

Situación Andalucía 2S17

Noviembre 2017



Mensajes clave

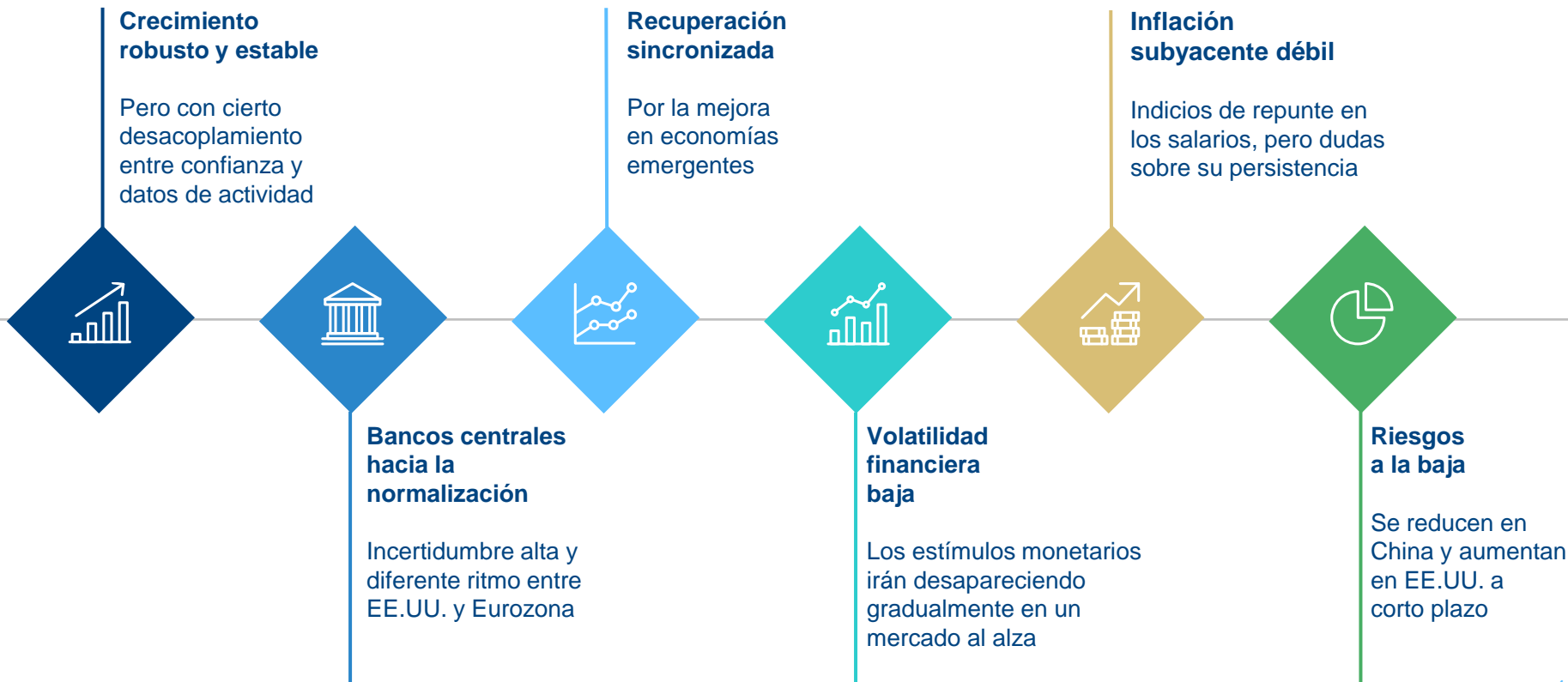
- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Andalucía, el PIB puede aumentar un 3,2% en 2017 y un 2,5% en 2018, gracias al impulso del consumo y a un entorno externo favorable al crecimiento. Sin embargo, los datos del tercer trimestre y la incertidumbre sesgan a la baja las expectativas de crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 206.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 23,2% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



SITUACIÓN GLOBAL 4T17



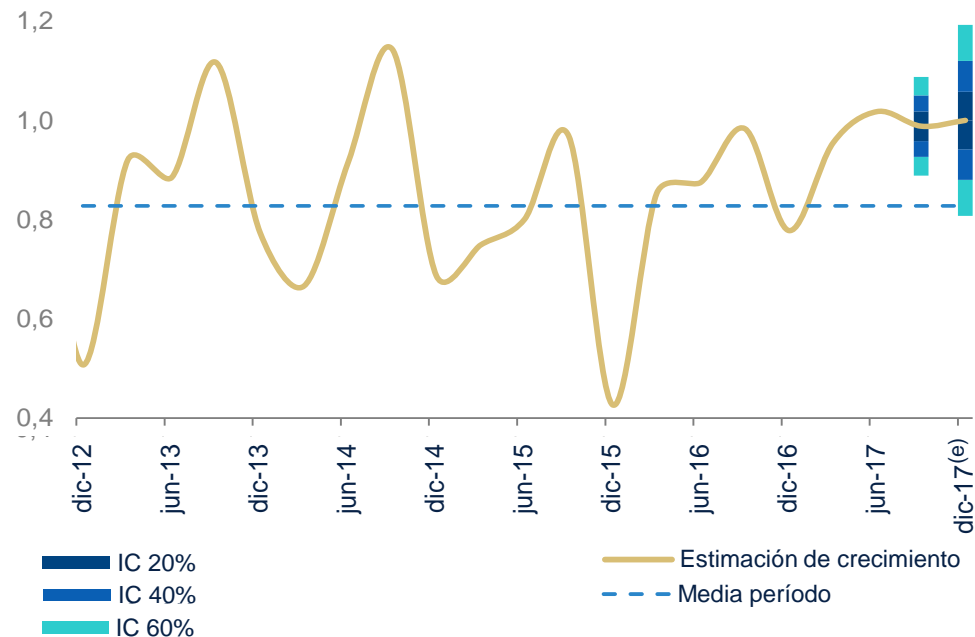
Se consolida el entorno global positivo



Crecimiento global: robusto y estable en 2S17

Crecimiento del PIB mundial

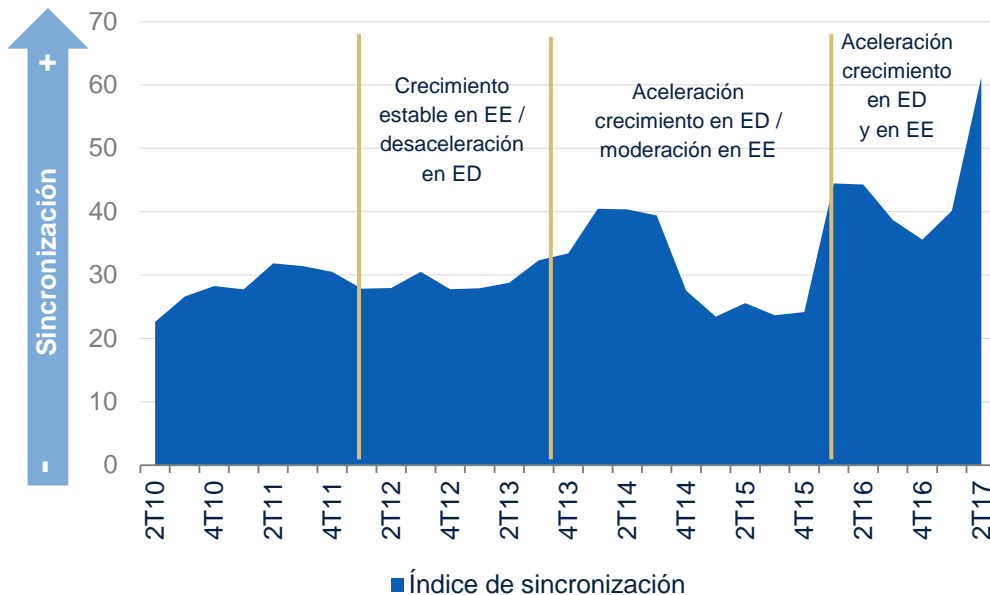
(Previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)



- ◆ Los indicadores de **confianza mejoran notablemente** y adelantan un panorama más positivo que los de actividad
- ◆ **Sólido crecimiento del comercio mundial** y una **recuperación del sector industrial** que continúa
- ◆ Signos de **fortaleza en el consumo privado** a pesar de los menores vientos de cola

Recuperación: más sincronizada entre las diferentes áreas

Índice de sincronización de crecimiento entre economías desarrolladas (ED) y emergentes (EE)



◆ Desarrolladas:

- Fuerte rebote en EE.UU.
- Sorpresa positiva en Europa

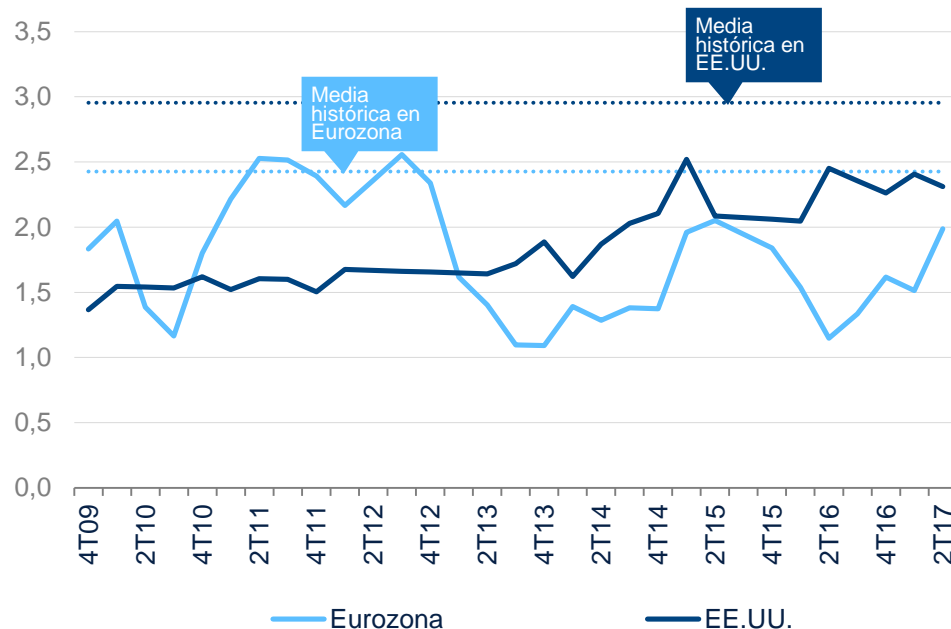
◆ Emergentes:

