

Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 4 de octubre de 2017



Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos internos y externos persisten
- ◆ La Comunitat Valenciana podría crecer un 3,2% en 2017 y un 2,7% en 2018, gracias al impulso del consumo y al dinamismo de las exportaciones
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 120.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 14,4% a finales de 2018
- ◆ Los riesgos sobre el escenario incluyen el impacto del *brexit* o un incremento desordenado de los tipos de interés



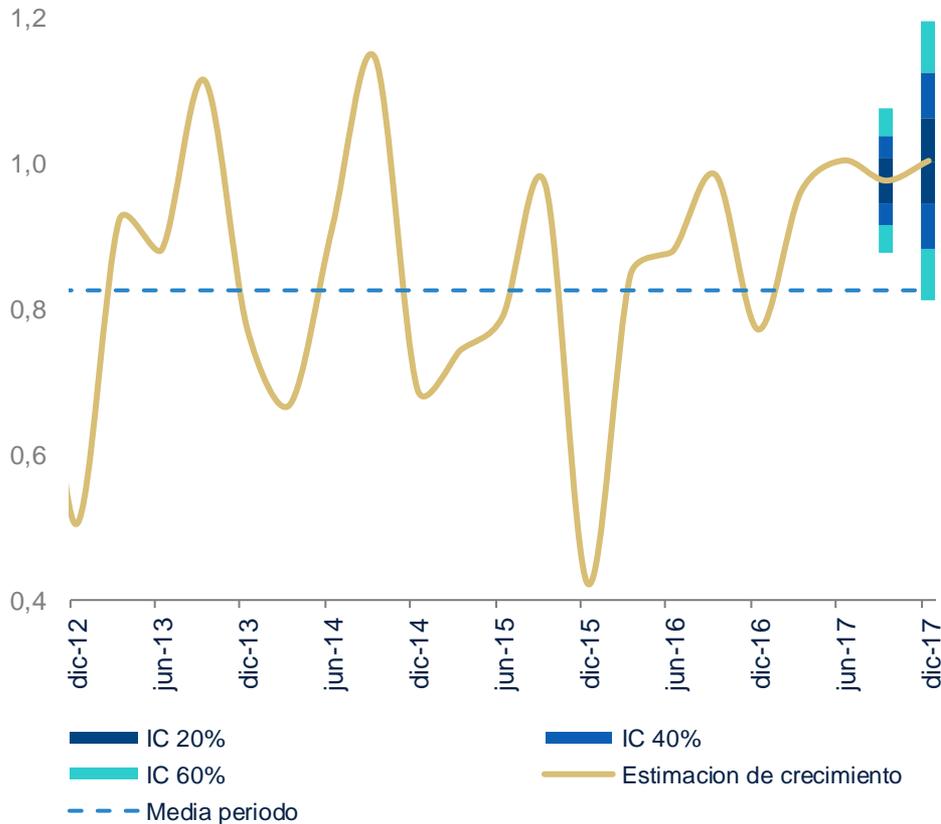
Situación Global y de España



El crecimiento global tiende a estabilizarse

Crecimiento del PIB mundial

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



- ◆ Los indicadores de **confianza se han estabilizado** en niveles elevados
- ◆ El crecimiento del **comercio mundial se mantiene**
- ◆ El impulso continúa en la Eurozona y China mientras que se modera en Latam
- ◆ **Repunte modesto en EE.UU.** tras la debilidad de 1T17

Reequilibrio desde EE.UU. hacia Europa que apoya al euro

EE.UU.

- ◆ Desempeño económico algo peor de lo esperado
- ◆ Menor probabilidad de impulso fiscal
- ◆ Incertidumbre en la política económica



EUROZONA

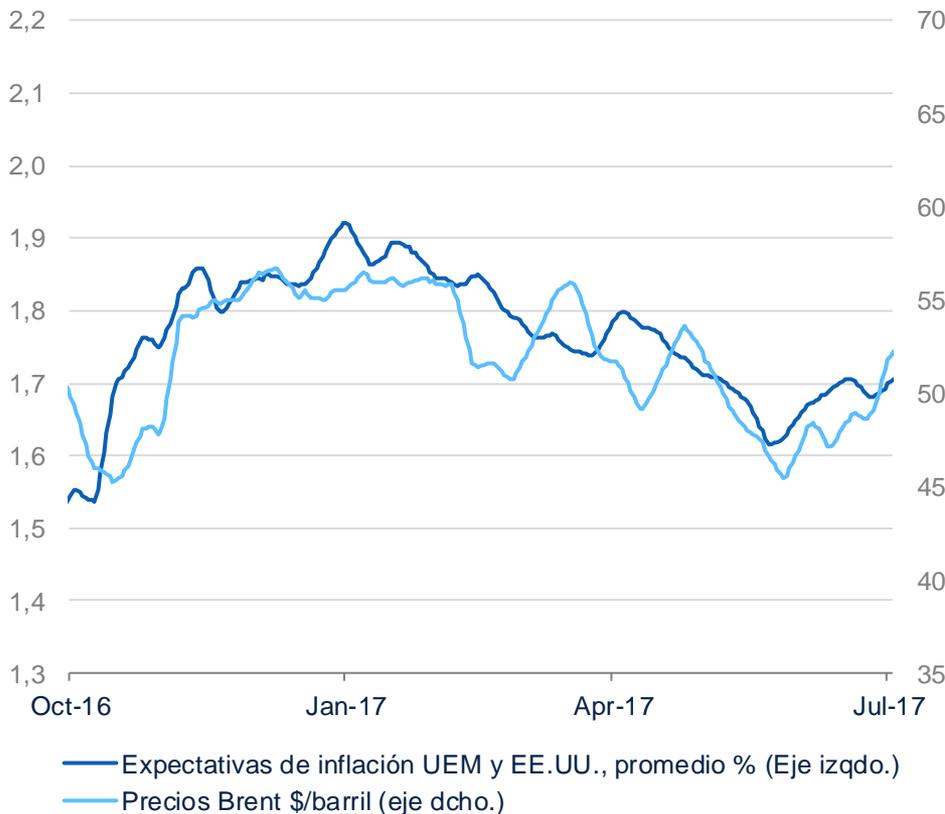
- ◆ Mayor impulso cíclico de lo esperado
- ◆ Menores riesgos políticos que favorecen la entrada de flujos de capital
- ◆ Posible avance en el proyecto europeo tras el *brexit*



Ausencia de presiones inflacionistas

Expectativas de inflación y precio del petróleo

(media móvil, % a/a, USD por barril)



- ◆ La moderación de los precios de las materias primas ha reducido las expectativas de inflación
- ◆ La inflación subyacente continúa siendo baja
- ◆ El crecimiento salarial permanece contenido, sobre todo en Europa

Bancos centrales: una normalización lenta y asimétrica

- Espera **subir los tipos de interés** otros 75pb hasta finales de 2018 y empezar a **reducir su balance** antes de finales de 2017
- El **mercado** descuenta una **normalización mucho más lenta**

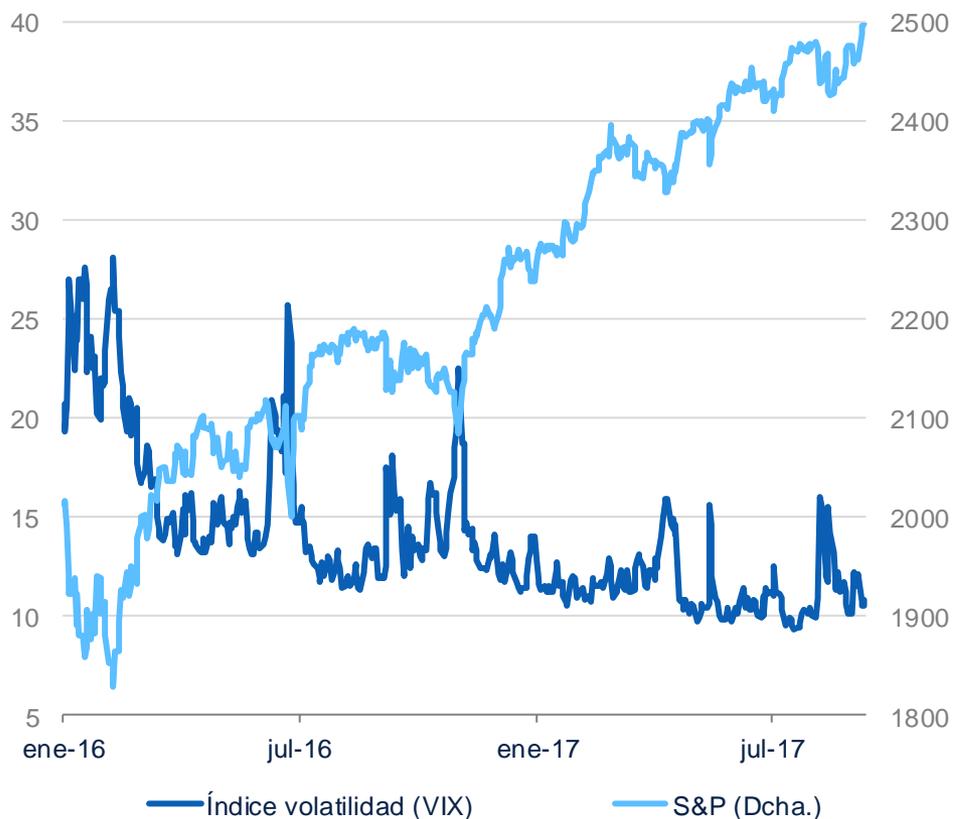


- Ha dado los **primeros pasos en el proceso de normalización**, cambiando su comunicación (*forward guidance*)
- **Anunciará en octubre la reducción de compras de bonos**; subidas de tipos hacia 2019
- La correcta comunicación es clave para **evitar otro taper tantrum**

