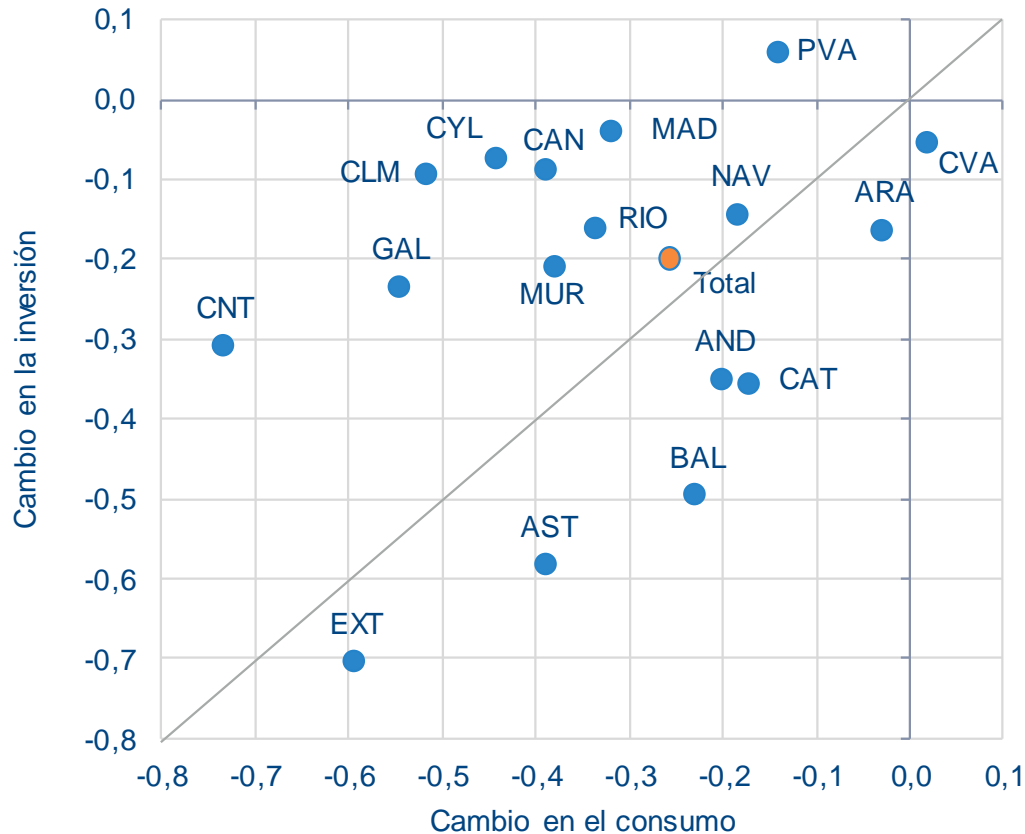
Los datos de 2T17 han sido particularmente positivos y muestran un sólido crecimiento del gasto de las familias en prácticamente todas las CC. AA.

A este respecto, destaca la favorable evolución del consumo privado en Balears, Canarias, C.-La Mancha, Galicia y La Rioja

El gasto autonómico se recupera, sin aportar mucho al crecimiento

CC. AA.: consumo e inversión públicos

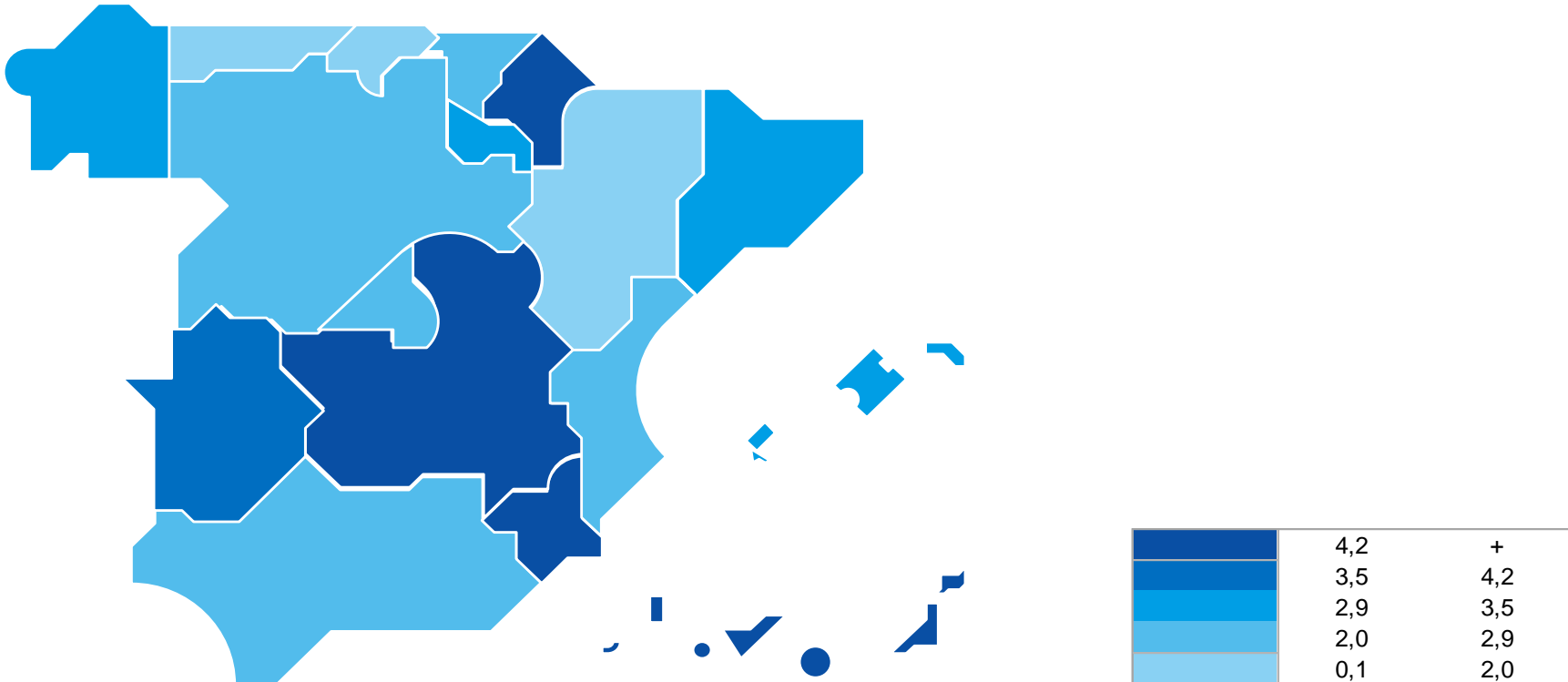
(Variación en abril de 2017, pp. del PIB regional, acumulados de los 12 meses anteriores)