- Leve desaceleración en China, aunque menor de la esperada. Sigue apoyando al resto de Asia
- Recuperación en Rusia y Brasil, que dejan de lastrar el crecimiento mundial
- El crecimiento va ganando tracción en los países de Latinoamérica

La inflación subyacente sigue débil

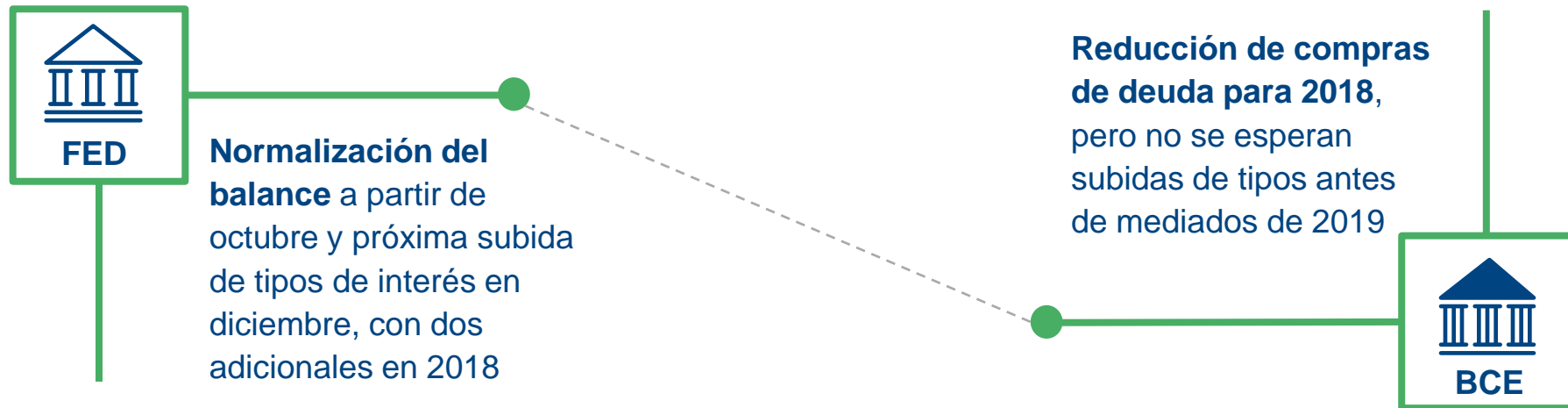
Eurozona y EE.UU.: salarios vs media histórica

(% a/a)



- ◆ A pesar del crecimiento económico y la mejora del mercado de trabajo, la **inflación subyacente se mantiene en niveles bajos**
- ◆ Dudas sobre la consolidación de los incipientes repuntes salariales. **Presiones inflacionistas contenidas**
- ◆ **Incertidumbre** sobre los determinantes, ¿cambios transitorios o permanentes?
- ◆ **Cautela de los bancos centrales**, sobre todo en países desarrollados. Más margen de política monetaria en economías emergentes por la reducción de las presiones de inflación

Los bancos centrales avanzan hacia una normalización muy gradual



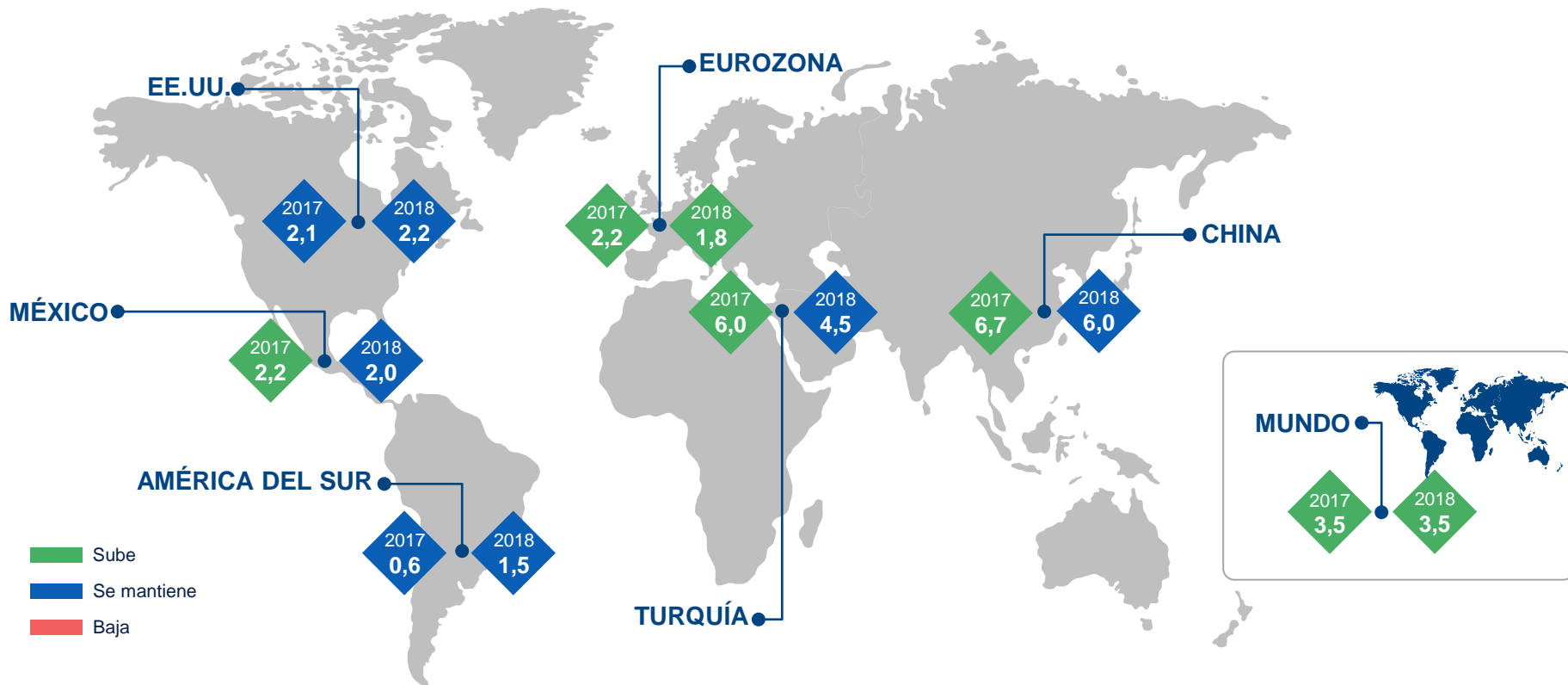
Incertidumbre alta:

- En **EE.UU.**, por la moderación de la inflación y el cambio esperado en el FOMC en 2018

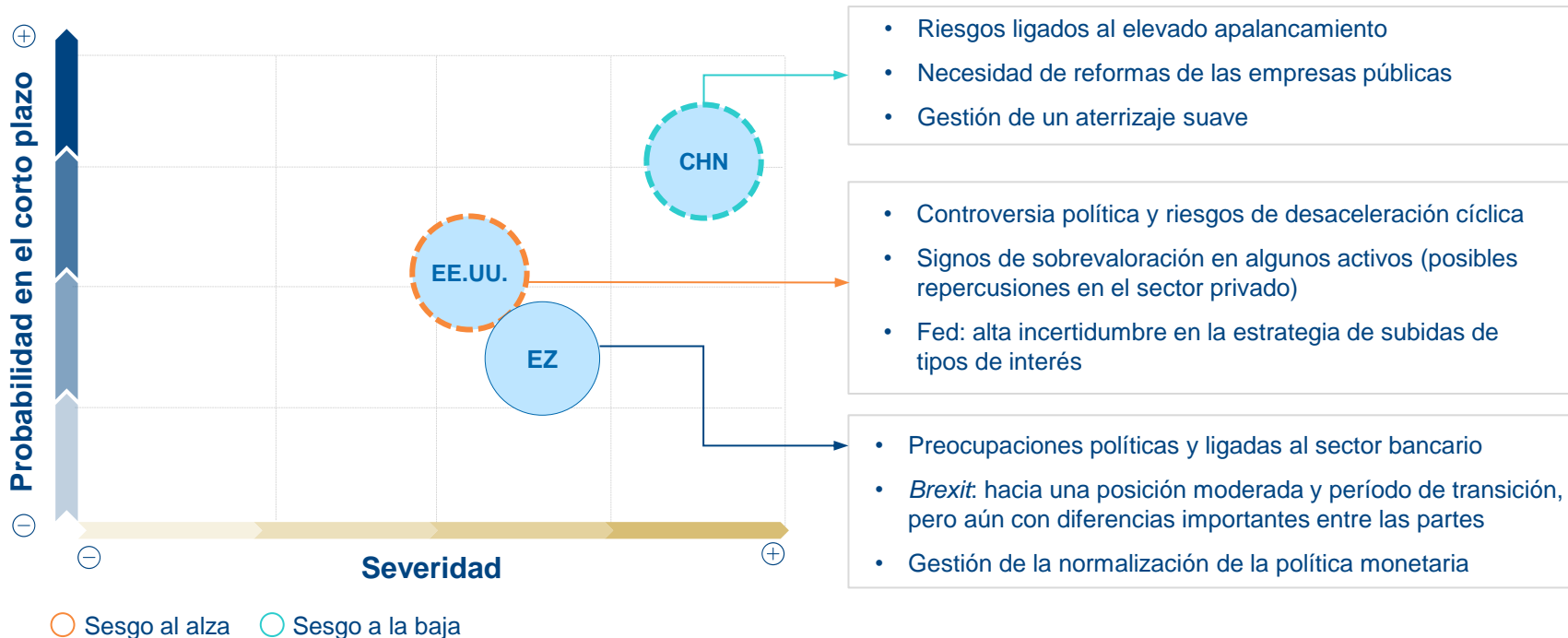


- En la **Eurozona**, sesgo hacia un *tapering* más gradual (fortaleza del euro) y un retraso del ciclo de subidas de tipos (baja inflación)

