

Situación Andalucía 2S17

Almería / Diciembre 2017



DATE	TIME	DISTANCE (MILES)	PACE (TIME / MILE)	NOTES
4/1/14	20m 0s	2.00	10m 0s	
4/2/14	25m 18s	2.25	11m 15s	
			12m 0s	

Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Habrá un crecimiento sólido en Europa
- ◆ 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 hacia delante 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 crecimiento en **España** será similar al de Andalucía, pero entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



SITUACIÓN GLOBAL 4T17



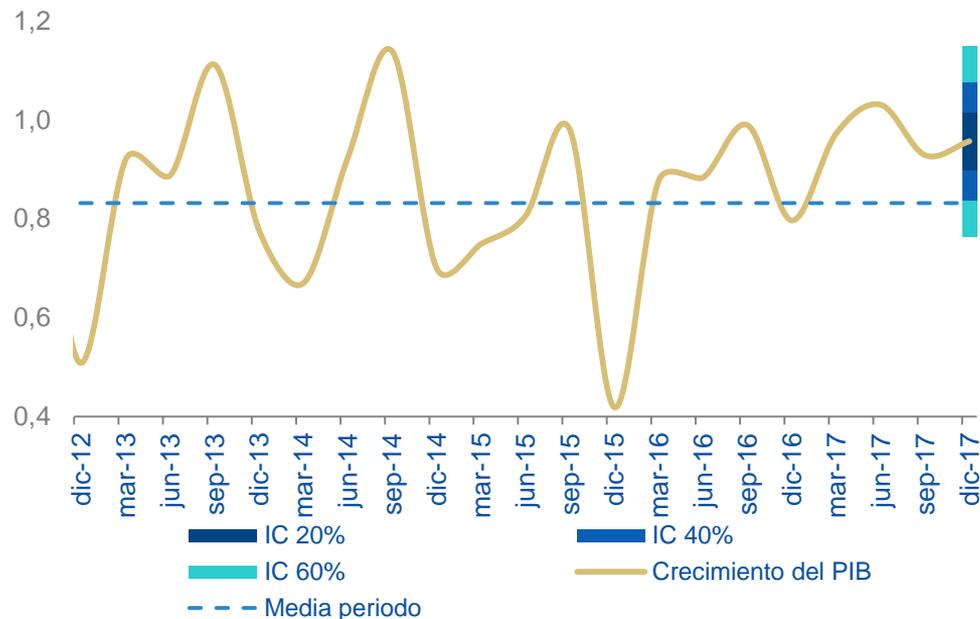
Se consolida el entorno global positivo



Crecimiento global: robusto y estable en 2S17

Crecimiento del PIB mundial

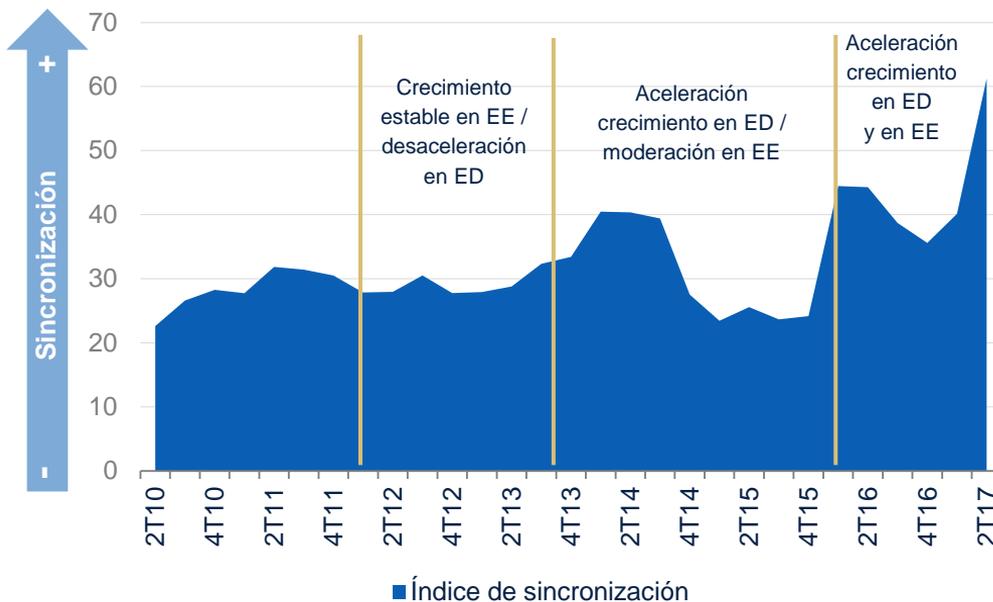
(Previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)



- ◆ 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

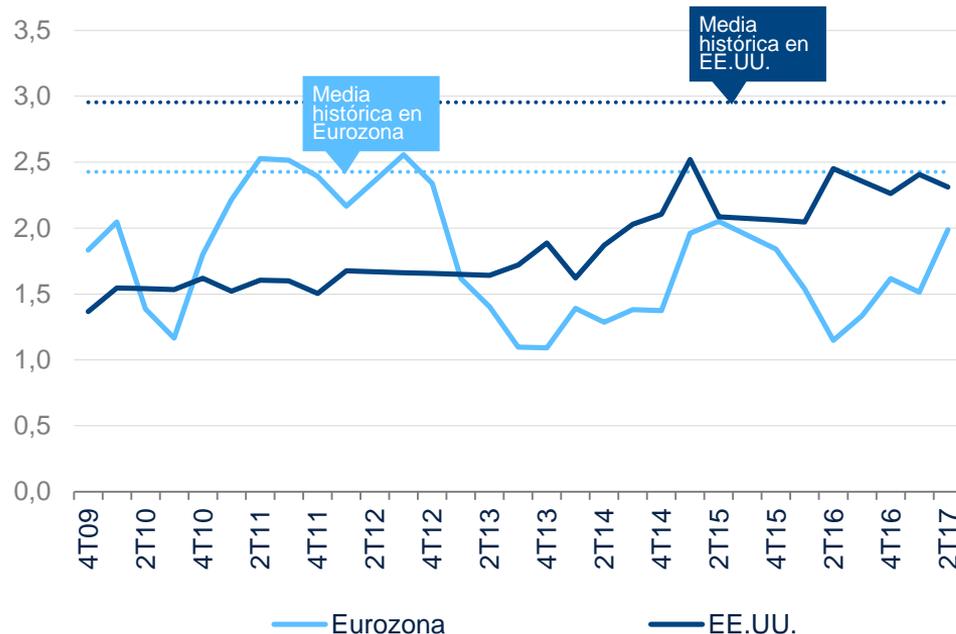
◆ Emergentes:

- 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, sin presiones salariales

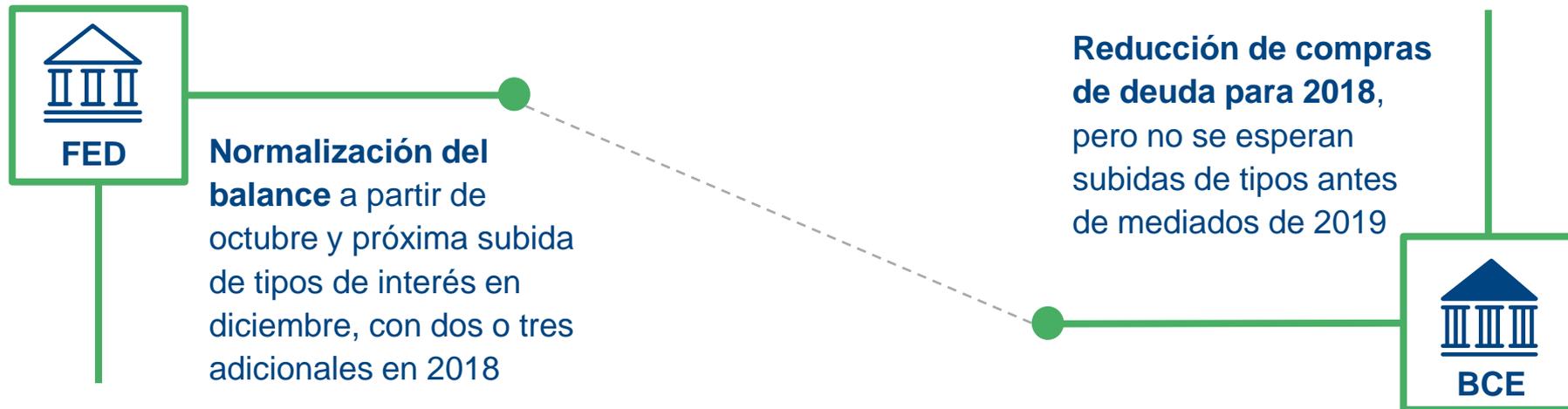
Eurozona y EE.UU.: salarios vs media histórica

