

Situación Comunitat Valenciana

Primer semestre de 2018



Mensajes claves

- ◆ **El mayor crecimiento global se afianza.** Revisión al alza en 2018 generalizada por áreas, pero tendiendo a estabilizarse en 2019
- ◆ En la Comunitat Valenciana, **el PIB podría haber crecido un 3,2% en 2017. En 2018 y 2019 se espera que crezca al menos un 2,4%.** El entorno exterior apoya el aumento de la actividad, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna y del sector turístico, y la incertidumbre política en Cataluña presionan a la baja el crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear al menos **100 mil puestos de trabajo** y **la tasa de paro se reduciría hasta el 13,3% a finales de 2019.**
- ◆ A medio y largo plazo, es necesaria la **implementación de políticas** que continúen con la reducción de los desequilibrios de la economía valenciana



SITUACIÓN GLOBAL

1T18



Razones para el optimismo en las grandes áreas, aunque con cautela

EE.UU.



Revisión al alza del crecimiento

Mejora del mercado de trabajo

Aprobación de la reforma fiscal

Cambios continuistas en la Fed

CHINA



Desaceleración moderada

Algunas reformas ya en marcha

Conclusiones positivas en el XIX

Congreso del PCCh

Mayor crecimiento potencial

EUROZONA



Mayor crecimiento de lo esperado

Demanda interna más robusta

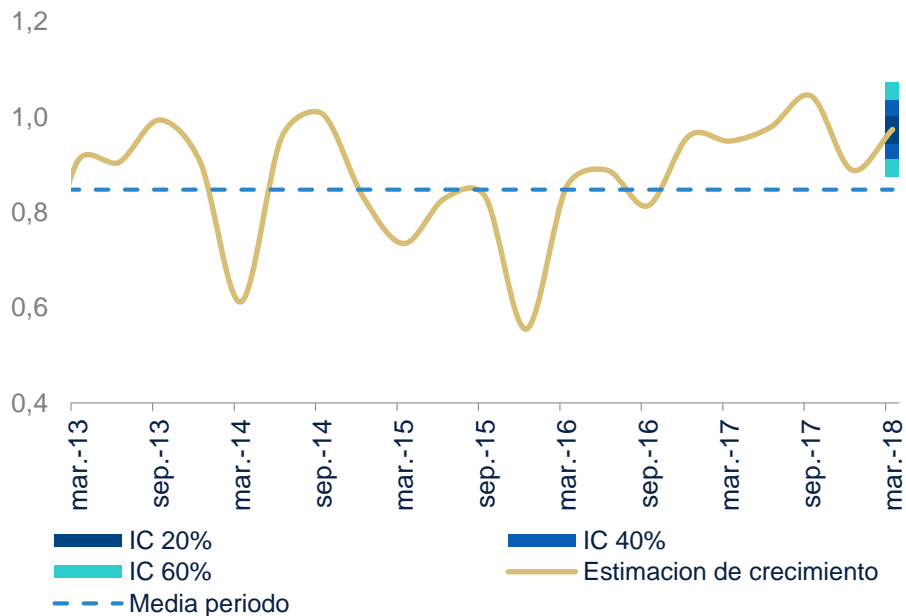
Menor incertidumbre política

Planes de mayor integración

Crecimiento global robusto y sostenido

Crecimiento del PIB mundial

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

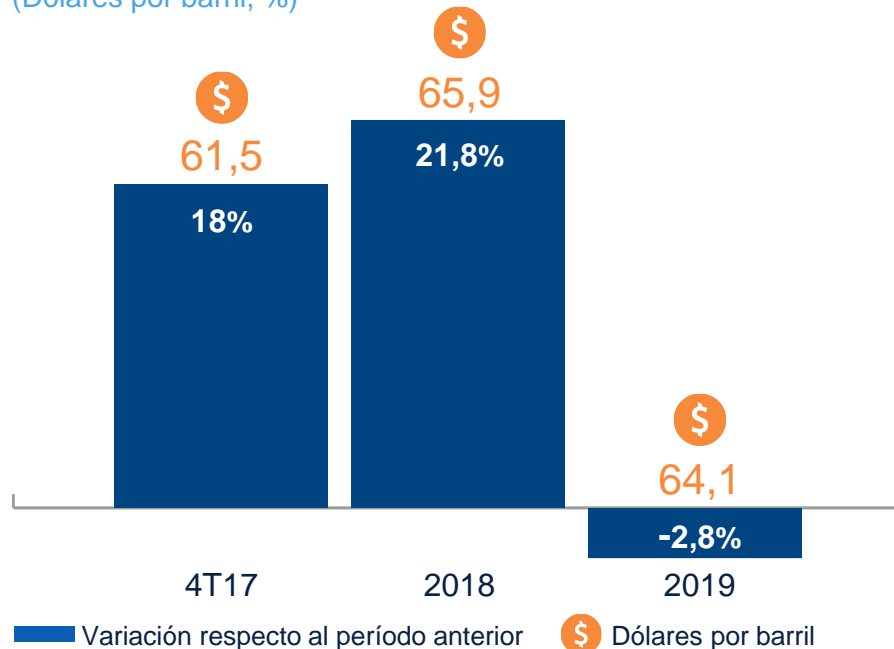


- ◆ El crecimiento mundial, apoyado en la recuperación del sector industrial, se mantiene
- ◆ Los indicadores de confianza siguen mejorando y anticipan la continuidad de un panorama positivo
- ◆ El consumo privado continúa sustentando el crecimiento en las economías avanzadas y gana impulso en las emergentes

Mejoran las perspectivas para las economías emergentes

Precio del petróleo

(Dólares por barril, %)

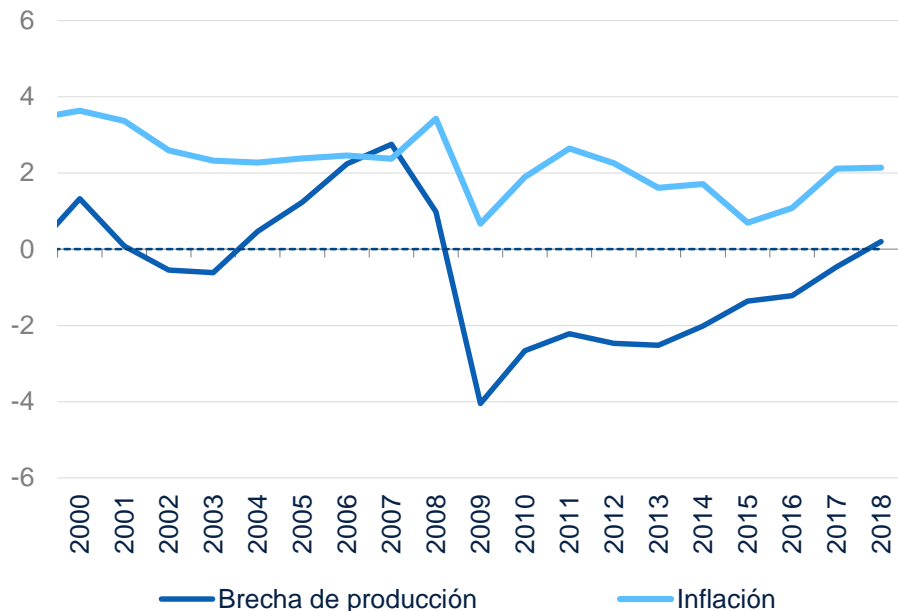


- ◆ El aumento del precio del petróleo refleja una mayor demanda global, que explicaría alrededor del 60% de su incremento
- ◆ Pero también se debe a factores de oferta, ligados a los riesgos geopolíticos y a la corrección de inventarios
- ◆ Impacto positivo y significativo en las economías emergentes productoras de materias primas
- ◆ No obstante, seguimos esperando que los precios converjan a 60 dólares por barril en el medio plazo, por la mayor competencia y los cambios estructurales en el sector energético