Revisión al alza del crecimiento global en 2017



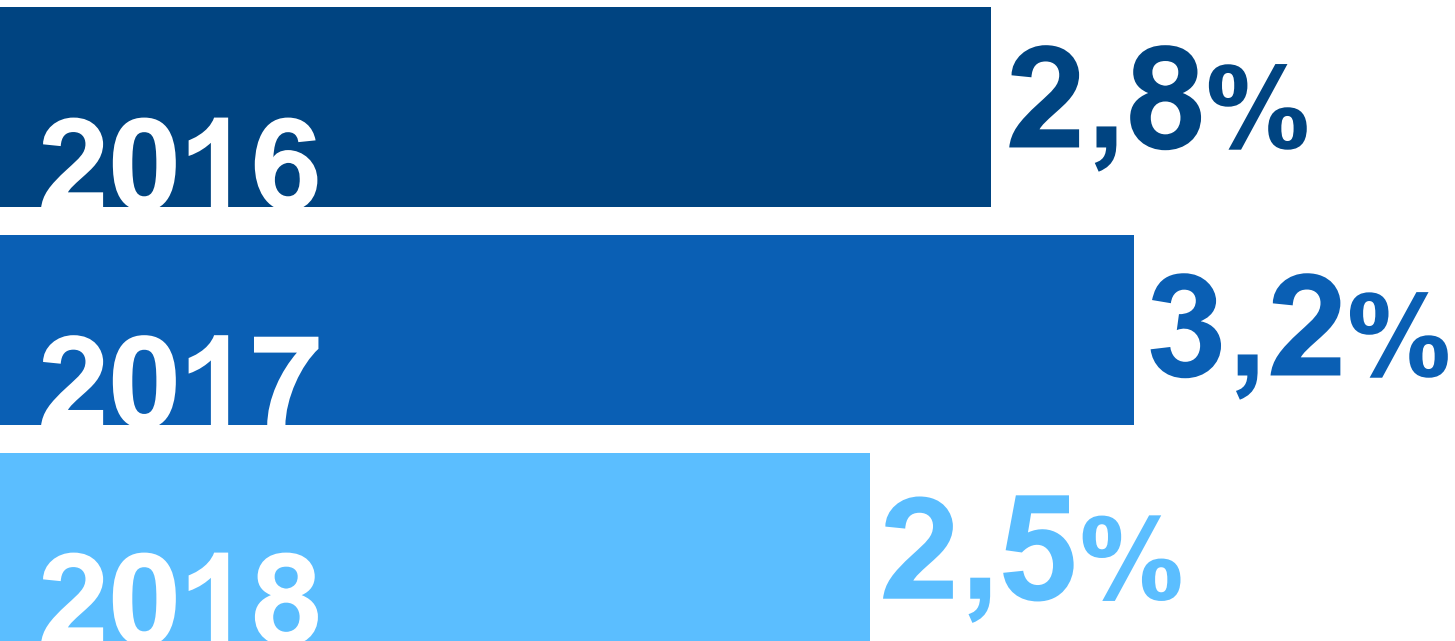
Riesgos globales: reequilibrio desde China a EE.UU. a corto plazo



SITUACIÓN ANDALUCÍA 2S17



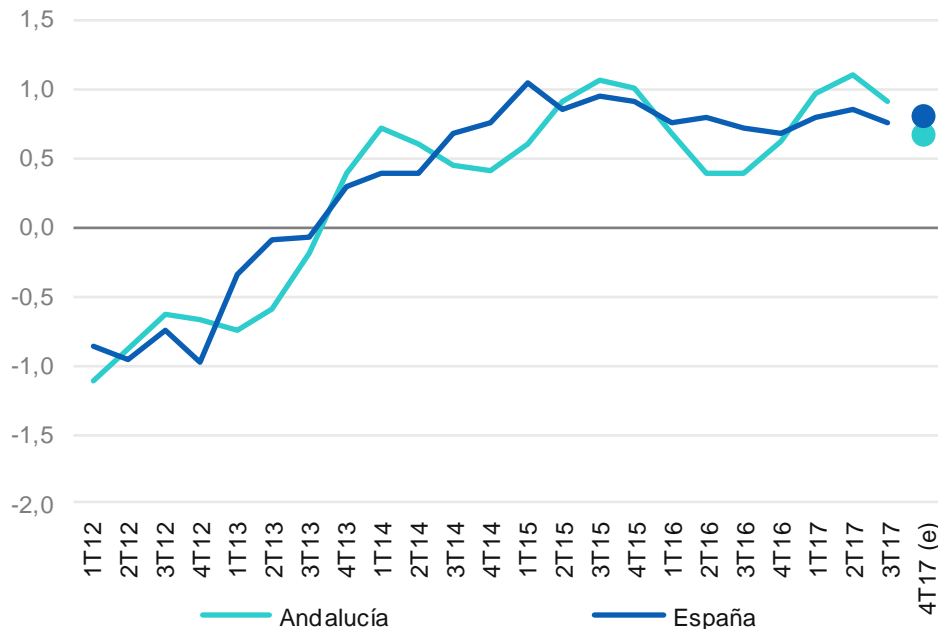
Andalucía: la actividad económica se acelera este año y desacelera el próximo



Sesgos a la baja en el crecimiento a corto plazo

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

(% t/t)



(e) estimación

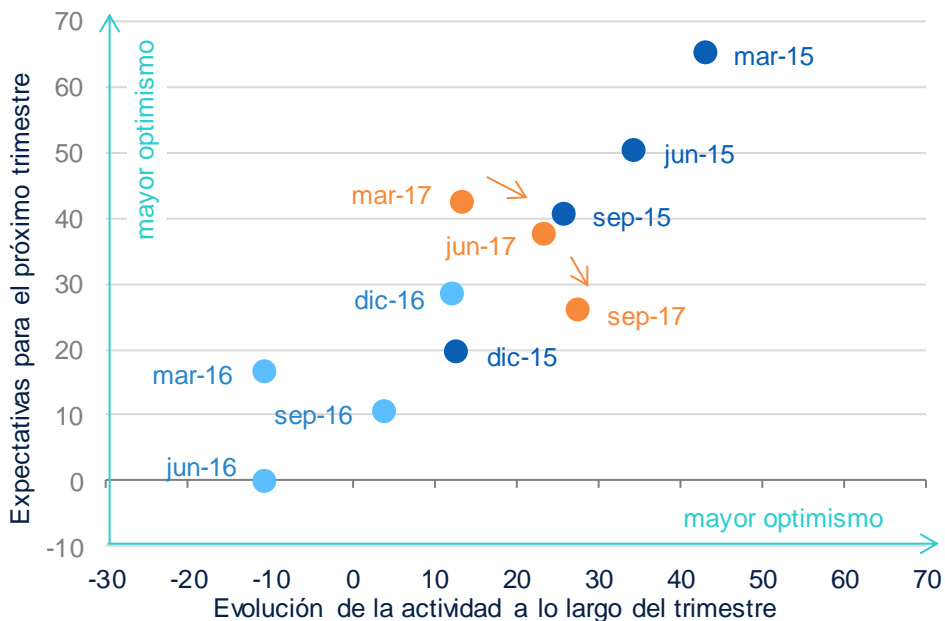
Fuente: BBVA Research

- ◆ El avance de la economía en los tres primeros trimestres del año **superó al nacional**
- ◆ Se espera que el crecimiento llegue en torno al **3,2% a final de año** y que se desacelere levemente, hasta el **2,5%, en 2018**
- ◆ La mejora del PIB andaluz fue impulsada por el **consumo**, sobre todo privado, y la **mejora de las exportaciones**

Las expectativas siguen siendo favorables, pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Andalucía refleja que **la actividad continuó evolucionando positivamente en el 3T17**
- ◆ **Las perspectivas se mantienen optimistas de cara al 4T17, aunque la incertidumbre sin embargo no acaba de desaparecer**

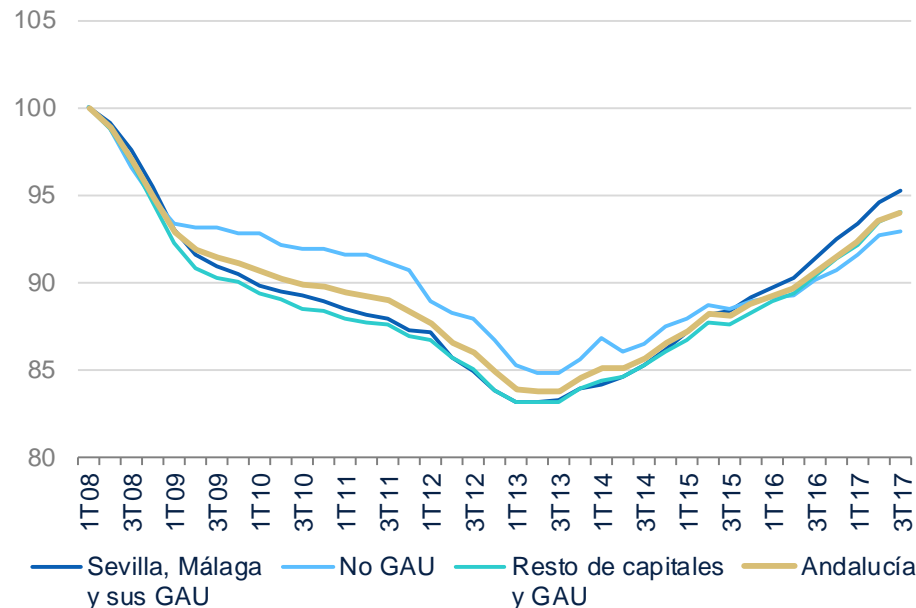
Andalucía: Encuesta BBVA de Actividad Económica
(%, saldo de respuestas extremas)



La recuperación es más intensa en las grandes capitales...