(% 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



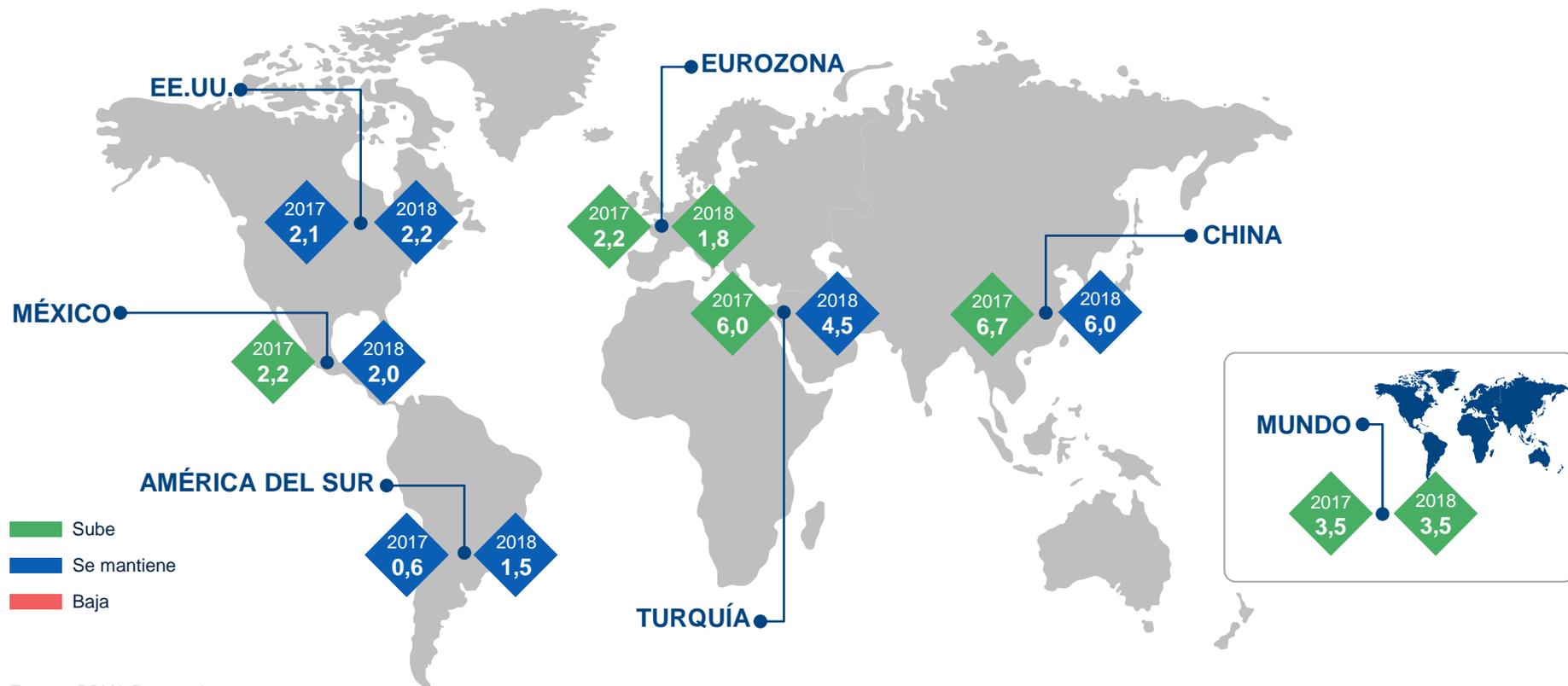
Incertidumbre alta:

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



- En la **Eurozona**, con actividad que se acelera pero con muy baja inflación

Habrá revision al alza en muchos países para 2018



Riesgos globales



- Riesgos ligados al elevado apalancamiento
- Necesidad de reformas de las empresas públicas
- Gestión de un aterrizaje suave

- Controversia política y riesgos de desaceleración cíclica
- Signos de sobrevaloración en algunos activos (posibles repercusiones en el sector privado)
- Fed: alta incertidumbre en la estrategia de subidas de tipos de interés

- Preocupaciones políticas y construcción de la unión bancaria plena
- *Brexit*: hacia una posición moderada y período de transición, pero aún con diferencias importantes entre las partes
- Gestión de la normalización de la política monetaria

○ Sesgo al alza ○ Sesgo a la baja

Estamos en un entorno económico muy complejo, con muchos retos y grandes incertidumbres



La situación geopolítica es compleja

Entre la esperanza, el miedo y la humillación

El entorno macro está cambiando



Impacto en flujos, en la capacidad de respuesta en el próximo ciclo



El populismo y la división continúan y no se van a ir

Nuevos retos

Crecimiento alrededor o por encima de

3,5%

Elementos económicos en el largo plazo



Baja productividad, baja inflación, bajos tipos de interés



El proteccionismo es un riesgo alto

Moderación de la globalización

Digitalización y robotización



Con oportunidades y riesgos

SITUACIÓN ANDALUCÍA 2S17



La actividad económica crecerá cercana al 3% este año y desacelerará el próximo

2016

Andalucía

2,8%

España

3,3%

2017

Andalucía

3,2%

España

3,1%

2018

Andalucía

2,5%

España

2,5%

Factores que explican el escenario

Menores vientos de cola para la demanda interna



Agotamiento del impulso por la demanda embalsada en los años más duros de la crisis. Consumo e inversión internas comienzan a mostrar síntomas de desaceleración



La Política fiscal se tornará neutral, tras haber sido expansiva en los últimos años



La incertidumbre de política económica se mantiene elevada. La tensión política en Cataluña



El menor impulso del turismo puede ser, en parte, estructural. Problemas de capacidad en los principales puntos turísticos



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 12m terminaría en -0,2 en 2017 y -0,1 en 2018

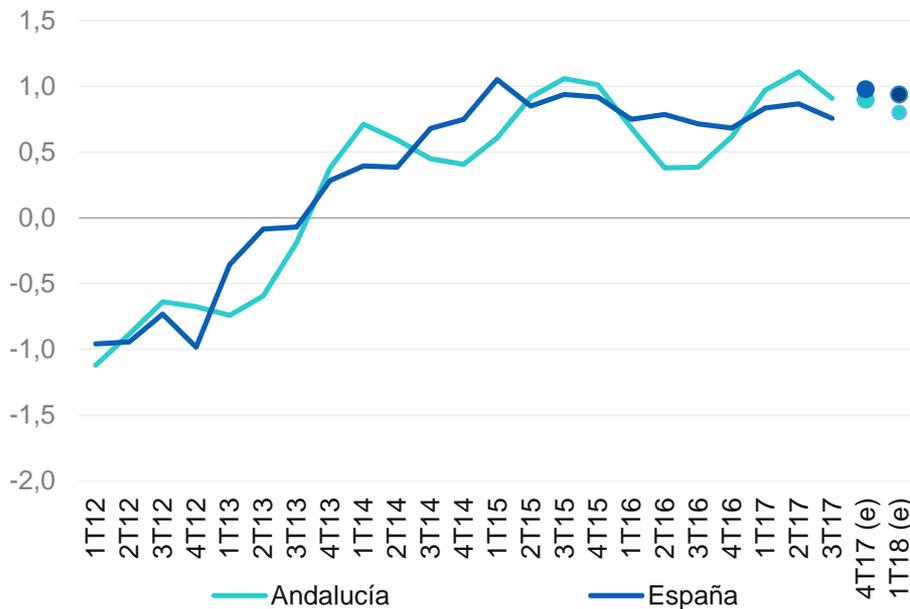


Prima de riesgo reducida
Las compras del BCE mantendrán el coste de financiación de la economía española en niveles bajos