Inflación subyacente contenida

OCDE: Brecha de producción e inflación

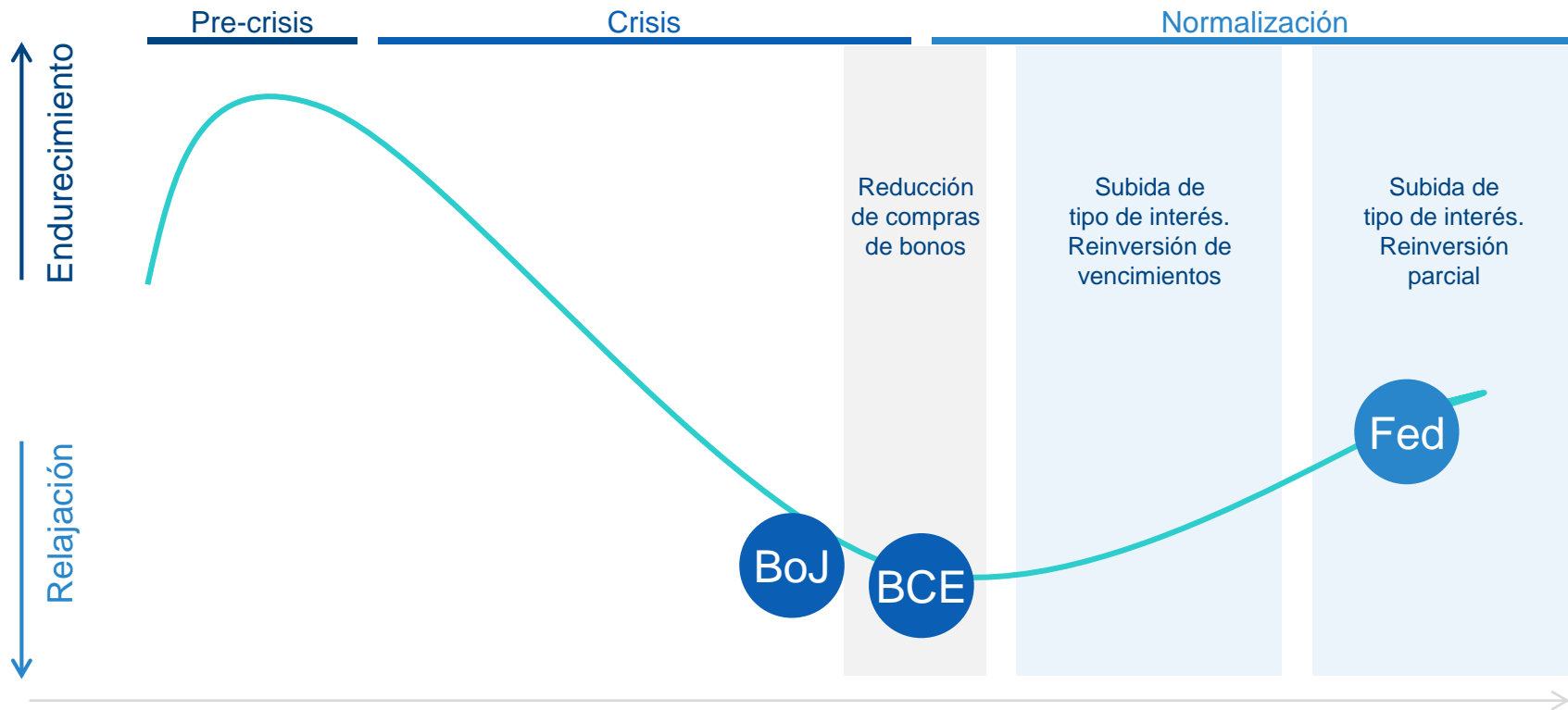
(% PIB potencial, % a/a)



Fuente: BBVA Research y OCDE

- ◆ Reducción de la capacidad ociosa de las economías, pero con **margen para crecer sin fuertes presiones inflacionistas**
- ◆ **Menor reacción de los precios al aumento de la actividad**, por varios motivos:
 - Globalización
 - Flexibilización mercados de trabajo
 - Expectativas de inflación bajas
 - Crecimiento de la productividad reducido
- ◆ **El aumento del precio del petróleo presionará al alza la inflación en el corto plazo**, facilitando el avance en la normalización de los bancos centrales en las economías desarrolladas

Retirada de las medidas no convencionales de política monetaria



La Fed acelera la normalización mientras el BCE la gradúa



FED

Ciclo alcista de tipos y reducción del balance en marcha

Subida prevista de 75pbs en 2018 hasta 2,25% y reducción del balance de 420.000 millones de dólares



BCE

Reducción del QE, pero extensión hasta septiembre de 2018 No se producirán subidas antes de 2019

***Foco:** ganar margen de maniobra*

***Foco:** evitar una aceleración repentina de tipos largos*

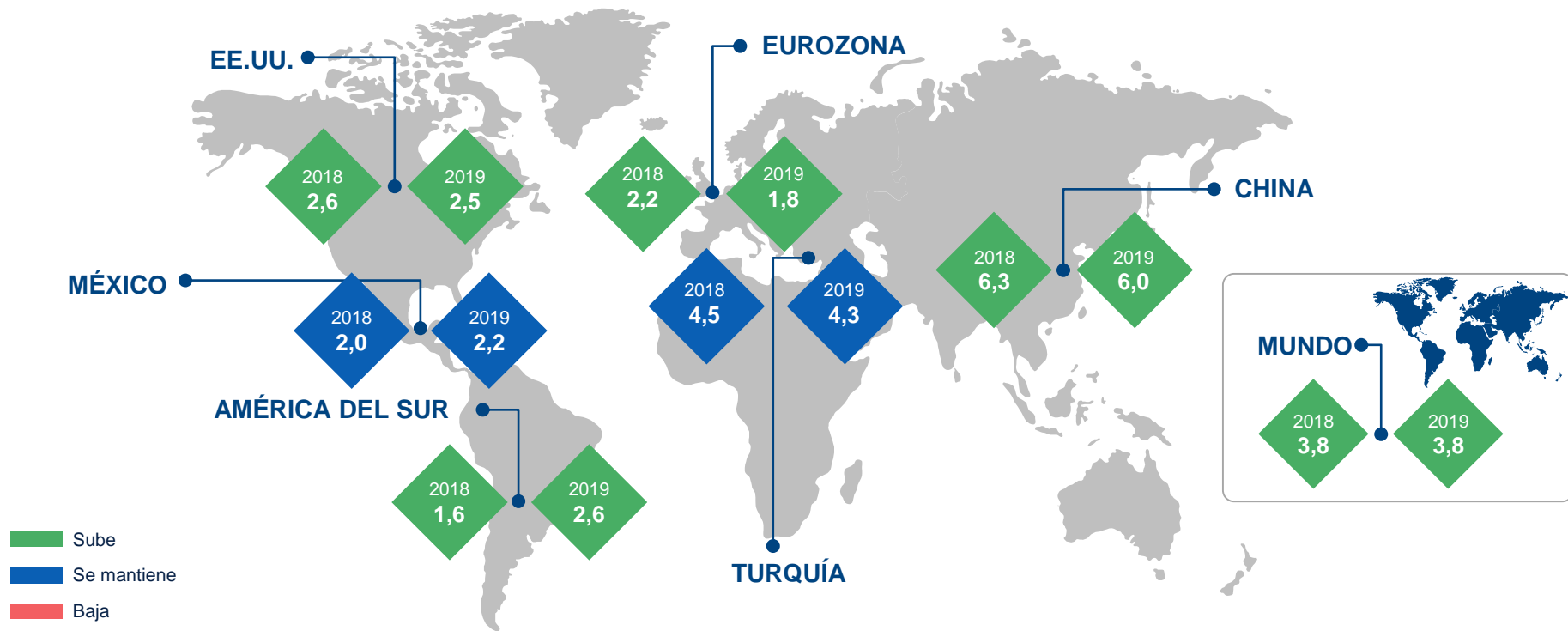
Elementos de incertidumbre:

Política: relevos en los consejos de gobierno (Fed, BCE)

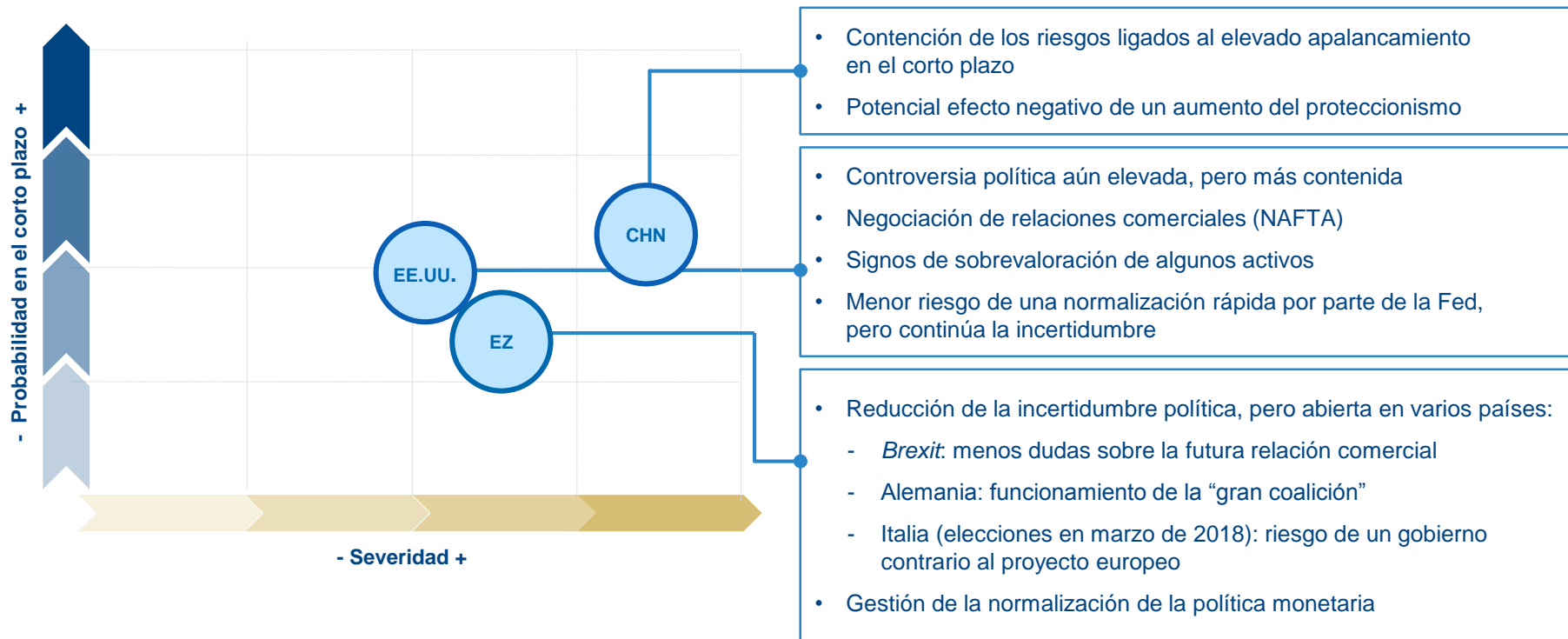
Macro: posibles sorpresas en inflación y respuesta de las economías a tipos más elevados

Mercados: tipos largos y pendiente de la curva

Revisión generalizada del crecimiento al alza



Riesgos globales: Menores en el corto plazo

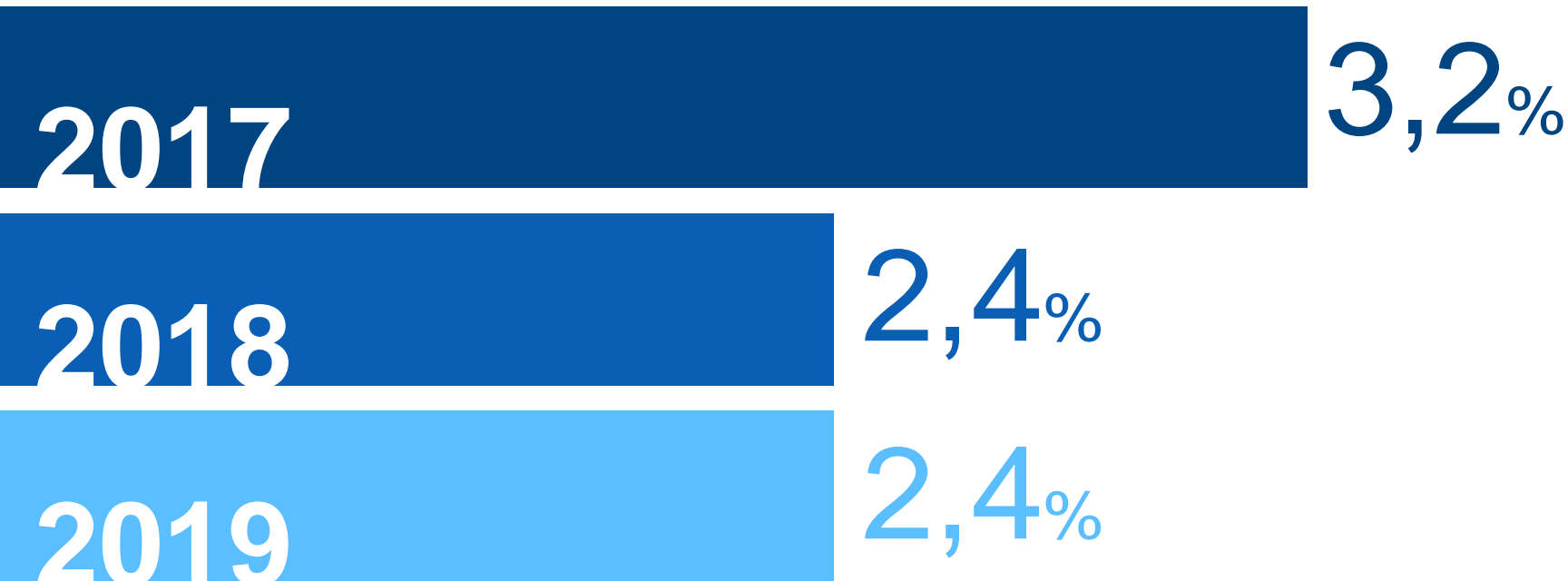


SITUACIÓN COMUNITAT VALENCIANA

Primer semestre de 2018

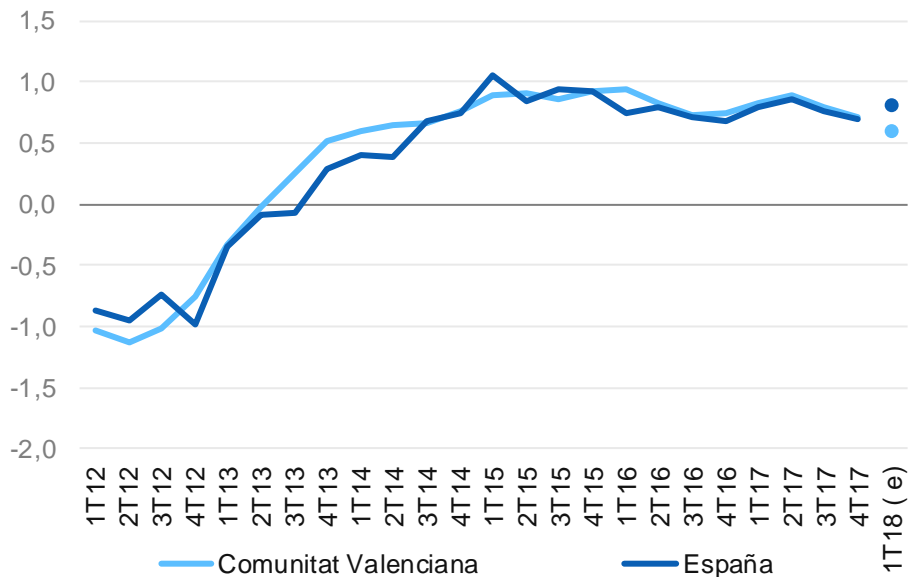


Comunitat Valenciana: desaceleración en 2018 y 2019 ligada al agotamiento de la demanda interna y del turismo



El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17

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



(e) estimación.