- ◆ El gasto autonómico se recupera, pero lo hace a un ritmo inferior al incremento del PIB
- ◆ Tampoco se observa una mejoría en la inversión, aunque se esperan avances a lo largo del año

Mejora de la inversión en equipo, por recuperación de las exportaciones

Crecimiento de la inversión en bienes de equipo estimado a partir del ISINVEQ-CC. AA.
(%, CVEC, 1S17 vs. 2S16)



1S17 estimado con la información disponible

Fuente: BBVA Research

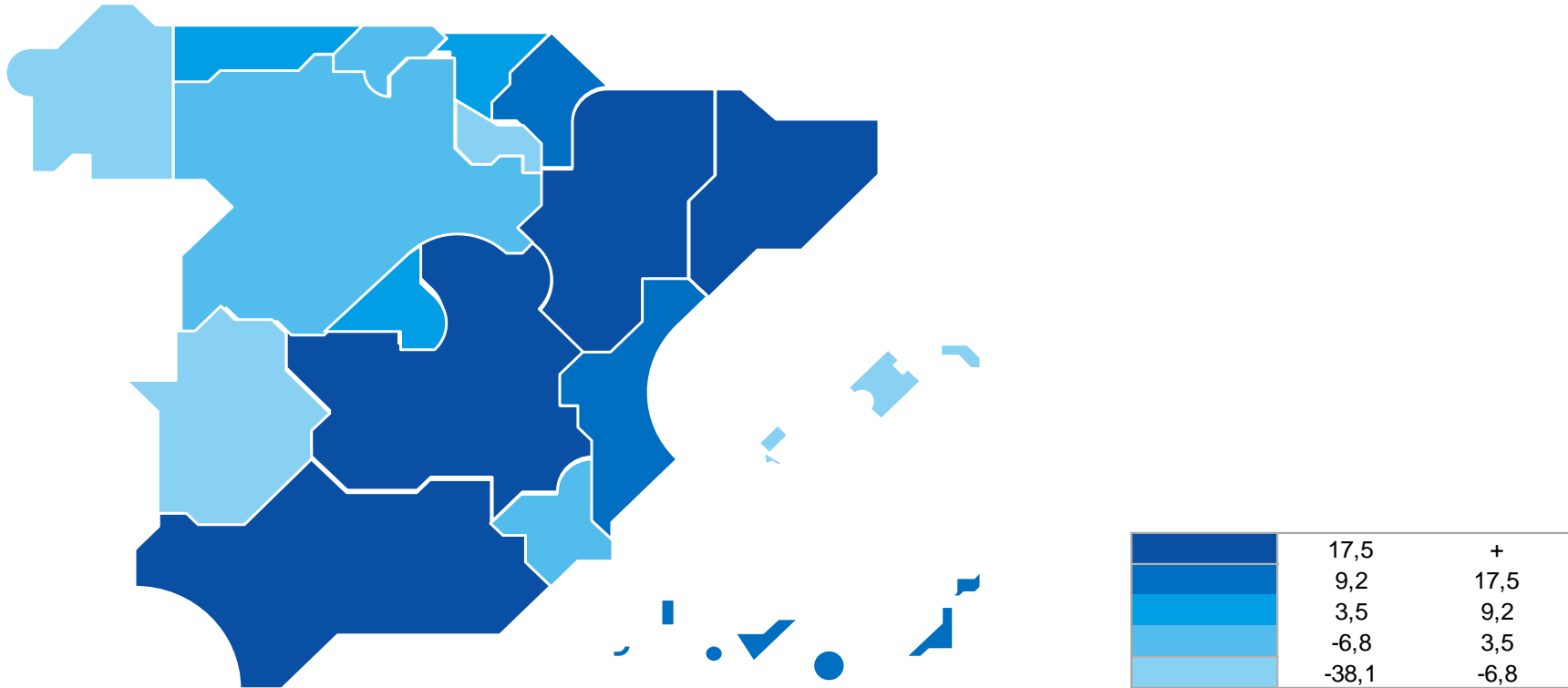
El indicador sintético de inversión en equipo (ISINVEQ-CC. AA.) está construido de un modo análogo al indicador sintético utilizado para el seguimiento del consumo, a partir de los principales indicadores parciales de inversión: índice de producción industrial, importaciones de bienes de equipo, matriculaciones de vehículos industriales, confianza industrial en bienes de equipo, cartera de pedidos de bienes de equipo e inversión en bienes de equipo nacional, utilizando el análisis de componentes principales.

El aumento de la inversión en equipo ha sido impulsado por bajos tipos de interés y la recuperación de la demanda interna y externa

La mejoría en 1S17 ha sido mayor en Navarra, C.-La Mancha, La Rioja, Galicia y Cataluña y algo más débil en Asturias, Cantabria y Aragón

Avance del sector residencial, gracias a mejora de fundamentales

Crecimiento de los visados para obra de vivienda
(%, CVEC, 1S17 vs. 2S16)