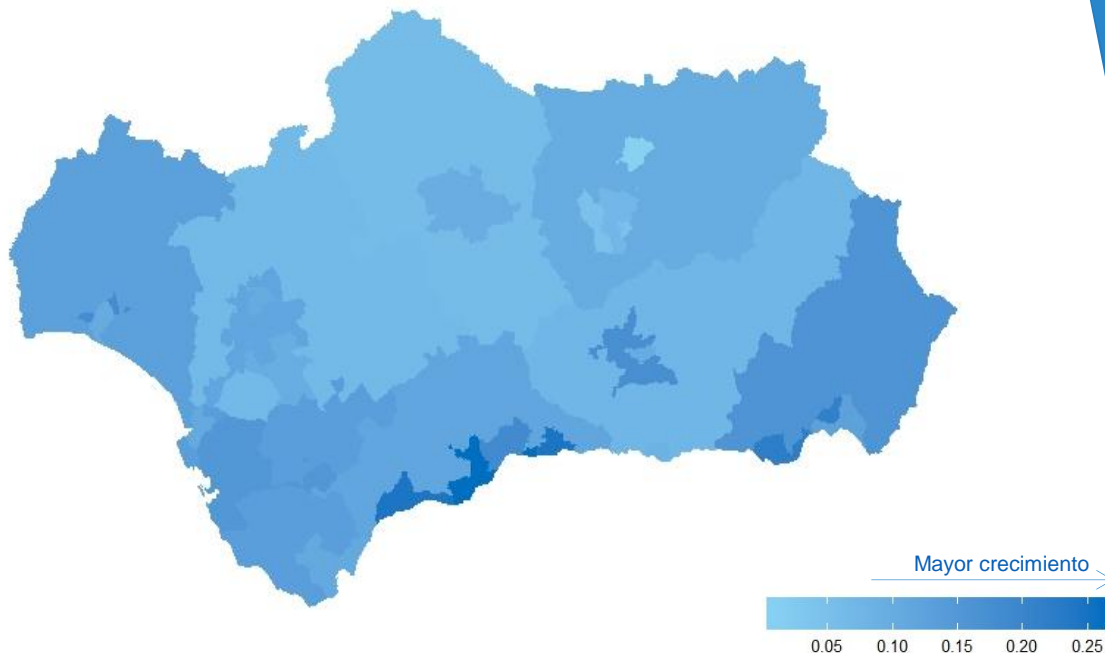
- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 1% t/t, CVEC, en los tres primeros trimestres del año
- ◆ Las grandes áreas urbanas muestran el mayor dinamismo. Es el caso de Huelva, Jaén, Málaga o Almería, ya que han recuperado el nivel de empleo pre-crisis.

Afiliación por grandes áreas urbanas (GAU)
(1T08=100, CVEC)



... y zonas turísticas de la costa

Afiliación a la Seguridad Social por grandes áreas urbanas
(% entre 2T13 y 3T17)



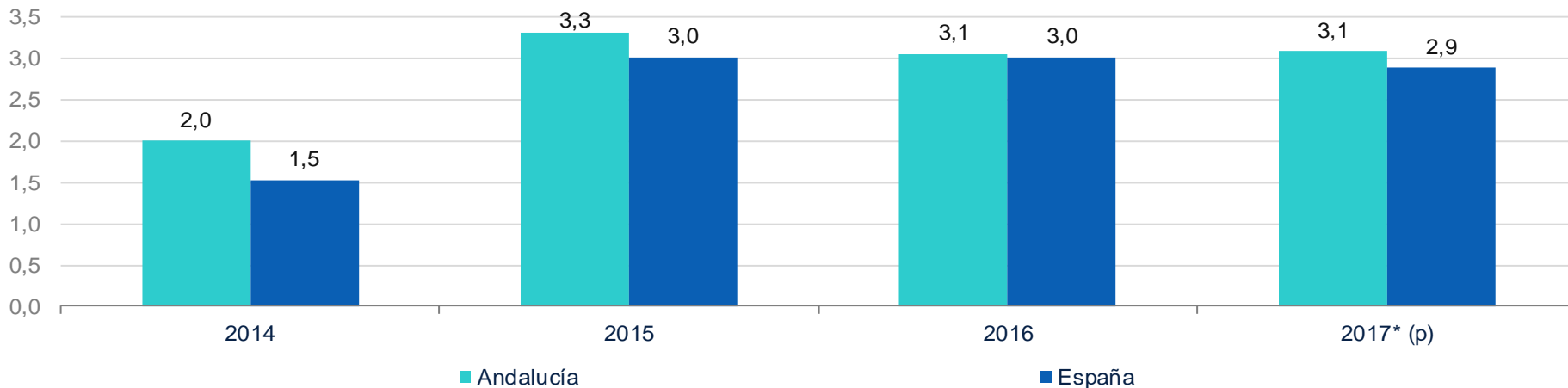
Concentración de la afiliación a lo largo de la costa andaluza, especialmente en la zona de la costa del sol y de Almería, así como en Granada capital y sus alrededores

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. * actualizado a partir de los datos disponibles

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

El ISCR-BBVA estima que en los tres primeros trimestres el consumo doméstico en Andalucía creció un 0,8% t/t CVEC, una décima más que 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 desacelera ligeramente en la segunda mitad del año

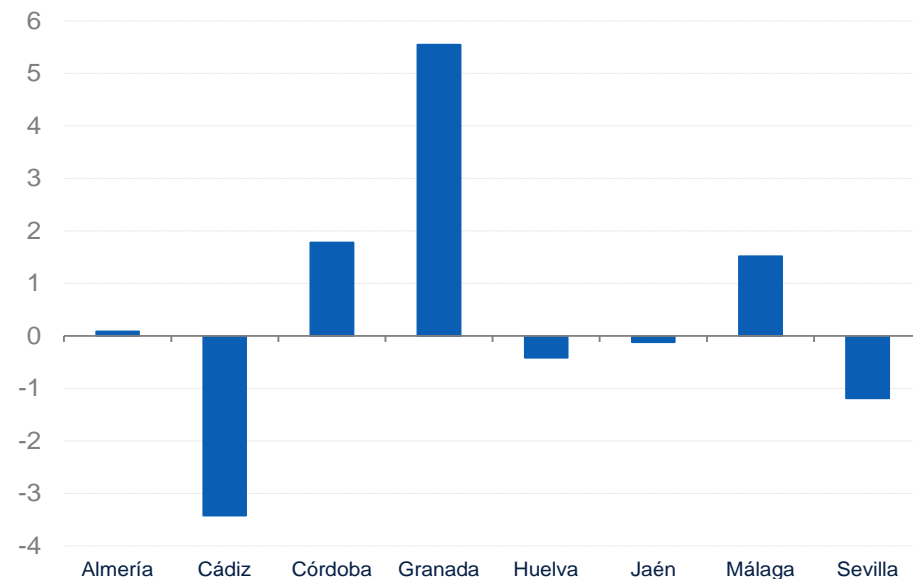
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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

- ◆ El mayor dinamismo del mercado laboral también se traslada al consumo de los hogares
- ◆ El gasto en tarjetas en establecimientos que trabajan con BBVA muestra una mayor actividad comercial en las provincias de Córdoba, Granada y Málaga

Índice BBVA de comercio al por menor:

(diferencial de crecimiento nominal interanual, ene-oct17 vs ene-oct16, respecto a la media de Andalucía, en p.p.)