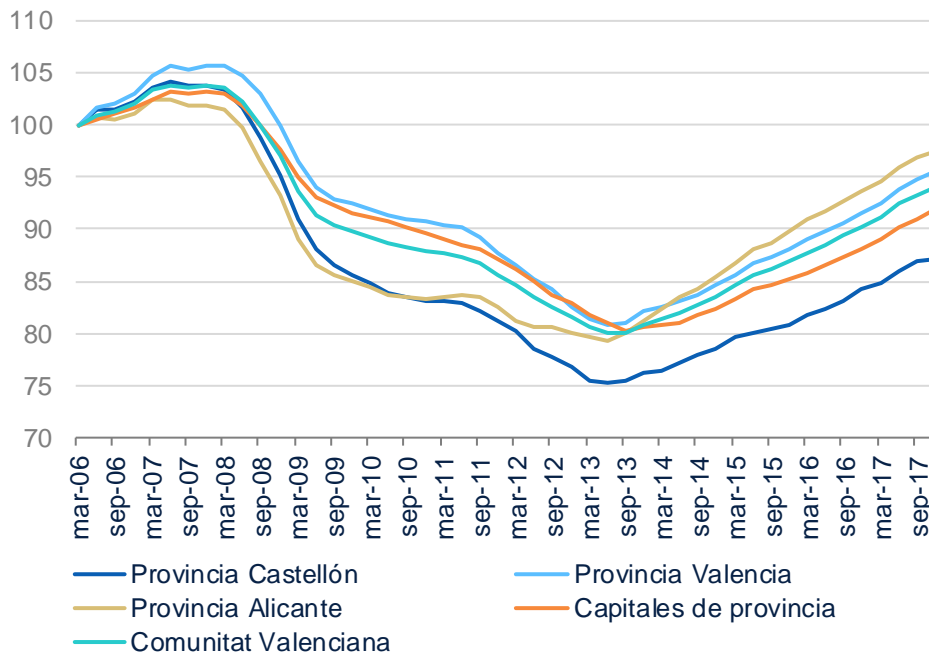
Fuente: BBVA Research

- ◆ El **avance de la economía** en el último semestre de 2017 **promedió un 0,8% t/t CVEC**
- ◆ Se estima que el crecimiento del PIB alcanzó el **3,2% en 2017**, pero que **se desacelerará hasta el 2,4% en 2018 y 2019**
- ◆ No obstante, existe un **sesgo al alza para 2018** si se confirman los buenos datos de afiliación de principio de año: **+3,9% a/a en enero 2018**, lo que da a lugar a una **previsión del 0,7% t/t CVEC en 1T18**, situando la Comunitat en el grupo de cabeza.

El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17: fuerte avance de la afiliación

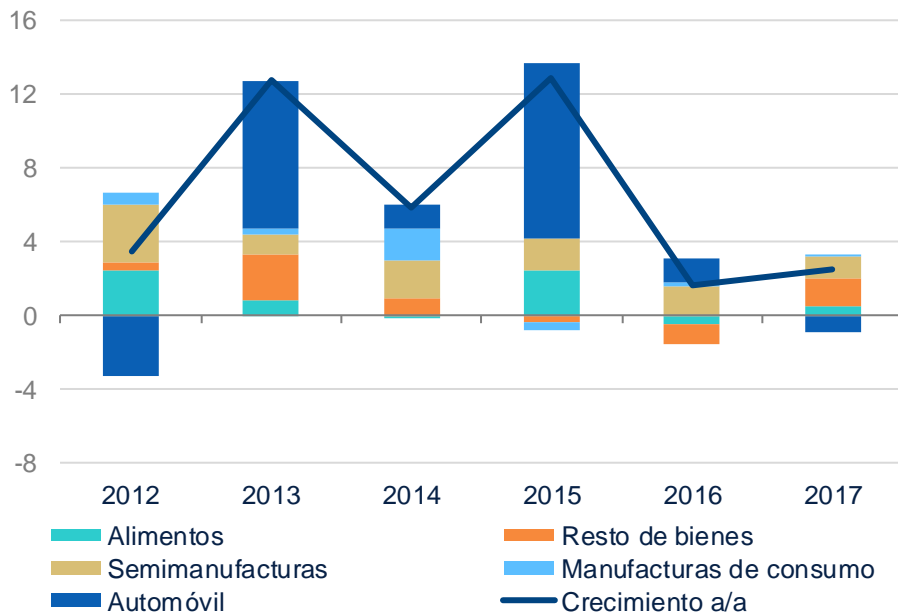
- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad aumentó un 4,2% en 2017, siete décimas por encima del conjunto de España.
- ◆ El nivel actual de afiliación en la Comunitat es el mismo que en 2005, pero se sitúa aún 9 pp por debajo del nivel máximo de 2008.
- ◆ Las áreas urbanas del sur de la región fueron las más dinámicas, destacando la GAU capitalina de Alicante que ya ha recuperado los niveles de afiliación precrisis

Comunitat Valenciana: afiliación por provincias
(1T06=100, CVEC)



El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17: recuperación de las exportaciones

C. Valenciana: exportaciones de bienes por sector (a/a, % y contribuciones sectoriales p.p.)

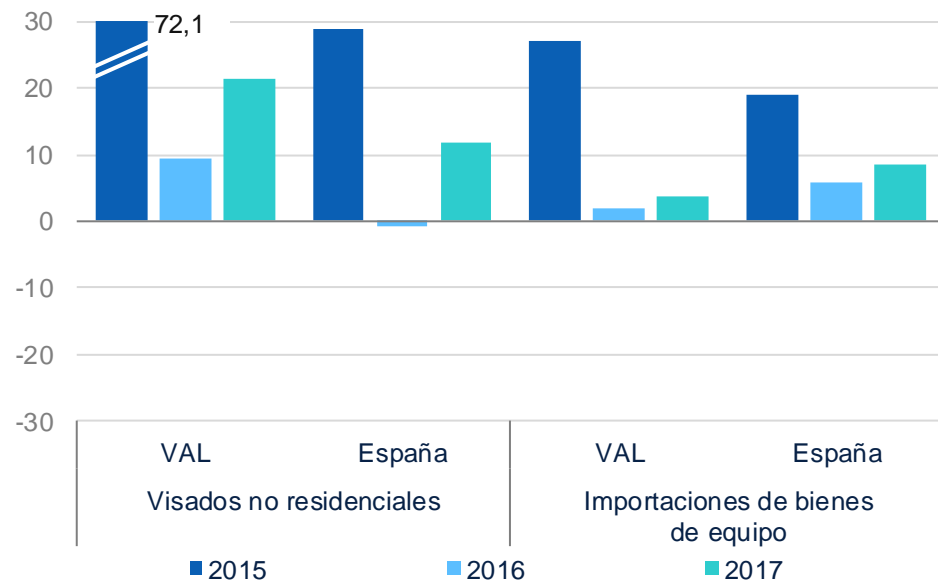


- ◆ Les exportaciones valencianas **crecieron un 2,5% a/a en 2017**, acelerándose respecto 2016 (1,6% a/a)
- ◆ **Semimanufacturas, alimentos y bienes de equipo soportaron el crecimiento, más que compensando la fuerte caída de las ventas de automóviles a Reino Unido**
- ◆ **La recuperación de la economía europea y la mayor apertura comercial sustentarán el buen desempeño en 2018**