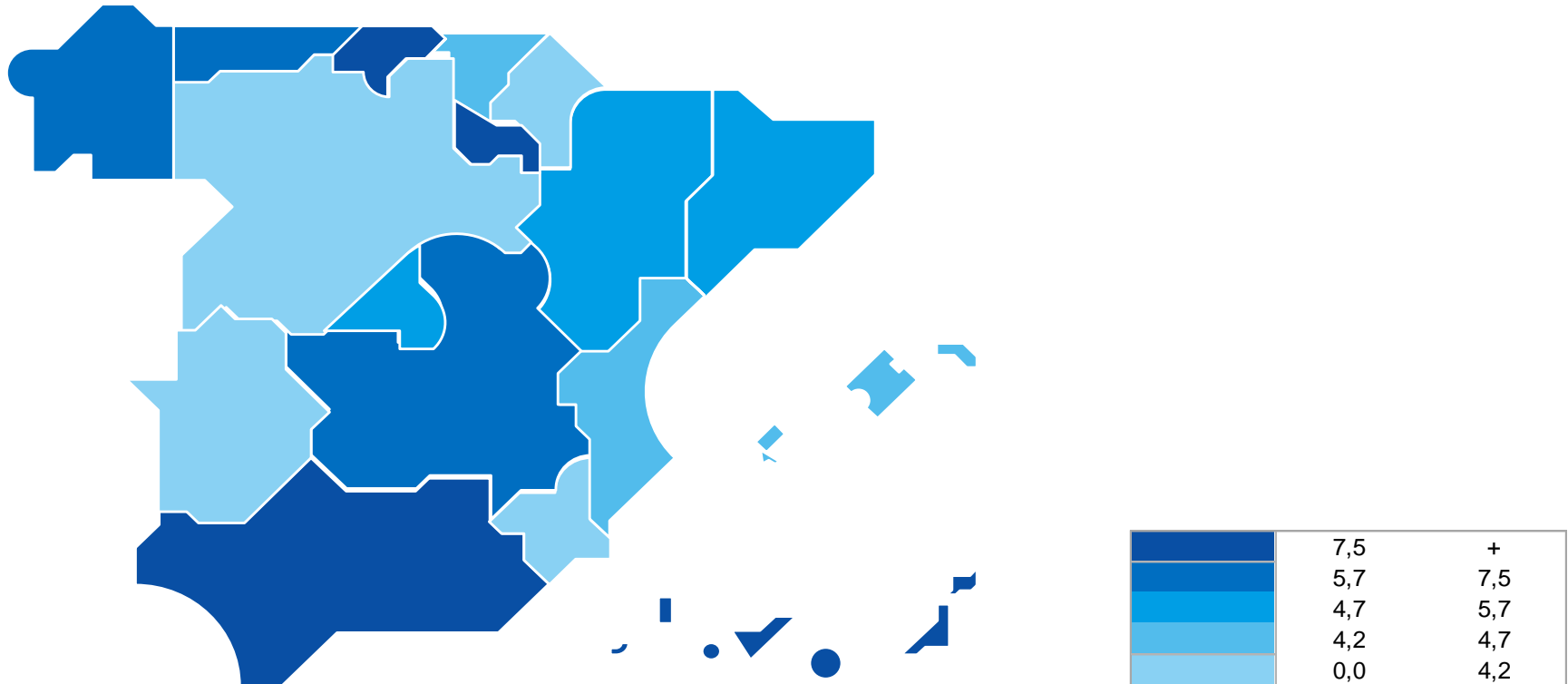
1S17 estimado con información hasta mayo
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

El dinamismo del empleo (renta) y el turismo impulsan la actividad residencial en el este peninsular y Canarias mientras que la falta de mejora del empleo y la demografía menos favorable frenan al noroeste

La sobreoferta en Murcia y la moratoria en Balears justifican comportamientos atípicos en el Mediterráneo

Las exportaciones se aceleran con la mejora del entorno global

Crecimiento de las exportaciones de bienes no energéticos (%, real, CVEC, 1S17 vs. 2S16)



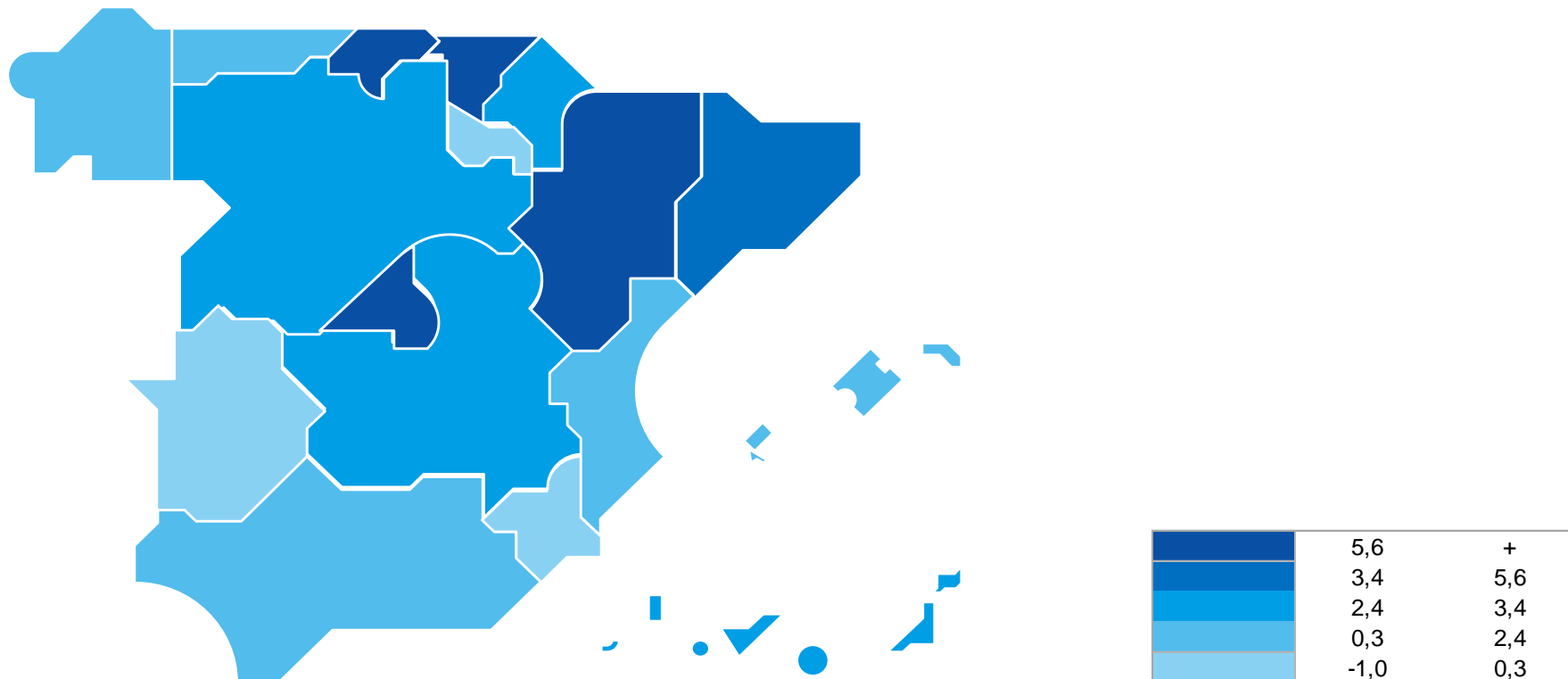
1S17 estimado con información hasta abril
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Galicia, Asturias, Cantabria y La Rioja se unen al grupo con mayor dinamismo exportador, mientras Castilla y León, Navarra y País Vasco siguen sin consolidar su mejora

