

The logo consists of the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by a vertical line and the word "Research" in a smaller, white, sans-serif font.

**BBVA** | Research

# Situación Comunitat Valenciana

1<sup>er</sup> semestre 2018 | UNIDAD DE ESPAÑA Y PORTUGAL

# Índice

<b>1. Editorial</b>	<b>3</b>
<b>2. Perspectivas para la economía de la Comunitat Valenciana</b>	<b>6</b>
Análisis de la situación económica de la Comunitat Valenciana a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre de 2017	26
<b>3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016</b>	<b>29</b>
<b>4. Cuadros</b>	<b>38</b>
<b>5. Glosario</b>	<b>41</b>

**Fecha de cierre:** 22 de febrero de 2018

## 1. Editorial

**El PIB de la Comunitat Valenciana podría haber crecido un 3,2% a/a en 2017, en línea con el aumento de actividad de 2016, pero se espera que modere su dinamismo en 2018 y 2019, hasta un aumento del 2,4% en ambos años.** De cumplirse estas previsiones se podrían crear 100 mil puestos de trabajo, y la tasa de paro se reduciría hasta el 13,3% a finales de 2019.

En 2017 la actividad se mantuvo, lo que queda reflejado tanto en las estimaciones del modelo MICA-BBVA para la Comunitat Valenciana como en la Encuesta de Actividad Económica que BBVA realiza en la región. Así, el modelo señala que la economía habría continuado creciendo a un ritmo promedio del **0,8% t/t (CVEC<sup>1</sup>) en el segundo semestre**, mientras que la encuesta muestra también saldos de respuesta muy favorables en el segundo semestre, y con perspectivas de mejora para el primer trimestre de 2018 (véase el Recuadro 1).

Este **comportamiento favorable** de la economía valenciana se debió a algunos componentes de la demanda. Por un lado, **el empuje del consumo privado**, apoyado por la mejora de la confianza, la reducción de los tipos de interés y el aumento de las nuevas operaciones de crédito. Además, las **reformas implementadas en años anteriores, junto a la reducción de los desequilibrios acumulados** por el sector privado en el período anterior a la crisis, favorecieron el crecimiento de la inversión, en particular la construcción no residencial. Por otra parte, **el aumento del comercio mundial** favoreció a las exportaciones de bienes, que repuntaron en 2017 a pesar de la fuerte caída de las exportaciones de automóviles hacia Reino Unido. También el sector turístico mostró un comportamiento muy favorable, con un nuevo récord de visitantes, pese a un menor vigor del turismo procedente del resto de España, consistente con la desaceleración de su demanda interna. Finalmente, **el sector público autonómico también se ha mostrado algo más expansivo** que en años anteriores, a costa de un riesgo de incumplimiento del déficit incluso en un contexto de incremento de los ingresos. Todo esto se ha trasladado al mercado laboral, con un fuerte crecimiento de la afiliación que sitúa la Comunitat Valenciana entre las comunidades con una evolución más positiva, tras las insulares y Murcia.

**Hacia delante, diversos factores contribuirán a que, en línea con lo esperado para el conjunto de España, la economía valenciana crezca en torno al 2,4% tanto en 2018 como en 2019. En el lado favorable, la mejora del entorno exterior** (incluyendo una nueva revisión al alza del crecimiento en Europa) impulsará las exportaciones y podría contribuir a una mejora de la inversión productiva. Junto a ello **la política monetaria** continuará siendo expansiva, y es de prever que su normalización sea un proceso lento y que los tipos se mantengan bajos al menos durante todo el periodo de previsión. Ello sostendrá la demanda interna, si bien con menor contundencia que en años anteriores. Además, aunque se prevé un nuevo aumento del **precio del petróleo** (lo que impulsa la inflación y reduce la renta disponible de las familias), este será moderado y su coste continuará por debajo de su nivel de equilibrio de

1: CVEC: Datos corregidos de variación estacional y calendario.



largo plazo. Ello permitirá que la región recupere su nivel absoluto y per cápita del PIB precrisis, pero a finales de 2019 la tasa de desempleo se situará todavía 3,6 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008.

**Pero otros factores perderán fuerza de forma progresiva**, contribuyendo a la desaceleración. Entre ellos, destacan el agotamiento del empuje ligado a la “demanda embalsada” durante la crisis, así como la pérdida de tracción de los vientos de cola que venían impulsando la actividad (ya no hay bajadas adicionales de tipos de interés y el precio del petróleo, aunque bajo, remonta), que tienden a desacelerar el consumo de los hogares y la inversión.

**A nivel doméstico, el incremento de la incertidumbre de política económica por la tensión política en Cataluña** podría afectar a la Comunitat Valenciana. BBVA Research ha estimado los efectos que una contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. En este caso, la incertidumbre podría restar entre tres y cuatro décimas al crecimiento del PIB valenciano en 2018, siendo una de las comunidades más expuestas. Sin embargo, en el último trimestre del año la mayoría de las variables de la Comunitat -sobre todo las que se refieren al sector turístico- han evolucionado mejor o de acuerdo a la previsión realizada con datos hasta septiembre, evidenciando que la tensión política catalana podría haber tenido, de momento, un impacto muy limitado, aunque algunos de los efectos, como los ligados a la inversión, podrían estar pendientes aún. Así, **si el impulso de los factores externos favorables compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento podría ser mayor de lo previsto, introduciendo un sesgo al alza sobre las previsiones**, en línea con las favorables perspectivas señaladas por la encuesta BBVA de Actividad Económica.

Sin embargo, **sobre este escenario persisten algunos riesgos**. En lo referente a la demanda externa de la región, los elevados crecimientos en la afluencia de visitantes de los últimos años han llevado a máximos el **grado de ocupación hotelero** en los principales destinos en temporada alta, siendo la Costa blanca una de las más afectadas, lo que introduce riesgos sobre la sostenibilidad del crecimiento del sector turístico. Por su parte, **el resultado final del brexit** es otro factor de riesgo, como muestra la caída ya observada de las ventas de automóviles hacia ese país. La Comunitat es una de las más expuestas a la demanda de bienes británica, y esto puede ser un factor de riesgo para el sector exportador. Finalmente, **un eventual aumento en el coste de financiación** sería negativo para la economía valenciana e incluso más gravoso que en otras comunidades, debido al mayor apalancamiento privado y público.

A medio y largo plazo, es necesaria **la implementación de políticas que continúen la reducción de los desequilibrios de la economía valenciana**. En primer lugar, hay que mejorar la percepción de solvencia de las cuentas autonómicas, lo que pide avanzar rápidamente en la reforma del sistema de financiación autonómica. En segundo lugar, se necesitan nuevas medidas que incrementen la productividad. Adicionalmente, aunque ya se vaya a recuperar el nivel de PIB per cápita de antes de la crisis, el de empleo se encuentra todavía un 6% por debajo del máximo alcanzado en la anterior época expansiva. Por tanto, se debe seguir incidiendo en políticas que reduzcan la tasa de paro, la temporalidad y la precariedad en el mercado de trabajo. Además, en ausencia de reformas, el

gradual acercamiento de la tasa de paro a los mínimos históricos podría llevar a tensiones en el mercado laboral y en particular a insuficiencias de mano de obra cualificada para actividades concretas, que podrían resultar en presiones al alza en los salarios. Por lo tanto, es necesario que los incrementos de costes laborales se vean acompañados de ganancias en la productividad que permitan mantener la competitividad. En este sentido, hay que aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial, con políticas que suavicen la transición, amortigüen los costes y potencien los beneficios.

Finalmente, en esta revista se presenta un análisis de la evolución de la **dinámica territorial de la población**. La población valenciana ha ido convergiendo gradualmente con la media española en términos de su estructura por edades, partiendo de una situación inicial de envejecimiento algo mayor, con un peso inferior a la media de la población más joven y ligeramente superior a la media para la población de 65+. Los retos derivados de este problema en el futuro (pensiones, adaptación del mercado laboral, servicios públicos...) serán por tanto similares.

## 2. Perspectivas para la economía de la Comunitat Valenciana

La economía valenciana habría crecido a un ritmo del 3,2% en 2017 según las estimaciones de BBVA Research, 1,1 pp por encima de la media de los últimos 35 años. Este resultado supondría sumar ya cuatro años consecutivos de recuperación económica y está en línea con la previsión publicada en el número anterior de esta revista<sup>2</sup>. Por su parte, la actualización en diciembre de las series de Contabilidad Regional de España (CRE) para el periodo 2011-2016 introdujo pocos cambios respecto a los datos previamente publicados, con una revisión a la baja de tres décimas del PIB en 2015 y al alza de dos décimas en 2016, suponiendo en el conjunto un cambio mínimo en el crecimiento promedio anual de la comunidad en el periodo considerado (-0,1 p.p.).

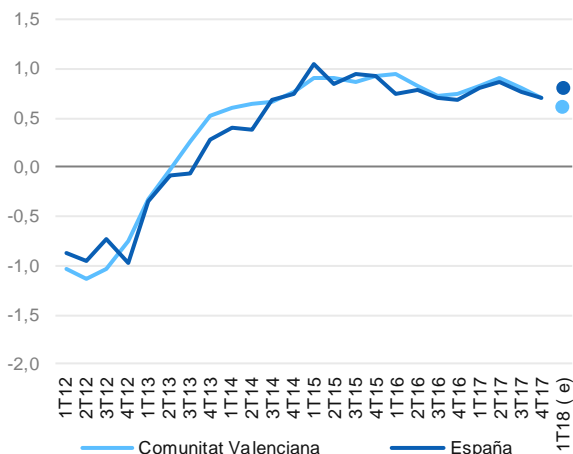
Los datos de actividad y expectativas confirman el dinamismo del crecimiento del PIB en la C. Valenciana durante el segundo semestre de 2017. En particular, el modelo MICA-BBVA estima que el PIB valenciano habría aumentado alrededor del 0,8% t/t en los dos últimos trimestres del año (véase el Gráfico 2.1), una décima por debajo del promedio del primer semestre y en línea con el conjunto nacional. Si estos datos se confirman supondría que a lo largo de 2017 se habría observado un dinamismo en la actividad muy parecido al del 2016. De cara al primer trimestre de 2018, el modelo MICA-BBVA apunta a una desaceleración de la actividad. Todo esto sería consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica que BBVA realiza en la región trimestralmente, que en la oleada del cuarto trimestre de 2017 apuntan a que la desaceleración de la actividad en el tercer trimestre de 2017 se ha visto más que compensada en el cuarto y, además, indican que las expectativas para comienzos de 2018 se mantienen muy positivas, lo que podría señalar un posible sesgo al alza sobre las previsiones (véase el Gráfico 2.2).

A la solidez del crecimiento contribuyeron diversos factores de soporte, como un crecimiento mundial sólido (y que se revisa al alza), un precio del petróleo relativamente bajo y una política monetaria expansiva, entre otros. Por el contrario, el agotamiento del impulso de los vientos de cola, en particular en el consumo de los hogares y en el sector turístico, y los efectos derivados de la tensión política en Cataluña justifican una revisión a la baja del crecimiento para el próximo bienio con respecto a lo publicado en el número anterior de esta revista. **Se prevé que el PIB regional crezca un 2,4% en 2018<sup>3</sup> y en 2019, lo que permitiría la creación neta de unos 100 mil empleos en el conjunto de los dos años.** En todo caso, al final de este periodo el nivel de ocupados será todavía un 6% inferior al de principios de 2008.

2: Véase Situación Comunitat Valenciana 2S17 [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2017/10/Situacion\\_Valencia\\_2S17.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2017/10/Situacion_Valencia_2S17.pdf)

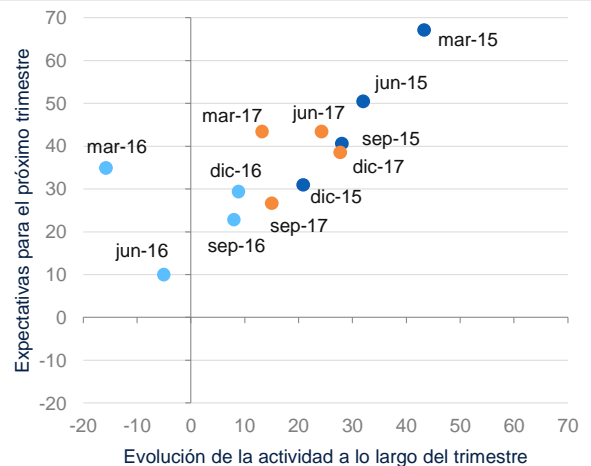
3: Tres décimas por debajo de la previsión publicada en el anterior número de esta publicación.

**Gráfico 2.1** Crecimiento del PIB según el modelo MICA-BBVA (t/t, %, CVEC)



(e) estimación.  
Fuente: BBVA Research

**Gráfico 2.2** Comunitat Valenciana: actividad y perspectivas según la Encuesta de Actividad Económica BBVA (% , saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

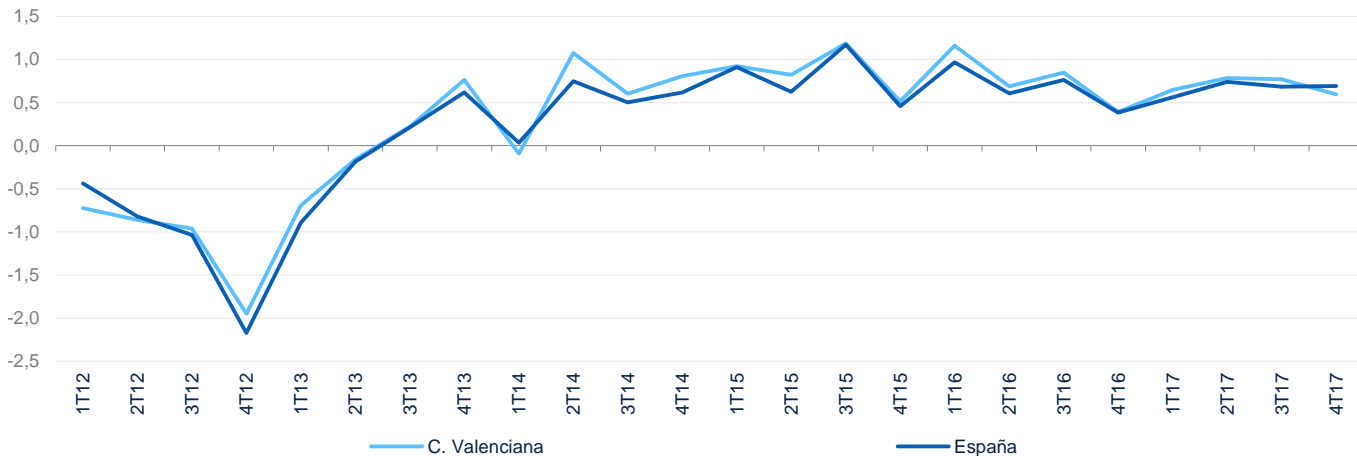
## El consumo privado creció con mayor vigor que en España, como señalan sobre todo el indicador de servicios y las importaciones de consumo

**El crecimiento del gasto en consumo de las familias valencianas se desaceleró en 2017, aunque continúa aumentando a un ritmo elevado.** El Indicador Sintético de Consumo de BBVA Research –ISCR-BBVA<sup>4</sup>– que aglutina la señal de los principales indicadores parciales de gasto disponible, apunta a un **crecimiento para la comunidad del 2,7% a/a en 2017** (3,4% en 2016), dos décimas por encima del conjunto nacional. Entre los factores que soportaron dicho comportamiento se encuentran el mantenimiento de unos tipos de interés históricamente bajos, el aumento de la riqueza disponible de las familias y un precio del petróleo que se mantiene relativamente barato.