El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17: repunte de 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 favorecer el crecimiento de las exportaciones de bienes

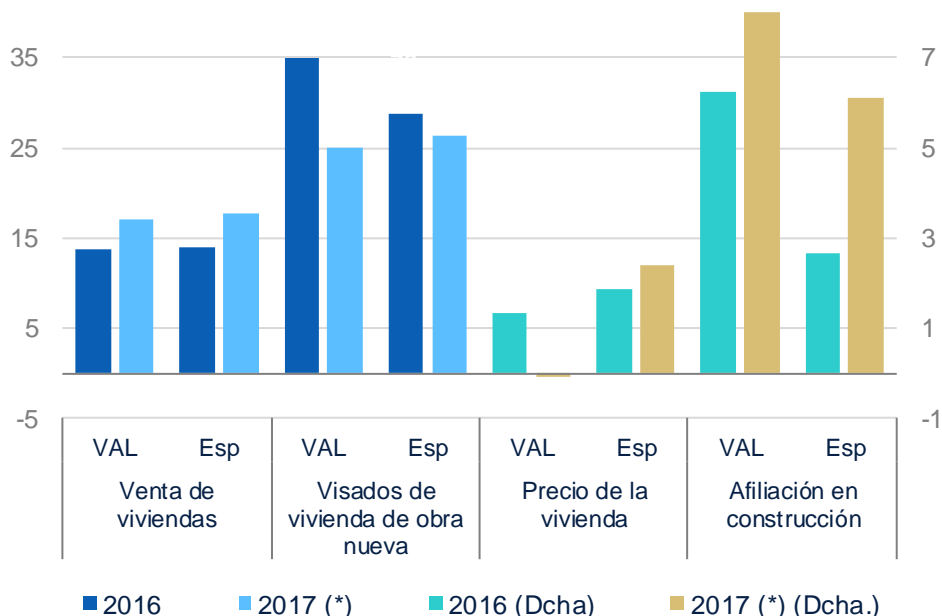
C. Valenciana y España: indicadores de inversión privada (a/a, %)



El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17: recuperación de la construcción residencial

- ◆ La C. Valenciana registra **aumentos en ventas de vivienda en 2017 por encima de 2016**
- ◆ **La iniciación de vivienda se modera pero se mantiene en tasas elevadas**
- ◆ **Pausa en la recuperación de precios de la vivienda de la C. Valenciana, que siguen acumulando una menor recuperación que en el conjunto 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, %)

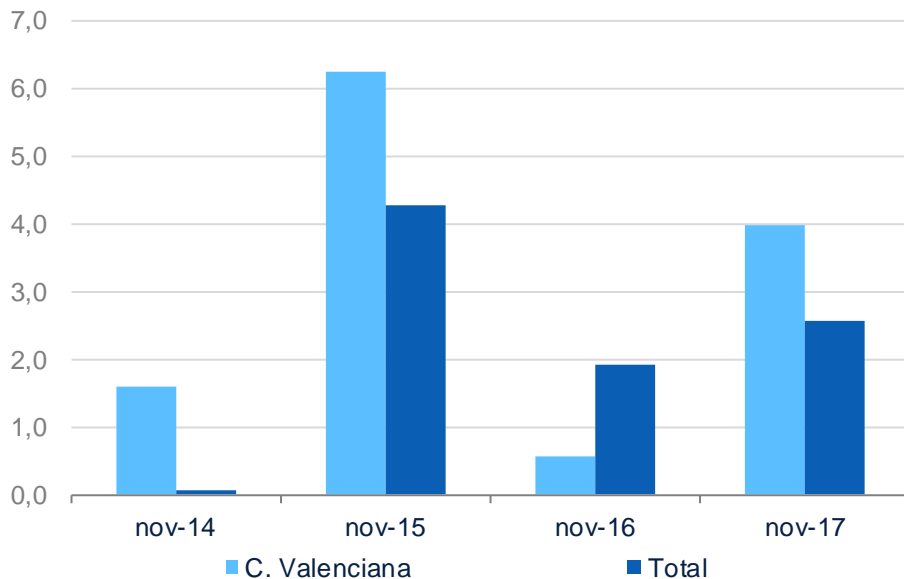


(*) ventas de viviendas hasta septiembre, visados hasta noviembre
Fuente: BBVA Research a partir de MFOM y Seguridad Social

El crecimiento se mantuvo fuerte en 2S17: impulso del consumo público

Generalitat Valenciana y conjunto de CC.AA.: gasto en consumo final nominal

(a/a, % acumulado enero- noviembre)

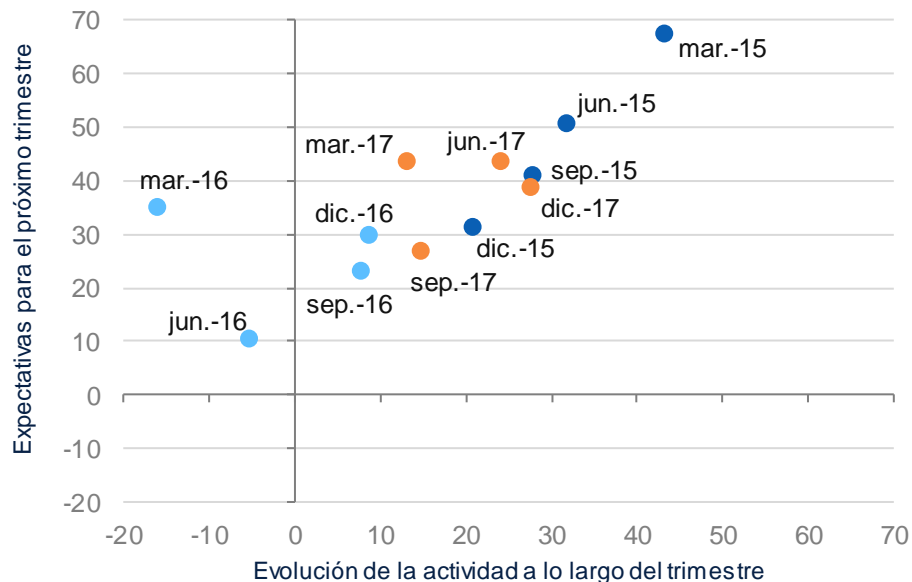


- ◆ La Comunitat Valenciana acelera el gasto en consumo final, apoyada por los mayores ingresos públicos y el crecimiento económico.
- ◆ La Generalitat cerró noviembre con un déficit del -0,2% del PIB, mejorando en siete décimas el registrado en noviembre de 2016
- ◆ Sin embargo los datos indican que la Comunitat Valenciana podría incumplir el objetivo de déficit este año.