En el Mediterráneo el crecimiento es menor, pero más constante, ya que se acumula sobre una evolución más favorable en trimestres anteriores

Visos de un nuevo récord turístico en 2017

Crecimiento de las pernoctaciones de visitantes en hoteles (%, CVEC, 1S17 vs. 2S16)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

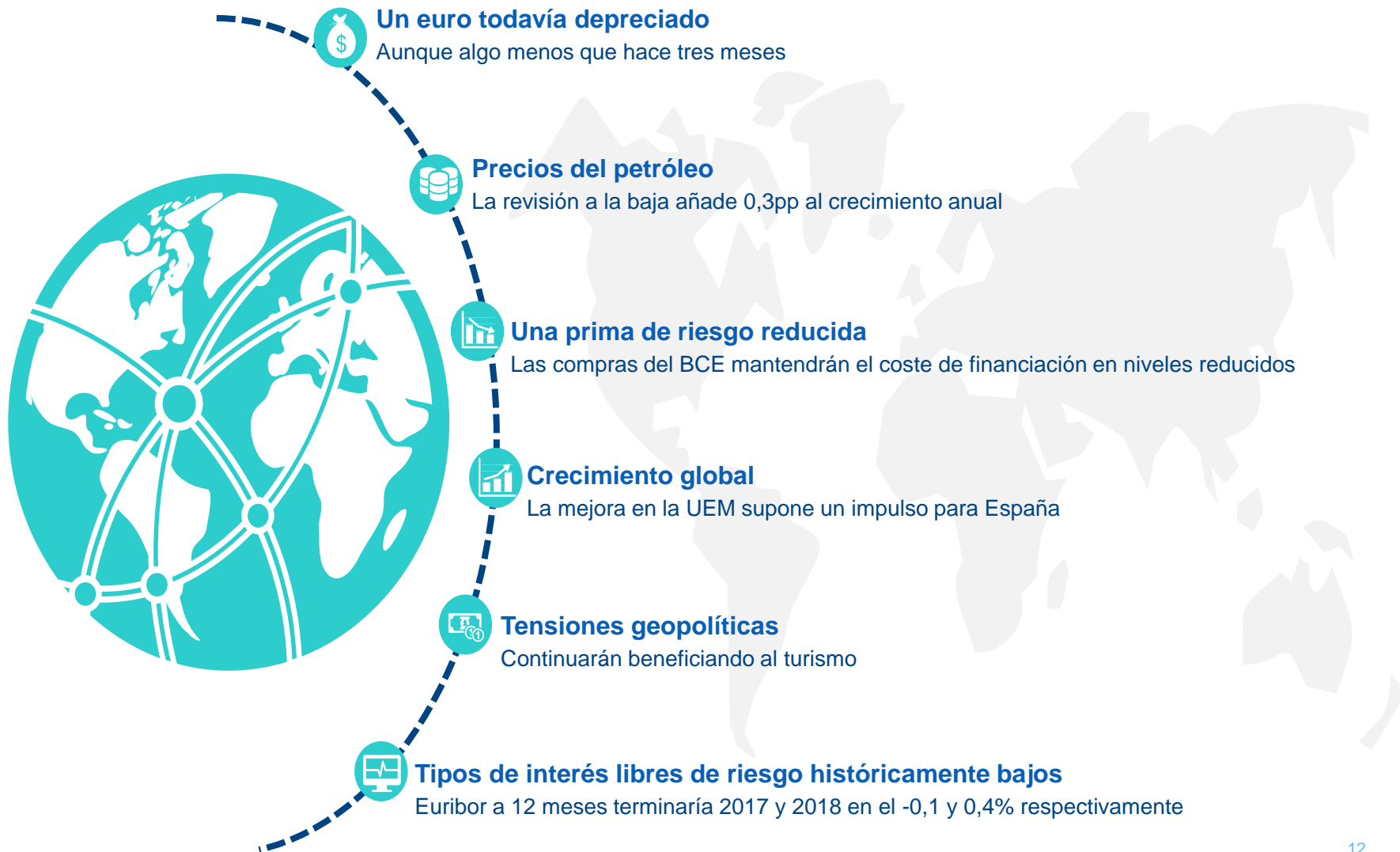
Mejora generalizada del turismo, gracias a la continuación de un entorno de recuperación e inseguridad en destinos competidores

Destacan por su relevancia los avances en Cataluña, Canarias y Madrid. Entre las CC. AA. que dependen del turismo, solo Murcia muestra ralentización

Escenario



El contexto global se mantiene positivo



El escenario a futuro muestra pocos cambios

Las principales tendencias se mantienen y se acota la incertidumbre...

**Debilitamiento de vientos de cola
llevarán a una moderación del gasto**



... la desaceleración será mayor en el Mediterráneo

Mayor impacto en consumo de CC. AA. más apalancadas

Necesidad de un menor ajuste autonómico



Solo Extremadura y Murcia podrían verse restringidas.

**Continuará el avance de la inversión,
tanto en equipo como residencial**



Las grandes áreas urbanas y las zonas de costa serán las más beneficiadas

**Exportaciones impulsadas por el
contexto global**



Favoreciendo a las regiones más competitivas y con mayor sofisticación de productos

Los riesgos externos se mantienen



Momento e intensidad de subida de tipos de interés, incertidumbre geopolítica, China, etc.