Mercados financieros todavía complacientes

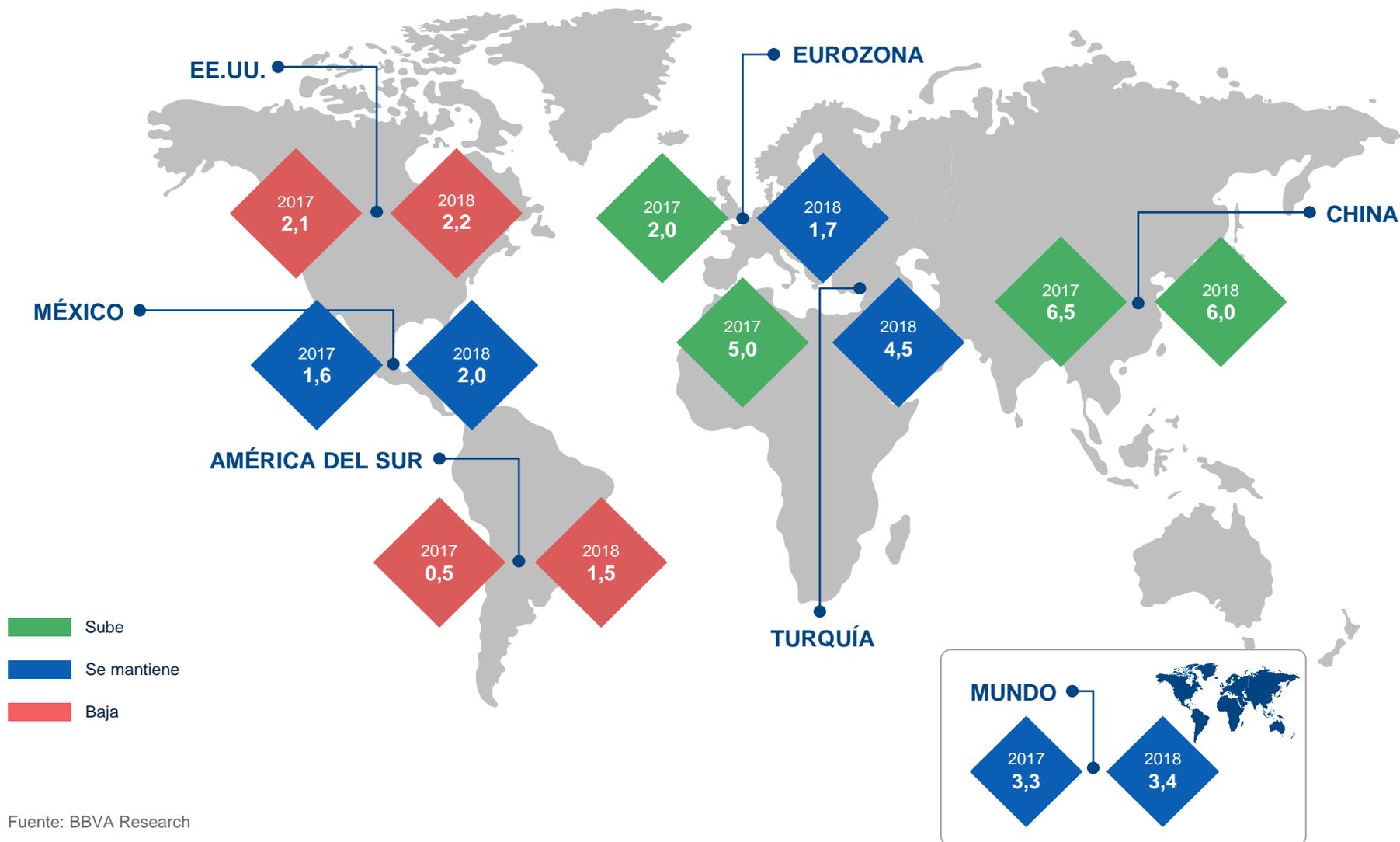
Índice de volatilidad (VIX) vs S&P

(índice, puntos)

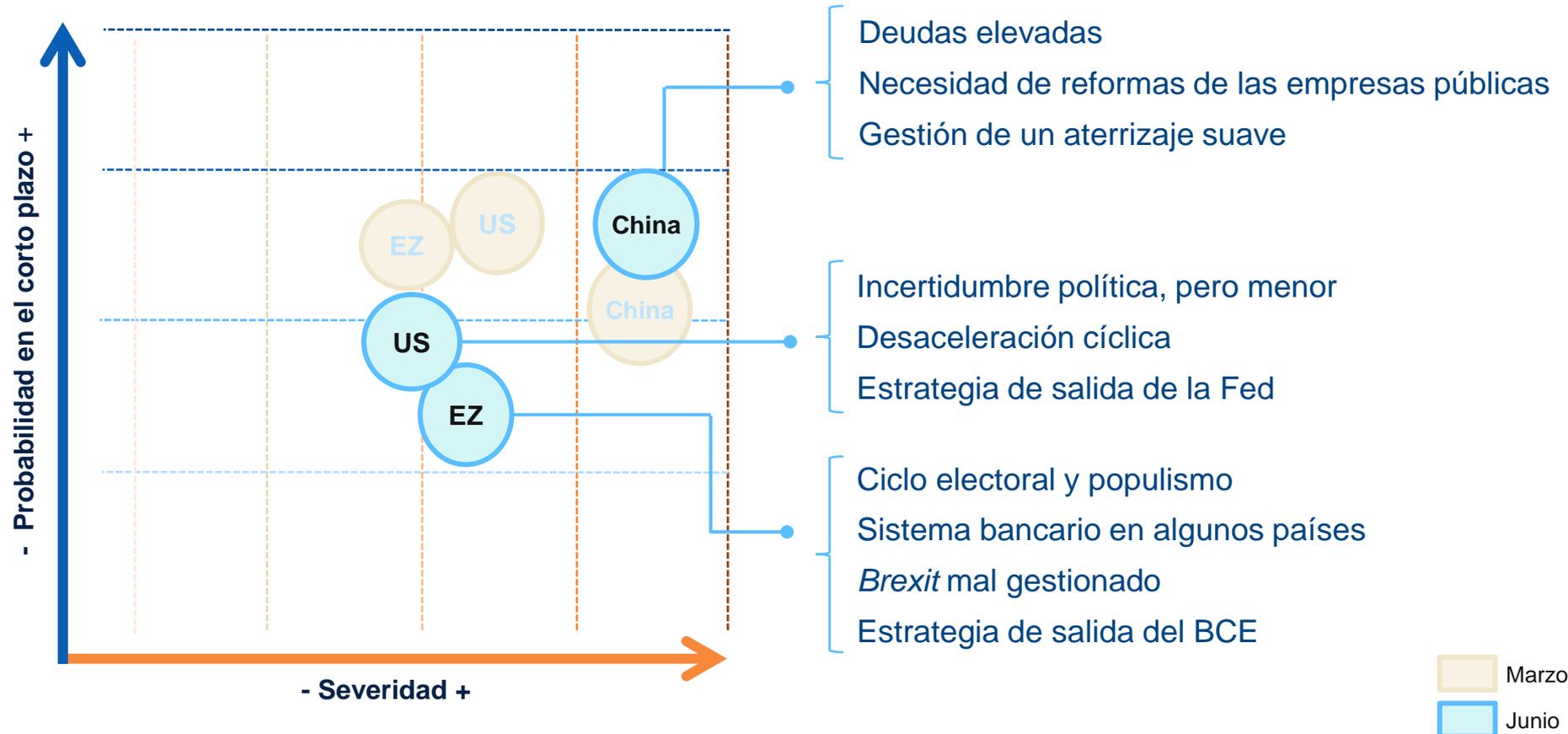


- ◆ La dilución de expectativas de reflación en EE.UU. ha mantenido **bajos los tipos a largo plazo**
- ◆ **Volatilidad y tensiones financieras muy bajas**
- ◆ **Entradas de flujos de capital en Europa y mercados emergentes**
- ◆ El proceso de **normalización monetaria entraña riesgos**

Revisiones al alza del crecimiento en Europa y China



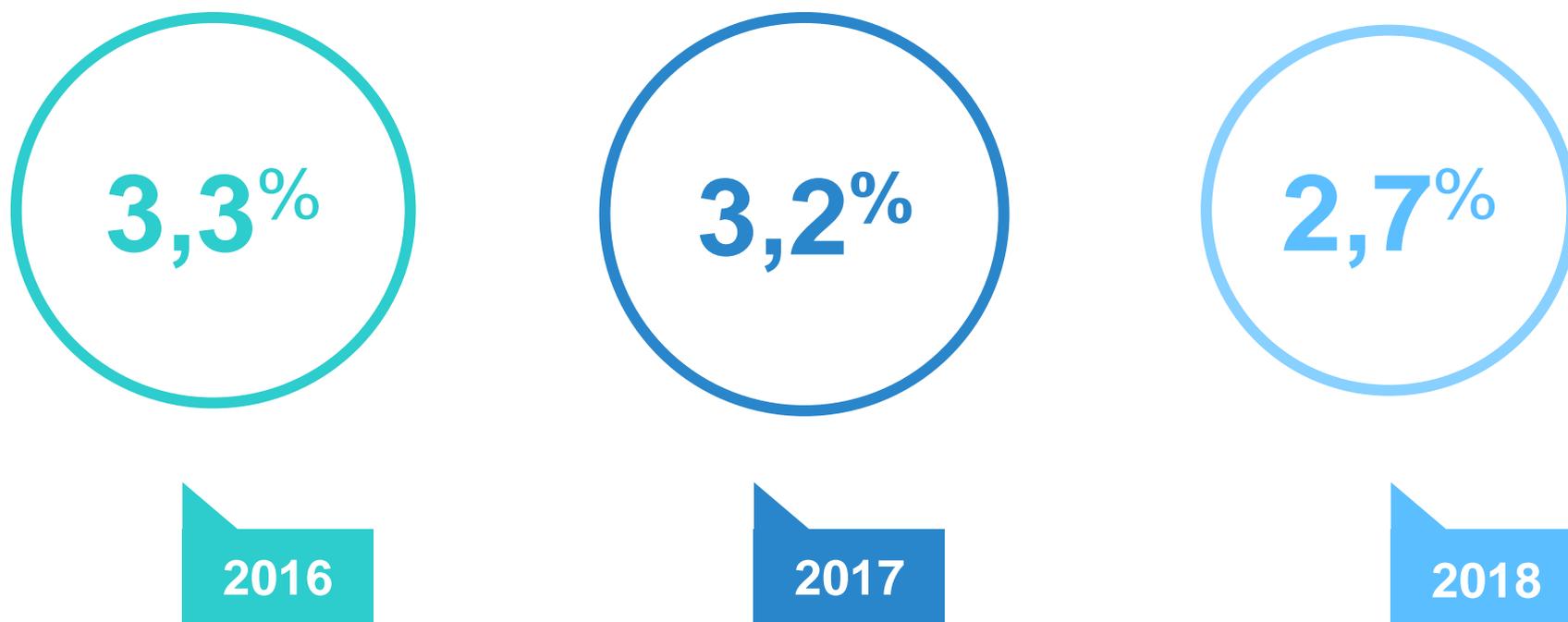
Riesgos: cíclico en EE.UU. y más preocupante en China