**El consumo se recuperó en la parte central del año tras la desaceleración de finales de 2016 y principios de 2017.** Así el crecimiento promedio del segundo y tercer trimestre de 2017 fue del 0,8% CVEC (véase el Gráfico 2.3), una décima por encima del conjunto de España y dos con respecto al comienzo del año. Sin embargo, en el último trimestre de 2017 se evidenció una leve desaceleración, que podría estar ligada al agotamiento de los vientos de cola y a los menores impulsos de la demanda interna, como ya se señaló en el número anterior de esta revista. Así lo reflejan los indicadores parciales, con el índice de actividad en los servicios y las importaciones de consumo situándose por encima del promedio nacional en el periodo considerado, mientras las matriculaciones evolucionaron peor que la media de España (véase el Gráfico 2.4).

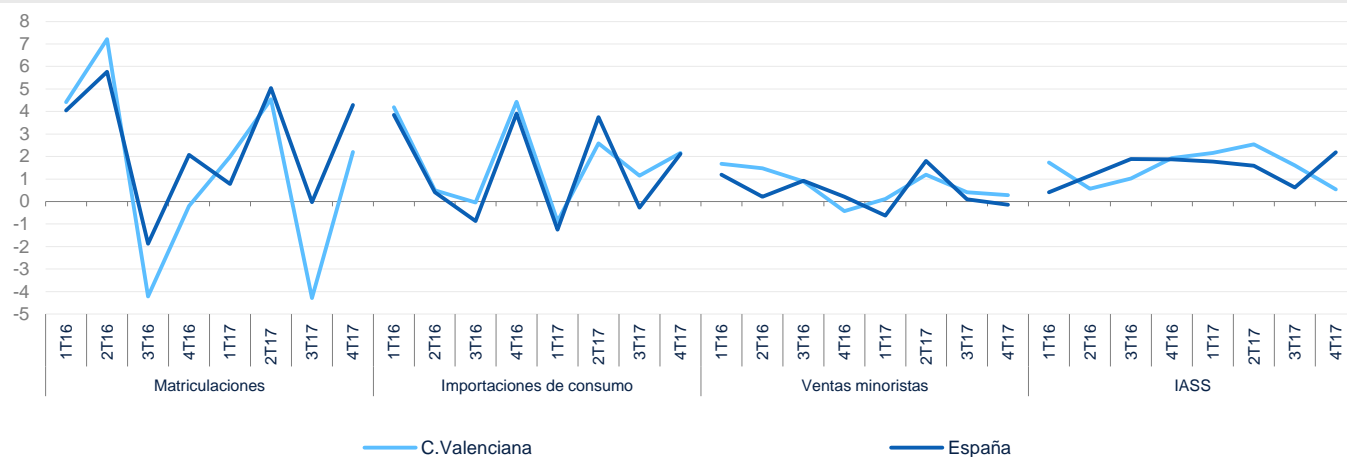
4: El indicador sintético de consumo está construido a partir de los principales indicadores parciales de gasto disponibles a nivel regional: ventas minoristas, matriculaciones de vehículos, índice de actividad del sector servicios, importaciones de bienes de consumo, carburantes y consumo interno nacional. La metodología utilizada para la construcción del indicador se basa en 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.

**Gráfico 2.3** Indicador sintético de consumo regionalizado ISCR (% t/t, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.4** Evolución de los principales indicadores de consumo privado (% t/t, CVEC)



(e) estimación con la última información disponible.

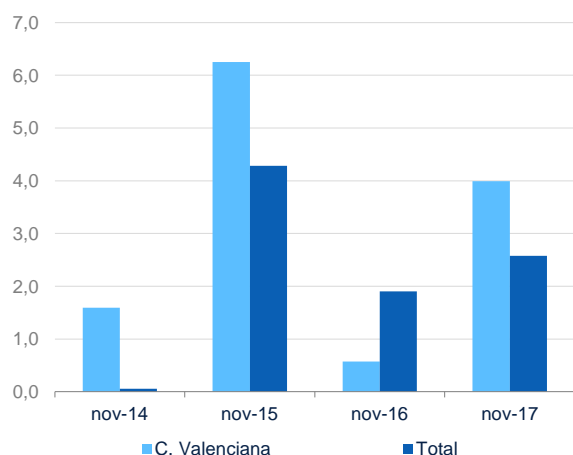
Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT y Datacomex

## La Generalitat Valenciana aprovecha la recuperación y da un nuevo impulso al consumo y a la inversión pública en 2017

Los datos de ejecución presupuestaria disponibles hasta noviembre de 2017 vienen a confirmar el mayor impulso fiscal que la Generalitat Valenciana acometió durante el pasado año. De esta forma, se observa una aceleración del gasto en consumo final nominal de la Generalitat Valenciana (que aumentó un 4,0% a/a hasta noviembre) muy superior a la de la media autonómica (2,6% a/a). Igualmente, tras dos años de desinversión, la Generalitat habría aprovechado la recuperación de la actividad para dar un empuje a la inversión autonómica, la cual creció a tasas del 7,0% a/a hasta noviembre, 4 pp por encima del ritmo que registró el conjunto de comunidades (véanse los Gráficos 2.5 y 2.6).



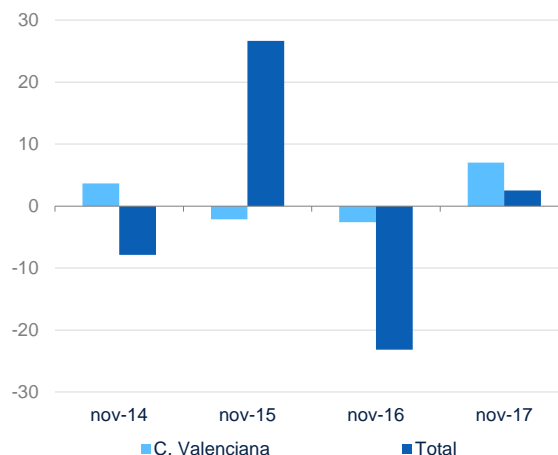
**Gráfico 2.5** Generalitat Valenciana y conjunto de CCAA: gasto en consumo final nominal\*. Acumulado enero a noviembre (% a/a)



(\*) Aproximación al gasto en consumo final nominal, excluido el consumo de capital fijo.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

**Gráfico 2.6** Generalitat Valenciana y conjunto de CCAA: formación bruta de capital nominal. Acumulado enero a noviembre (% a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

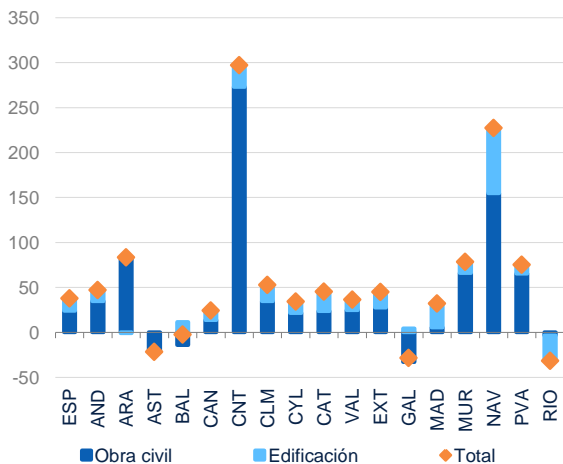
## La licitación de obra pública creció en línea con España en 2017

**En el ejercicio 2017, la licitación de nueva obra pública en la Comunitat Valenciana tuvo un comportamiento similar a la media.** La licitación en 2017 creció el 36,3% en la región, un incremento ligeramente inferior al 37,8% que se registró de media en España en el pasado año (véase el Gráfico 2.7). La desagregación por tipo de obra muestra un mayor dinamismo de la edificación, lo que no impidió que la obra civil siga teniendo un mayor peso (el 71,1% de la licitación se destinó a proyectos de obra civil). Así, en 2017 la licitación en edificación en la Comunitat Valenciana creció el 41,9% (frente al incremento del 38,5% de media en España), mientras que la llevada a cabo en proyectos civiles lo hizo el 34,2% (3,2 pp menos que el avance en el conjunto del país). En los tres primeros trimestres del año (periodo para el que existen datos detallados por tipo de obra) las partidas donde drenó la mayor parte de la licitación fueron las carreteras (que concentraron casi el 43% del importe licitado entre enero y septiembre), obras de urbanización y obras hidráulicas; desde el lado de la edificación destacan las actuaciones en edificios destinados a la docencia.

La desagregación provincial revela que en 2017 la licitación tan solo creció en Valencia, donde el importe se multiplicó por 2,4 hasta los casi 500 millones de euros. De este modo la provincia acumuló el 61% de la licitación anunciada a lo largo del pasado año. En las otras dos provincias de la región la licitación se contrajo. En Alicante lo hizo el 19,7%, lo que contrasta con el incremento del 75,0% registrado en 2016. En Castellón la licitación cayó el 15,4% tras el crecimiento del 31,6% del año precedente (véase el Gráfico 2.8).

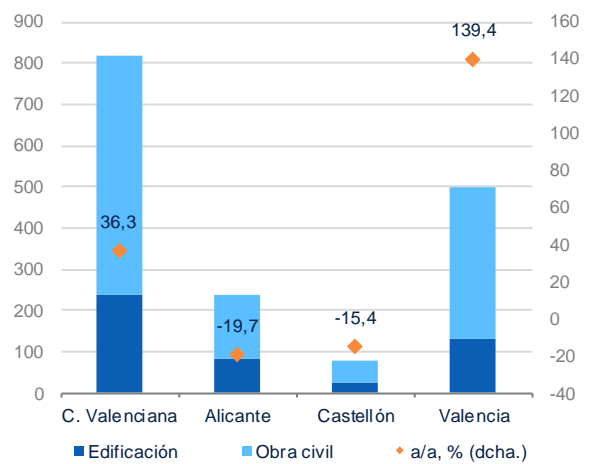
Diferenciando por organismos financiadores, el incremento de la licitación en 2017 vino por parte de los Entes Territoriales, que incrementaron el importe en la región el 67,1% respecto a 2016. Por el contrario, la financiación procedente del Estado se contrajo el 12,6% interanual. De este modo, en 2017 el peso del estado español en la licitación de obra pública en la región se redujo hasta el 24,8%, el menor de los últimos siete años.

**Gráfico 2.7** Obra pública por tipo de obra: contribución al crecimiento interanual en 2017 (puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.8** Comunitat Valenciana: presupuesto de licitación por provincias en 2017 (millones de € y % a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de SEOPAN

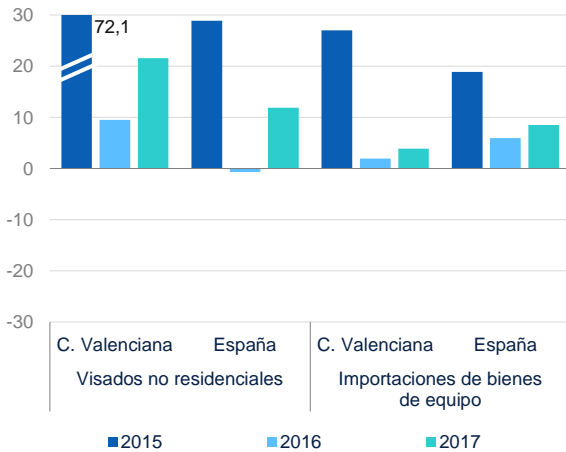
## Recuperación de la inversión empresarial tanto en importaciones de bienes de equipo como en construcción no residencial

**En 2017, las importaciones de bienes de equipo aumentaron un 3,9% a/a** en términos nominales, 4,6 p.p. menos que el promedio nacional (véase el Gráfico 2.9), evidenciándose una recuperación con respecto a 2016, cuando crecieron un 2% a/a. Con ello, los bienes de inversión equivalen a casi un 16% del total de importaciones, y superaron los 4265 mill. €.

**En 2017 la construcción de edificios no residenciales mostró un mayor dinamismo que la media española, a falta de conocer el dato del mes de diciembre.** En la Comunitat Valenciana la superficie visada para la construcción de edificaciones destinadas a uso no residencial entre enero y noviembre creció el 21,6% interanual, por encima del incremento del 11,9% de media en España. Diferenciando por tipo de edificaciones, se infiere cómo buena parte de este aumento se debió al ascenso observado en la construcción de edificios destinados a uso comercial y de almacenamiento y, en menor medida, al incremento de superficie visada destinada a uso industrial. Por el contrario, las menores aportaciones al crecimiento vinieron de las edificaciones de uso agrario y ganadero y las destinadas a servicios de transporte.