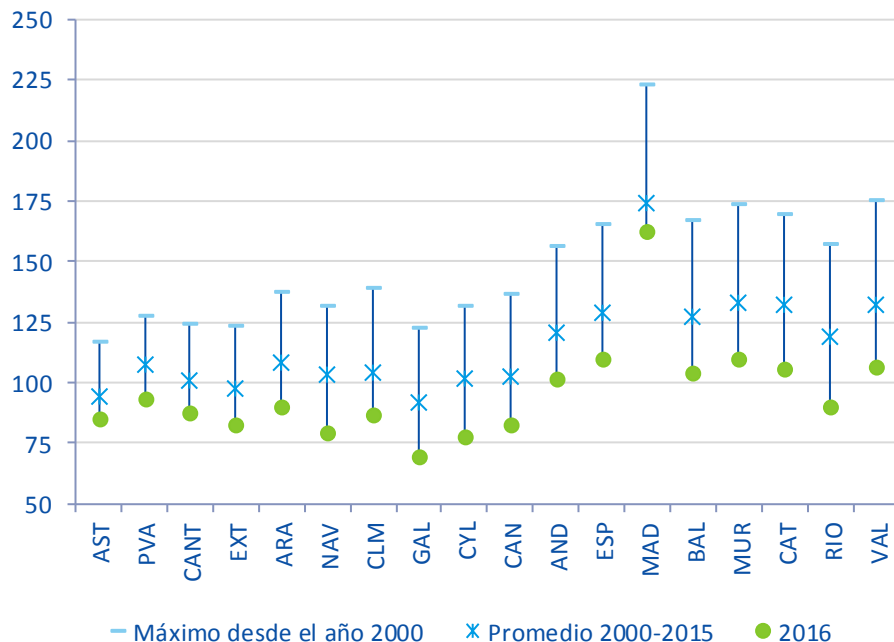
**A nivel doméstico, el agotamiento en
ciertos sectores será clave**



Capacidad utilizada puede comenzar a llegar al límite en ciertos sectores

Debilitamiento de vientos de cola llevarán a una moderación del gasto

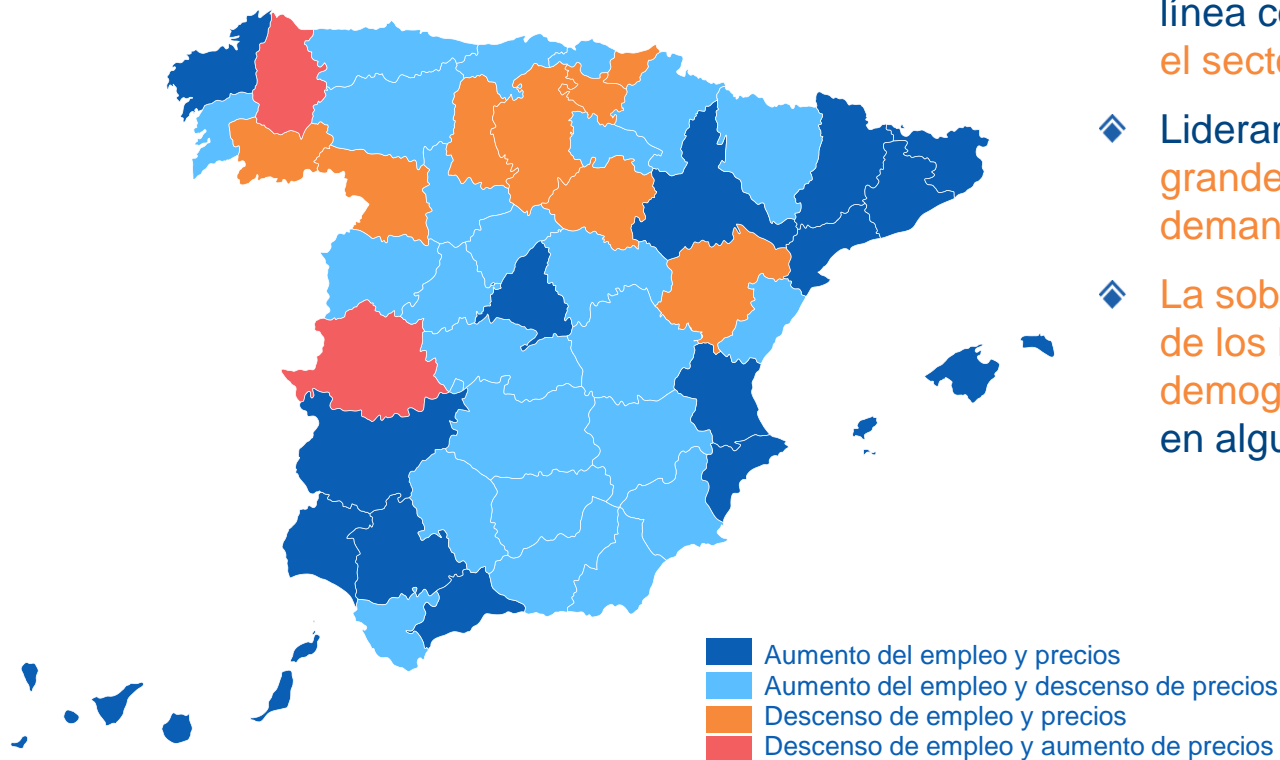
Crédito a OSR (% sobre el PIB regional)



- ◆ La reducción de los desequilibrios y una mejor posición financiera de hogares y empresas soportarán el aumento del consumo y la inversión
- ◆ Condiciones favorables para la recuperación del crédito a hogares y empresas siguen favoreciendo la mejora del consumo
- ◆ En todo caso, la normalización de la política monetaria supone el agotamiento de impulsos favorables, y por tanto tenderá a hacer que el consumo dependa más de los fundamentales (empleo, renta, hábitos, ...)