Un entorno externo favorable

Sesgos a la baja en el crecimiento a corto plazo

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



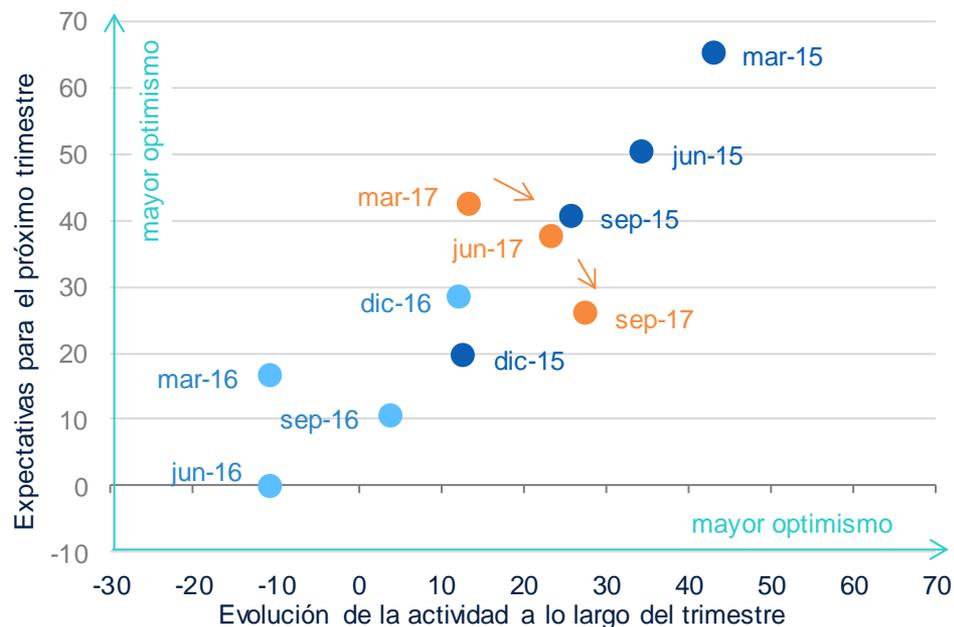
- ◆ El avance de la economía en los tres primeros trimestres del año **superó al nacional**
- ◆ Se espera que el crecimiento llegue en torno al **3,2% a final de año** y que se desacelere levemente, hasta el **2,5%, en 2018**
- ◆ La mejora del PIB andaluz fue impulsada por el **consumo**, sobre todo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

(e) estimación
Fuente: BBVA Research

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**

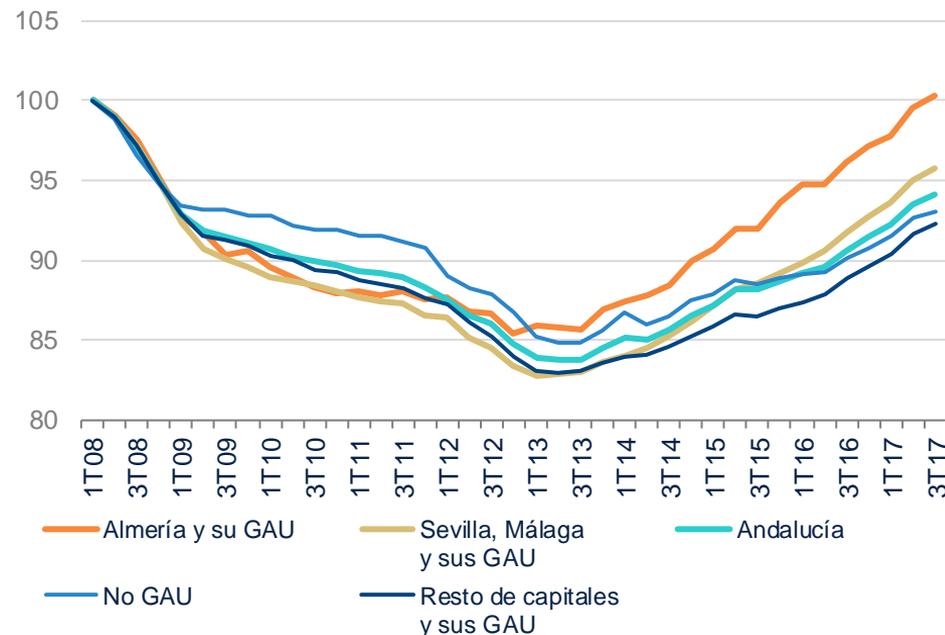
Andalucía: Encuesta BBVA de Actividad Económica
(%, saldo de respuestas extremas)



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

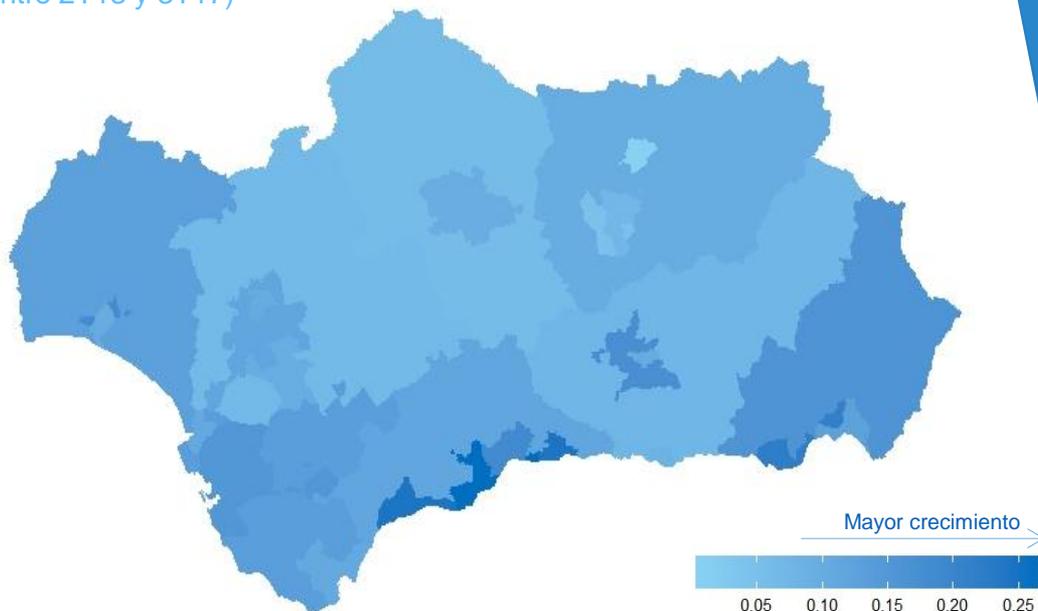
- ◆ **El mercado laboral continúa su recuperación:** la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 1% t/t, CVEC, en los tres primeros trimestres del año
- ◆ **Las grandes áreas urbanas muestran el mayor dinamismo.** Es el caso de Almería, que ya que han recuperado el nivel de empleo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

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)



Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

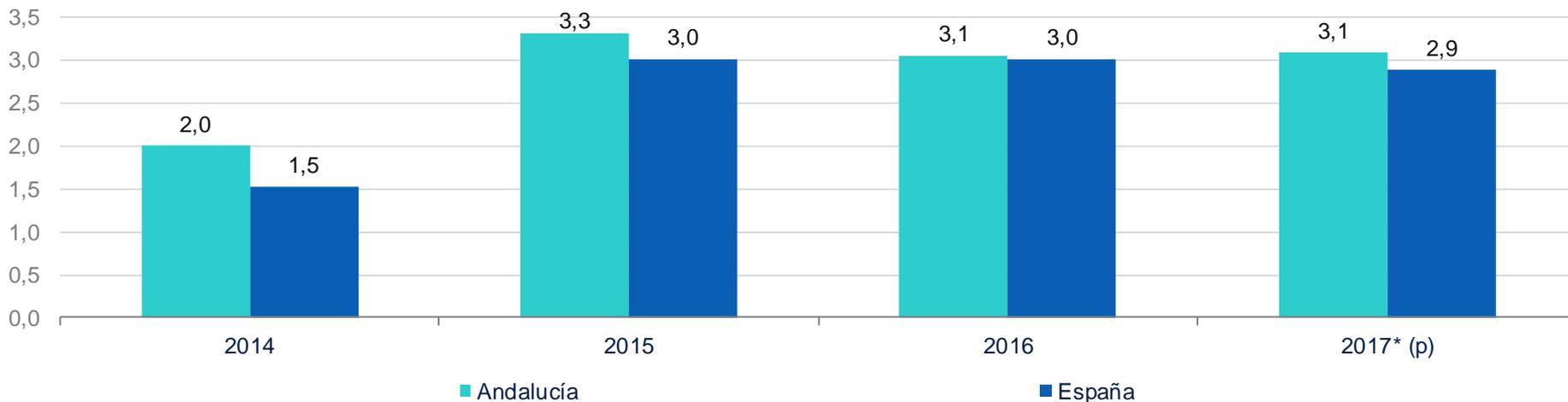
Concentración de la afiliación a lo largo de la costa andaluza, especialmente en la zona de la costa del sol y de Almería, así como en Granada capital y sus alrededores