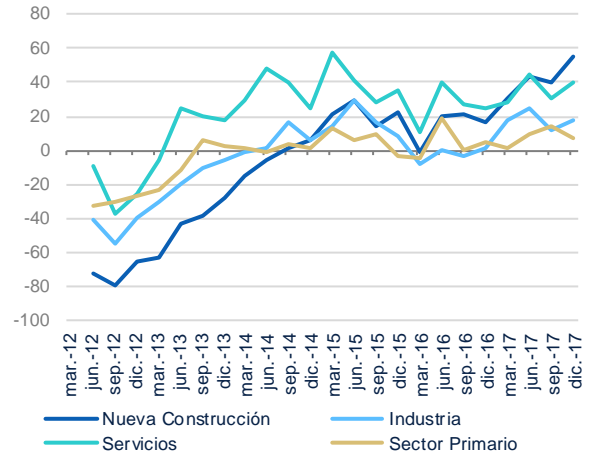
**De modo más cualitativo, en general los resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana de 4T17 muestran un mayor optimismo que hace un año y que hace un trimestre, sobre todo en industria y construcción.** Pero los saldos de respuesta también se sitúan en positivo en los servicios y el sector primario (véanse el Gráfico 2.10 y el Recuadro 1).

**Gráfico 2.9** Crecimiento de visados de construcción no residencial (m<sup>2</sup>) e importaciones de bienes de equipo (% a/a)\*



\*Datos de 2017 hasta noviembre en visados.  
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Datacomex

**Gráfico 2.10** Comunitat Valenciana: evolución de la inversión por sectores según la Encuesta de Actividad Económica de BBVA (saldo de respuestas, %)



Fuente: BBVA

## La compra de segunda residencia favorece el crecimiento del sector inmobiliario

**En los nueve primeros meses del año la venta de viviendas evolucionó de manera similar a la media nacional.**

Según los datos del Ministerio de Fomento, entre enero y septiembre de 2017, en la Comunitat Valenciana se vendieron 57.634 viviendas, lo que supuso un incremento interanual del 17,0%, 0,8 pp menos que el incremento registrado en España en el mismo periodo. La dinámica trimestral revela un crecimiento promedio del 4,7% t/t (CVEC) en los tres primeros trimestre, observándose una moderación del crecimiento a lo largo del año: el intenso incremento de las transacciones en el 1T17 se vino a menos en el 2T17 y el 3T17 (véase el Gráfico 2.11).

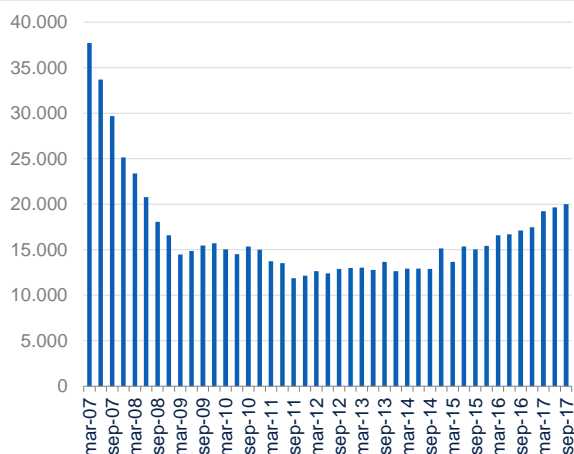
Entre enero y septiembre del pasado año el segmento de demanda más dinámico fue el formado por los compradores residentes en otra comunidad autónoma. En particular, las operaciones de estos demandantes creció el 19,6% interanual. Un segmento cuyo peso se elevó al 14,1% del total de operaciones en la región, 4,4 pp más que la media en España. El principal mercado de origen de la Comunitat Valenciana entre enero y septiembre de 2017 fue Madrid, que aglutinó el 46,1% de las compras efectuadas por residentes en otras regiones. Con ello, los madrileños compraron en este periodo el 7,1% de todas las viviendas vendidas en la Comunitat Valenciana. Tras ellos se situaron los residentes en Catalunya y Castilla-La Mancha que adquirieron el 2,7% y el 1,3% de las viviendas vendidas en la región.

El segundo segmento más dinámico fue el de residentes en la región, cuyas operaciones crecieron el 18,8% interanual en los nueve primeros meses de 2017, en línea con el incremento medio en España. De este modo, estas operaciones supusieron el 52,0% del total, muy por debajo de la media española (72,9%). Esto se debe a la relevancia de la compra de segunda vivienda en la región, no sólo por parte de los españoles sino también de los extranjeros. De hecho, en los tres primeros trimestres del pasado año el peso de este segmento en el mercado fue del 33,2%, muy superior a la media nacional (17,0%), aunque el crecimiento de las compras de extranjeros fue más bajo que el de los otros dos segmentos de demanda.

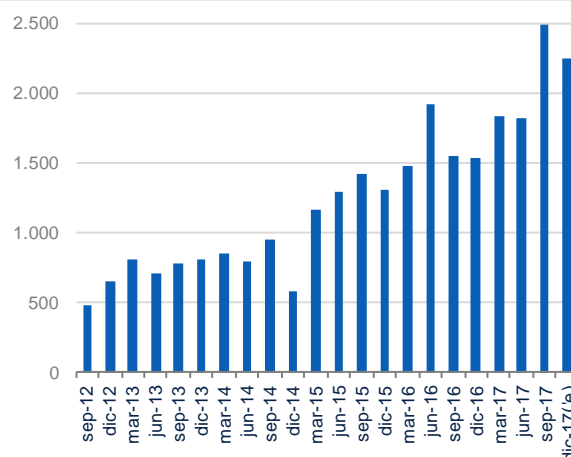
A escala provincial, en los nueve primeros meses del año la venta de viviendas creció en todas ellas. El mayor dinamismo de ventas se registró en Valencia (22,7%), seguido de Castellón y Alicante donde las transacciones crecieron el 16,8% y el 13,1%, respectivamente. Alicante siguió siendo el mercado más voluminoso, aglutinando el 51,4% de las operaciones de la región, 1,8pp menos que en el mismo periodo de 2016. Este detrimento fue a parar a la provincia de Valencia que en 2017 concentró el 38,7% de las compras. Por su parte, Castellón mantiene un peso del 9,9%, similar al de los nueve primeros meses de 2016.

**El precio de la vivienda en la Comunitat Valenciana sigue mostrando un menor dinamismo que la media nacional.** Según los valores de tasación recogidos por el Ministerio de Fomento, en 2017 el precio de la vivienda cerró en los 1.158 €/m<sup>2</sup>. De este modo, en promedio anual, el precio de la vivienda en la comunidad se mantuvo prácticamente estancado respecto al registrado en 2016, una evolución que contrasta con la revalorización del 2,4% que registró la vivienda de media en España. Por provincias se aprecian dos grupos muy diferenciados: por un lado Alicante fue la única donde creció el precio de la vivienda; por otro, en Castellón y Valencia la vivienda se depreció respecto a 2016, tal y como recoge el Cuadro 2.1.

**Los visados de nuevas viviendas firmados la Comunitat Valenciana entre enero y noviembre de 2017 crecieron algo menos que la media española.** De este modo, a falta de conocer los datos del mes de diciembre, 2017 sería el quinto año consecutivo de crecimiento de los visados, un año más de crecimiento que la media nacional. En particular, en la región se firmaron 7.643 visados entre enero y noviembre de 2017, un 25,1% más que en el mismo periodo de 2016, un incremento 1,2pp inferior al ascenso que tuvo lugar de media en España. El análisis trimestral muestra una aceleración en la segunda mitad del año: tras corregir la serie estacionalidad y de efectos de calendario se observan importantes crecimientos en la firma de visados en el primer y tercer trimestre y una previsible corrección en los tres últimos meses del año (véase el Gráfico 2.12). El análisis provincial revela que entre enero y noviembre la firma de visados creció en las tres provincias. El mayor crecimiento fue el registrado en Valencia (65,3% interanual), seguido de Castellón. Por su parte, Alicante es la provincia que acumula un mayor número de años de crecimiento de visados y con 2017 serán ya cinco los años consecutivos de aumentos en la actividad constructora, pasando de visar 1.367 viviendas en 2013 al entorno de las 5.800 en 2017.

**Gráfico 2.11** Comunitat Valenciana: venta de viviendas (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Gráfico 2.12** Comunitat Valenciana: visados de construcción de vivienda nueva (CVEC)


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

**Cuadro 2.1** Comunitat Valenciana: variables del mercado inmobiliario por provincias

	Venta de viviendas				Precio de la vivienda		Visados de vivienda de obra nueva			
	2016		ene-sep 2017		2016	2017	2016		ene-nov 2017	
	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a	% a/a	% a/a	Viviendas	% a/a	Viviendas	% a/a
Alicante	35.554	12,2	29.599	13,1	0,2	0,9	5.038	21,8	5.448	14,8
Castellón	6.831	9,8	5.710	16,8	-0,1	-0,9	527	140,6	405	44,1
Valencia	25.435	13,8	22.325	22,7	2,6	-0,9	1.294	78,0	1.790	65,3
<b>Comunidad Valenciana</b>	<b>67.820</b>	<b>13,8</b>	<b>57.634</b>	<b>17,0</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>6.859,0</b>	<b>35,0</b>	<b>7.643</b>	<b>25,1</b>
España	457.738	13,9	390.078	17,8	1,9	2,4	64.038,0	28,9	74.690	26,3

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

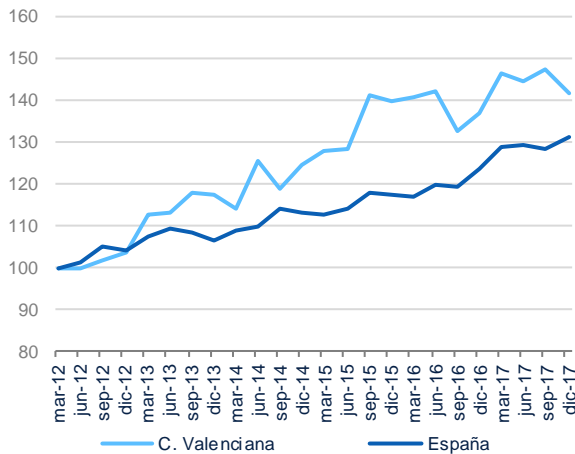
## La Comunitat mantuvo el superávit comercial en 2017, a pesar de la fuerte caída de las ventas de automóviles a Reino Unido

**Las exportaciones valencianas de bienes en términos reales repuntaron en 2017.** El fuerte crecimiento de las exportaciones en el primer semestre de 2017 más que compensó la desaceleración en el segundo (véase el Gráfico 2.13), traduciéndose en un crecimiento en 2017 de un 5,1% CVEC respecto al año anterior, aunque 2,9 p.p. por debajo de la media nacional.

**En términos nominales, las exportaciones de bienes crecieron un 2,5% a/a en el año (+1,6% a/a en 2016).** Exceptuando el sector automóvil y los bienes de consumo duraderos, hubo crecimientos en todos los sectores. Las semimanufacturas (+4,2% a/a) y los alimentos (+2,9% a/a), que representan en conjunto casi la mitad del total, aportaron 1,1 pp y 0,5 pp respectivamente al crecimiento, compensando la caída del sector automotriz (-3,2% a/a), el cual, representando un cuarto de las exportaciones totales, lastró casi 1 pp al crecimiento total. A esto se le añade la aportación positiva de 0,9 pp del sector de los bienes de equipo, que crecieron un 8,9% a/a superando el estancamiento de 2016 (+0,8% a/a) (véase el Gráfico 2.14).

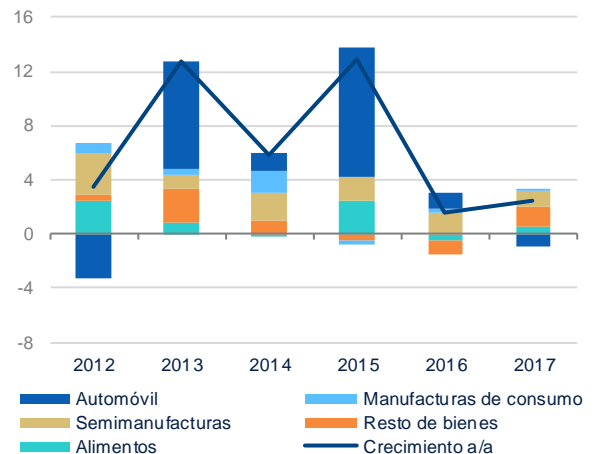


**Gráfico 2.13** C. Valenciana y España: exportaciones de bienes reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

**Gráfico 2.14** C. Valenciana: exportaciones y contribuciones sectoriales (% a/a, p.p.)



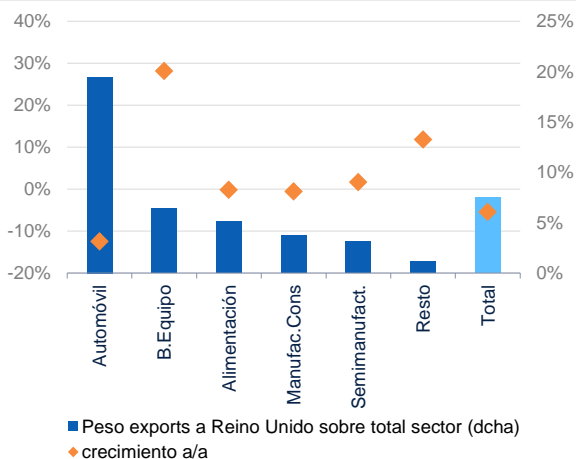
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Por áreas geográficas destaca el incremento de las ventas a Asia (+5,3% a/a), si bien, continúa siendo tercer destino de las ventas de la Comunitat por detrás de la Unión Europea (+3,7% a/a) y América (+3,3% a/a). Dentro del mercado europeo es de especial relevancia el estancamiento de las exportaciones hacia Alemania (+0,3% a/a) y la caída de las ventas a Reino Unido (-12,2% a/a) donde la disminución de las ventas de automóviles restó 15 p.p. al crecimiento (véase el Gráfico 2.15). Por el contrario, las ventas totales a Italia y Francia aumentaron en 10,2% y 7,7% a/a respectivamente contrarrestando el efecto británico.