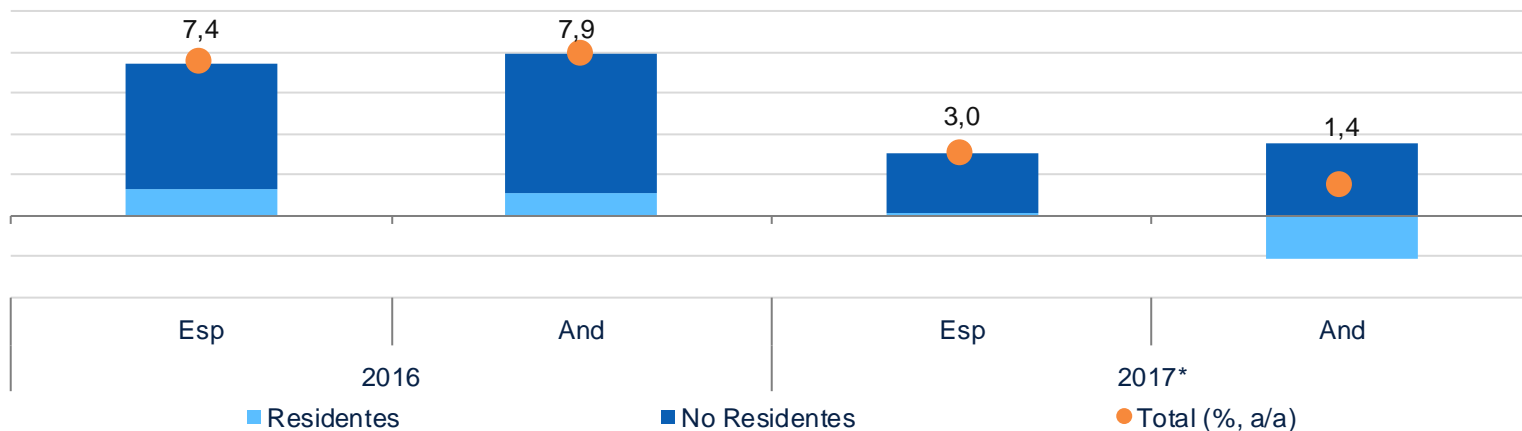
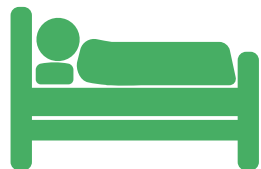


Factores que explican el crecimiento del PIB:

2) Turismo: Se desacelera, posiblemente por factores estructurales

Pernoctaciones en hoteles andaluces

(a/a, %, contribuciones por segmento)



* Datos hasta septiembre

Fuente: BBVA Research a partir de INE

El sector turístico podría estar acercándose a niveles de saturación, particularmente en los destinos tradicionales de playa

Hacia delante, es más probable que los incrementos en la demanda se trasladen a mayores precios y salarios, en lugar de a creación de empleo → reto: mejorar la calidad

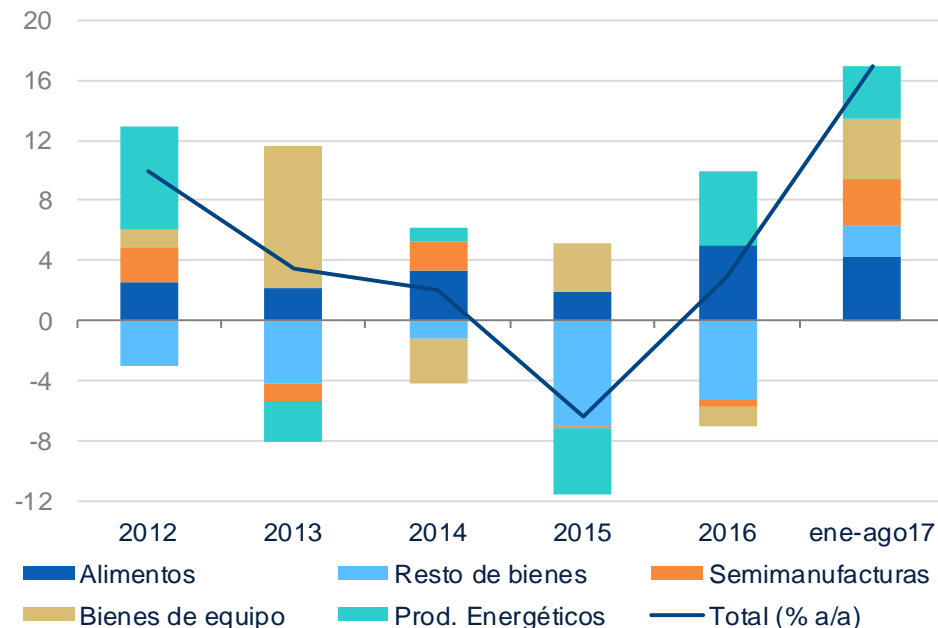
Factores que explican el crecimiento del PIB:

3) Aceleración de demanda externa y corrección de efectos transitorios

- ◆ El sector exportador andaluz **acelera y el crecimiento podría situarse cercano al 20% en 2017**
- ◆ **Bienes de equipo y semimanufacturas** han sido los soportes del crecimiento
- ◆ **La recuperación de la economía europea** está ayudando a tener un mejor desempeño en 2017

Andalucía: Exportaciones de bienes

(a/a, % y contribuciones sectoriales pp)



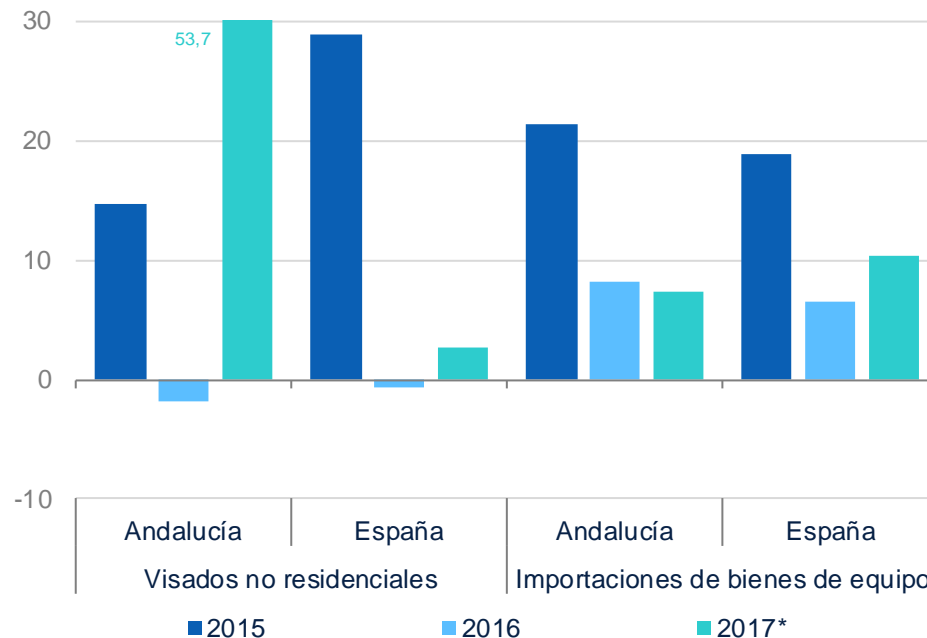
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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

Indicadores de inversión privada

(a/a,%)



*2017: incluye información hasta agosto

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y MFOM

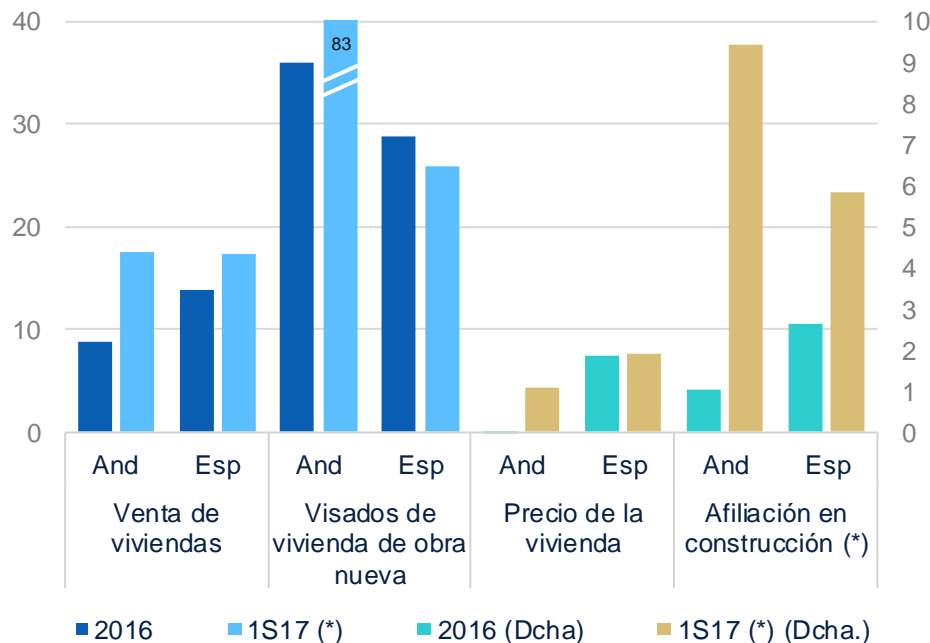
Factores que explican el crecimiento del PIB:

5) Incipiente recuperación de la construcción residencial

- ◆ Los registros del mercado inmobiliario en Andalucía muestran el **claro dinamismo del sector**
- ◆ Los visados duplican los crecimientos de 2016
- ◆ Sin embargo los **precios crecen** 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

Variables del mercado inmobiliario

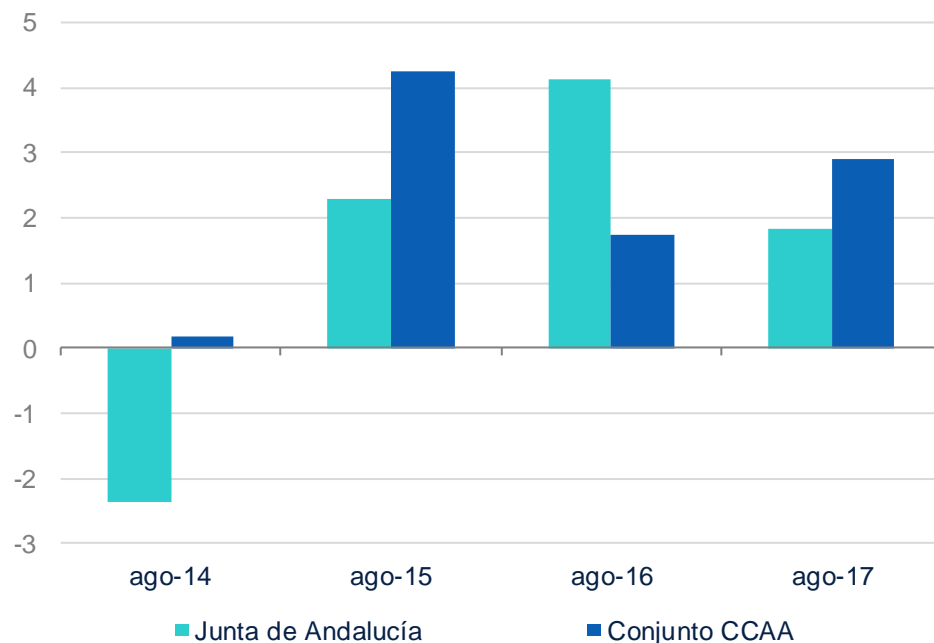
(%, a/a)