Situación Comunitat Valenciana

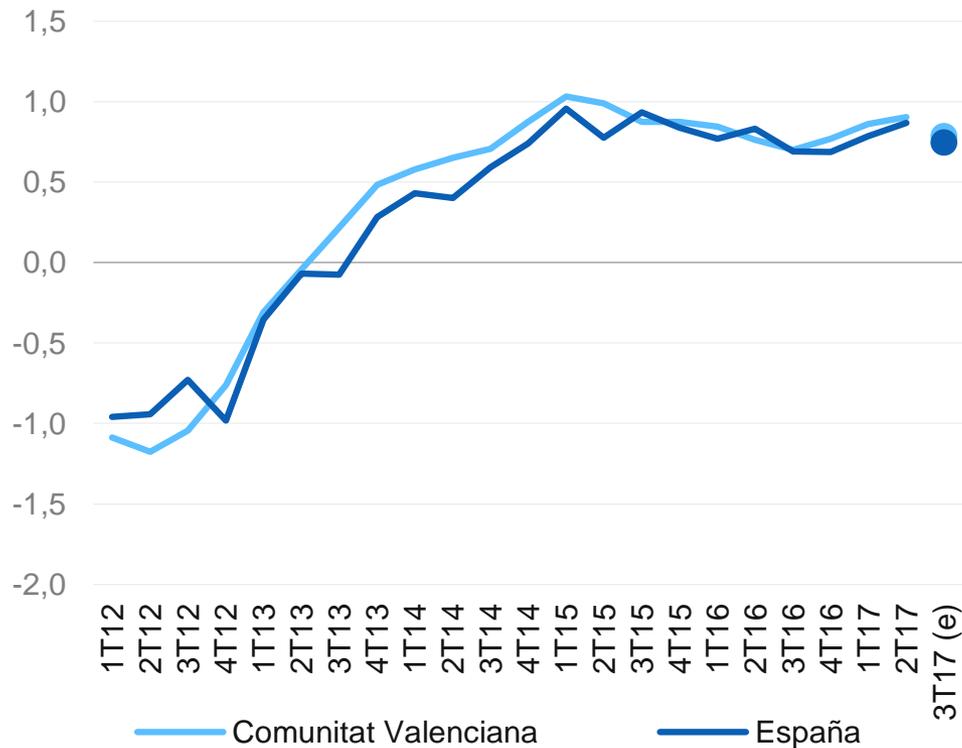


Comunitat Valenciana: El PIB crecerá un 3,2% en 2017 y un 2,7% en 2018



En la primera mitad de 2017, se confirma el alto ritmo de crecimiento

Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el modelo MICA-BBVA
(% t/t, CVEC)



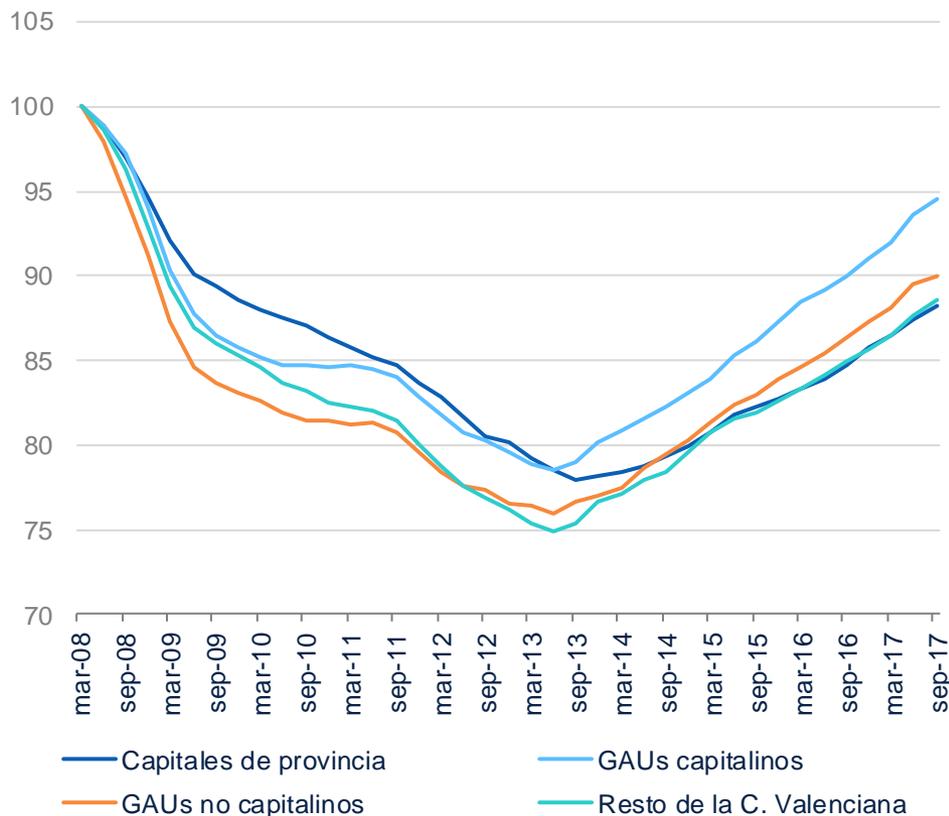
- ◆ En el primer semestre de 2017 el aumento del PIB regional se sitúa en el 0,9% t/t en promedio. **En 3T la afiliación crece al 1% CVEC**
- ◆ **Se espera que el crecimiento llegue en torno al 3,2% a final de año y que se desacelere levemente, hasta el 2,7%, en 2018**
- ◆ **La mejora del PIB de la Comunitat Valenciana fue impulsada por el consumo, sobre todo privado, y la mejora de las exportaciones**

La recuperación es más intensa en el sur de la comunidad

- ◆ **El mercado laboral continúa su recuperación:** la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 1,1% t/t, CVEC, en lo que va de año
- ◆ **Las grandes áreas urbanas muestran el mayor dinamismo.** El área urbana de Alicante ya ha recuperado el nivel de afiliación precrisis

Comunitat Valenciana: afiliación por grandes áreas urbanas (GAU)

(1T08=100, CVEC)

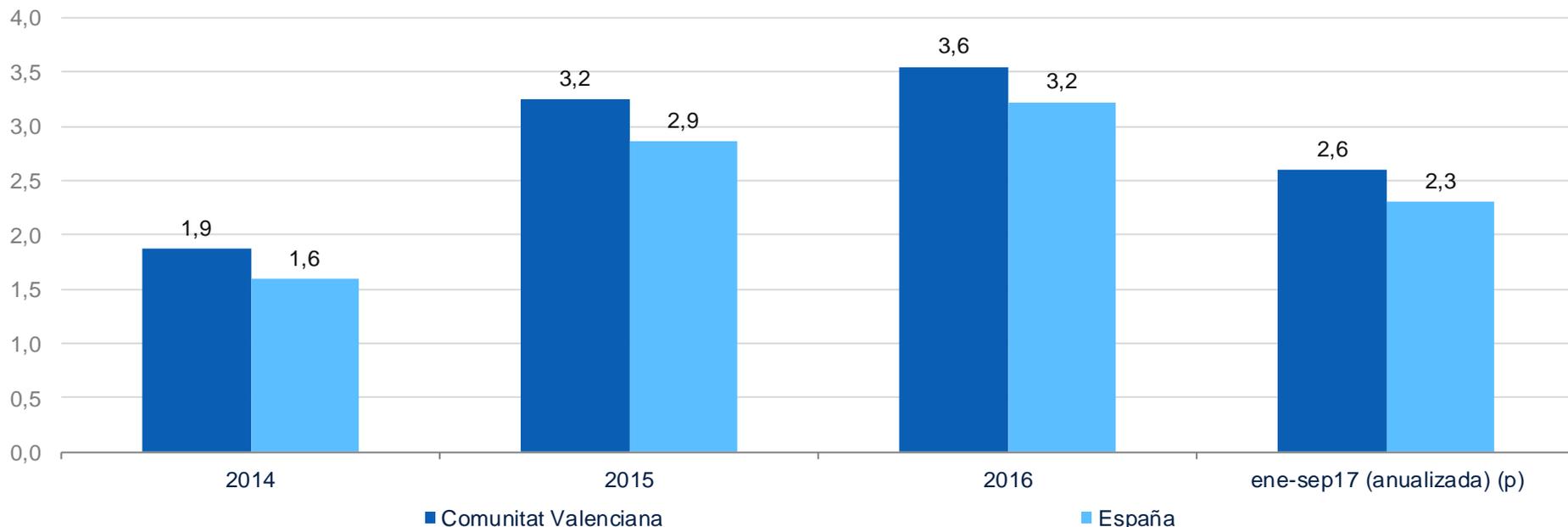


Factores que explican el crecimiento del PIB:

1) Política monetaria expansiva que apoya el gasto de las familias

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



(p) Previsión con información hasta el mes de julio

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

El ISCR-BBVA estima que en el primer semestre el consumo doméstico en la Comunitat Valenciana creció un 0,6% t/t CVEC, una décima más que 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, que se va a desacelerar ligeramente en la segunda mitad del año

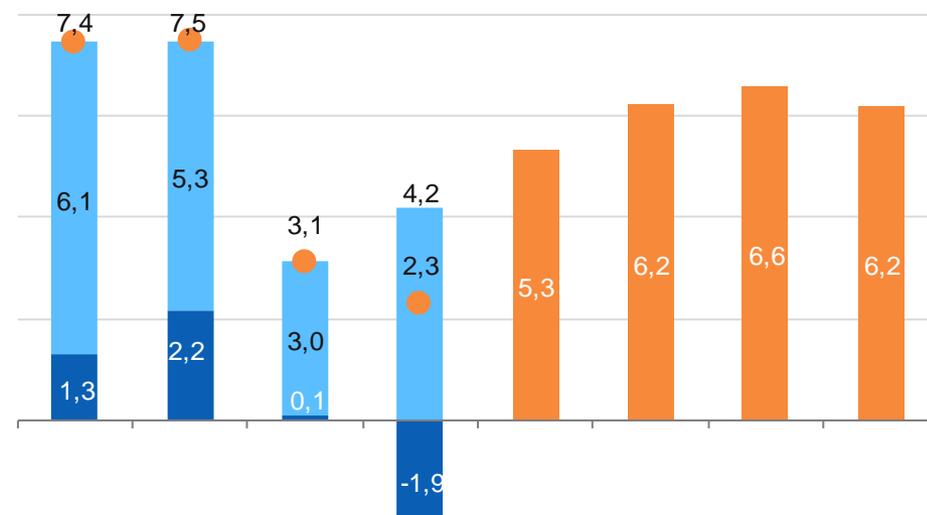
Factores que explican el crecimiento del PIB:

2) Turismo: Ganancias de competitividad e inseguridad en competidores

- ◆ Hasta agosto la Comunitat ha recibido más de 6 mill. de viajeros (+5,0% a/a) generando 20,2 mill. de pernoctaciones (+2,3% a/a)
- ◆ La menor demanda interna en 1S17 redujo el vigor del turismo nacional, compensado por la aceleración del extranjero
- ◆ La mejora de la competitividad durante la crisis (precios 7% inferiores al nivel precrisis en la región) mantendrá el crecimiento, pese a que la ventaja de seguridad frente a competidores pierda fuerza

Pernoctaciones y precios hoteleros

(a/a, %, contribuciones por segmento)



España	VAL	España	VAL	España	VAL	España	VAL
2016		2017*		2016		2017*	
Pernoctaciones				Precios hoteleros			

■ Residentes ■ No Residentes ● Total (% a/a)

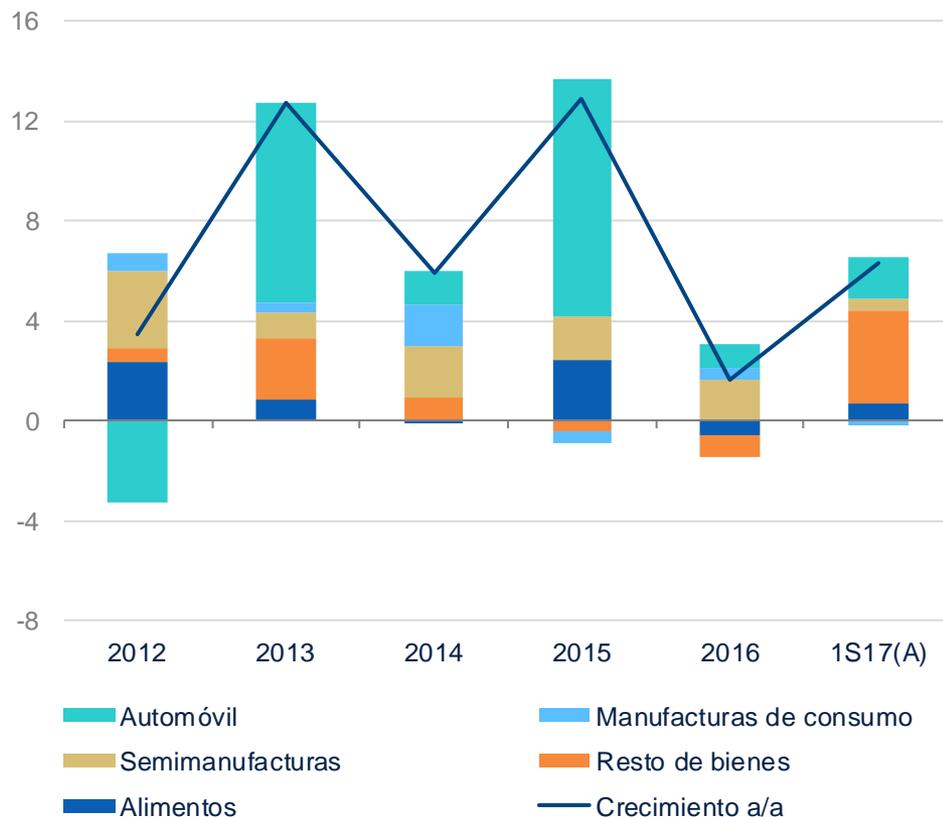
Factores que explican el crecimiento del PIB:

3) Aceleración de demanda externa y corrección de efectos transitorios

- ◆ El sector exportador valenciano **retorna a crecimientos sobre el 7% en 2017**, después de la desaceleración del 2S16
- ◆ **Automotriz y bienes de equipo** han sido los soportes del crecimiento
- ◆ **La recuperación de la economía europea** está ayudando a tener un mejor desempeño en 2017

Comunitat Valenciana: exportaciones de bienes y contribuciones sectoriales

(a/a, %)



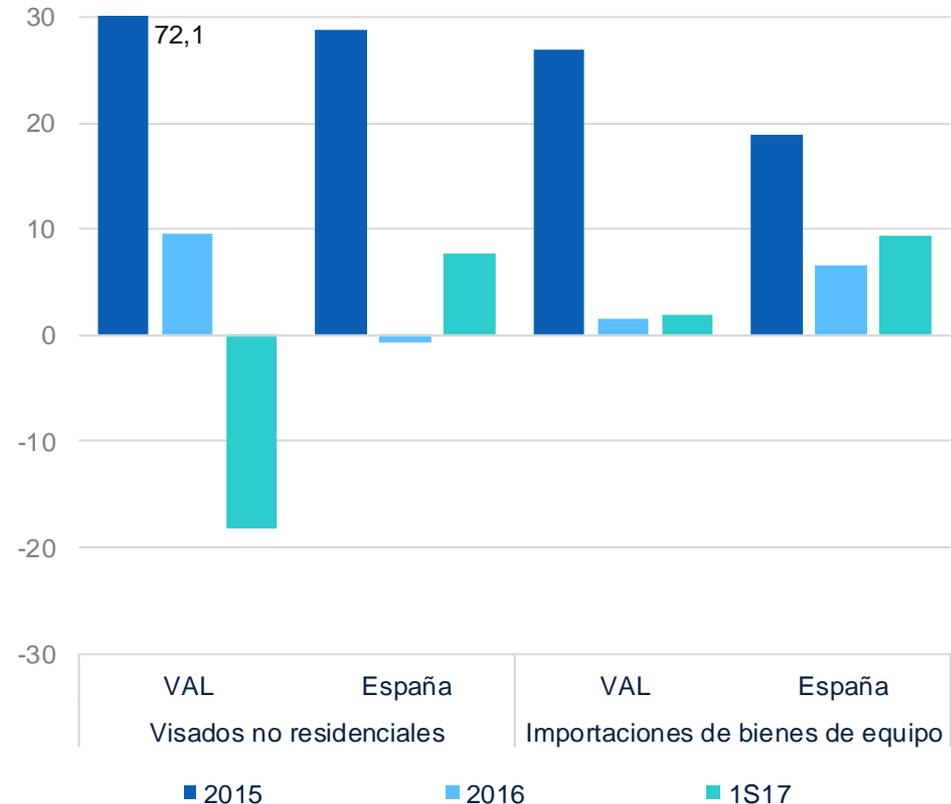
Factores que explican el crecimiento del PIB:

4) Reformas y mejor contexto internacional impulsan la inversión

- ◆ **Las reformas implementadas** durante los últimos años junto con la recuperación de la demanda externa han impulsado la inversión y creación de empleo
- ◆ Incrementos en la inversión anticipan **aumentos de la capacidad productiva o ganancias de competitividad** que deberían continuar favoreciendo el crecimiento de las exportaciones de bienes