Por otro lado, al igual que lo hicieron las exportaciones y en línea a lo observado en el conjunto de España, **las importaciones reales de bienes de la Comunitat Valenciana crecieron un 3,3% CVEC en el año** (véase el Gráfico 2.16). El incremento fue generalizado en todos los sectores, destacando las semimanufacturas y el sector automóvil.

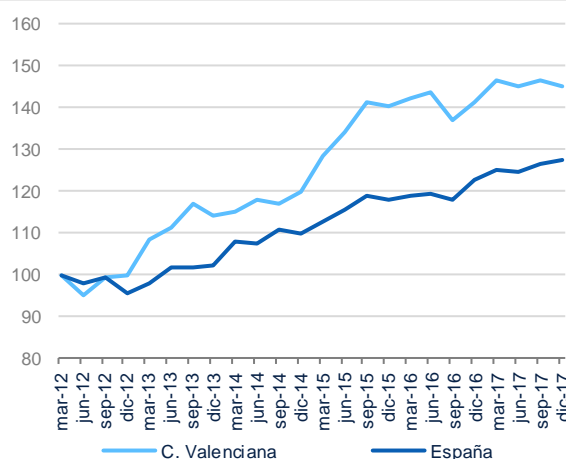
Así, la evolución de los flujos exteriores de bienes resultó en un incremento del saldo positivo de la balanza comercial de bienes valenciana. A finales de año, **el superávit resultante es de 3.343 millones de euros, un 3% del PIB regional.**

**Gráfico 2.15** Exportaciones dirigidas al Reino Unido respecto al total por sector y variación a/a (% , 2017)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE

**Gráfico 2.16** C. Valenciana y España: importaciones de bienes reales (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

## El turismo fijó un nuevo récord, aunque se señala una leve desaceleración

En 2017, al igual que el año pasado, **el sector turístico en la Comunitat Valenciana volvió a fijar un récord histórico tanto en los viajeros entrados en hoteles como en las pernoctaciones**. La comunidad recibió más de 8,6 millones de viajeros (+5,1% a/a) generando un total de 29,2 millones de pernoctaciones (+2,6% a/a). Mientras el crecimiento de viajeros fue muy similar al de 2016<sup>5</sup> (+6,7% a/a), en pernoctaciones se experimentó una fuerte desaceleración (+7,5% a/a en 2016) sobre todo a causa de la caída del segmento de residentes. Aun así y pese a la leve reducción de la estancia media, el grado de ocupación hotelera alcanzó el 60%, por encima tanto del promedio nacional como de 2016.

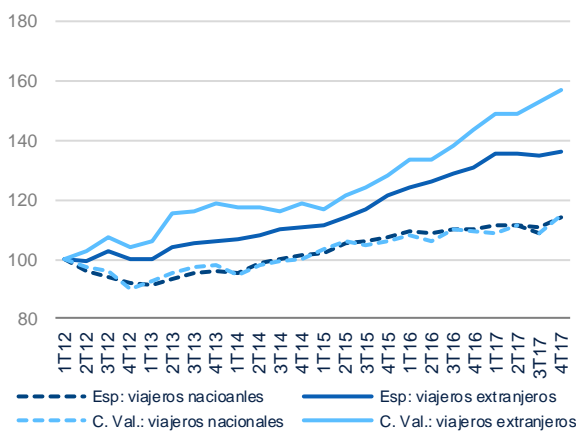
El incremento de la demanda fue empujado sobre todo por el segmento de extranjeros (más de un 40% del total) que registró unas tasas de aumento del 10,7% a/a en viajeros y 8,5% a/a en pernoctaciones, mientras que los residentes en España presentaron tasas bastante menores, incluso negativas en pernoctaciones (+1,6% a/a en viajeros y -2,2% a/a en pernoctaciones, véase el Gráfico 2.17)

Por zonas turísticas, la Costa Blanca, que absorbe la mitad de los viajeros de la región, experimentó un incremento de los viajeros del 7,5% a/a en el año, en línea con el crecimiento del 2016, aunque las pernoctaciones apenas variaron (+0,7% a/a), a causa de la caída en el segmento de residentes (-8,2% a/a) en parte compensada por el fuerte incremento en extranjeros (+9,0% a/a). En la Costa de Castellón se observó un estancamiento del crecimiento tanto en viajeros como en pernoctaciones (+0,1% a/a y +1,8% a/a respectivamente), mientras que la contracción del segmento de extranjeros en la Costa de Valencia produjo una desaceleración del turismo en la zona (-7,6% a/a en viajeros y +4,0% a/a en pernoctaciones).

5: A diferencia de otras zonas del Mediterráneo, como Andalucía, Baleares y Cataluña, o del conjunto nacional donde la llegada de viajeros experimentó una mayor desaceleración.

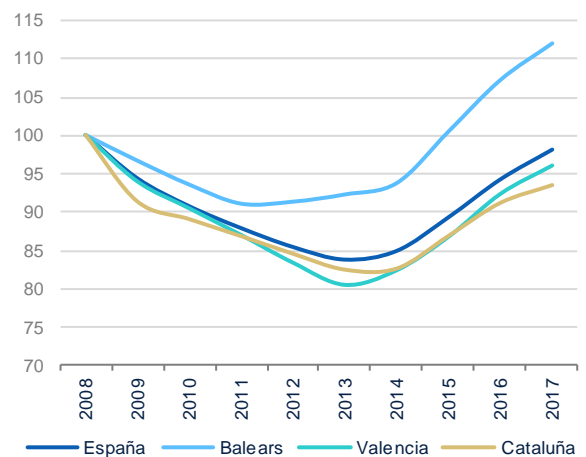
Tras aumentar por cuarto año consecutivo, los precios hoteleros en la Comunitat Valenciana moderan su crecimiento en 2017 con respecto a 2016, aunque siguen en tasas muy altas (+4,0% y 6,4% a/a respectivamente). Así, el incremento en cantidades volvió a ser compatible con un nuevo incremento de precios reales del sector hotelero. Este comportamiento estuvo en línea con el promedio nacional y sitúa a la Comunitat ya cerca de los niveles de precios precrisis, impulsada por el dinamismo de la demanda de los no residentes (véase el Gráfico 2.18). Por otra parte, el gasto total de turistas extranjeros se incrementó un 14% en 2017, aunque el gasto medio se redujo un 1,9% a/a, promediando los 948 euros.

**Gráfico 2.17** Viajeros en hoteles (1T12=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.18** Índice de precios hoteleros (reales\*, 2008=100)



\* Deflactado con IPC nacional.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Hostelería y comercio vuelven a acelerar el mercado laboral de la Comunitat Valenciana en 2017

Tras el robusto crecimiento en 2016 (+3,7% a/a), **la Comunitat Valenciana continuó creando empleo en 2017, y a un ritmo superior al de España**. La afiliación a la Seguridad Social en la Comunitat creció un 4,2% a/a en el conjunto del año, siete décimas por encima del promedio nacional (véase el Cuadro 2.2), situándose como la cuarta región con mayor aumento, tras las comunidades insulares y Murcia. Sin embargo la evolución en el año fue de más a menos: tras un incremento promedio del 1,2% t/t CVEC en el primer semestre, la tasa se redujo hasta el 0,9% en el segundo y los últimos datos de enero apuntan a una desaceleración adicional en el 1T18 (+0,7% t/t CVEC). Los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron el comercio y los servicios públicos que, juntos a la mayor aportación del sector secundario y de la hostelería en la región, explicaron el diferencial de crecimiento con España.

Paralelamente, la **Encuesta de Población Activa (EPA) confirma la evolución positiva del mercado laboral de la región en el año**, aunque con crecimientos menores que los de afiliación. Según la encuesta los ocupados aumentaron en la Comunitat un 3,0% a/a (+3,1% a/a en 2016), cinco décimas por encima del conjunto nacional, lo que se traduce en un aumento de 58 mil personas, el 12% del incremento total en España. Así, la señal de ambos

indicadores es similar, aunque contienen matices en su composición sectorial: los datos de la EPA señalan que los incrementos en agricultura, industria y construcción continuaron en 2017, siendo los servicios, sobre todo los privados, los que explicarían el menor crecimiento del empleo.

**Cuadro 2.2** Contribuciones al crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social (t/t, %, CVEC)

	Comunitat Valenciana							España						
	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	2016	2017	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ind. Extractivas y energía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Manufacturas	0,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Construcción	0,4	0,5	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Comer., transporte y repar.	0,8	0,9	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,6	0,6	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Hostelería	0,6	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Comunic., Finanzas y s. inmov.	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Activ. Profesionales	0,5	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	0,6	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Serv. públicos	0,5	0,9	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,5	0,8	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Serv. sociales y act. Artíst.	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto (incluye Hogar)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social. \*Estimación de 1T18 con datos hasta enero

**El análisis de la afiliación por áreas urbanas muestra una mejora del empleo en 2017 bastante homogénea en la región** (véase Gráfico 2.20). Las grandes áreas urbanas de las capitales provinciales (GAU<sup>6</sup>) y el resto de las áreas urbanas que no incluyen las capitales -que representan casi un 40% de la afiliación regional- lideraron el crecimiento en 2017 (4,8% y 4,3% a/a respectivamente), destacando sobre todo el área urbana de Valencia capital y las áreas urbanas no capitalinas de la provincia de Alicante<sup>7</sup>. El crecimiento fue levemente inferior en las capitales, que aglutinan un tercio de la afiliación valenciana, y en el resto de los municipios no GAUs (en torno al +4,0% a/a cada una), con las ciudades de Castellón y Alicante registrando los mayores crecimientos.

**El Gráfico 2.19 muestra el detalle por áreas urbanas de la evolución de la afiliación, desde el nivel mínimo de crisis** observado el segundo trimestre de 2013. Las cifras oscilan entre el incremento del 26,8% en la GAU capitalina de Alicante (superando a las de Castellón y Valencia, que crecen un 20%) y la mejora del 9,7% en las áreas urbanas valencianas no incluidas en la GAU capitalina, afectadas estas por el bajo crecimiento del área de Sagunto. Por lo demás, se observa una heterogeneidad limitada, con las capitales provinciales y las áreas no GAUs de Castellón situándose en la cola, por debajo del promedio nacional. En el conjunto de la Comunitat, los datos se encuentran a unos 9 pp de los niveles precrisis: en particular se observa un menor dinamismo en el norte de la Comunitat, siendo la recuperación en el sur más beneficiada por el turismo internacional<sup>8</sup>. En este sentido cabe destacar que los cinco municipios que se incluyen en el GAU de Alicante<sup>9</sup> han recuperado ya el nivel de afiliación precrisis y las áreas urbanas no capitalinas de la provincia de Alicante están a unos 4 pp de hacerlo.

6: Las GAUs las componen los municipios de los principales núcleos urbanos además de, en su caso, las propias capitales de provincia, acorde a la definición del Ministerio de Fomento, disponible aquí: <https://goo.gl/NWJjNR>

7: Incluyen las áreas urbanas de Alcoy, Costa Blanca, Dénia-Jávea, Elda Petrer, Orihuela y Torrevieja.

8: Como se señala en el análisis del sector turístico por zonas turísticas a lo largo de la publicación.

9: Incluye Elche, Mutxamel, Sant Joan d'Alacant, Santa Pola y San Vicente del Raspeig.

**Gráfico 2.19** Comunitat Valenciana: afiliación a la Seguridad Social por áreas urbanas (cambio entre 2T13 y 4T17)



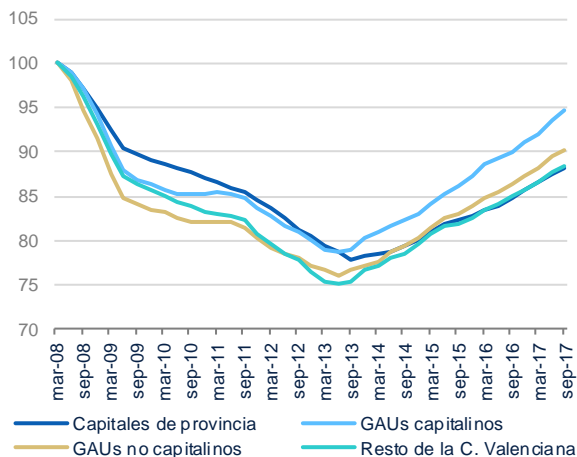
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social y Fomento

La evolución positiva del mercado laboral contribuyó a una **caída en la tasa media de paro, que se situó en el 18,2% en 2017, 2,4 pp con respecto a 2016**. Estas cifras, aun siendo las mínimas desde 2009, contrastan con el promedio de 2007, en el que la tasa de paro no alcanzó el 9%.

En lo que respecta a la calidad del empleo, **la tasa de temporalidad repuntó a finales de 2017**, llegando a superar el 29% a finales del año en términos promedio anual, 2,9 p.p. por encima del promedio nacional (véase el Gráfico 2.21). Dicho indicador ha estado creciendo a lo largo del año y supone un reto de primera magnitud, que dificulta la mejora de la calidad del empleo y del capital humano.