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

- ◆ Andalucía redujo el déficit en 0,5 p.p. en 2016, lo que le permitió cumplir con el objetivo fijado (0,7%)
- ◆ Los datos conocidos de 2017 apuntan a que se estaría endureciendo la política de control del gasto (objetivo del -0,6%)
- ◆ Si se mantiene el esfuerzo, Andalucía probablemente cumpla con sus compromisos este año

Gasto en consumo final nominal*
(acumulado enero a agosto, %, a/a)



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

2018: un entorno externo favorable seguirá apoyando la recuperación



Crecimiento global

La mejora en economías emergentes y, sobre todo, en la UEM, será un impulso para la demanda externa



Precios del petróleo

Leve revisión al alza en la previsión de 2017, pero se mantienen bajos respecto a años anteriores



Tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos

Las expectativas de subidas se retrasan. El euribor a 12 meses terminaría en -0,2 en 2017 y -0,1 en 2018

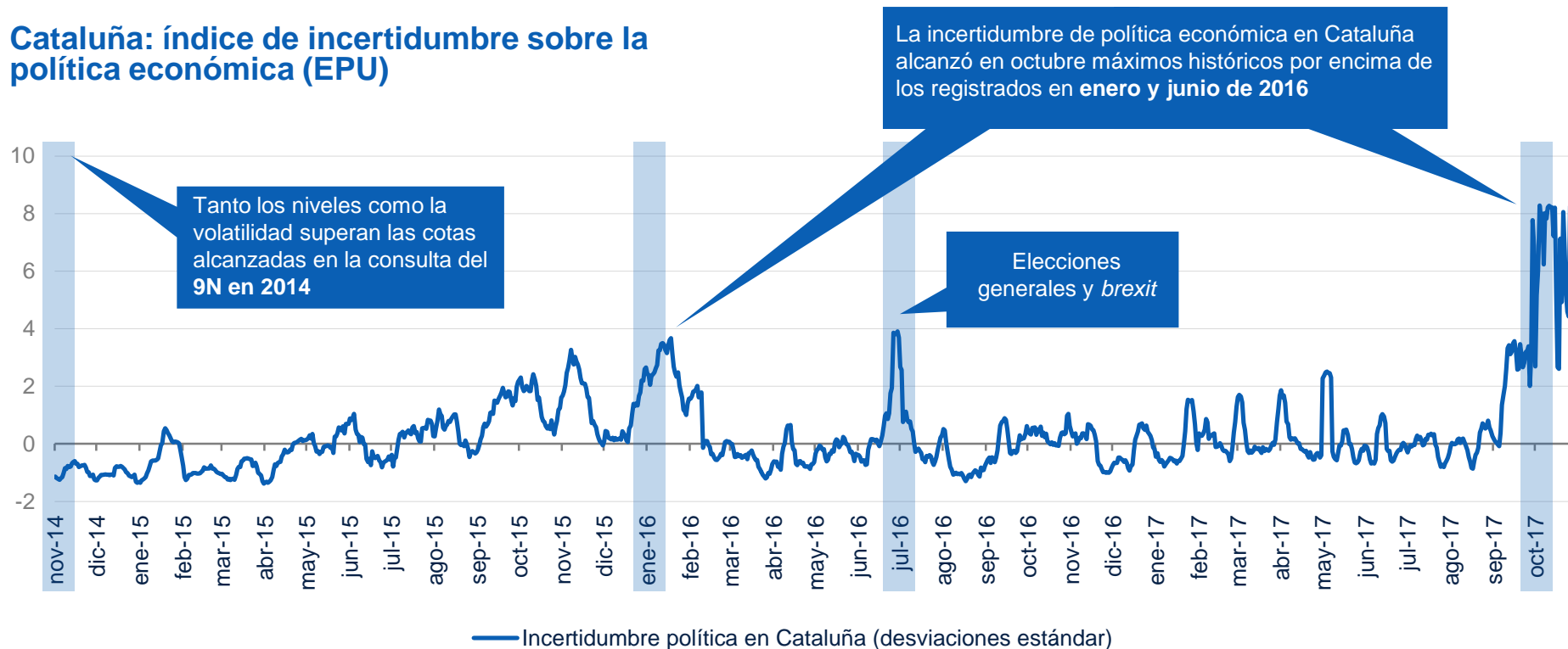


Prima de riesgo reducida

Las compras del BCE mantendrán el coste de financiación de la economía española en niveles bajos

Riesgos: tensión política en Cataluña

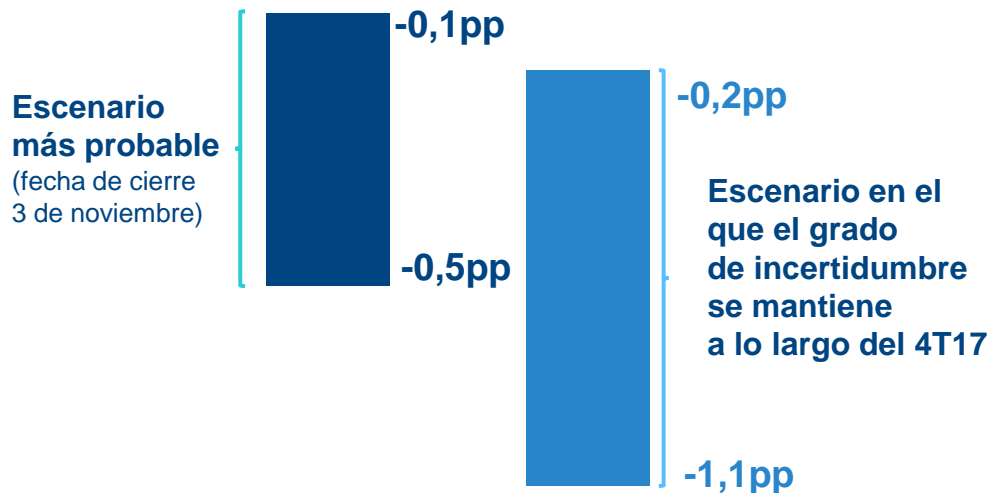
Cataluña: índice de incertidumbre sobre la política económica (EPU)



Riesgos: tensión política en Cataluña

Incertidumbre sobre el impacto en el crecimiento del PIB de España en 2018

(pp)

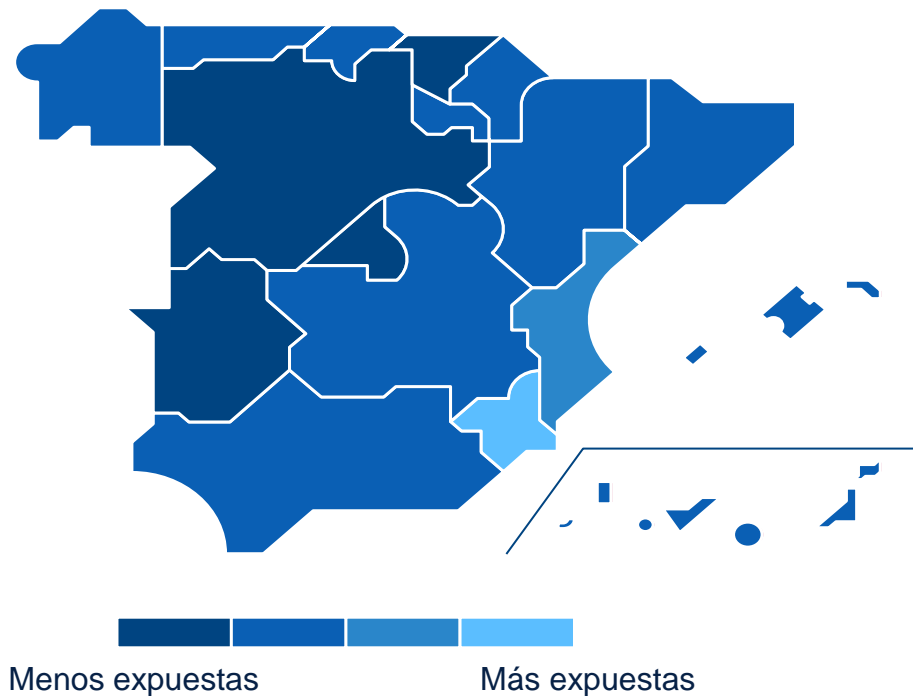


- ◆ Estimar el impacto en el PIB es complicado y dependerá de la intensidad en el incremento de la incertidumbre, de su extensión en el tiempo y de sus efectos en el resto de España
- ◆ Factores como la política monetaria del BCE podrían moderar el impacto sobre la economía
- ◆ En el caso de Andalucía, se estima que el impacto podría ser limitado dada la baja exposición de la región a Cataluña