Comunitat Valenciana y España: indicadores de inversión privada

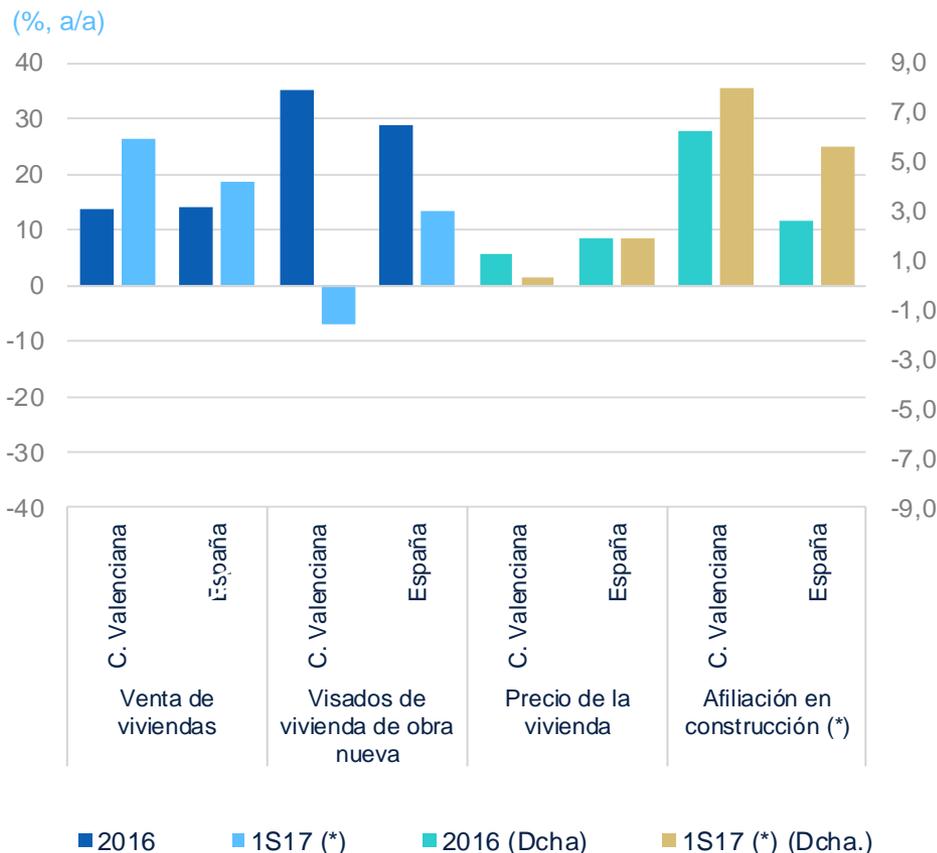
(a/a,%)



Factores que explican el crecimiento del PIB: 5) Incipiente recuperación de la construcción

- ◆ La C. Valenciana registra **aumentos en ventas de vivienda** por encima del conjunto de España
- ◆ **La iniciación de vivienda cae** en el comienzo del año después de la incremento del 2016
- ◆ Sin embargo **no se ha producido todavía una recuperación de los precios** , aún por debajo de la media nacional
- ◆ Pero **el dinamismo del sector es superior a otras zonas con menor demanda** , lo que se traslada a una mayor recuperación del empleo

Comunitat Valenciana y España: variables del mercado inmobiliario

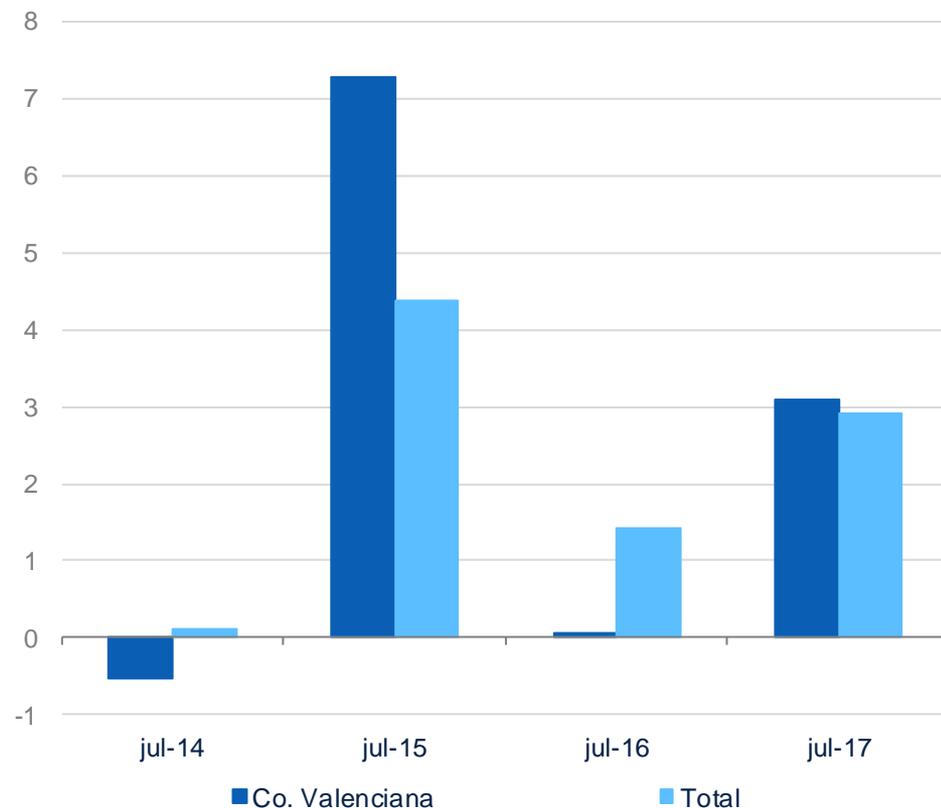


Esta recuperación se produce en un entorno de reducción del déficit autonómico

- ◆ La Generalitat Valenciana redujo el déficit en 1,0 p.p. en 2016, ajustando consumo e inversión
- ◆ Sin embargo, ello no permitió alcanzar el objetivo del -0,7% del PIB
- ◆ Los primeros datos de 2017 apuntan a que se estaría relajando la política de control del gasto (objetivo del -0,6%)

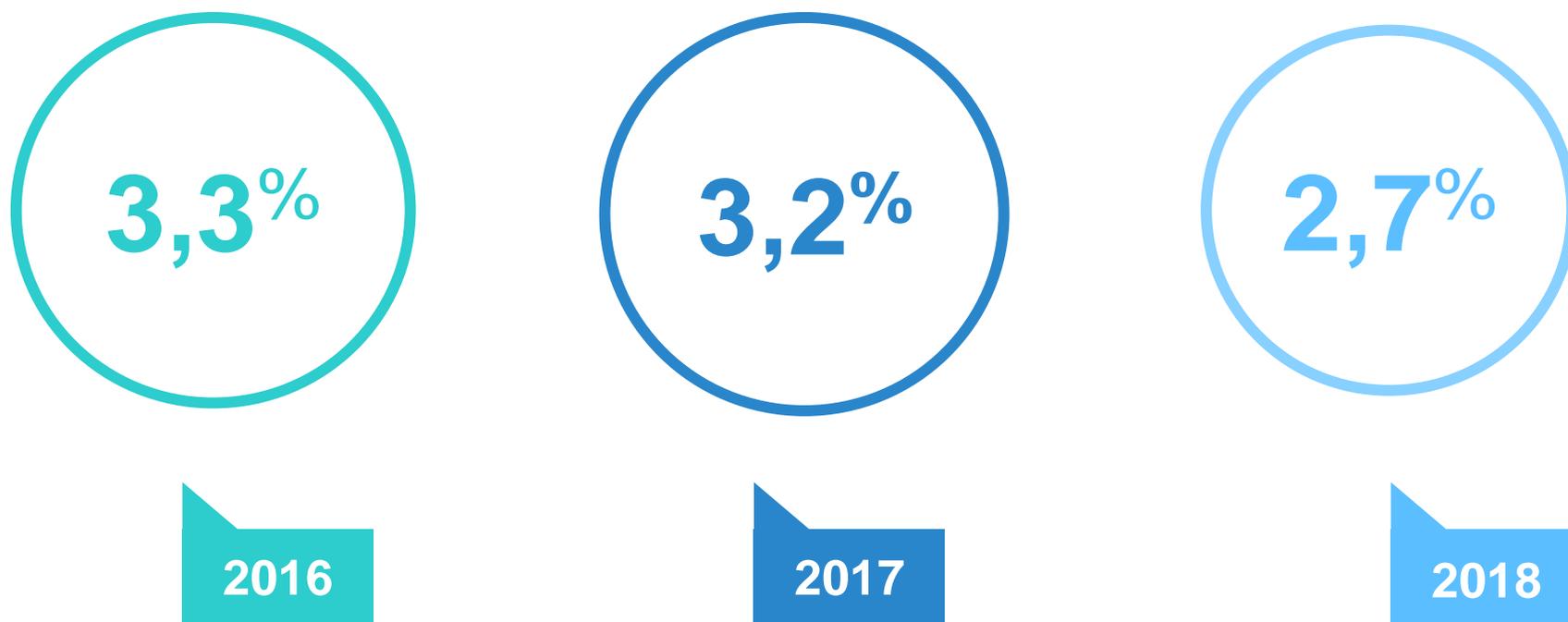
Generalitat Valenciana: gasto en consumo final nominal*

(acumulado enero a julio, %, a/a)