Las expectativas siguen siendo favorables

Encuesta BBVA de Actividad Económica en la C. Valenciana

(%, saldo de respuestas extremas)



- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana refleja que la **desaceleración del tercer trimestre fue superada en el cuarto**
- ◆ Las **perspectivas se mantienen muy favorables de cara al 1T18**. Si se confirman, supondría un sesgo al alza sobre nuestras previsiones

2018-2019: El entorno externo apoyará el crecimiento



Precio del petróleo

- Todavía bajo (respecto a 2014), a pesar de la revisión al alza



Respaldo de la política monetaria

- Salida del BCE muy gradual
- Bajos intereses a largo plazo



Tipo de cambio

- La apreciación reciente va a tener un impacto limitado para España



Prima de riesgo relativamente baja

- Además, el modelo estructural sugiere que hay margen para una revisión a la baja (positiva para el crecimiento)



Crecimiento global

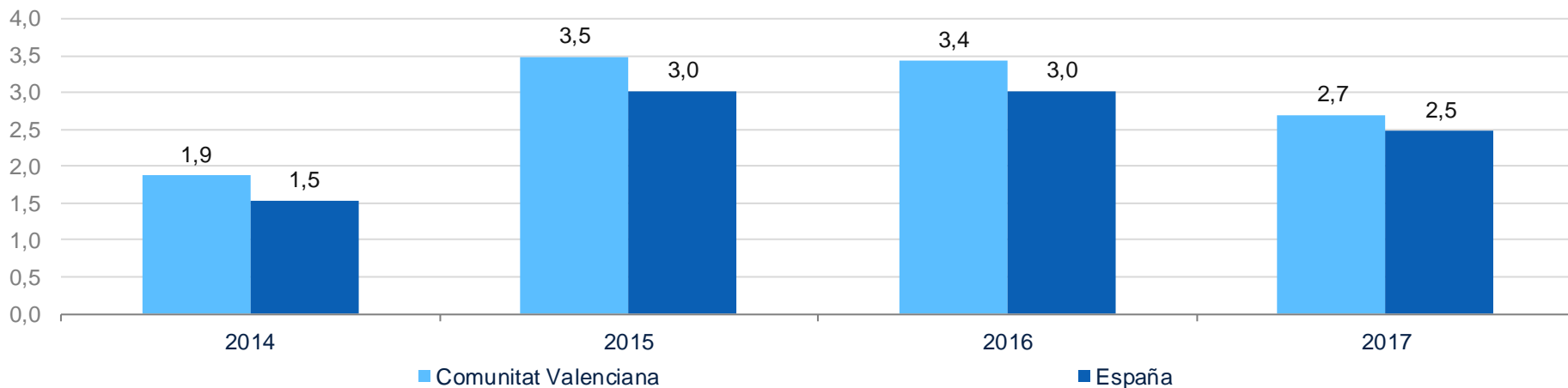
- Revisión al alza en Europa
- Una recuperación global más sincronizada es positiva para España dada la diversificación de las exportaciones

Factores que explican la desaceleración en el crecimiento del PIB:

1) Desaceleración de la demanda interna

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% a/a, CVEC)



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

El ISCR-BBVA estima que el crecimiento del consumo doméstico en 2017 aumentó un 2,7% a/a en 2017, dos décimas por encima del conjunto de España

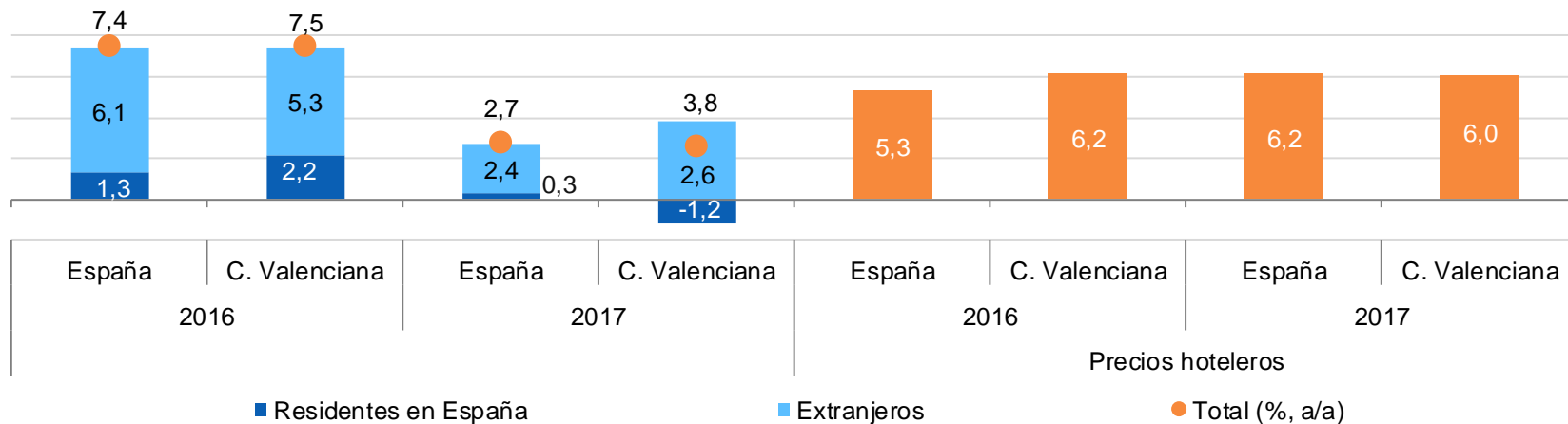
Los factores que apoyaron el crecimiento (demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo) comienzan a mostrar síntomas de agotamiento

Factores que explican la desaceleración en el crecimiento del PIB:

2) Turismo: factores estructurales

Pernoctaciones y precios hoteleros

(a/a, %, contribuciones por segmento)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El turismo extranjero creció, pero modera su dinamismo en 2017. Sin embargo la contribución del segmento de residentes es negativa

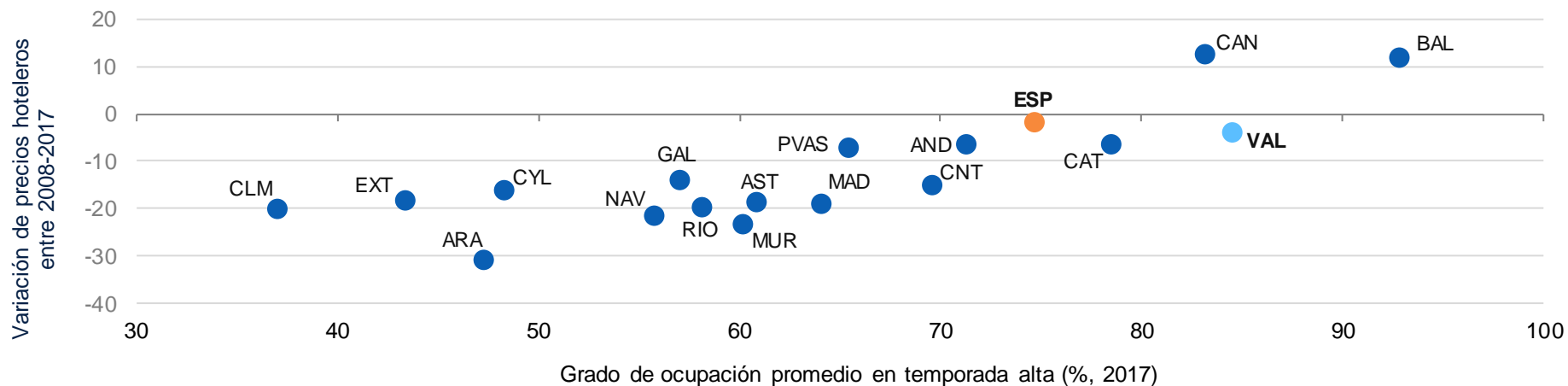
Hacia el futuro, es más probable que los incrementos en la demanda se trasladen a precios y salarios más elevados, y menos a creación de empleo → Reto: mejorar la calidad

Factores que explican la desaceleración en el crecimiento del PIB:

2) Turismo: factores estructurales

Grado de ocupación hotelera en temporada alta y incremento de precios hoteleros

(%, 2008 y 2017)



(*) Se considera temporada alta cuando la ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el año.
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 algunas regiones (como Baleares). Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Factores que explican la desaceleración en el crecimiento del PIB:

3) Incertidumbre de política económica

La incertidumbre ha tenido un impacto negativo, aunque limitado



Datos financieros

El impacto sobre el crecimiento agregado de la economía real podría dejarse notar a partir del 1S18



Actividad en España

Los indicadores de empleo, producción y confianza han mantenido un tono relativamente positivo