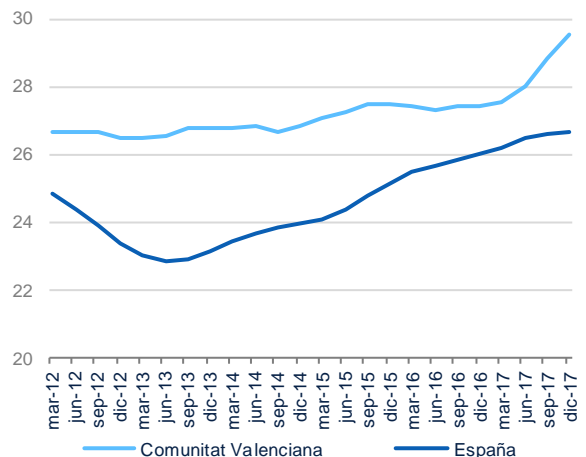


**Gráfico 2.20** Afiliación por Grandes Áreas Urbanas (1T08=100, CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE, Seguridad Social y Fomento

**Gráfico 2.21** Temporalidad en el empleo (% del total de asalariados, promedio anual)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

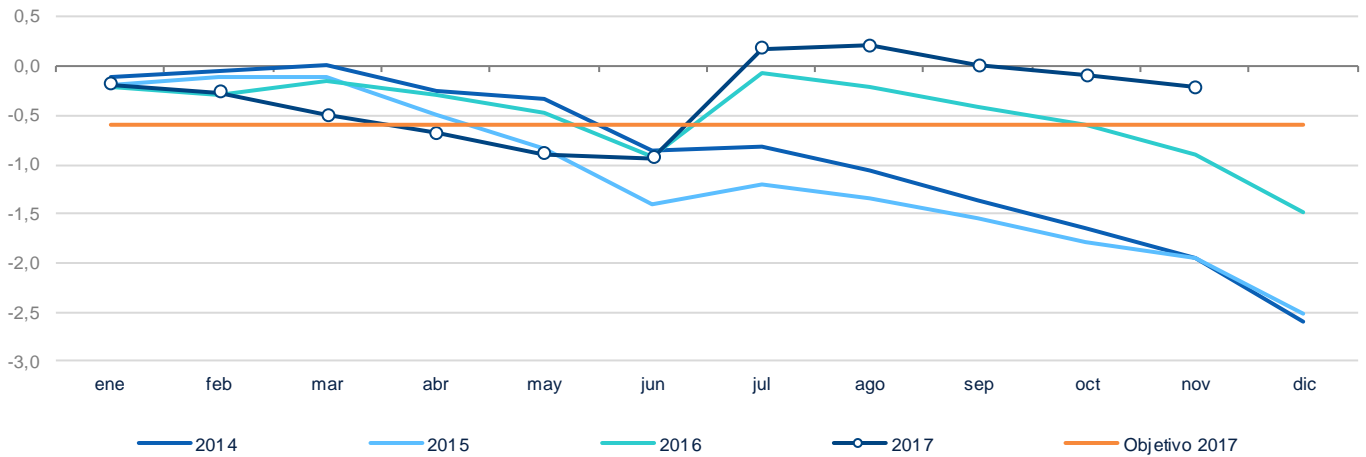
## La Comunitat Valenciana incumplirá el objetivo de 2017, trasladando el esfuerzo de consolidación fiscal al gasto de 2018

La ejecución presupuestaria de la Generalitat Valenciana se ha visto favorecida por la fuerte recuperación de sus ingresos, beneficiados por el impacto positivo de la liquidación del sistema de financiación autonómica<sup>10</sup> y por las mayores entregas a cuenta. De esta forma, los ingresos de la Comunitat valenciana crecieron hasta noviembre de 2017 a un ritmo del 6,9% a/a. Por su parte, la caída del gasto transferencias a otras administraciones, en intereses y en prestaciones sociales compensó el aumento del consumo y la inversión, por lo que el gasto autonómico creció a un ritmo moderado del 1,6% a/a. Como resultado, la Generalitat cerró noviembre con un déficit del -0,2% del PIB, mejorando en siete décimas el registrado en noviembre de 2016 (véase el Gráfico 2.22).

En este escenario, **se espera que la Generalitat haya vuelto a reducir su déficit durante 2017, aunque no con la intensidad suficiente como para alcanzar el objetivo de estabilidad (-0,6% del PIB regional)**. Para el presente año, la Generalitat Valenciana debería realizar un esfuerzo adicional para reconducir su déficit hasta el objetivo del 0,3% del PIB. Puesto que los recursos del sistema de financiación no supondrán un incremento de los ingresos debido a la situación de prórroga de los presupuestos del Estado, todo el esfuerzo de consolidación de 2018 se volvería a concentrar en el gasto autonómico. Como consecuencia, y dado que en los presupuestos aprobados para 2018 no se contemplan medidas que compensen la desviación esperada del déficit de 2017, resulta altamente probable que se observe un nuevo incumplimiento del objetivo de estabilidad también en 2018.

10: La liquidación del sistema de financiación autonómica correspondiente a 2014 le supuso un ingreso en 2016 de 1.315 millones de euros, frente a los 1.680 millones ingresados en 2017 por la liquidación del año 2015.

**Gráfico 2.22** Generalitat Valenciana: capacidad / necesidad de financiación (% del PIB regional)



Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

## El PIB de la Comunitat Valenciana se desacelerará hasta el 2,4% en 2018 y 2019, en línea con España

En 2018 se prevé que el PIB de la economía valenciana aumente en un 2,4%, manteniendo el mismo crecimiento de cara a 2019. Esto permitiría la creación de 100 mil empleos en estos dos años y que la tasa de paro promedio se reduzca en torno a 4,0 p.p., para cerrar a final de 2018 en el 13,3%. Si se cumplen estas previsiones el avance del PIB per cápita en términos constantes en la Comunitat Valenciana se situaría en línea con la media española para el bienio 2018-2019 (un 2,7% anual en media si se cumplen las actuales previsiones del INE) (véase el Gráfico 2.30). Con esto, a finales de 2019 la Comunitat Valenciana recuperará el nivel de PIB tanto en absoluto como per cápita, aunque el empleo y las tasas de paro se encontrarán aún lejos de esos niveles (véase el Gráfico 2.31)

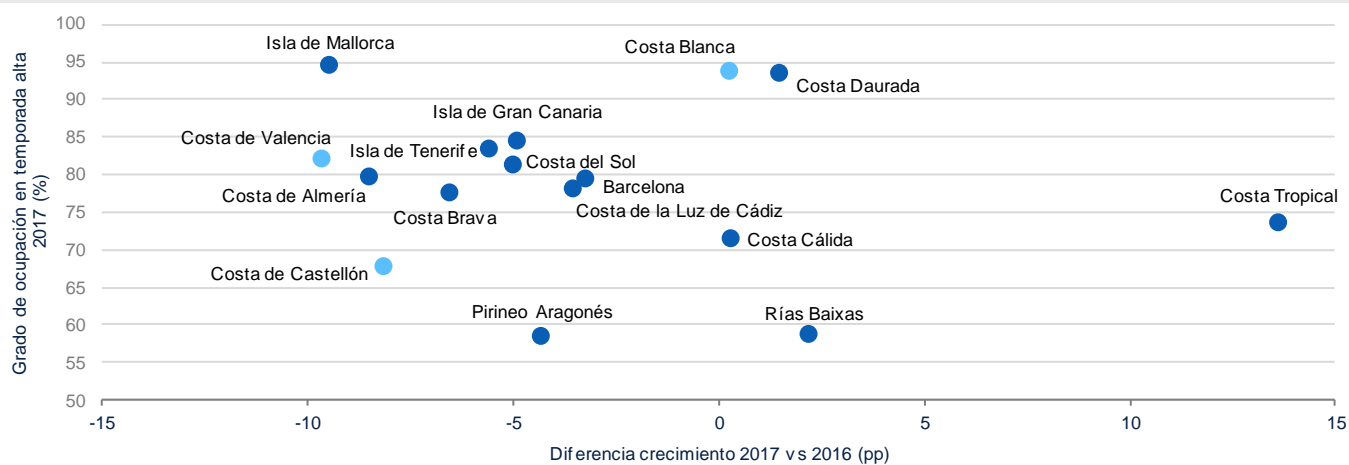
Detrás de este comportamiento de la región se encuentran diversos factores: por el lado externo, la mejora del escenario mundial y europeo permitirá una recuperación de las exportaciones de bienes, que podría empezar a notarse en los primeros trimestres del año. Esto se ve acompañado por unos precios del petróleo que, a pesar de repuntar ligeramente, se mantienen bajos en términos históricos; de una política monetaria que sigue siendo expansiva y favorece la expansión de la demanda interna; y de una ligera apreciación del tipo de cambio, que se espera tenga un impacto limitado tanto para España como para la Comunitat Valenciana, dado el peso de la zona euro en la actividad regional. De hecho, las subidas de tipos de interés se retrasan hasta finales de 2019, favorecidas por una normalización de la política monetaria muy gradual del BCE.

En sentido contrario, la reversión de las tensiones geopolíticas está permitiendo que algunos de los mercados competidores del turismo valenciano empiecen a mostrar una recuperación, reduciendo el grado de protección del que ha disfrutado el sector turístico español hasta ahora. En líneas generales, por lo tanto, el escenario exterior no muestra cambios importantes respecto a lo observado tanto en el último número de la revista Situación Comunitat

Valenciana, en octubre, como en los observatorios regionales del tercer<sup>11</sup> y cuarto<sup>12</sup> trimestres de 2017. Además, el impulso del sector exterior y el reducido coste de financiación son factores que deberían favorecer la inversión residencial y en bienes de equipo. Finalmente, los bajos tipos de interés, junto con el aumento de renta disponible para la mejora del empleo y el bajo precio del petróleo actuarán de soportes del consumo privado, una vez superados los efectos favorables de la recuperación de la demanda embalsada en los años de la crisis.

Otro punto relevante viene dado por los riesgos sobre la sostenibilidad del crecimiento del turismo. Los elevados crecimientos en la afluencia de visitantes, sobre todo extranjeros (cercaos al 12% a/a en 2016 y 2017 en la Comunitat Valenciana), de los últimos años han llevado a máximos el grado de ocupación del sector hotelero en los principales destinos en temporada alta. La Costa Blanca ya se acerca a niveles de ocupación en temporada alta cercanos al 95%, lo que la sitúa entre las zonas con mayor grado de saturación en temporada alta, mientras que la Costa de Valencia y sobre todo la Costa de Castellón están todavía lejos del nivel máximo de saturación (véase el Gráfico 2.23). Así, en los gráficos 2.24 y 2.25 se puede notar el estancamiento del crecimiento del número de viajeros tanto nacionales como extranjeros en el último año, evidenciando la fuerte caída del segmento de no residentes en la Costa de Valencia (-25,6% a/a)

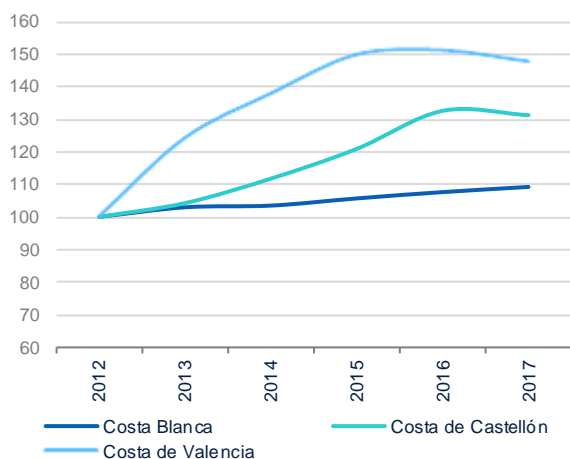
**Gráfico 2.23** Variación en el crecimiento del número de viajeros entrados en hoteles y grado de ocupación por zonas turísticas



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

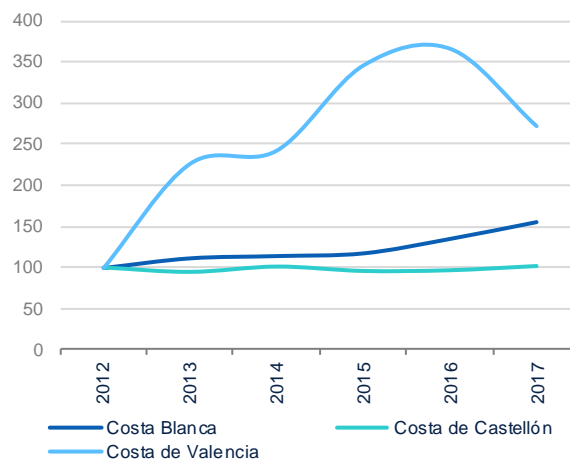
11: Véase <https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/07/Observatorio-Regional-Espana-3T17.pdf>  
12: Véase <https://www.bbvarresearch.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

**Gráfico 2.24** Número de viajeros residentes por zonas turísticas (2012=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.25** Número de viajeros extranjeros por zonas turísticas (2012=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Además de todo esto, los acontecimientos políticos que se han producido en Cataluña y el consiguiente incremento de la tensión podrían tener un impacto negativo también en la Comunitat Valenciana. En primer lugar, los efectos de los atentados del mes de agosto, que sin embargo parecen no haber tenido efectos relevantes en la Comunitat Valenciana. Así, la información de que dispone BBVA sobre el gasto con tarjeta muestra que los efectos de los atentados se habían limitado principalmente a la ciudad de Barcelona y que se habían superado ya a mediados de septiembre.

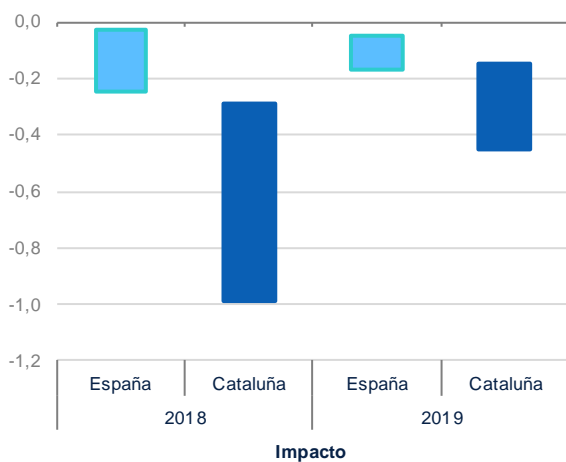
En segundo lugar, otro impacto más importante podría estar ligado a los efectos del incremento de la incertidumbre sobre política económica en Cataluña. Al respecto, BBVA Research ha estimado la respuesta de las economías española y catalana a los choques de incertidumbre de la política económica. El choque ya observado en la actualidad (es decir, una elevada incertidumbre durante un mes) podría reducir el crecimiento del PIB de Cataluña en siete décimas en el 2018, y en torno a tres décimas en el 2019. Con todo, estos son ejercicios difíciles de modelizar por la falta de eventos de referencia que muestren que había sucedido en situaciones similares, lo que hace que esta estimación de BBVA Research tenga un elevado grado de incertidumbre (véase el Gráfico 2.26).