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

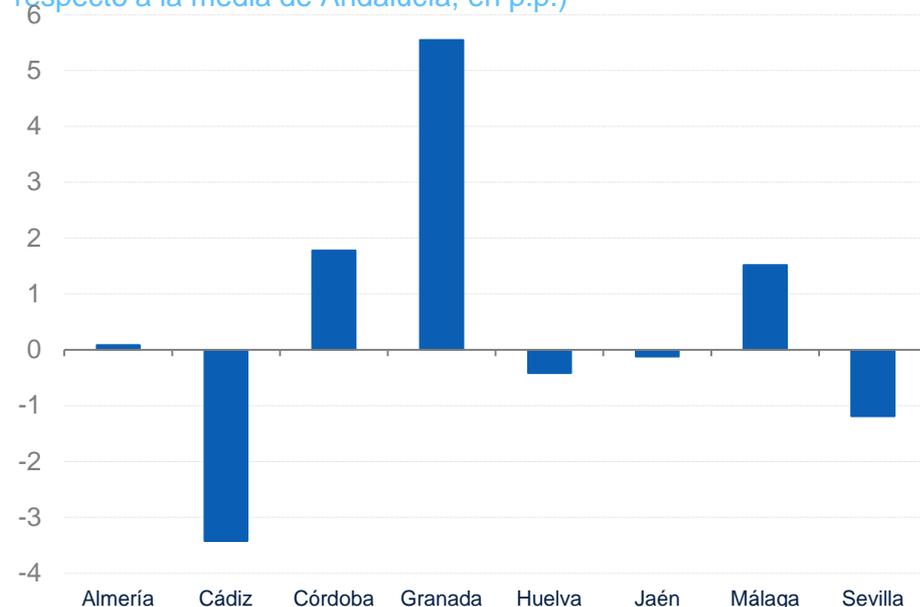
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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.)

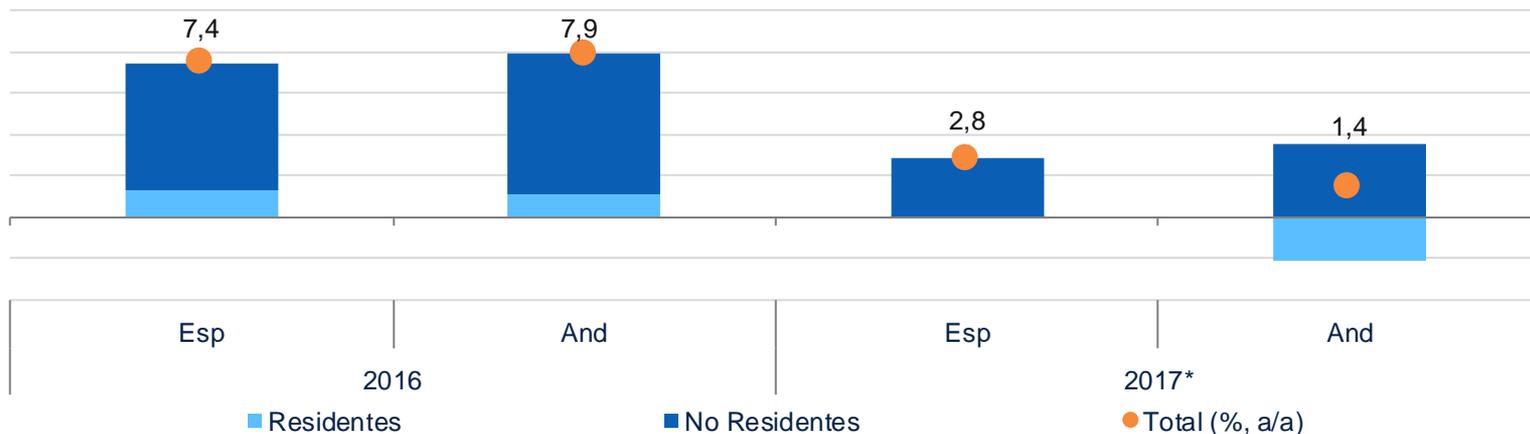
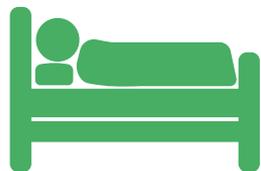


Factores que explican el crecimiento del PIB:

2) Turismo: Se desacelera, posiblemente por factores estructurales

Pernoctaciones en hoteles andaluces

(a/a, %, contribuciones por segmento)



* Datos hasta octubre

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

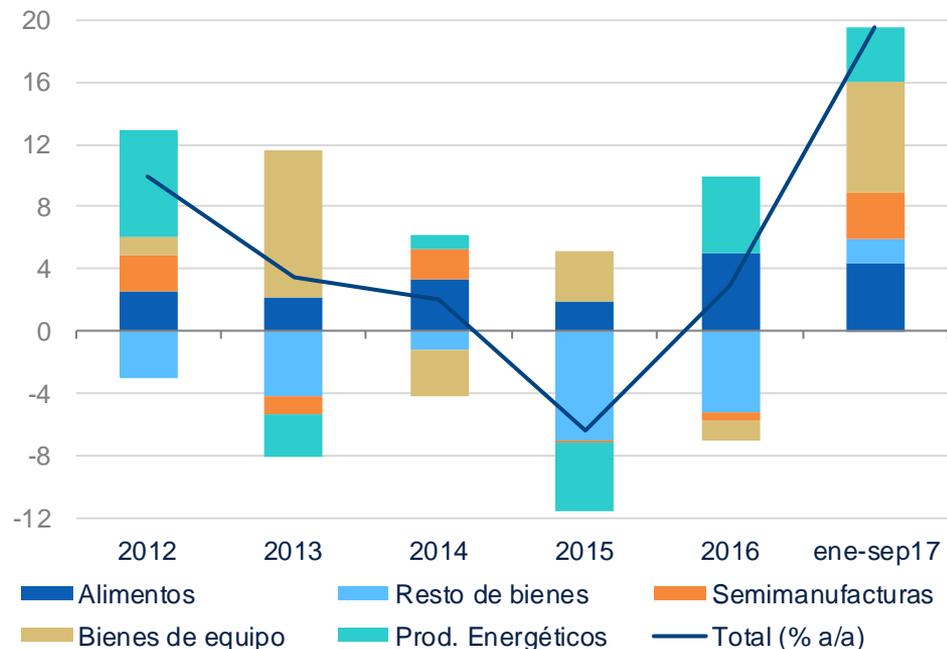
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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 alimentos** 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)



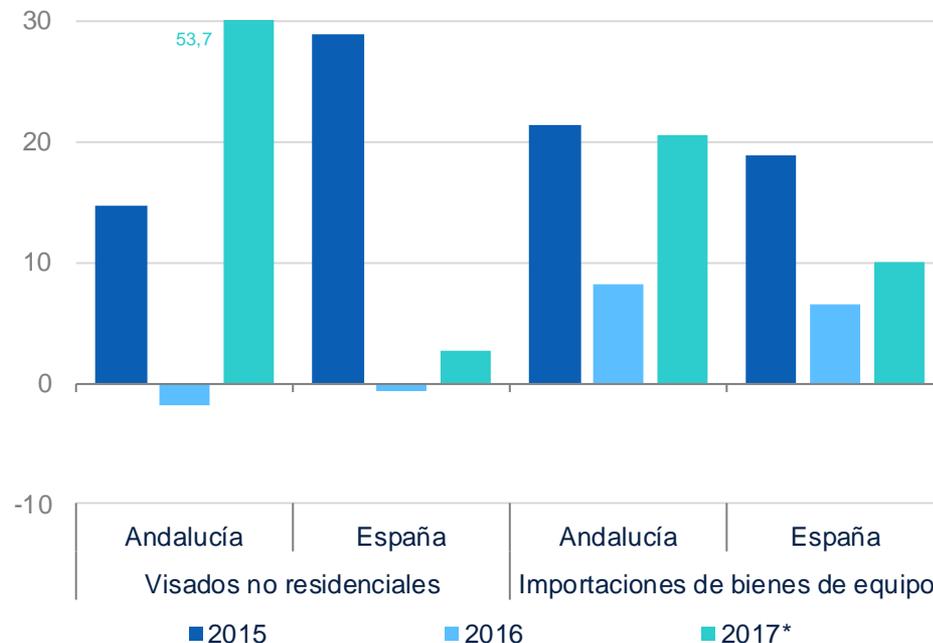
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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 visados hasta agosto e importaciones hasta septiembre
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y MFOM