Actividad en Cataluña

Se observa un impacto en los indicadores de gasto y turismo

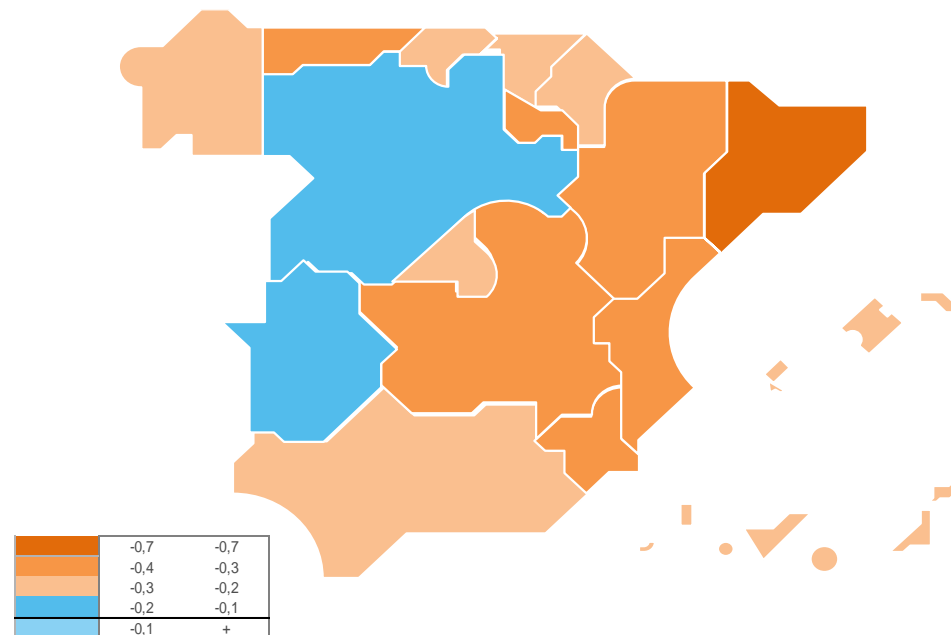


Resumen

El impacto agregado puede ser limitado en el corto plazo, pero más elevado en Cataluña

2018-2019: La incertidumbre de política económica tendrá un coste en actividad, también en otras CCAA

Impacto para el resto de CC.AA. de la desaceleración del PIB catalán en 0,7 p.p en 2018



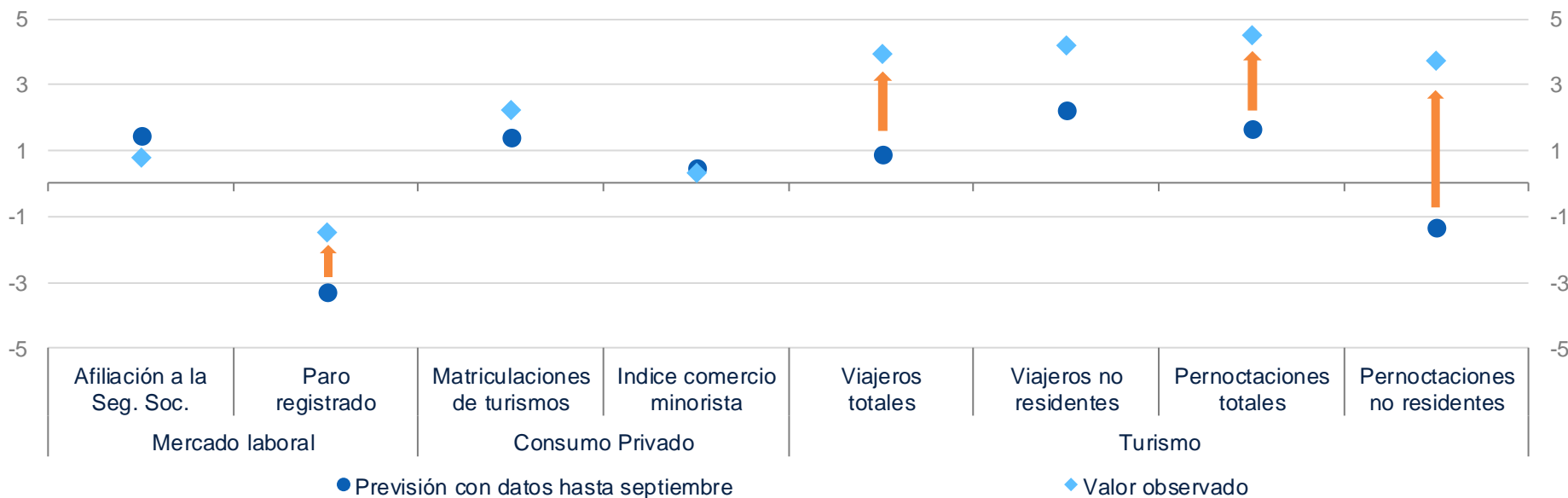
Fuente: BBVA Research

- ◆ En el escenario más probable, el impacto de la tensión política en Cataluña podría restar entre tres y cuatro décimas al crecimiento del PIB valenciano en 2018, siendo una de las comunidades más afectadas
- ◆ En el corto y medio plazo las relaciones comerciales interregionales son clave para conocer el grado de exposición de cada comunidad
- ◆ Otras vías de gasto de los catalanes en el resto de España tienen un impacto limitado (compra de vivienda, turismo ...) pero localmente podrían tener efectos
- ◆ Si las previsiones para Cataluña se ven superadas, el impacto para el resto de CC.AA. también sería menor

La incertidumbre parece no haber tenido, de momento, un impacto relevante en la actividad de la C. Valenciana

C. Valenciana: Datos observados del 4T17 y previsiones para el mismo periodo realizadas en un escenario sin incertidumbre de política económica

(% t/t CVEC)



Riesgos locales: Déficit fiscal

AA.PP.: Cumplimiento de la regla de gasto de la LEP

	AC	CC.AA.	CC.LL.
2013	Cumplido	Cumplido	Cumplido
2014	Cumplido	Cumplido	Cumplido
2015	Mayor grado de Incumplimiento	Mayor grado de Incumplimiento	Menor grado de Incumplimiento
2016	Menor grado de Incumplimiento	Cumplido	Cumplido
2017*	Cumplido	Cumplido	Cumplido

Mayor grado de Incumplimiento
 Cumplido
 Menor grado de Incumplimiento



- ◆ Las elecciones autonómicas de 2019 y la posible relajación de la regla de gasto aumentan la incertidumbre
- ◆ Persisten las dudas sobre la aprobación o prórroga de los Presupuestos Generales del Estado (PGE), que introduce incertidumbre sobre los ingresos tributarios proyectados por el Gobierno

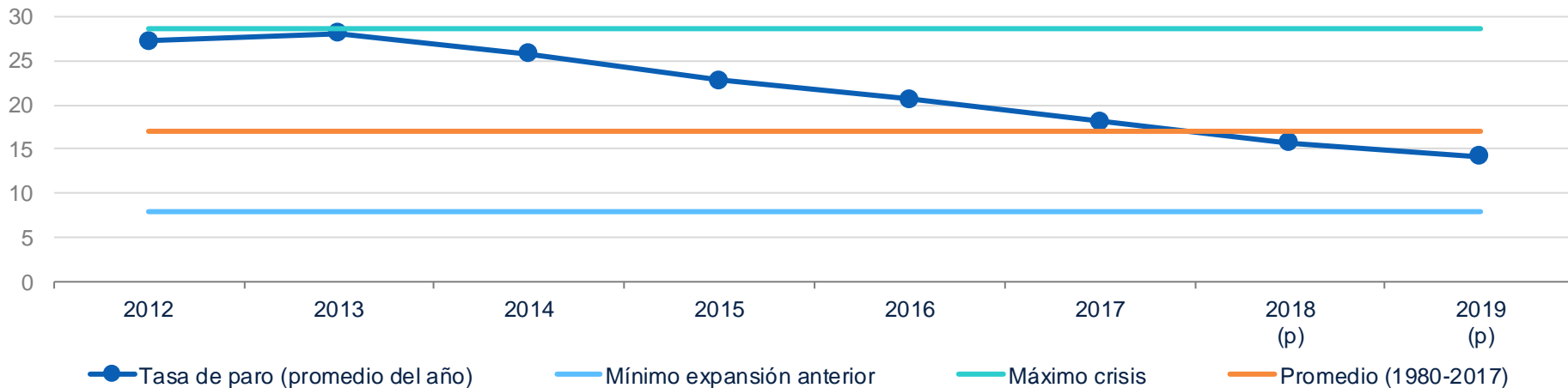
(*) En 2017, según la ejecución presupuestaria hasta octubre para la AC y las CC. AA.; y ejecución hasta el 3T17 para las CC.LL.