Considerando este impacto, BBVA Research ha estimado también<sup>13</sup> los efectos que esta contracción del PIB catalán tendría sobre el resto de comunidades autónomas. Los efectos se pueden observar en el Gráfico 2.27, y se espera que sean mayores en aquellas comunidades que tienen una mayor relación comercial con Cataluña. En el caso de la Comunitat Valenciana, la incertidumbre podría restar entre tres y cuatro décimas al crecimiento en 2018 del PIB valenciano, siendo una de las comunidades más expuestas. Ahora bien, **la resistencia del mercado laboral tanto en Cataluña como en el resto de CC.AA. hace que exista un sesgo al alza sobre las previsiones.** Este sesgo se ve reflejado además en la evolución de los principales indicadores de la economía valenciana en el último trimestre

13: Un mayor detalle sobre el modelo utilizado para la estimación de los efectos de la incertidumbre de política económica sobre el PIB catalán y las repercusiones de la desaceleración de la economía catalana sobre el resto de CCAA se puede encontrar en el anexo metodológico del Observatorio Regional de BBVA Research del cuarto trimestre, disponible aquí: <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

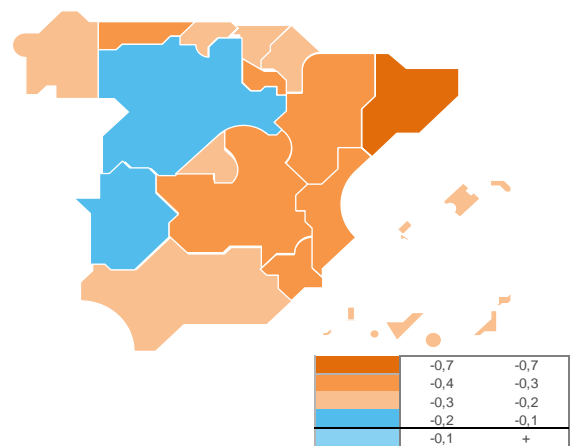
de 2017 (véase Gráfico 2.28). La mayoría de las variables, sobre todo las que se refieren al sector turístico, han evolucionado mejor o de acuerdo a la previsión realizada con datos hasta septiembre, evidenciando que la tensión política catalana podría haber tenido, de momento, un impacto muy limitado en la Comunitat Valenciana. Así, si el impulso de los factores externos favorables compensa el impacto de la incertidumbre, el crecimiento podría ser mayor de lo previsto.

**Gráfico 2.26** Respuesta del PIB a los shocks de incertidumbre de política económica (% a/a, desviación del escenario base)



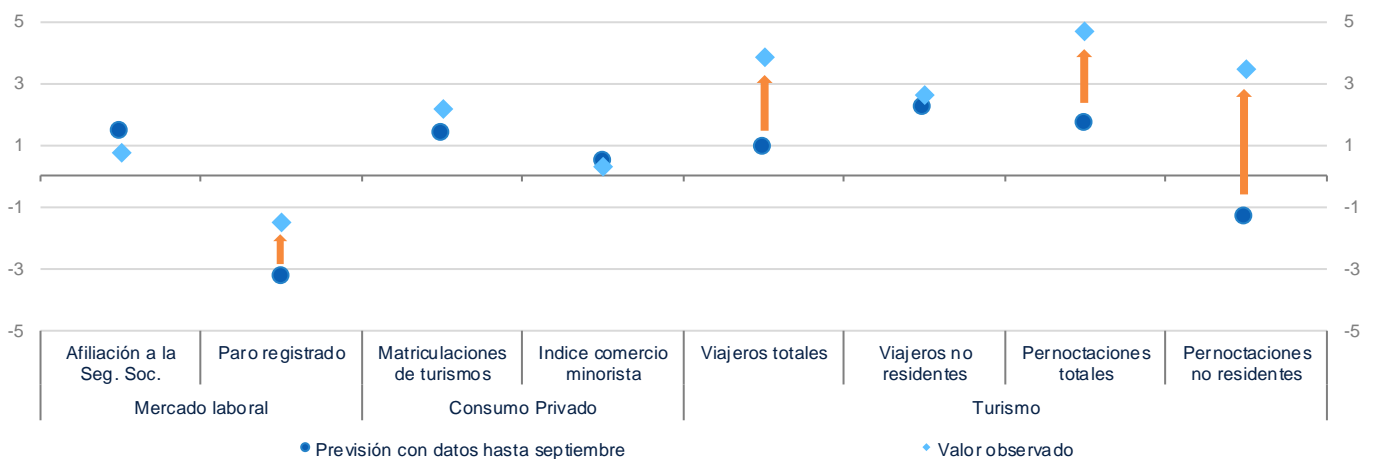
Font: BBVA Research

**Gráfico 2.27** Impacto potencial de la tensión política en Cataluña en el crecimiento del PIB de 2018 por CC.AA. (p.p. del PIB)



Font: BBVA Research

**Gráfico 2.28** Comunitat Valenciana: datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre de política económica (% t/t, CVEC)

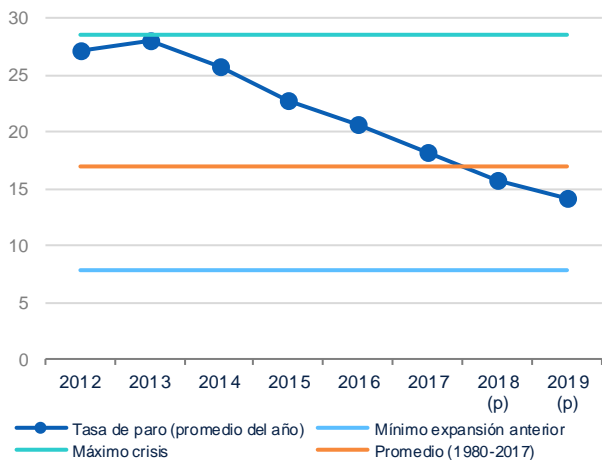


Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social, INE y DGT



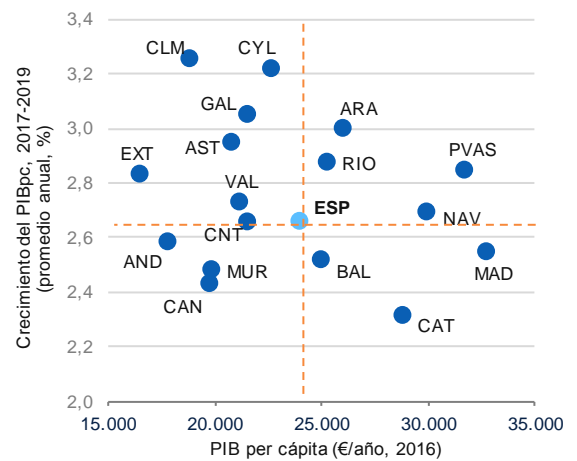
Con respecto a las perspectivas del mercado laboral, un crecimiento del empleo promedio del 2,6% en el horizonte de previsión y un mínimo aumento esperado de los activos llevarán la tasa de paro a niveles cada vez más cercanos a los mínimos de la expansión anterior: hasta el 13,3% a finales del año 2019 o hasta el 14,2% de media de ese año (véase el Gráfico 2.29). Esto podría plantear, nuevamente, problemas de tensiones en el mercado laboral, ante las dificultades para conseguir la mano de obra cualificada que permita garantizar las ganancias de productividad necesarias para mantener el crecimiento y la mejora del PIB per cápita valenciano (véase el Gráfico 2.30). Según los datos de la Contabilidad Regional, entre 2014 y 2016 la remuneración por asalariado creció en Cataluña un 0,8%, cuatro décimas por encima del aumento observado en España (0,4%). Este efecto sobre los salarios es bienvenido si es consecuencia de mejoras de productividad, por lo tanto, hay que seguir avanzando en la mejora de la misma.

**Gráfico 2.29** Comunitat Valenciana: evolución de la tasa de paro (% de la población activa)



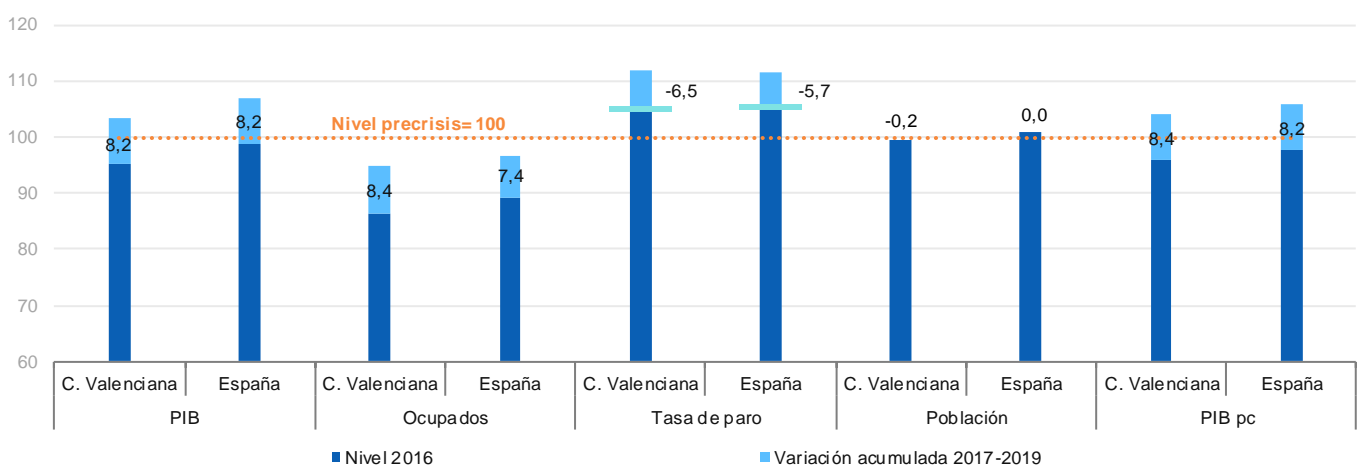
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.30** PIB per cápita en 2016 y previsión de evolución en el horizonte de previsión



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Gráfico 2.31** PIB, ocupación, tasa de paro, población y PIB per cápita. Nivel 2016 y cambio en 2017-2019 (Nivel precrisis=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Cuadro 2.3** Crecimiento del PIB por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	2,9	2,8	3,2	2,5	2,4
Aragón	1,7	2,7	3,2	2,4	2,4
Asturias	2,5	1,8	2,4	2,3	2,0
Baleares	2,3	3,8	4,1	3,0	2,6
Canarias	2,4	3,0	3,6	2,9	2,5
Cantabria	2,5	2,4	2,5	2,4	2,1
Castilla y León	2,7	3,6	2,5	2,6	2,3
Castilla- La Mancha	3,5	3,5	3,3	2,7	2,4
Cataluña	4,2	3,6	3,0	2,1	2,0
Extremadura	2,5	2,3	2,6	2,4	2,3
Galicia	4,2	3,6	2,8	2,6	2,3
Madrid	3,5	3,6	3,6	2,7	2,7
Murcia	6,2	3,2	3,1	2,5	2,3
Navarra	3,6	3,1	3,0	2,8	2,4
País Vasco	3,8	2,9	2,7	2,9	2,5
La Rioja	2,9	1,0	2,7	2,5	2,5
C. Valenciana	3,3	3,5	3,2	2,4	2,4
<b>España</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Cuadro 2.4** Crecimiento del empleo EPA por CC. AA.

	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	5,1	2,4	4,1	2,9	2,1
Aragón	4,2	2,3	2,2	1,9	1,7
Asturias	0,0	2,6	2,5	2,0	2,2
Baleares	5,7	4,1	1,3	3,0	3,0
Canarias	6,7	3,2	3,5	4,4	3,4
Cantabria	1,0	3,0	1,0	1,6	1,6
Castilla y León	2,0	2,8	0,8	1,0	1,1
Castilla- La Mancha	2,3	3,2	4,1	3,7	2,2
Cataluña	1,5	3,4	2,9	2,4	1,7
Extremadura	0,8	1,8	0,6	2,4	1,6
Galicia	1,9	2,3	1,2	1,3	1,0
Madrid	3,6	0,8	2,6	2,7	2,2
Murcia	0,0	6,1	3,4	2,4	2,5
Navarra	0,7	1,2	4,2	2,2	1,9
País Vasco	1,4	2,8	0,4	1,8	1,6
La Rioja	1,7	1,7	1,4	0,4	1,5
C. Valenciana	4,0	3,1	3,1	2,8	2,3
<b>España</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>

Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Análisis de la situación económica de la Comunitat Valenciana a través de la Encuesta BBVA de Actividad Económica. Cuarto trimestre de 2017<sup>14</sup>

Los resultados de la encuesta BBVA de actividad económica (EAE-BBVA) correspondiente al último trimestre de 2017 son consistentes con una economía valenciana que mantuvo su crecimiento y con expectativas favorables de cara al próximo trimestre. Los datos de esta oleada, realizada a mediados de diciembre de 2017, se ubican por encima de los obtenidos hace un año.

En la visión sobre la actividad en el trimestre corriente predomina la estabilidad, acorde a tres de cada cinco encuestados. Esto lleva el saldo neto de respuestas<sup>15</sup> a +28, que casi duplica el del trimestre anterior y triplica el de hace un año (véase el Gráfico R1.1). Además, las expectativas para 1T18 siguen siendo muy positivas<sup>16</sup> (+39 p.p. de saldo neto, véase el Cuadro R1.1). El saldo se sitúa por

encima tanto del de hace un año como del trimestre anterior.

**Estos resultados son consistentes con la previsión de BBVA Research de que el crecimiento se mantuvo fuerte en 2017.**

En cualquier caso, los resultados de las encuestas reflejan, en particular en el último año, una alta volatilidad. Ello se debe probablemente al alto nivel de incertidumbre, pero que no se refleja en igual medida en el potente crecimiento económico que está experimentando la región. Para 1T18, los resultados de la encuesta apuntan a un mayor optimismo del que ofrecen los modelos manejados por BBVA Research para el inicio del año 2018.

**Todos los indicadores parciales muestran saldos de respuesta netos positivos, por encima de los de hace un año apuntando a una mejora generalizada con respecto a la leve desaceleración experimentada en el tercer trimestre.** Los avances más claros se observan en el sector de la construcción y en la industria. Por su parte, las respuestas ligadas al sector servicios, las exportaciones y el turismo son las que siguen dando lugar a saldos más elevados, consistentes con una visión más optimista (véase el Gráfico R1.2).

En síntesis, los resultados de **la encuesta BBVA de Actividad Económica confirman que la economía valenciana mantiene un crecimiento positivo estable**, con saldos netos muy altos en todos los sectores, menos el primario, y con una mejoría en el sector secundario.