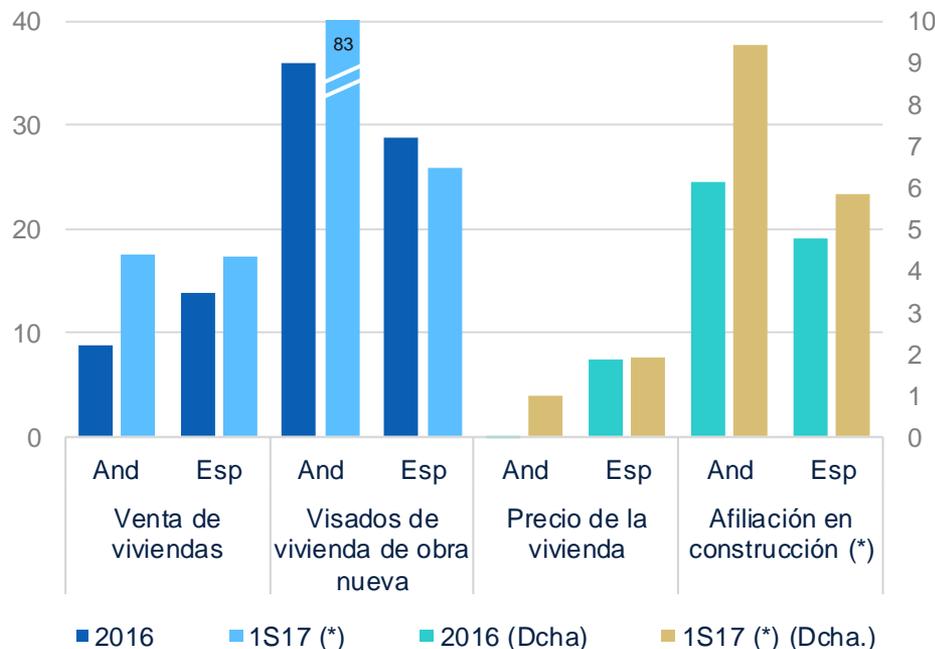
Factores que explican el crecimiento del PIB:

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)



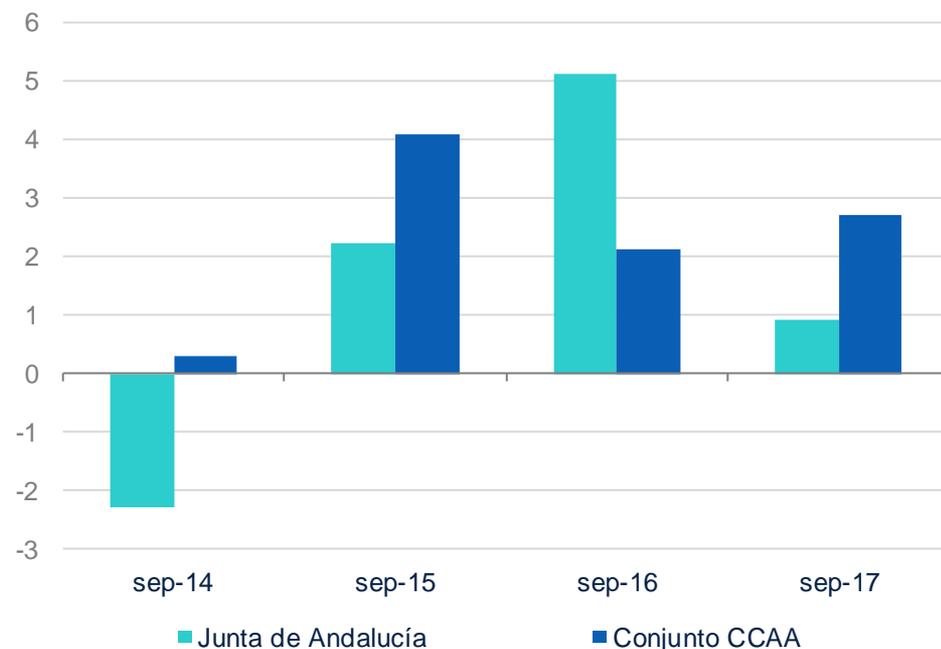
(*) la información de venta de viviendas hasta junio, visados hasta agosto, precios hasta septiembre y afiliación hasta octubre

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*

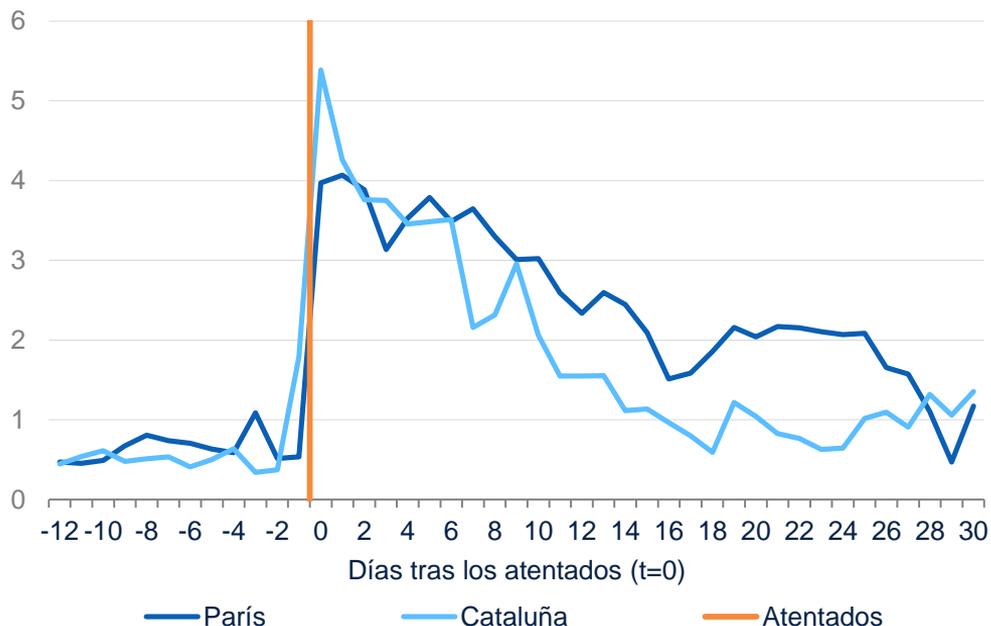
(acumulado enero a agosto, %, a/a)



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

Riesgos: incertidumbre por atentados terroristas en Cataluña

Índice de inestabilidad (Frecuencia: cada 15 minutos)



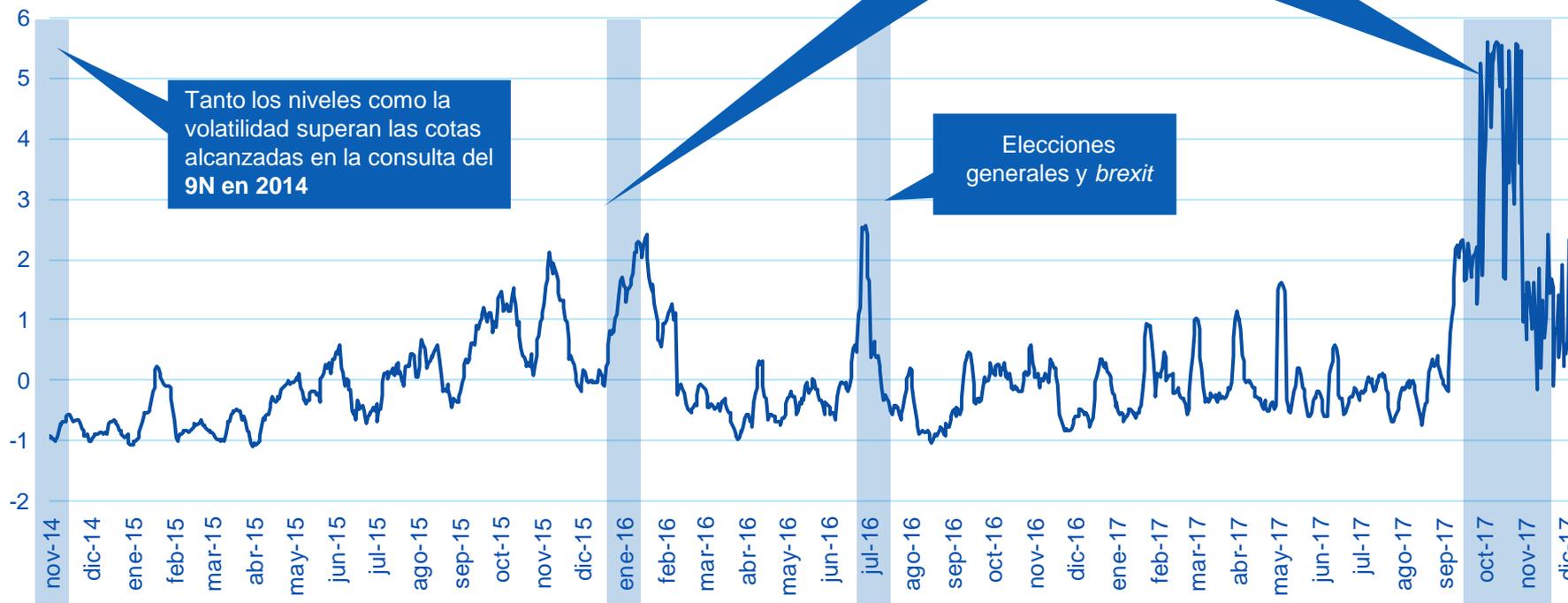
París: 13 de noviembre de 2015, Cataluña: 17 de agosto de 2017

Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

- ◆ Tras los atentados en Barcelona, **aumentó la percepción de riesgo** igual que en otras ciudades europeas
- ◆ Tras dos semanas, **las tensiones se moderaron**. Un plazo similar al observado en París, Niza o Londres
- ◆ El impacto será **negativo y probablemente temporal** en sectores como el **turístico** o el **inmobiliario**
- ◆ Las **pernoctaciones de extranjeros** podrían ser un **2% menores** durante los próximos meses respecto a un escenario libre de tensiones

Riesgos: tensión política en Cataluña

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

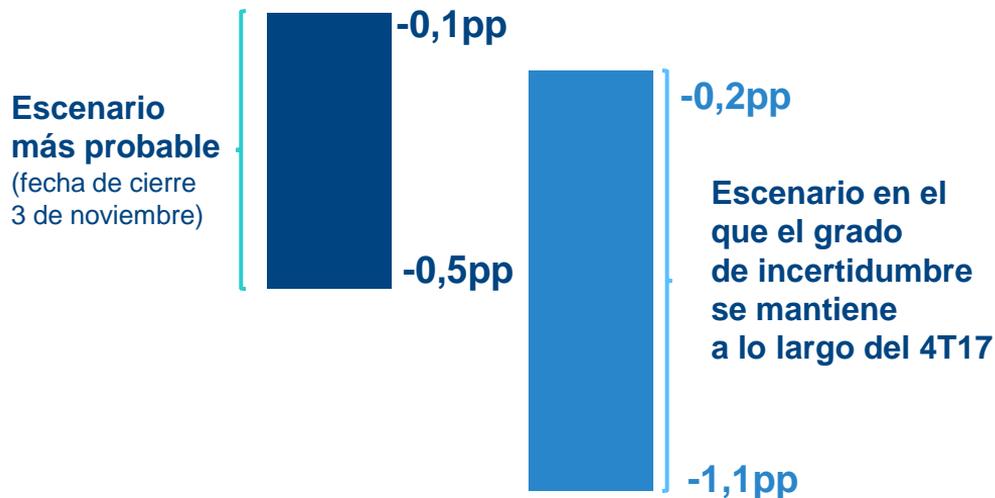


Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

Riesgos: tensión política en Cataluña

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

(pp)

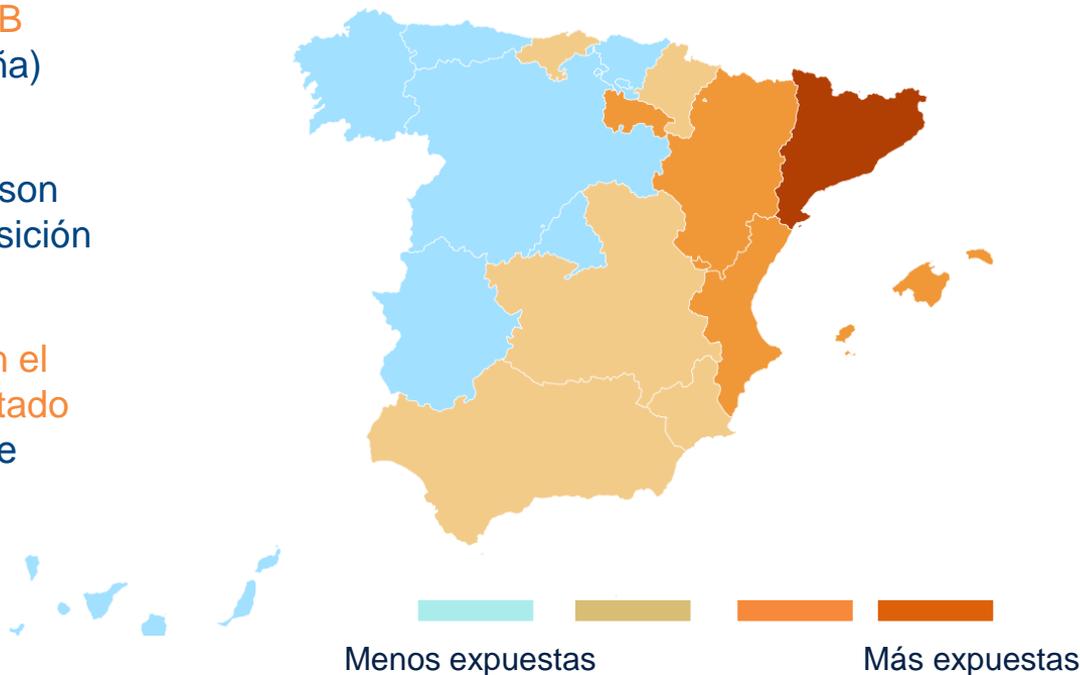


- ◆ Estimar el impacto en el PIB es complicado y dependerá de la intensidad en el incremento de la incertidumbre, de su extensión en el tiempo y de sus efectos en el resto de España
- ◆ Factores como la política monetaria del BCE podrían moderar el impacto sobre la economía
- ◆ En el caso de Andalucía,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

Riesgos: tensión política en Cataluña

- ◆ En el escenario más probable el impacto de la tensión política en Cataluña podría situarse en torno a las 7 décimas de PIB para 2018 (3 para el conjunto de España)
- ◆ En el corto plazo y medio plazo, las relaciones comerciales interregionales son la clave para conocer el grado de exposición de cada región a este impacto
- ◆ Otras vías de gasto de los catalanes en el resto de España tienen un impacto limitado (compra de vivienda, turismo...) aunque localmente podrían tener impacto

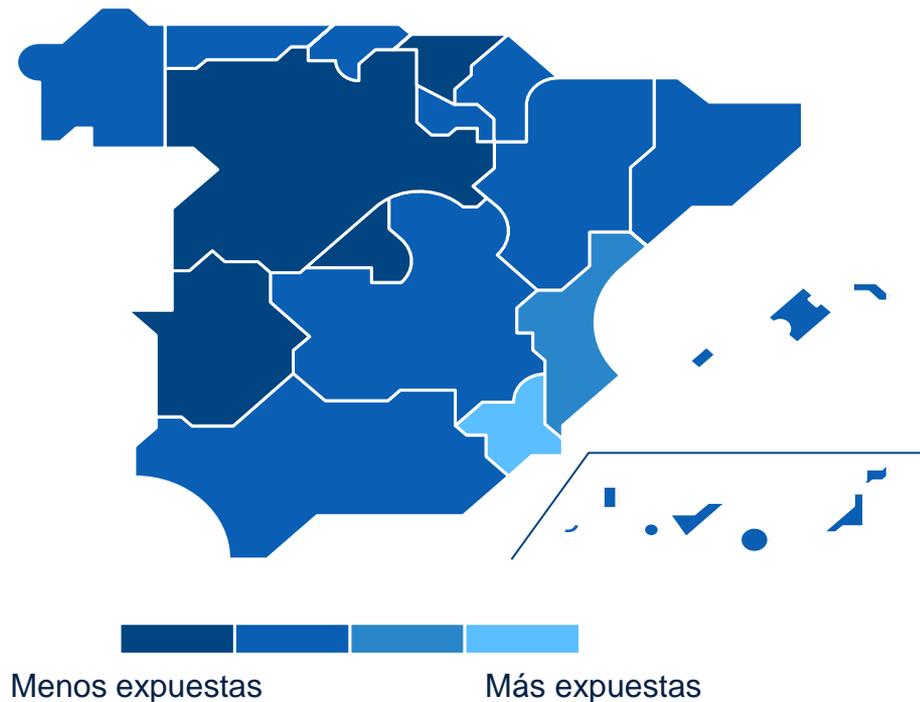
Potencial impacto de la tensión política en Cataluña en el crecimiento del PIB de 2018