Riesgos: brexit

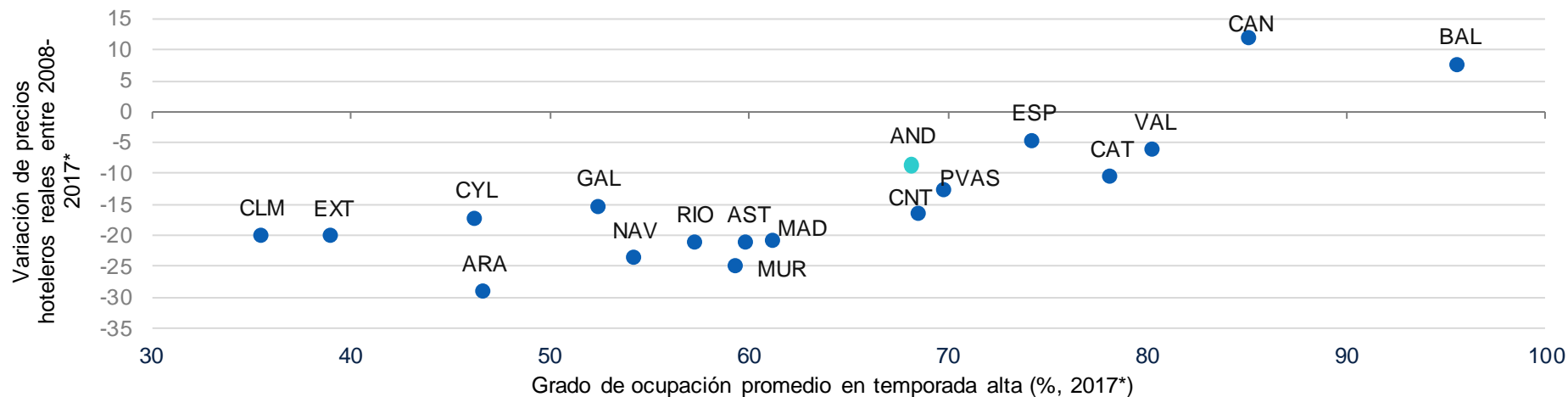
- ◆ **La exposición** Andalucía **se sitúa entre las mayores de España**. Es el tercer socio comercial, con casi un 13% de cuota, subiendo al 30% en el caso de alimentos, bebidas y tabaco
- ◆ También podría llegar a tener efectos en la demanda turística e inmobiliaria
- ◆ **Los efectos indirectos**, 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

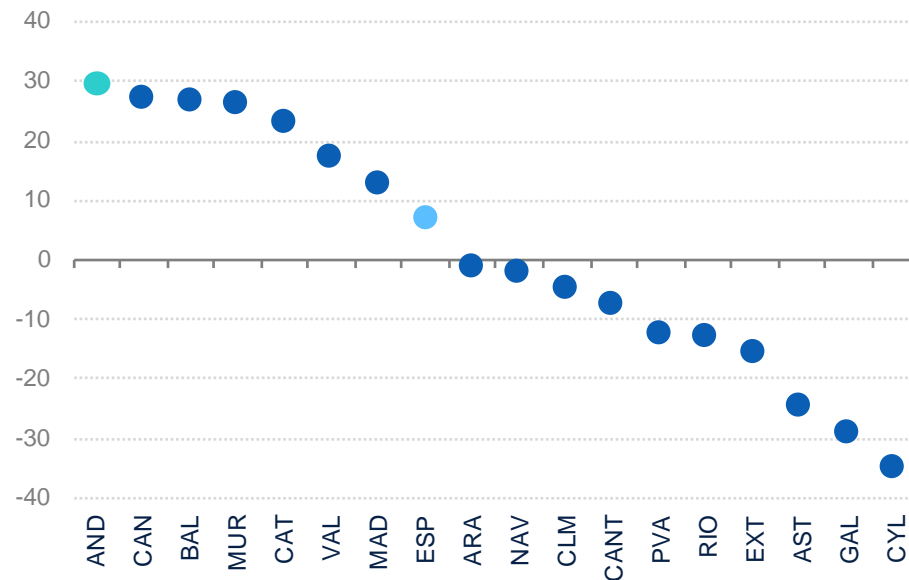
(*) datos disponibles hasta septiembre para grado de ocupación y hasta junio para precios hoteleros. Deflactados con el IPC anual

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

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
- Andalucía se encuentra en una posición desfavorable ante una eventual subida de tipos, dado su elevado endeudamiento

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

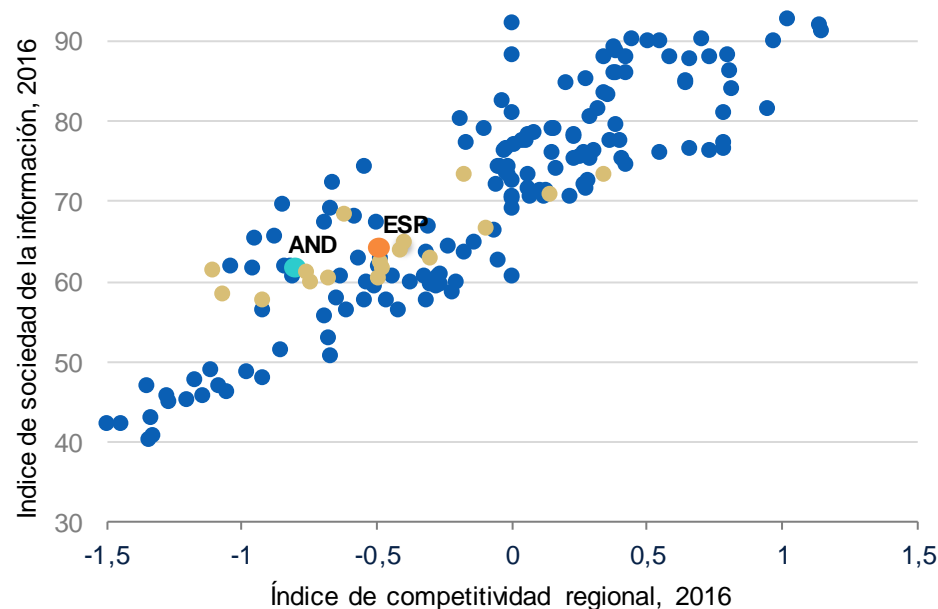


Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ Estrecha correlación entre la competitividad regional y la digitalización de la economía
- ◆ Andalucía 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)



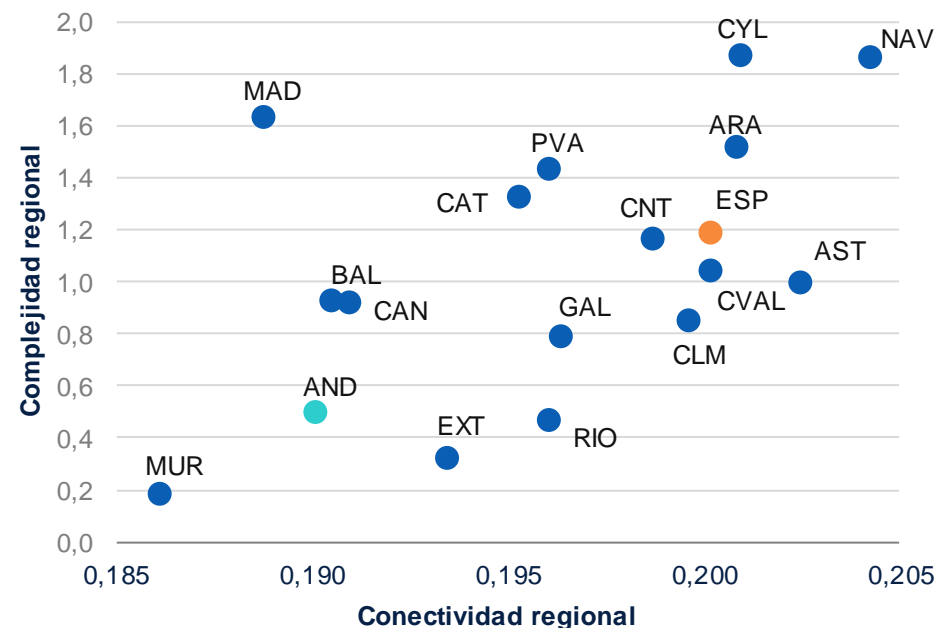
(*) en amarillo claro las regiones españolas

Fuente: BBVA Research a partir de DESI, Comisión Europea (2016)

Retos: aprovechar el empuje de la demanda mundial

- Las exportaciones de bienes de Andalucía muestran un **grado de conectividad similar al de la media del país**, aunque se sitúan **levemente por debajo en complejidad**
- Un mayor nivel de complejidad y conectividad permitiría un mejor aprovechamiento de la mejora del entorno global, particularmente en los mercados emergentes

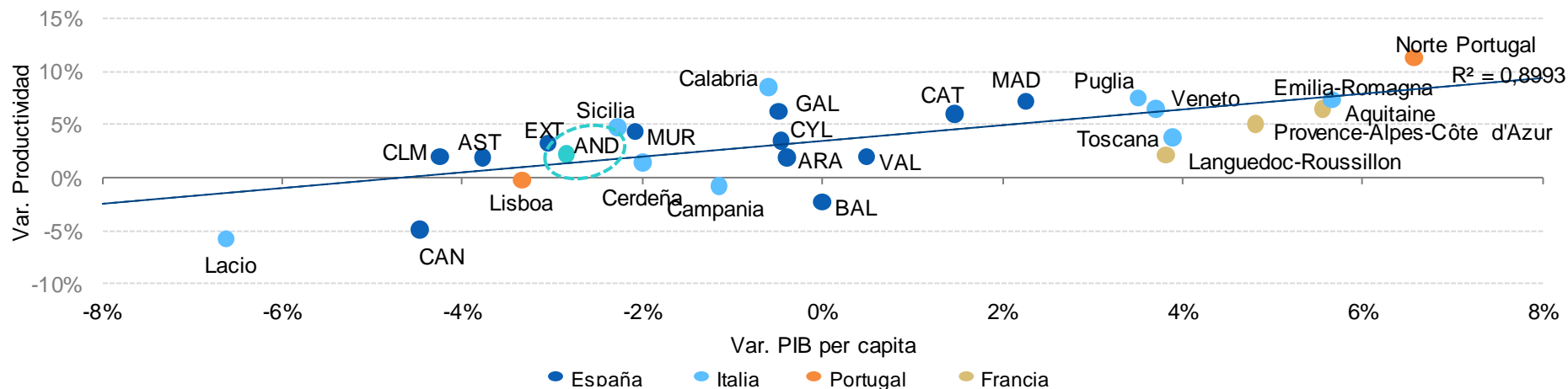
Complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