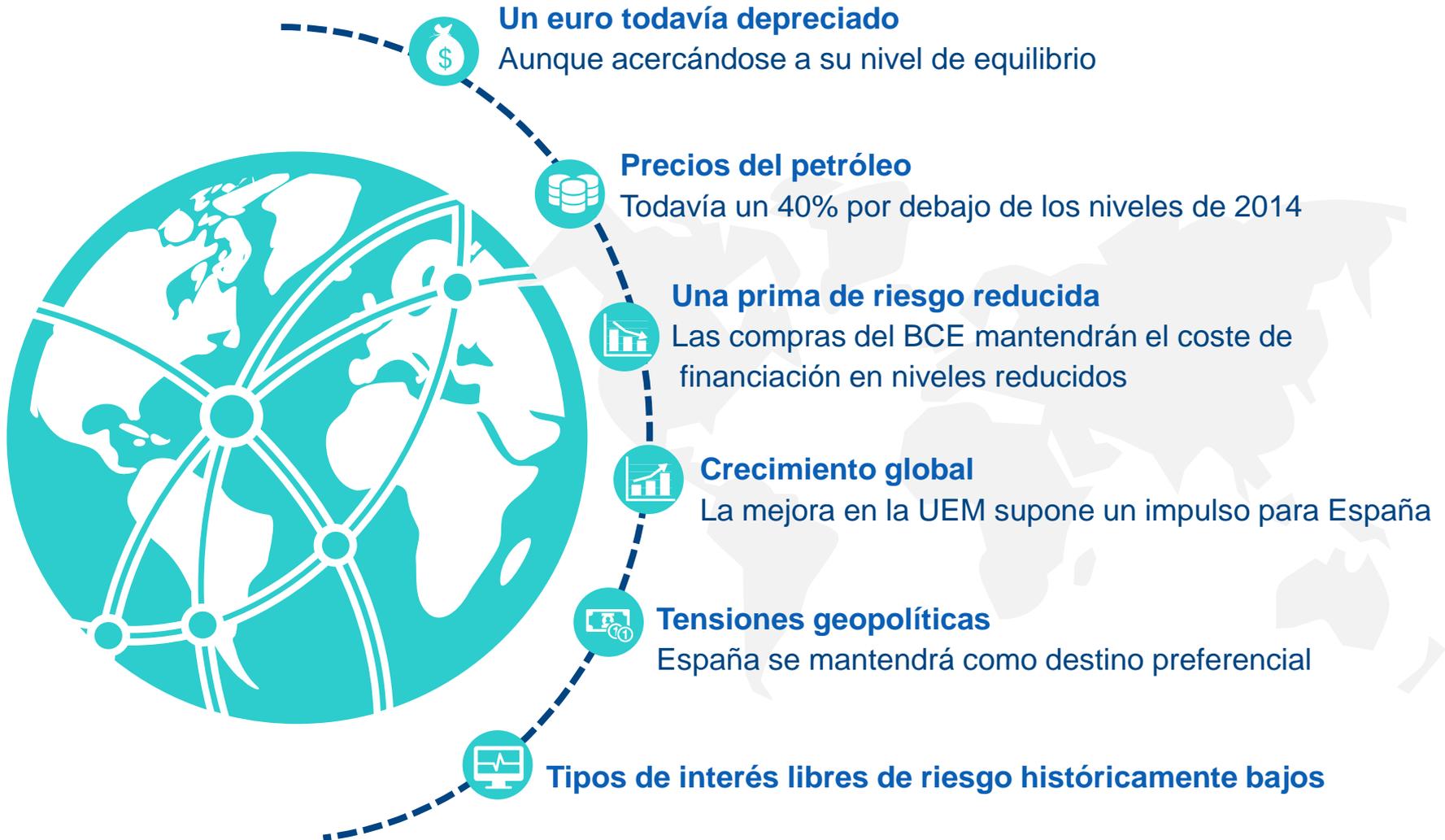


(*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFFP

Comunitat Valenciana: El PIB crecerá un 3,2% en 2017 y un 2,7% en 2018



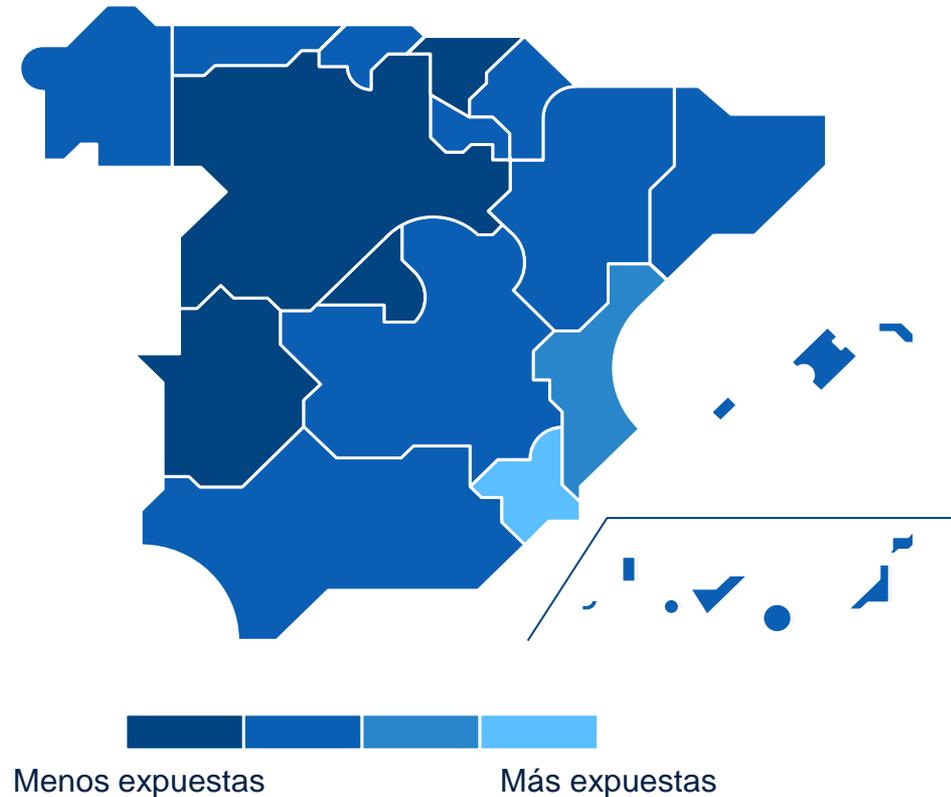
El contexto global se mantiene positivo



Algunos riesgos: *brexit*

- ◆ **La exposición** de la Comunitat Valenciana al Reino Unido se sitúa entre las mayores de España. Es el tercer socio comercial, con casi un 10% de cuota, subiendo al 18% en el sector automotriz
- ◆ También podría llegar a tener efectos en la demanda turística e inmobiliaria
- ◆ **Los efectos indirectos**, a través de los principales socios comerciales y de España, también impactan a la región

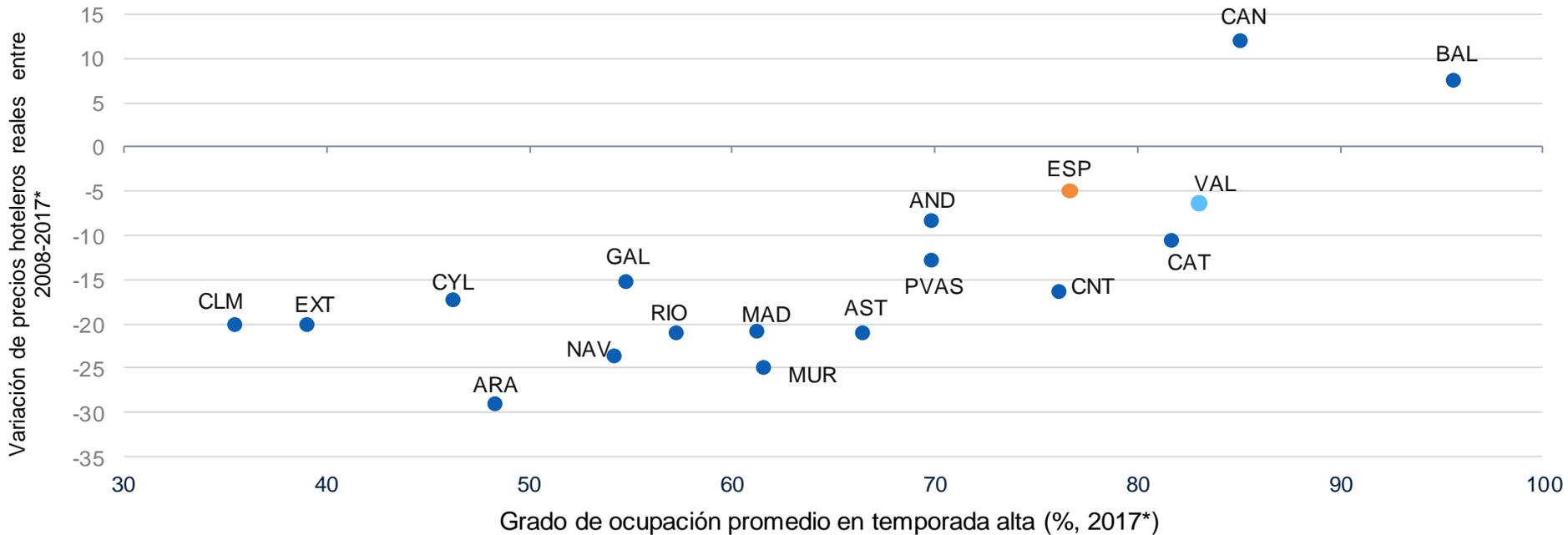
Potencial impacto del *brexit*



Riesgos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros

(%, 2008 y 2017)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

(*) datos disponibles hasta agosto para grado de ocupación y hasta junio para precios hoteleros. Deflactados con el IPC anual

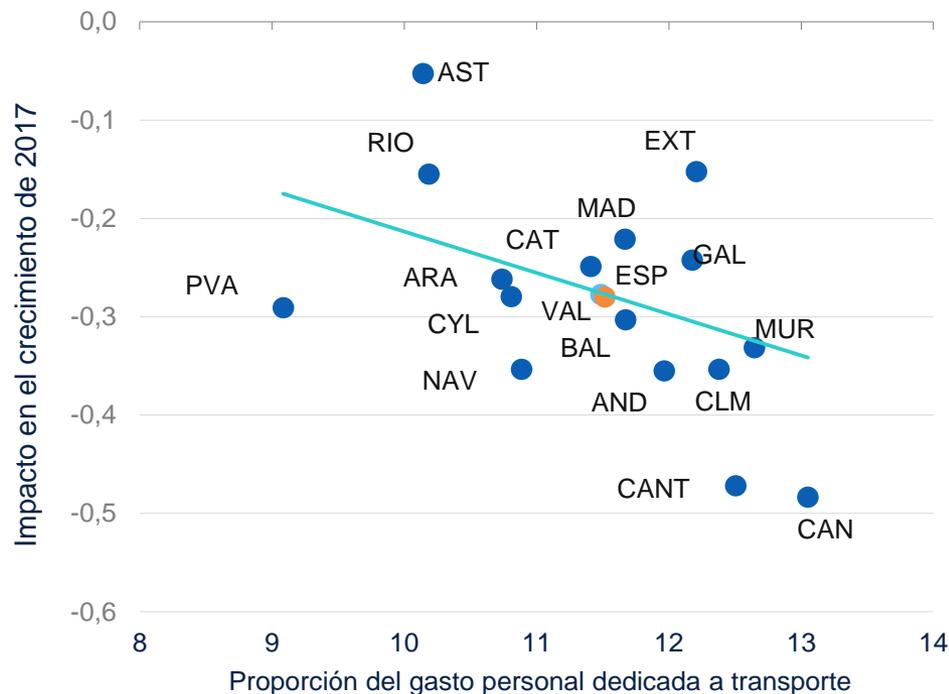
La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunas regiones (como Baleares). Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Algunos riesgos: precios del petróleo