Continuará el avance de la inversión, tanto en equipo como residencial

Crecimiento de la afiliación y precios en el sector de la construcción
(%, a/a, 1T14-1T17)

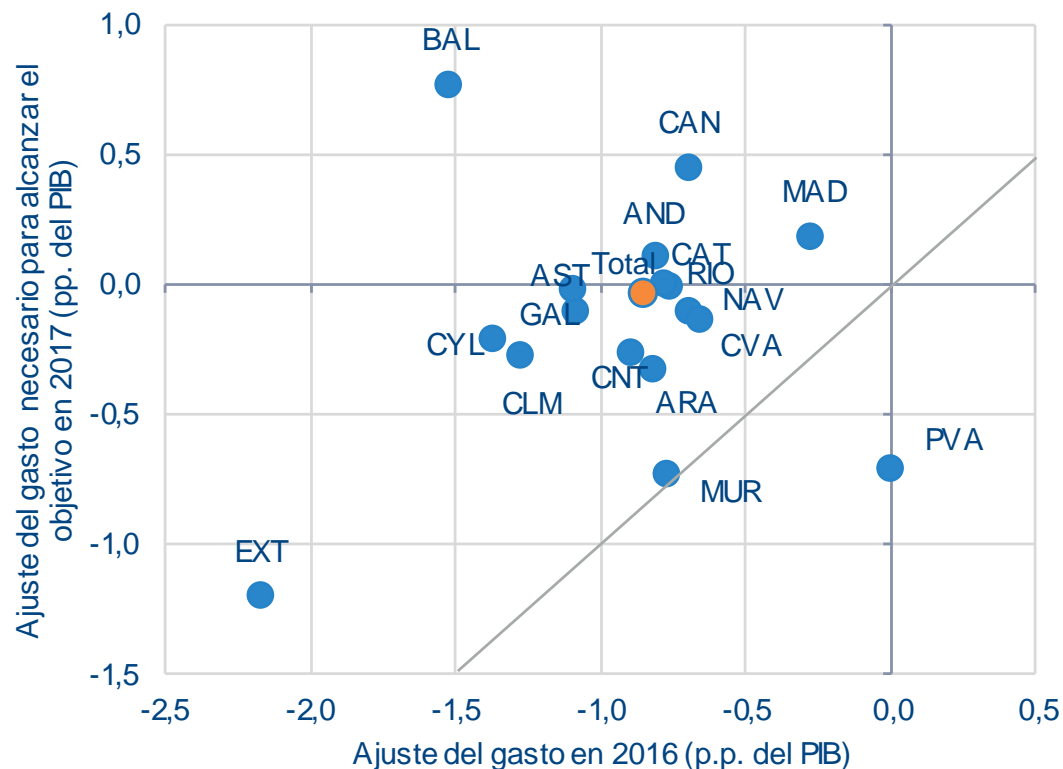


- ◆ El precio de la vivienda evoluciona en línea con la mejora de la actividad en el sector inmobiliario
- ◆ Lideran el impulso las regiones con grandes áreas urbanas y elevada demanda externa
- ◆ La sobreoferta, el desapalancamiento de los hogares y el estancamiento demográfico limitarán la recuperación en algunas regiones

Necesidad de un menor ajuste autonómico

Ajuste del gasto autonómico, y corrección necesaria en 2017 para alcanzar el objetivo de déficit

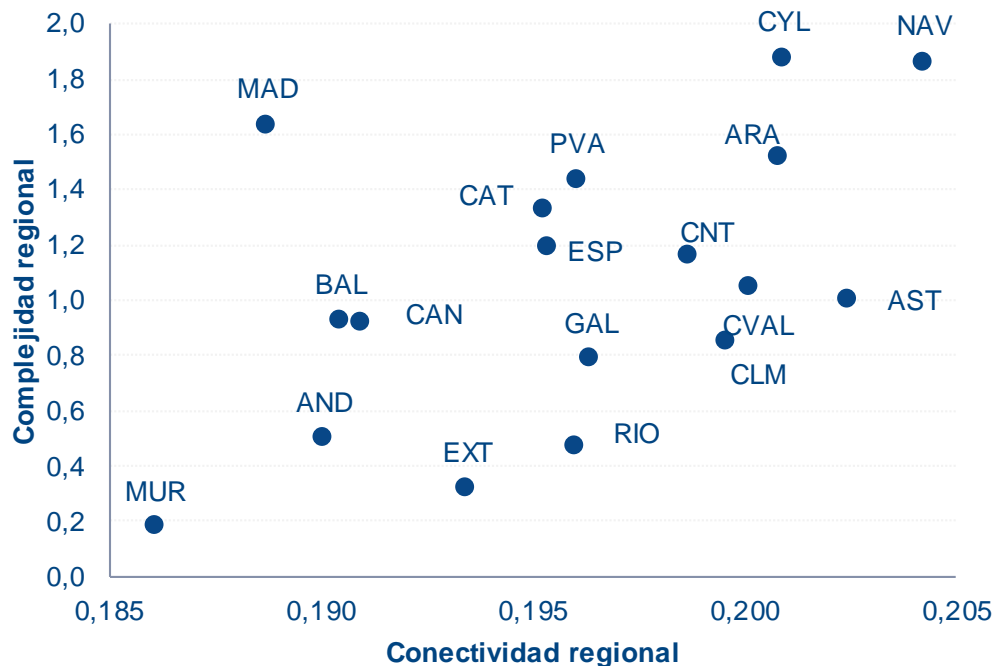
(variaciones en p.p. del PIB regional)



- ◆ Mientras que en 2016 fue necesaria una reducción del gasto autonómico de 0,9 p.p. del PIB, para cumplir con el objetivo de déficit en 2017 bastará con mantener el actual peso del gasto en el PIB
- ◆ La mejora de los ingresos (ciclo y liquidación del sistema de financiación) y los nuevos objetivos aprobados explican lo anterior
- ◆ Con todo, Murcia y Extremadura deben realizar todavía un ajuste del gasto de en torno a un punto del PIB de cada comunidad para alcanzar la meta