Riesgos: brexit

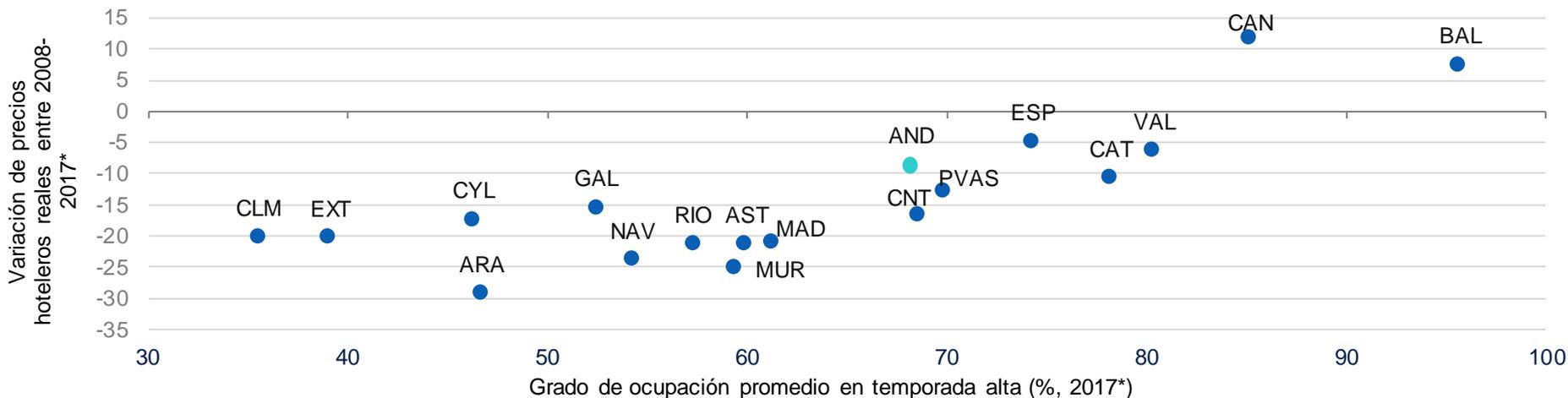
- ◆ **La exposición** Andalucía **se sitúa entre las mayores de España**. Es el tercer socio comercial, con casi un 13% de cuota, subiendo al 30% en el caso de alimentos, bebidas y tabaco
- ◆ También podría llegar a tener efectos en la demanda turística e inmobiliaria
- ◆ **Los efectos indirectos**,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



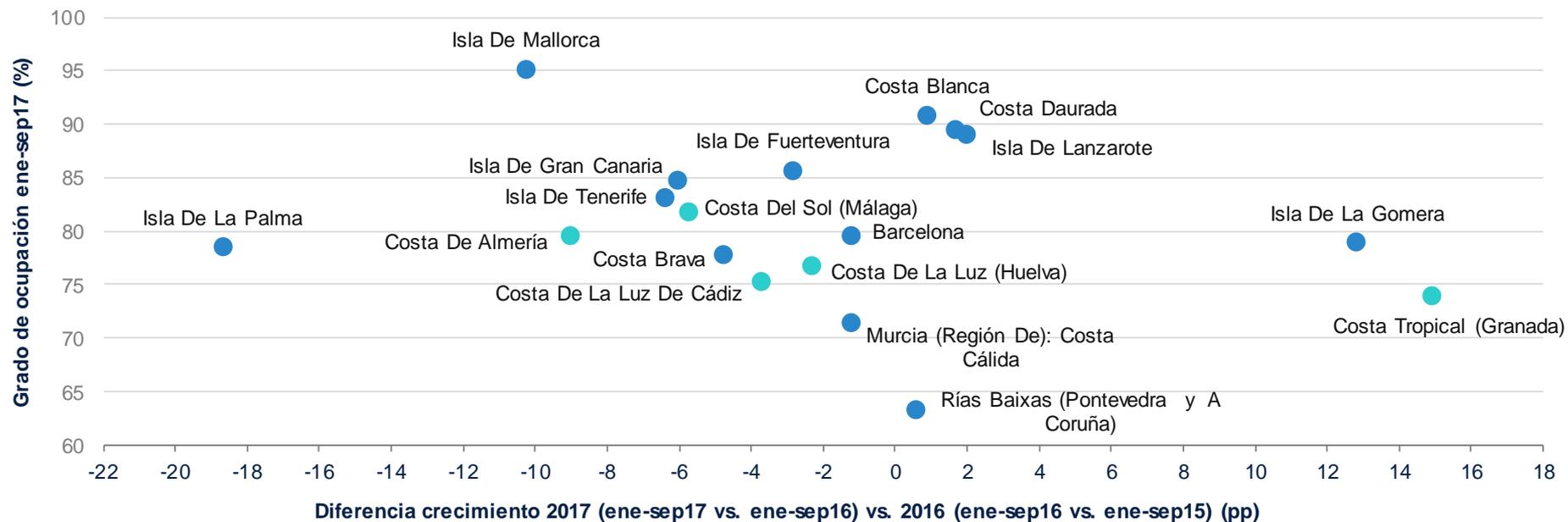
Fuente: BBVA Research a partir de INE

(*) 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: sostenibilidad del crecimiento del turismo

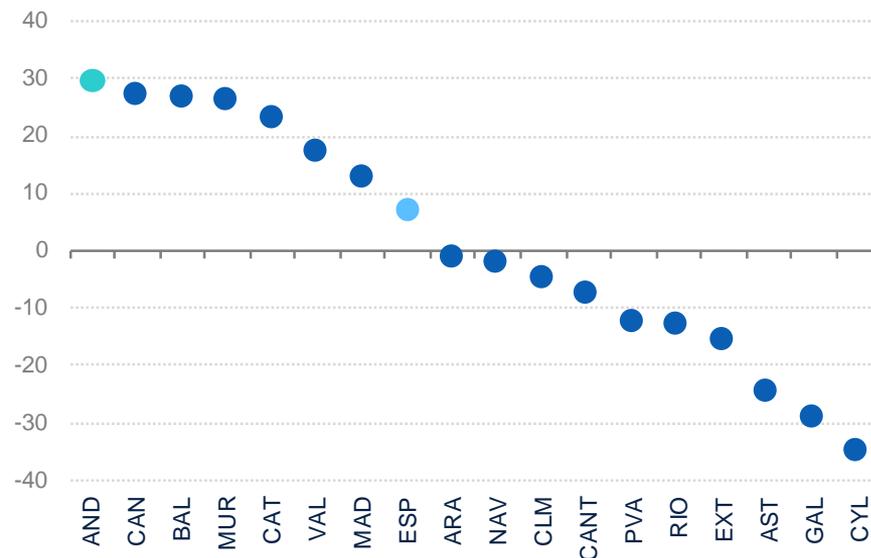
Variación en el crecimiento de viajeros y grado de ocupación



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)

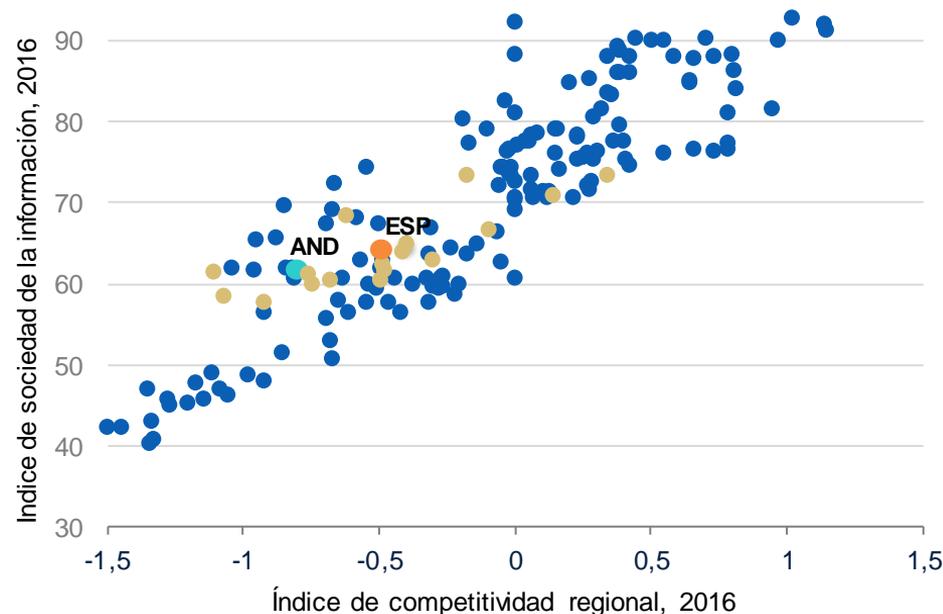


Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ 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)