- ◆ Aunque todavía se mantienen en niveles relativamente bajos (respecto a años anteriores), el aumento del precio del barril de finales del año pasado, hasta 55-60\$, **reduce la competitividad-precio** de la economía, encarece los costes de transporte y reduce la renta disponible
- ◆ El impacto negativo sobre la Comunitat Valenciana se sitúa **en línea con la media de las regiones españolas**

Impacto de un aumento del 10% del precio del petróleo sobre el crecimiento de 2017

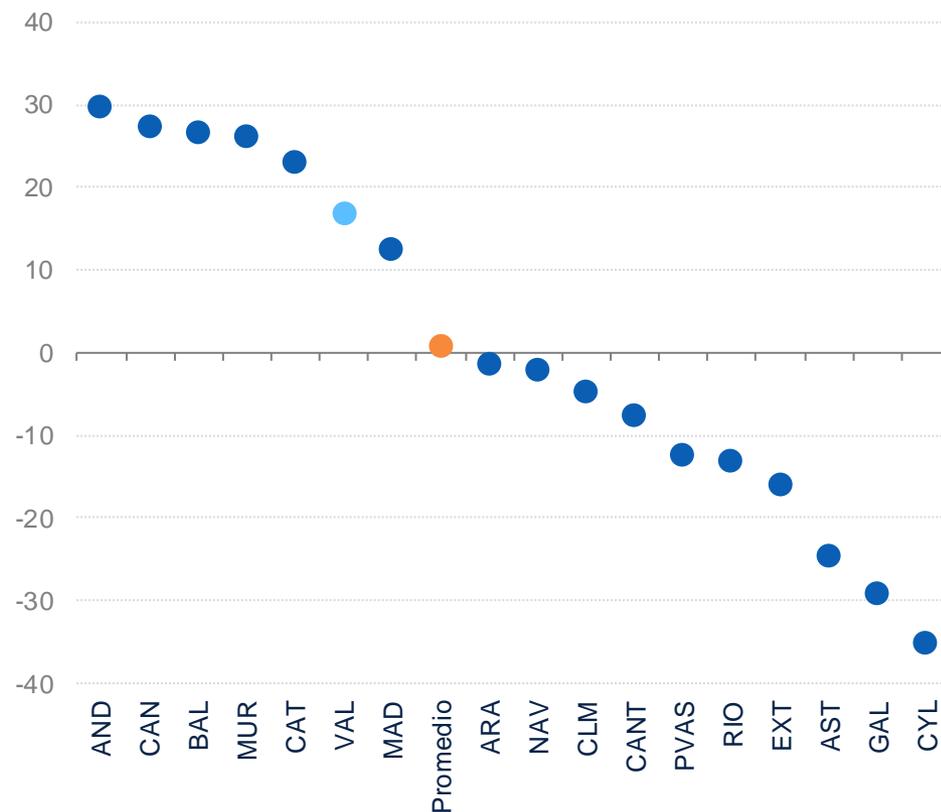
(impacto en el crecimiento anual en p.p.)



Algunos riesgos: cambios en la política monetaria

- ◆ Los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva suponen un soporte para el crecimiento del gasto de familias y empresas, además de facilitar el proceso de reducción del déficit público
- ◆ La Comunitat Valenciana se encuentra en una posición poco favorable ante una eventual subida de tipos

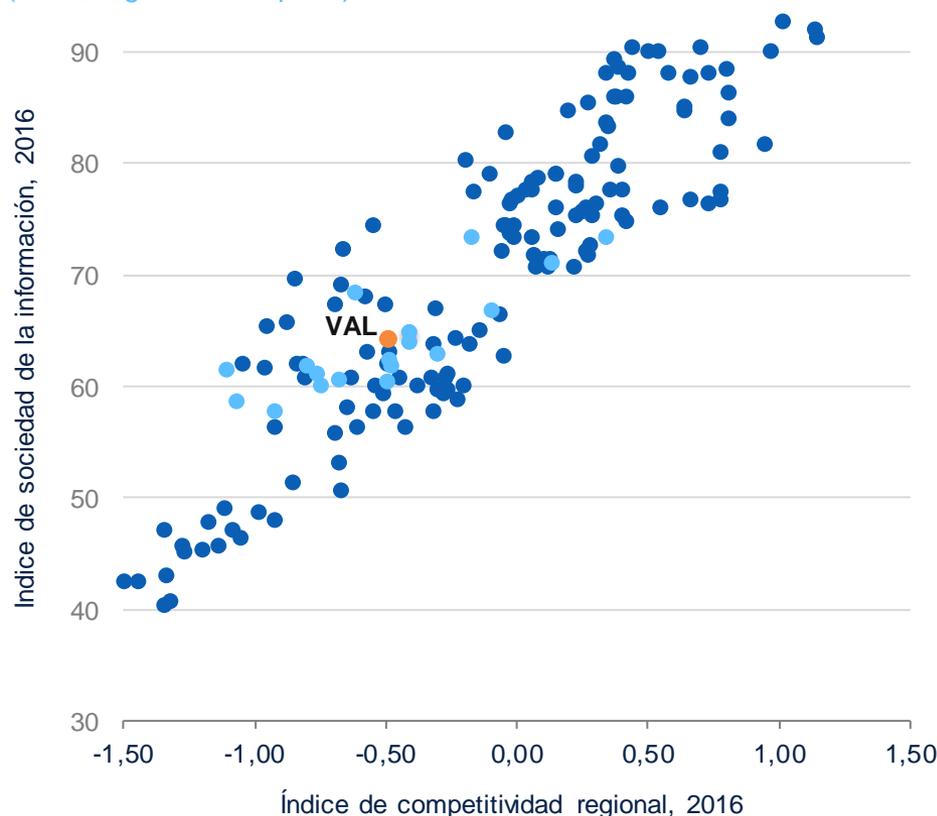
Saldo entre crédito y depósitos a O.S.R.
(2016, % sobre el PIB regional)



Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ Estrecha correlación entre la competitividad regional y la digitalización de la economía
- ◆ La Comunitat Valenciana se encuentra ligeramente por debajo del promedio nacional y con mucho margen de mejora respecto a la regiones líderes en Europa
- ◆ Las mejoras de capital humano, la apuesta de las empresas y el apoyo de las administraciones públicas serán clave para liderar este proceso

Índice de economía y sociedad digital y competitividad regionales
(2016, regiones europeas)

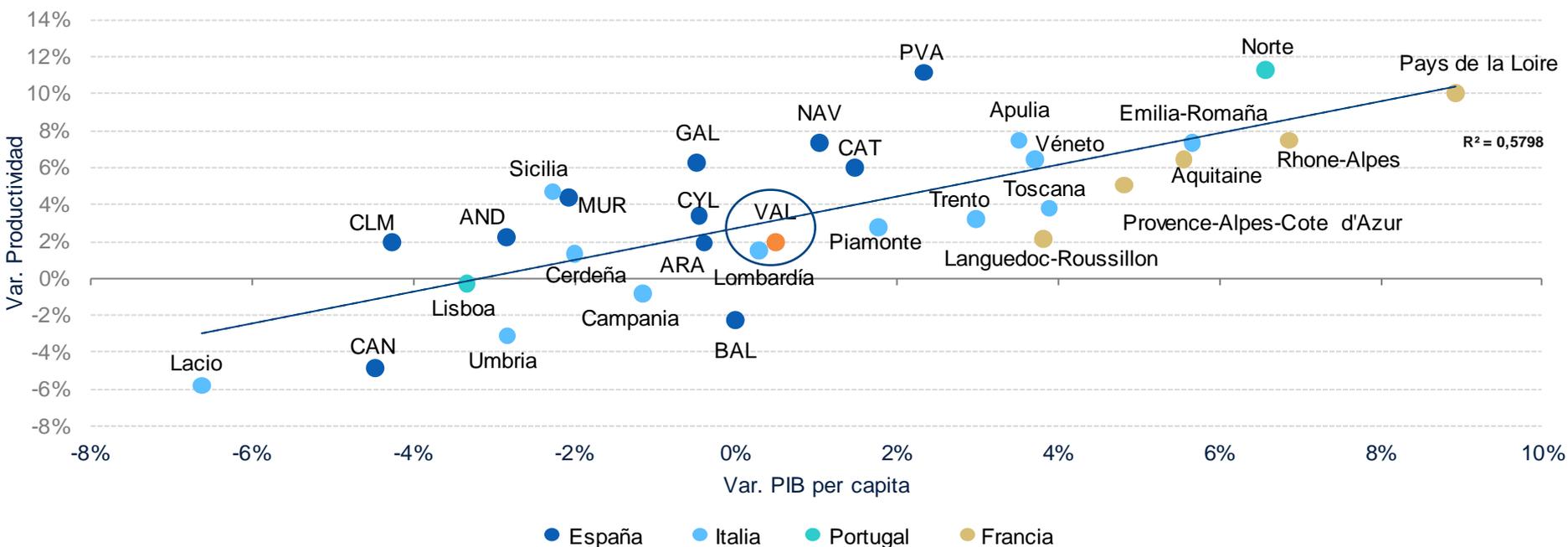


(*) en verde las regiones españolas
Fuente: BBVA Research a partir de DESI, Comisión Europea (2016)