Exportaciones beneficiadas por el contexto global

Conectividad y complejidad de las exportaciones de bienes regionales

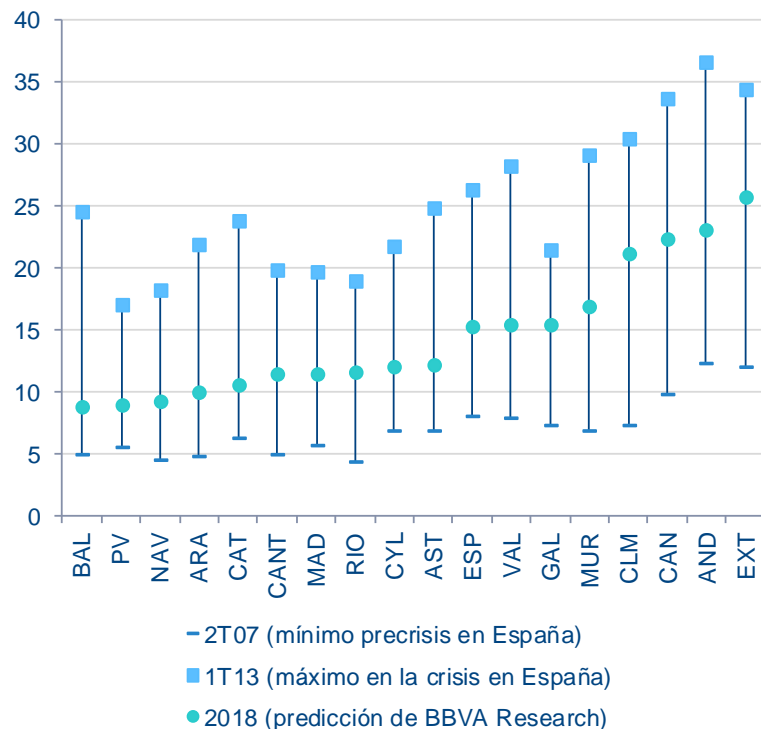


- ◆ Un sector exterior más complejo e interrelacionado permitirá aprovechar mejor el empuje de los emergentes, favoreciendo en mayor medida el crecimiento en Navarra, C. y León, Madrid o Aragón y País Vasco
- ◆ Por el contrario, es necesario mantener el esfuerzo de diversificación en Murcia, Andalucía, Extremadura, La Rioja o Castilla-La Mancha para aprovechar la recuperación exterior

Riesgos: sostenibilidad del aumento del empleo

Tasa de paro

(% de la población activa)



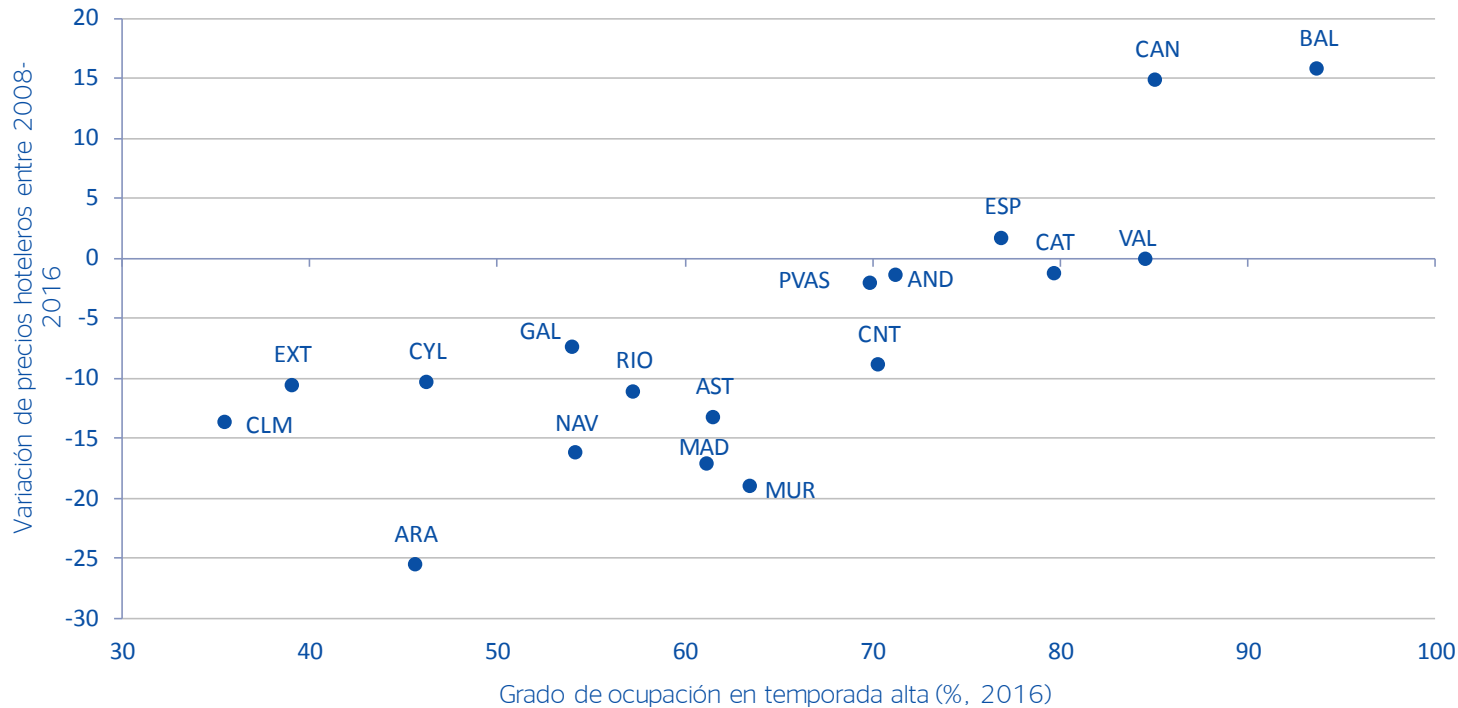
Fuente: BBVA Research a partir de INE

- ◆ Tres CC. AA. situarán su tasa de paro por debajo del 10% en 2018, pero en cuatro, podría continuar por encima del 20%
- ◆ Necesidad de impulsar reformas en el mercado laboral, que mejoren su funcionamiento y la capacitación de los parados

El riesgo principal es que comience a observarse diferencias entre la demanda y la oferta de trabajo que lleven a una ralentización en la creación de empleo, cuando en el agregado la tasa de paro se mantiene todavía muy elevada

Riesgos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros
(%, 2008 y 2016)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunos momentos y algunas regiones, como Baleares. Además, es necesario trabajar en fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Escenario para 2017 y 2018: PIB