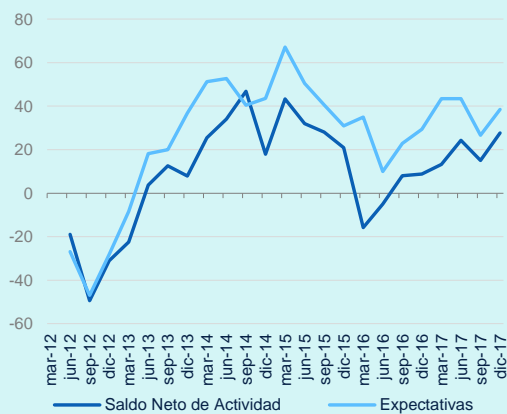
14: La Encuesta BBVA se realiza trimestralmente, desde 1T12, entre los empleados de la red de oficinas BBVA en la región. Para más detalle sobre el funcionamiento de la Encuesta, véase: Situación España Recuadro 1, Encuesta BBVA de Actividad Económica. Una herramienta de seguimiento temprano del pulso de la economía. Situación España, 2º trimestre de 2014, disponible aquí; <https://www.bbvaresearch.com/public-compuesta/situacion-espana/>

15: El saldo neto de respuestas extremas se obtiene como diferencia entre el porcentaje de respuestas de los usuarios que consideran que la actividad evolucionó al alza menos los que consideran que lo hizo a la baja.

16: Los datos recopilados en la encuesta BBVA de Actividad Económica son brutos, por lo que podrían reflejar cierto componente estacional. La ausencia de una serie histórica suficientemente larga impide la corrección de variaciones estacionales y de calendario.

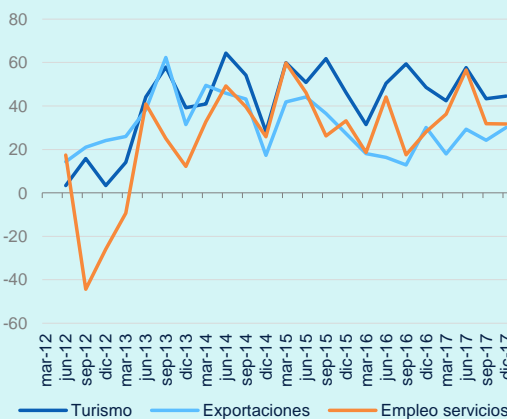
**Recuadro1**

**Gráfico R.1.1** Comunitat Valenciana: evolución de la actividad económica y las expectativas. Saldos de respuestas extremas (%)



Fuente: BBVA

**Gráfico R.1.2** Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana. Saldos de respuestas (%) Variables seleccionadas



Fuente: BBVA

**Cuadro R.1.1 Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana. Resultados generales (%)**

	4º Trimestre 2017				3º Trimestre 2017				4º Trimestre 2016			
	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*	Aumenta	Estable	Baja	Saldo*
<b>Actividad Económica</b>	34	60	6	28	28	60	13	15	21	66	13	9
<b>Perspectiva para el próximo trimestre</b>	43	52	5	39	33	62	6	27	35	60	5	29
Producción industrial	34	61	5	29	28	65	8	20	24	69	7	16
Cartera de pedidos	31	64	5	27	27	62	12	15	24	65	12	12
Nivel de stocks	14	77	8	6	13	77	10	3	12	76	12	0
Inversión en el sector primario	15	77	8	7	17	79	4	14	13	80	7	5
Inversión industrial	23	73	5	18	18	76	6	12	14	73	13	1
Inversión en servicios	43	53	4	40	40	50	10	30	34	55	10	24
Nueva construcción	60	35	5	55	44	51	5	40	26	65	9	17
Empleo industrial	34	61	5	29	33	60	7	26	22	70	8	14
Empleo en servicios	44	44	12	32	41	49	9	32	37	54	9	28
Empleo en construcción	43	55	3	40	38	56	6	32	21	68	11	10
Precios	24	66	10	14	25	67	8	17	20	68	12	8
Ventas	39	57	5	34	29	63	8	21	31	59	10	21
Turismo	48	48	4	45	48	47	5	43	51	46	3	49
Exportaciones	34	63	4	30	28	68	4	24	35	60	5	30

(\*) Saldo de respuestas extremas.  
Fuente: BBVA



### 3. La dinámica territorial de la población española: 1950-2016

Ángel de la Fuente<sup>17</sup> - FEDEA e Instituto de Análisis Económico (CSIC). Febrero de 2018

#### 1. Introducción

En esta nota se analiza la evolución de la población española entre 1950 y la actualidad utilizando la base de datos *RegData* descrita en de la Fuente (2017). Tras esta introducción, la sección 2 se centra en el impacto de los factores vegetativos y migratorios sobre la evolución de la población total de nuestro país y sobre su proceso de envejecimiento. La sección 3 analiza la dinámica de la distribución territorial de la población, que ha tendido a concentrarse cada vez más en determinadas áreas del territorio nacional. Finalmente, se analiza el caso de la Comunitat Valenciana.

#### 2. Evolución de la población agregada

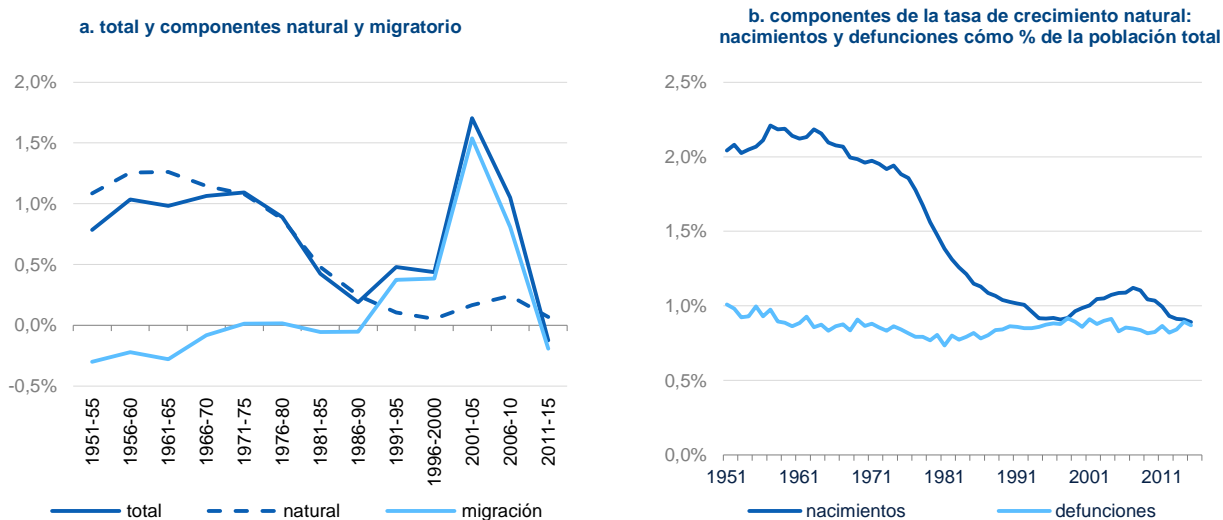
Entre 1955 y 2016 la población española pasó de 28,2 a 46,5 millones de habitantes, lo que supone un incremento acumulado del 65% o una tasa media de crecimiento anual del 0,77%. Como se observa en el Gráfico 1, este crecimiento no se ha producido a un ritmo uniforme. Hasta mediados de los años 70 la población española crecía a un ritmo en torno al 1% anual pese a presentar un saldo migratorio neto negativo. Entre 1975 y 1990, el crecimiento de la población se desploma a pesar de la caída de la emigración, debido fundamentalmente a la fortísima caída de la tasa de natalidad que se observa durante este período (véase el panel b del Gráfico 1). Seguidamente se produce un fuerte repunte del crecimiento de la población, que se concentra especialmente en los primeros años del siglo actual y se debe exclusivamente a la entrada de varios millones de emigrantes extranjeros en pocos años mientras la población nativa continuaba estancada. Con la llegada de la crisis, sin embargo, este influjo cesa y llega incluso a invertirse en algunos años recientes, llevando la tasa de crecimiento de la población por debajo de cero entre 2012 y 2014.

Como resultado de la caída de la natalidad y del aumento de la esperanza de vida, la población española lleva varias décadas inmersa en un proceso de envejecimiento que se acelera significativamente en los años 70 tal como se observa en el Gráfico 2, donde se muestra la evolución del peso de los mayores (al alza) y de los más jóvenes (a la baja). Como se observa en el gráfico, el aumento del peso de los mayores se detiene transitoriamente durante los años de fuerte influjo inmigratorio de la primera década de este siglo, pero se reanuda con la llegada de la crisis.

---

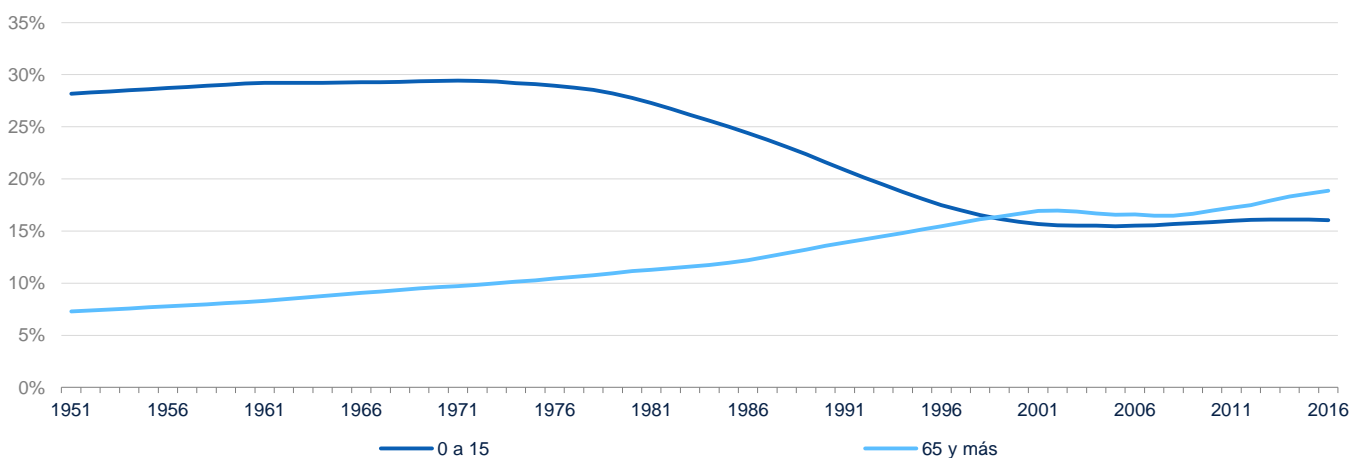
17: Agradezco los comentarios y sugerencias de Pep Ruiz.

**Gráfico 3.1** Tasa de crecimiento anual de la población española y componentes (tantos por mil)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

**Gráfico 3.2** Evolución de la distribución por edades de la población española. (peso en el total de distintos tramos de edad)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

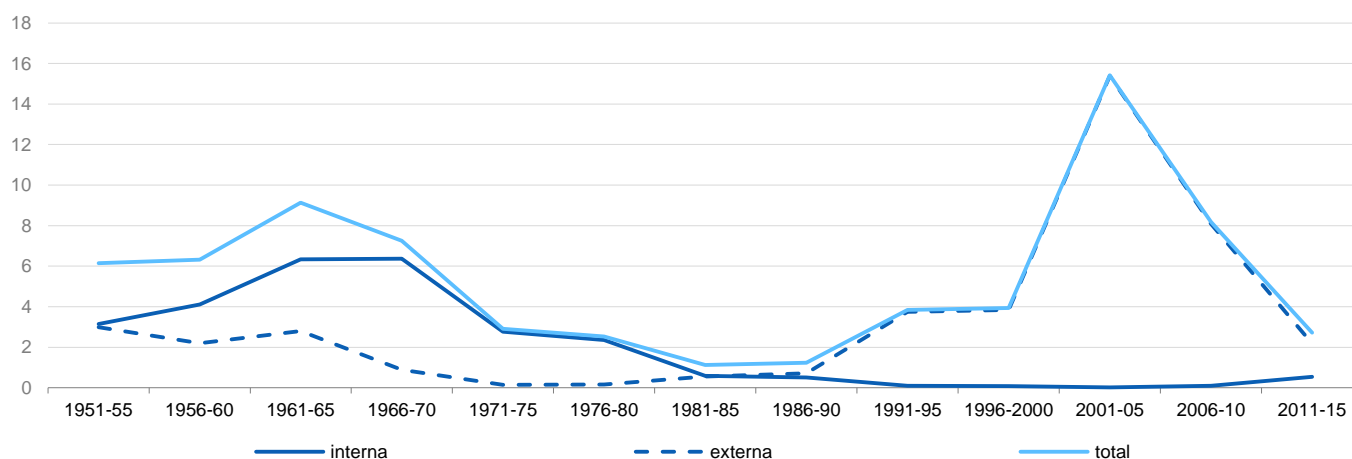
### Fuertes flujos migratorios

Durante estas décadas España ha experimentado fuertes corrientes migratorias tanto internas como externas que, como ya se ha visto, han jugado un papel muy importante en la evolución de su población y más aún en su patrón de asentamiento territorial. El Gráfico 3 resume la evolución de la intensidad migratoria neta y de sus componentes interno (interregional) y externo. El indicador se construye como el número total de desplazamientos migratorios netos durante cada año (medido de 1 de julio a 1 de julio), expresado como fracción de la población del país al comienzo del mismo. El número de desplazamientos migratorios se calcula como la suma de los desplazamientos internos y externos. Los desplazamientos externos se miden en cada período como el valor absoluto del saldo migratorio neto de España en su conjunto. Los desplazamientos internos se aproximan i) sumando los valores

absolutos de los saldos migratorios netos regionales, ii) substrayendo del total los desplazamientos externos y iii) dividiendo el resultado por dos para tener en cuenta que cada desplazamiento interno se contabiliza dos veces (en la región de origen y en la de destino). El procedimiento es sólo aproximado y tiende a infravalorar la intensidad de las migraciones internas al considerar sólo los flujos netos.