Retos: productividad y PIB per cápita

Evolución de la productividad y del PIB per cápita en regiones europeas comparables (2010-2015)

(2010-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea y Eurostat

La Comunitat Valenciana se sitúa levemente por debajo del promedio de los peers

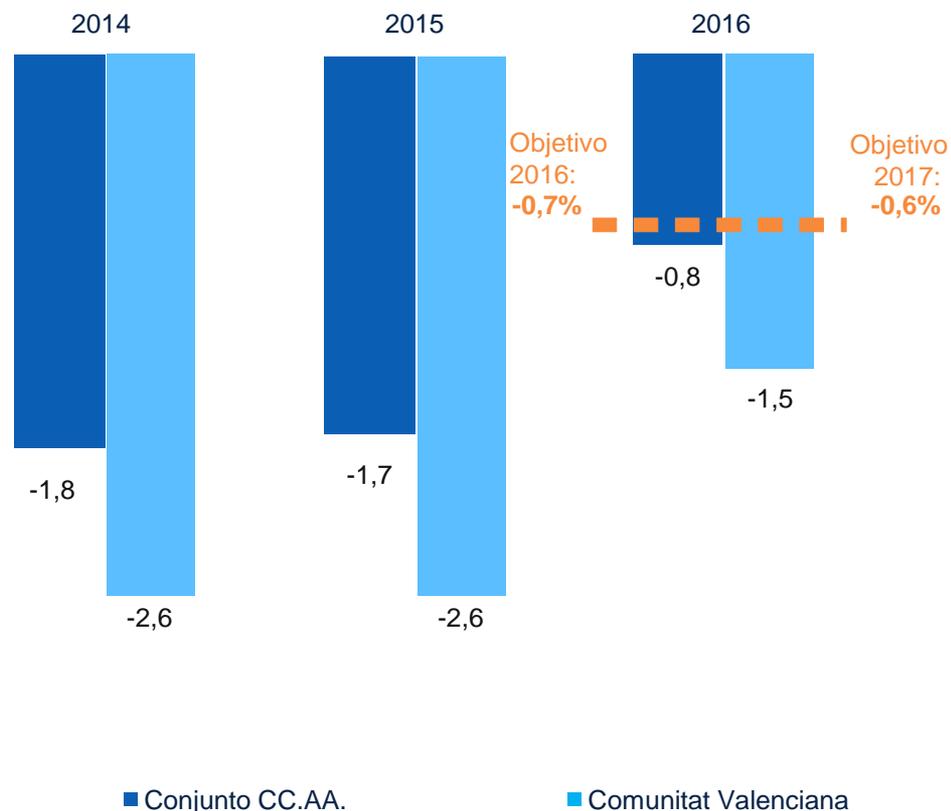
En productividad ha evolucionado algo peor que la mayoría de sus peers nacionales y extranjeros

En PIB per cápita se sitúa entre las mejores en España pero bastante alejada de la mayoría de las regiones francesas e italianas

A pesar de la reducción, el déficit autonómico supondrá un reto

- ◆ 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 incumplimiento del objetivo en la C. Valenciana supone una desventaja comparativa respecto a otras comunidades
- ◆ La C. Valenciana puede volver a incumplir el objetivo de estabilidad en 2017 (-0,6% del PIB)

Cuentas Autonómicas: déficit
(% del PIB regional)



Las expectativas siguen siendo favorables, pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en la C. Valenciana refleja que **la actividad continuó evolucionando en el 3T17 aunque por debajo del primer semestre del año**
- ◆ La **incertidumbre** no acaba de desaparecer. Si aumentase de nuevo volvería a afectar negativamente al crecimiento como ha ocurrido en el pasado reciente
- ◆ Por el momento, **las perspectivas se mantienen optimistas de cara al 4T17**

Comunitat Valenciana: Encuesta BBVA de Actividad Económica

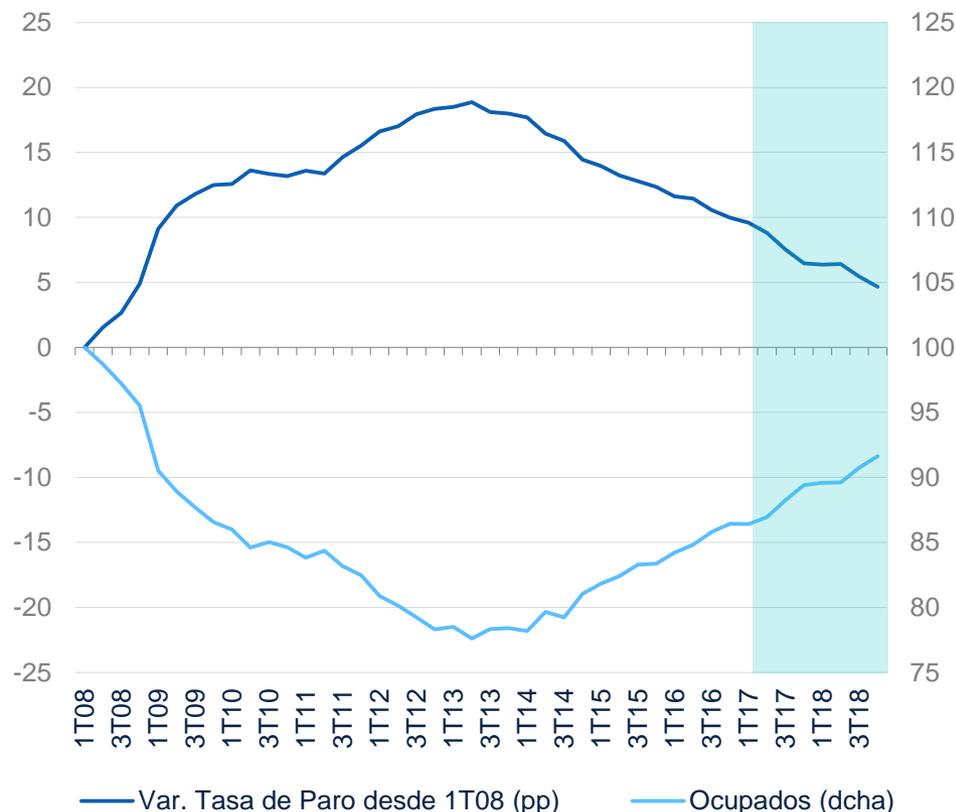
(%, saldo de respuestas extremas)



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

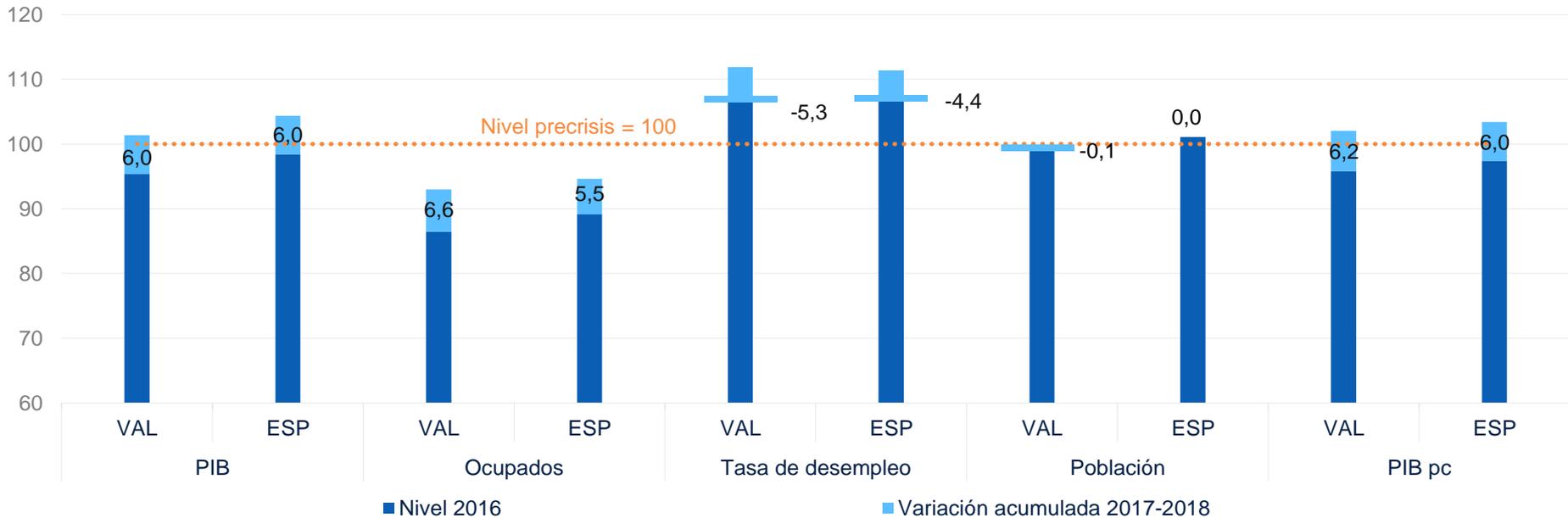
- ◆ Se crearán 120 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18 y la tasa de paro se ubicará en el 14,4% a finales de 2018, todavía 5 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008
- ◆ Además, la temporalidad del empleo es elevada (28%), 1,5 puntos por encima de la media de España
- ◆ Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

Comunitat Valenciana: 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 2018 la C. Valenciana recuperará el nivel de PIB per cápita y de PIB absoluto precrisis, si se cumple la evolución positiva prevista

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

Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos internos y externos persisten
- ◆ La Comunitat Valenciana podría crecer un 3,2% en 2017 y un 2,7% en 2018, gracias al impulso del consumo y al dinamismo de las exportaciones
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 120.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 14,4% a finales de 2018
- ◆ Los riesgos sobre el escenario incluyen el impacto del *brexit* o un incremento desordenado de los tipos de interés



Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 4 de octubre de 2017