Crecimiento del PIB por Comunidades Autónomas

(%)

	2015	2016	2017	2018
Andalucía	2,8	2,8	3,5	2,7
Aragón	2,4	2,7	3,1	2,8
Asturias	2,7	1,9	2,6	2,4
Baleares	2,3	3,8	4,4	3,1
Canarias	2,0	3,5	3,9	3,0
Cantabria	2,6	2,3	2,5	2,6
Castilla y León	2,5	3,3	2,8	2,9
Castilla- La Mancha	2,8	3,1	3,4	2,9
Cataluña	3,7	3,5	3,3	2,8
Extremadura	2,1	2,0	2,6	2,6
Galicia	3,2	3,4	3,1	2,7
Madrid	3,6	3,7	3,6	3,0
Murcia	3,7	3,1	3,4	2,7
Navarra	3,1	2,9	3,1	3,0
País Vasco	3,6	2,8	2,8	2,9
La Rioja	2,7	1,5	2,9	2,9
C. Valenciana	3,6	3,3	3,3	2,7
España	3,2	3,2	3,3	2,8

Escenario para 2017 y 2018: Empleo

Crecimiento del empleo EPA por Comunidades Autónomas

(% , promedio anual)

	2015	2016	2017	2018
Andalucía	5,0	2,4	4,5	4,0
Aragón	4,2	2,3	2,6	2,8
Asturias	-0,1	2,7	3,3	2,0
Baleares	5,7	4,2	2,3	3,2
Canarias	6,7	3,2	2,5	3,5
Cantabria	1,0	3,0	3,6	1,3
Castilla y León	2,0	2,8	2,0	1,3
Castilla- La Mancha	2,3	3,2	3,2	1,7
Cataluña	1,5	3,5	3,2	3,1
Extremadura	0,8	1,9	1,0	1,7
Galicia	1,9	2,3	1,3	1,2
Madrid	3,6	0,9	1,7	2,3
Murcia	-0,1	6,1	4,7	3,2
Navarra	0,7	1,2	3,2	1,7
País Vasco	1,4	2,8	0,9	1,6
La Rioja	1,7	1,7	2,6	2,1
C. Valenciana	4,0	3,2	3,6	3,1
España	3,0	2,7	2,9	2,7

Escenario para 2017 y 2018: Tasa de paro

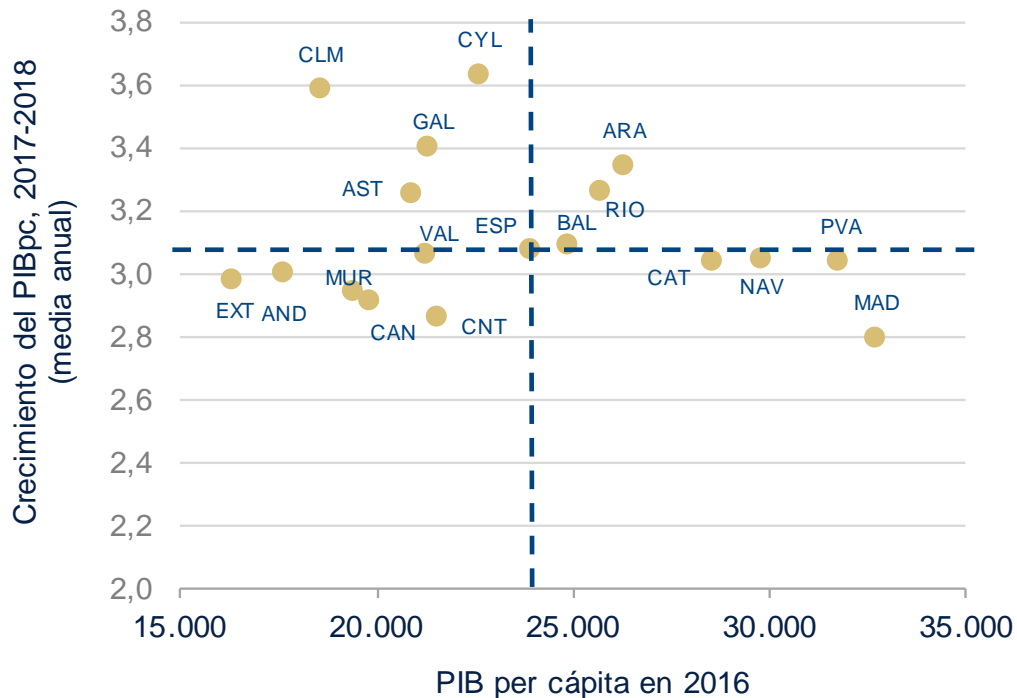
Tasa de paro por Comunidades Autónomas

(% de la población activa, promedio anual)

	2015	2016	2017	2018
Andalucía	31,5	28,9	25,8	23,2
Aragón	16,3	14,7	12,1	10,1
Asturias	19,1	17,6	13,6	12,3
Baleares	17,4	14,0	11,1	8,8
Canarias	29,1	26,1	23,8	22,3
Cantabria	17,6	14,9	11,7	11,5
Castilla y León	18,3	15,8	13,4	12,1
Castilla- La Mancha	26,3	23,5	22,0	21,2
Cataluña	18,6	15,7	13,0	10,6
Extremadura	29,1	27,5	26,7	25,8
Galicia	19,3	17,2	16,0	15,5
Madrid	17,1	15,7	13,4	11,5
Murcia	24,6	19,8	17,5	16,9
Navarra	13,8	12,5	10,3	9,3
País Vasco	14,8	12,6	10,4	8,9
La Rioja	15,4	13,5	12,5	11,6
C. Valenciana	22,8	20,6	17,7	15,4
España	22,1	19,6	17,1	15,3

Escenario para 2017 y 2018: PIB per cápita

PIB per cápita



- En 2018, trece CC. AA. habrán recuperado el nivel de PIB per cápita pre-crisis
- La dinámica poblacional más negativa impulsa el PIB per cápita en el norte de España
- Por el contrario, el aumento de la población en Balears y Madrid más que corrige el diferencial de crecimiento del PIB

Observatorio Regional España

3er TRIMESTRE 2017



TYU d			
54	550		
50	320	754	
50			144