Fuente: BBVA Research basado en INE

Riesgos locales: elevado paro estructural

C. Valenciana: Tasa de paro

(%)

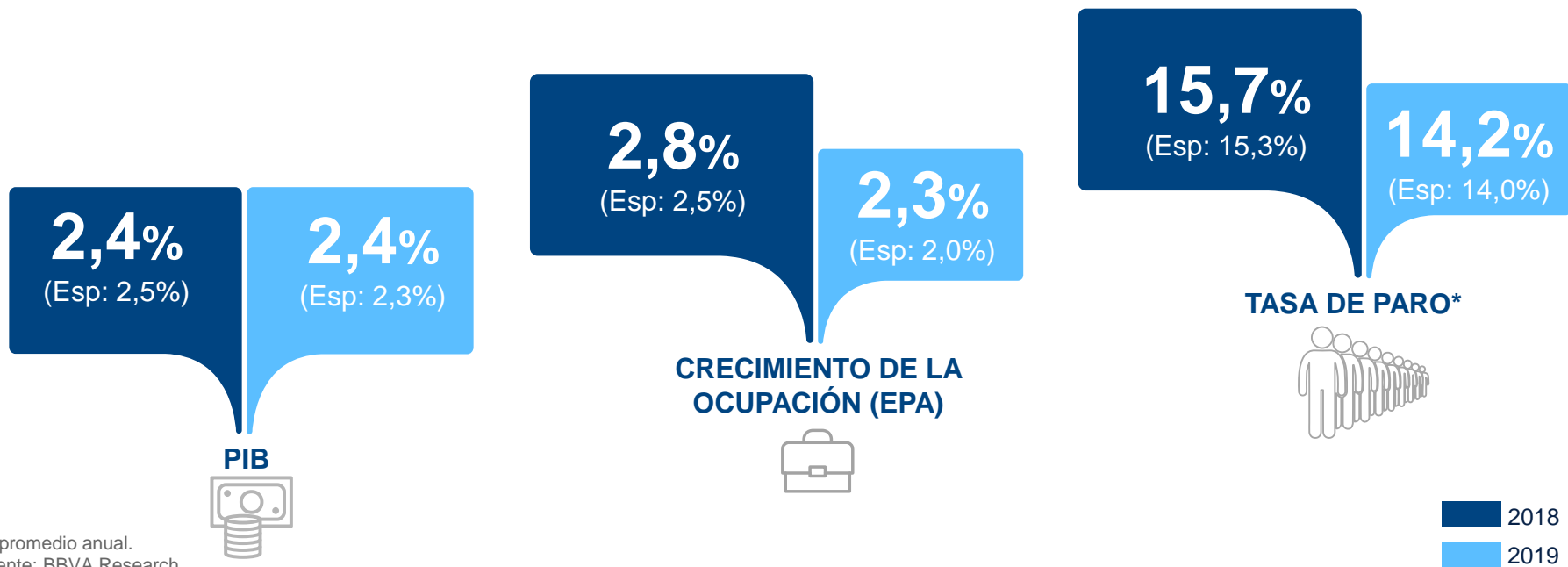


(p) previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

Es posible que la continuación de la recuperación comience a tener un impacto cada vez mayor en el aumento de salarios. Este crecimiento es bienvenido si es consecuencia de mejoras de la productividad

Resumen de previsiones con las principales magnitudes

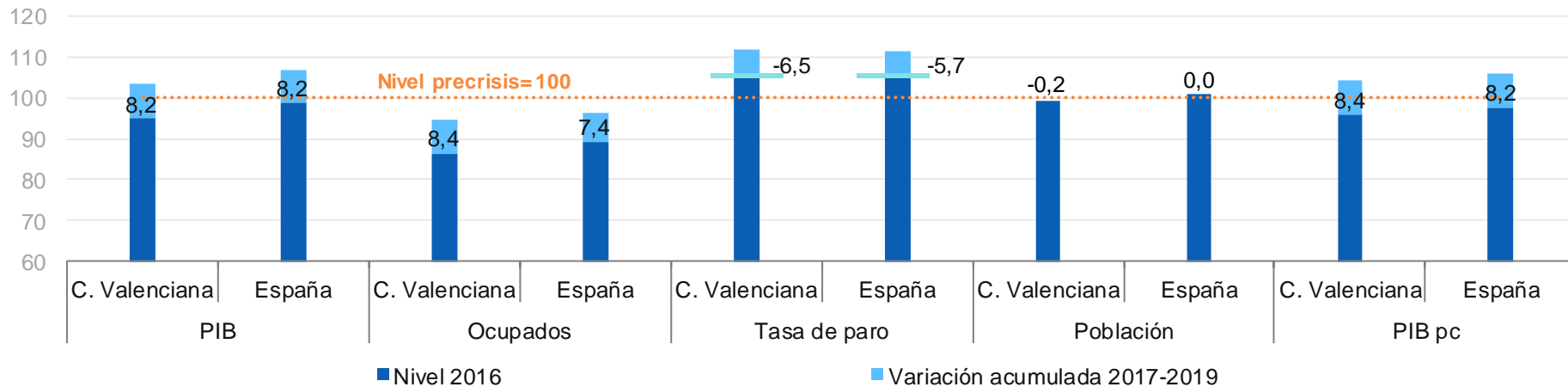


Se crearán 100 mil puestos de trabajo en el bienio 2018-2019

Pero la tasa de paro al final del bienio se situará todavía 3,6 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008. Crear más y mejor empleo es 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 2017-2019



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La Comunitat Valenciana alcanzará el nivel precrisis de PIB y PIB per cápita en el bienio. Pero el nivel de empleo no se habrá recuperado todavía

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

Retos: Aprovechar las oportunidades de la 4ª Revolución Industrial

Características de los trabajadores en ocupaciones con mayor riesgo de automatización*



- ◆ La **transformación tecnológica** es una **oportunidad** y también un **reto**
- ◆ El impacto agregado es positivo, pero **un 36% del empleo en España se enfrenta al riesgo de automatización**
- ◆ Es crucial liderar el cambio, con políticas que suavicen la transición, amortigüen los costes y potencien los beneficios

(*) Un análisis sobre los afectados por la revolución digital se abordará próximamente en un Observatorio.
Fuente: BBVA Research a partir de Frey y Osborne (2017) e INE

Mensajes claves

- ◆ **El mayor crecimiento global se afianza.** Revisión al alza en 2018 generalizada por áreas, pero tendiendo a estabilizarse en 2019
- ◆ En la Comunitat Valenciana, **el PIB podría haber crecido un 3,2% en 2017. En 2018 y 2019 se espera que crezca al menos un 2,4%.** El entorno exterior apoya el aumento de la actividad, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna y del sector turístico, y la incertidumbre política en Cataluña presionan a la baja el crecimiento.
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear al menos **100 mil puestos de trabajo** y **la tasa de paro se reduciría hasta el 13,3% a finales de 2019.**
- ◆ A medio y largo plazo, es necesaria la **implementación de políticas** que continúen con la reducción de los desequilibrios de la economía valenciana



Situación Comunitat Valenciana

Primer semestre de 2018