Fuente: BBVA Research siguiendo la metodología elaborada por Hausmann, Hidalgo et al. en The atlas of economic complexity, Harvard Kennedy School (2011)

Retos: productividad y PIB per cápita

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



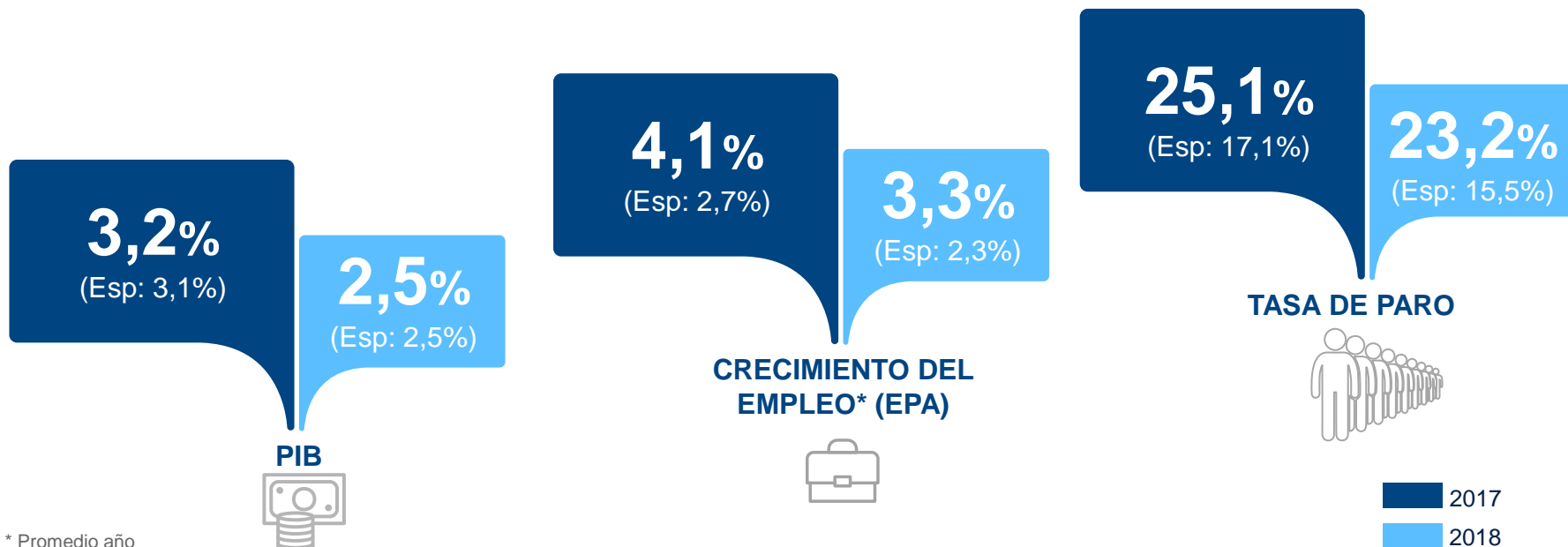
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea y Eurostat

Andalucía se sitúa por debajo del promedio de sus pares

En productividad ha evolucionado algo pero que la media de sus pares nacionales y extranjeros

En PIB per cápita se sitúa a la cola de España y bastante alejada de la mayoría de las regiones francesas e italianas

Resumen de previsiones con las principales magnitudes



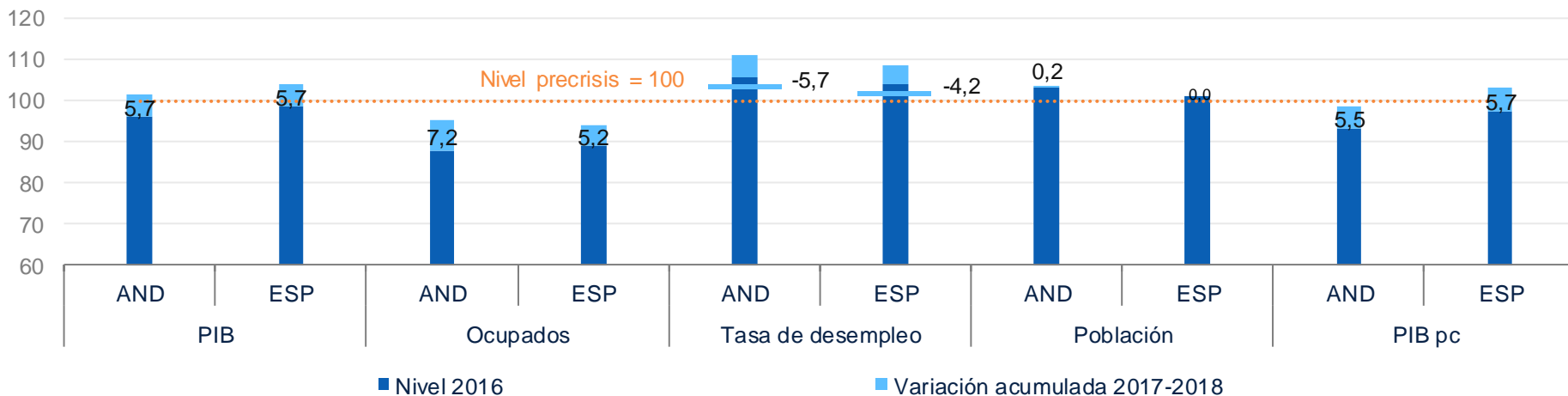
* Promedio año
Fuente: BBVA Research

Se crearán 206 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18. A pesar de ello, la tasa de paro se ubicará todavía 8 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008

Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

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 Andalucía habría recuperando el nivel de PIB absoluto precrisis y prácticamente el de PIB per cápita

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

Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Andalucía, el PIB puede aumentar un 3,2% en 2017 y un 2,5% en 2018, gracias al impulso del consumo y a un entorno externo favorable al crecimiento. Sin embargo, los datos del tercer trimestre y la incertidumbre sesgan a la baja las expectativas de crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 206.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 23,2% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



Situación Andalucía 2S17

Noviembre 2017

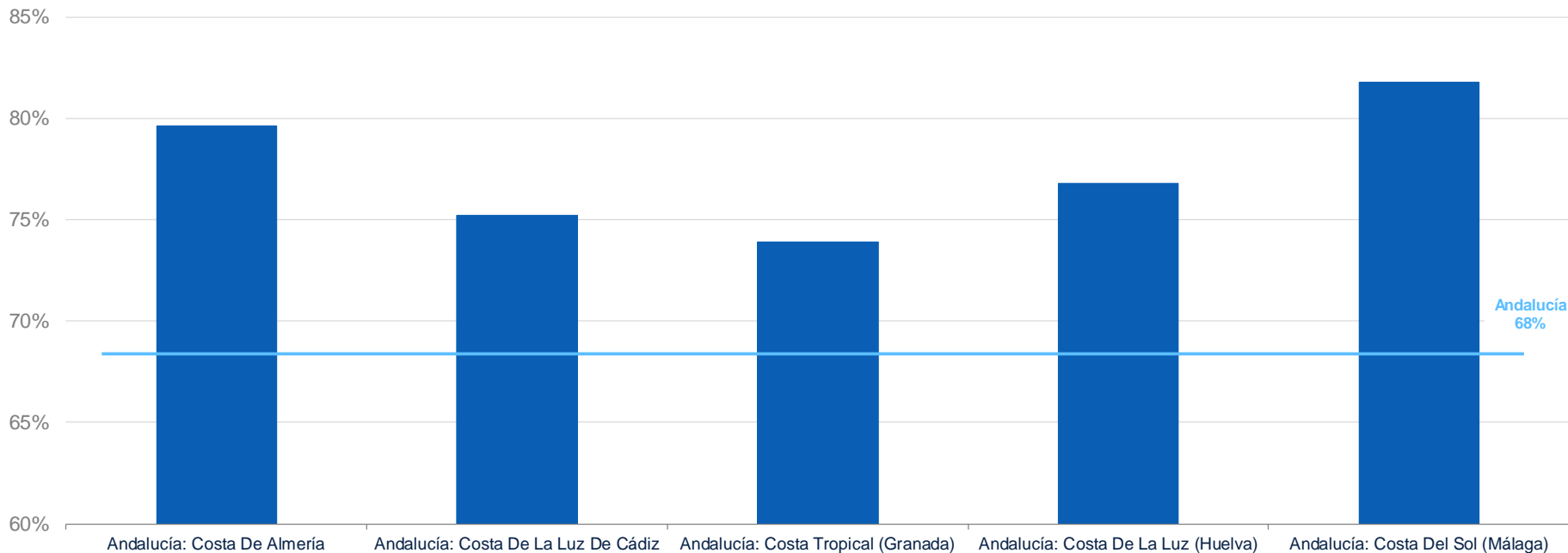


ANEXOS



Riesgos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

Grado de ocupación promedio en temporada alta por zonas turísticas andaluzas (2017*)



* Datos hasta septiembre

Fuente: BBVA Research a partir de INE