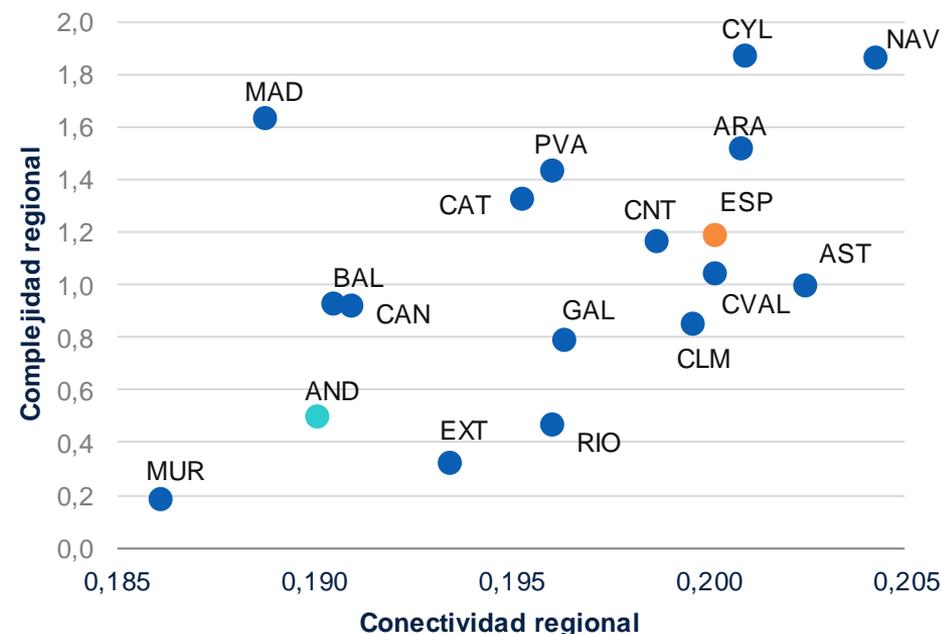
(*) en amarillo claro las regiones españolas

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

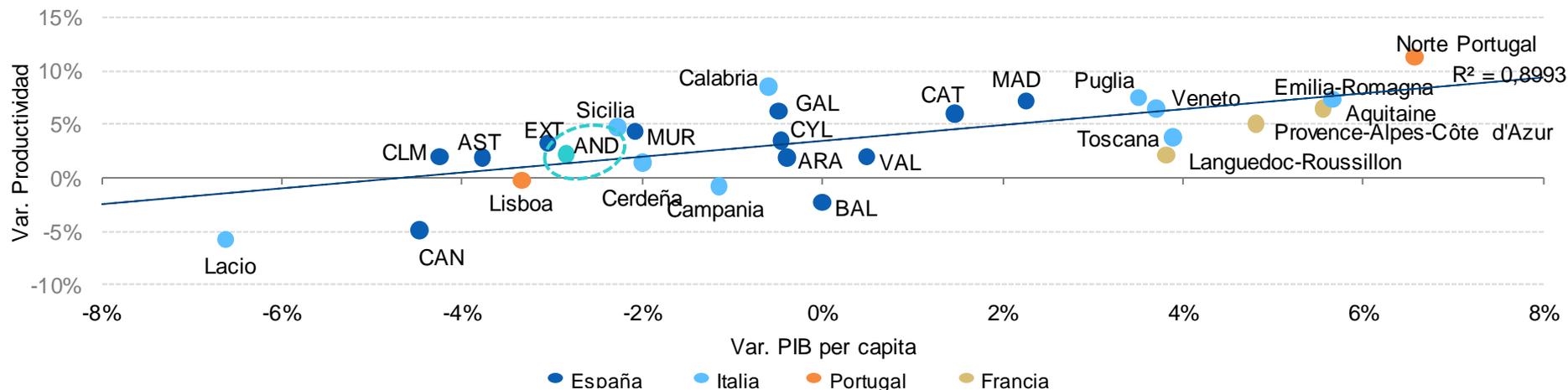
Complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



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)



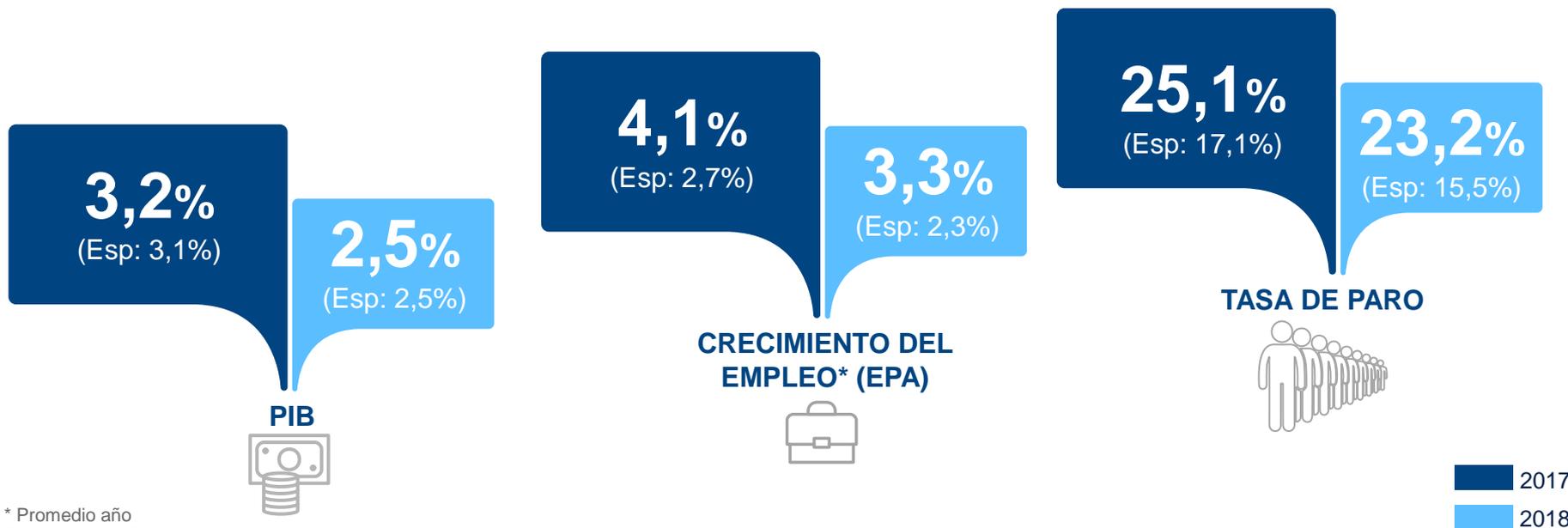
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea y Eurostat

Andalucía se sitúa por debajo del promedio de sus pares

En productividad ha evolucionado algo peor 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

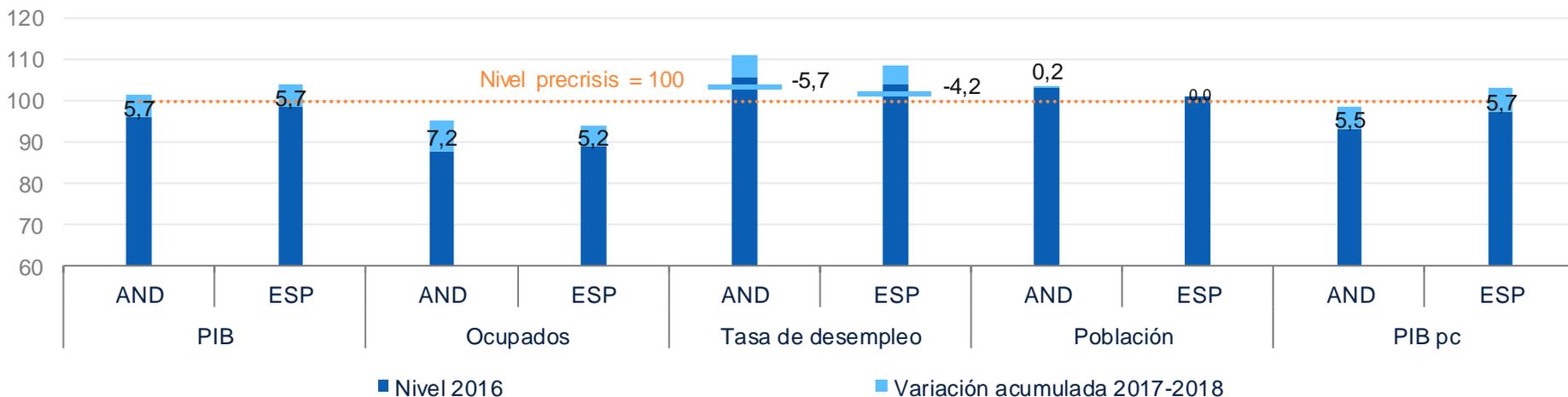


Se crearán 206 mil puestos de trabajo en 2017-18. A pesar de ello, la tasa de paro se ubicará todavía 8 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008

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. Habrá un crecimiento sólido en Europa
- ◆ 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 hacia delante 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 crecimiento en **España** será similar al de Andalucía, pero entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



Situación Andalucía 2S17

Almería / Diciembre 2017



DATE	TIME	DISTANCE (MILES)	PACE (TIME / MILE)	NOTES
4/1/14	20m 0s	2.00	10m 0s	
4/2/14	25m 18s	2.25	11m 15s	
			12m 0s	