La intensidad migratoria neta presenta una tendencia a la baja durante buena parte del período, interrumpida por un fortísimo repunte en los primeros años del siglo actual que termina con el inicio de la crisis. A comienzos de los años sesenta esta variable alcanza valores en torno al 8 por mil anual, lo que supone movimientos netos de población muy considerables (en torno a los 300.000 desplazamientos netos por año) y llega a duplicar esta tasa durante el primer quinquenio del presente siglo. Acumulando estas cifras durante el conjunto del período, el número total de desplazamientos netos supera los 13 millones, lo que implica que una buena parte de la población española ha cambiado de región (o país) de residencia durante el período que estamos analizando. Esta cifra, además, subestima considerablemente el número real de desplazamientos migratorios por cuanto captura únicamente los flujos netos de población (esto es, la diferencia entre el número total de inmigrantes y el de emigrantes) y considera tan sólo los desplazamientos desde o hacia otras regiones o el extranjero, excluyendo por tanto los que se producen dentro de una región determinada.

**Gráfico 3.3** Intensidad migratoria neta (tantos por mil al año)



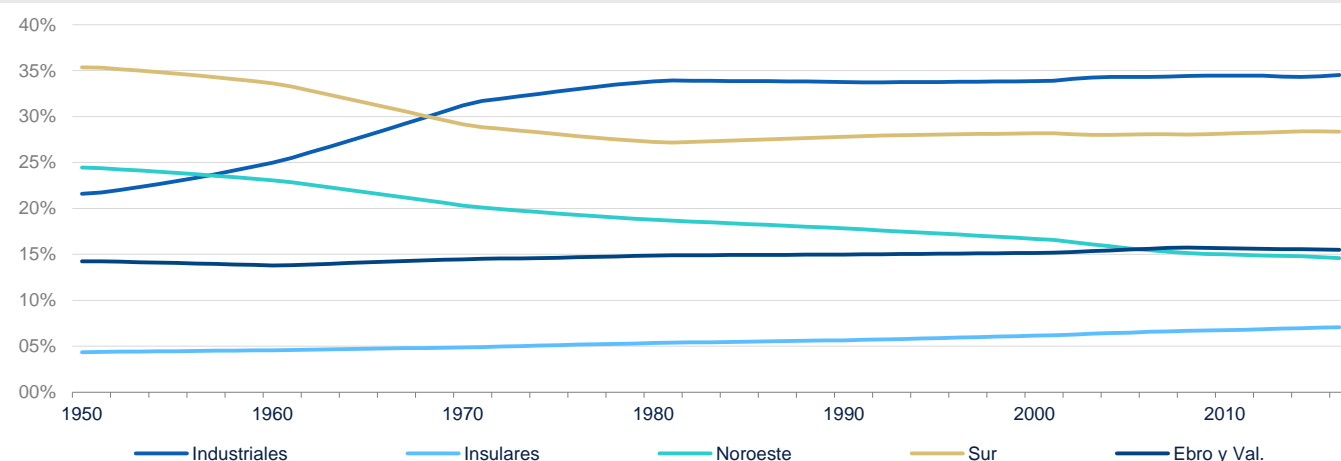
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

Los dos componentes de la intensidad migratoria neta tienen comportamientos muy diferentes. El componente interno, que mide la intensidad de los flujos migratorios interregionales, presenta una tendencia claramente decreciente, reduciéndose a valores inferiores al uno por mil a partir de 1980. La intensidad migratoria externa, por su parte, desciende rápidamente durante la primera parte del período (cuando España presentaba un saldo migratorio negativo), se mantiene en valores muy reducidos durante su parte central y repunta a partir de 1985, coincidiendo con el cambio de signo del saldo migratorio español, hasta alcanzar valores extraordinariamente elevados durante los primeros años del siglo actual que descienden bruscamente con el inicio de la crisis.

### 3. La distribución territorial de la población

En esta sección se analiza la evolución de la distribución regional de la población española desde mediados del siglo pasado. Para ayudar a organizar la discusión, en una primera aproximación a los datos he agrupado a las 17 comunidades autónomas en cinco grandes *macro-regiones* de acuerdo con una combinación de criterios económicos y geográficos. Las tres grandes comunidades de mayor tradición y peso industrial (Cataluña, el País Vasco y Madrid) se combinan en una única región económica (*grandes centros industriales*) y lo mismo se hace con las dos *regiones insulares*, con economías muy dependientes del turismo. El resto de las regiones se agrupan con criterios geográficos, distinguiendo entre el *Sur* (Andalucía, Extremadura, Castilla la Mancha, Murcia y Ceuta y Melilla), el *Noroeste* (Galicia, Asturias, Cantabria y Castilla y León) y el *Valle del Ebro*, integrado por la Rioja, Aragón y Navarra, a los que se añade la Comunitat Valenciana.

**Gráfico 3.4** Peso en la población española

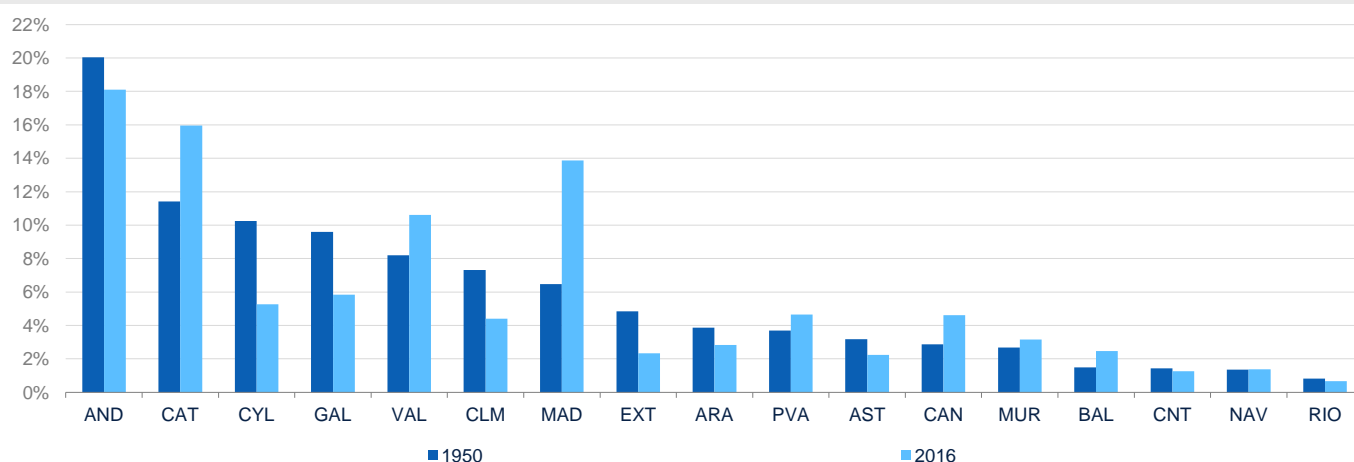


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

El Gráfico 4 muestra la evolución del peso de cada una de estas macrorregiones en la población española. Los perfiles regionales son muy variados. Entre 1950 y 1980 el peso de las grandes comunidades industriales se incrementa en casi un 60%, mientras que la región sur pierde más de un 20% de su peso inicial. Tras 1980, sin embargo, los pesos de ambas regiones se mantienen aproximadamente estables. Por otra parte, el Noroeste pierde peso durante todo el período a un ritmo aproximadamente uniforme y las comunidades insulares lo ganan. Durante el conjunto del período, la primera de estas regiones pierde un 40% de su peso inicial y la segunda gana algo más de un 60%. Finalmente, la combinación del Valle del Ebro y Valencia es la única macrorregión que mantiene una posición aproximadamente constante durante los últimos casi setenta años, aunque esa estabilidad oculta dinámicas claramente diferenciadas en las comunidades autónomas que integran la región, con el Valle del Ebro perdiendo peso frente a la Comunitat Valenciana.

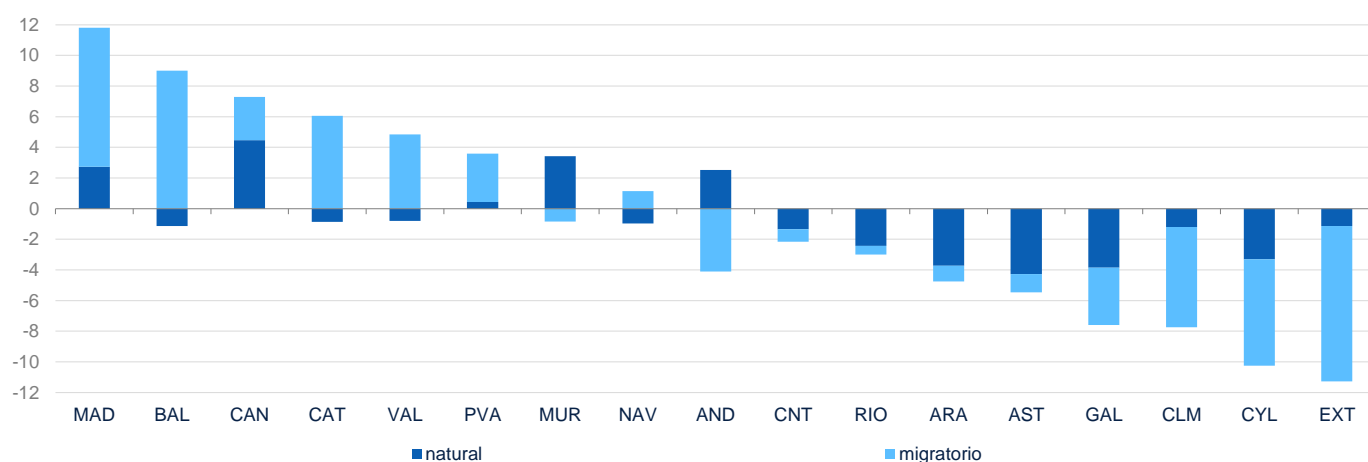
El Gráfico 5 muestra la participación de cada una de las comunidades autónomas en la población total del país en los años 1950 y 2016. Las cuatro regiones más pobladas en 2016 (Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia) concentraban el 46,1% de la población nacional en 1950 y el 58,5% en 2016. El nivel de concentración de la población, por tanto, aumenta apreciablemente, observándose también cambios muy significativos en las participaciones de algunas de las regiones. El peso en la población total de Madrid se ha multiplicado por más de dos entre el comienzo y el final del período, mientras que los de las regiones insulares y Cataluña han crecido en al menos un 40%. En el extremo contrario, Extremadura, Galicia y las dos Castillas han perdido al menos el 40% de su peso inicial y Aragón y Asturias más de un 25%. En resumen, la población española se ha concentrado cada vez más en Madrid y en la periferia (especialmente en el litoral mediterráneo y en los archipiélagos) a expensas de las regiones interiores (las dos Castillas, Extremadura y Aragón) y del Noroeste.

**Gráfico 3.5** Pesos regionales en la población española



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

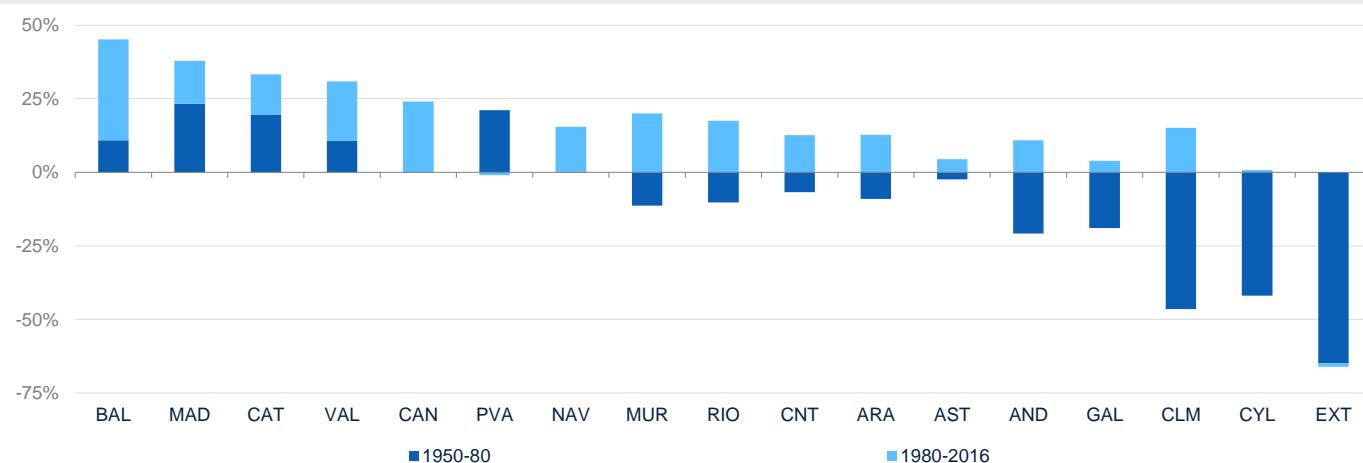
**Gráfico 3.6** Tasas de crecimiento relativo de la población y componentes, promedio 1951-2016 (tantos por mil)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

La tasa de crecimiento relativo de la población de una región (esto es, la diferencia con la correspondiente tasa nacional) se puede expresar como la suma de un componente natural o vegetativo que refleja la diferencia entre nacimientos y defunciones y otro que captura el impacto neto de los flujos migratorios sobre el crecimiento de la población. El Gráfico 6 muestra el resultado de esta descomposición para el caso de las regiones españolas entre 1951 y 2016. Aunque ambos componentes tienden a tener el mismo signo (porque los inmigrantes suelen estar en edad fértil, lo que tiende a aumentar la tasa de natalidad y reducir la de mortalidad en las regiones receptoras), el peso del componente migratorio ha sido decisivo en la evolución demográfica de buena parte de las comunidades autónomas. En términos generales, los flujos migratorios se han dirigido hacia las regiones con mayores niveles de renta y probabilidades más elevadas de empleo.

**Gráfico 3.7** Saldo inmigratorio neto acumulado, 1950-2016 (porcentaje de la población residente en 2016)



Nota: Los saldos migratorios acumulados se obtienen acumulando los flujos netos de inmigrantes durante el período sin tener en cuenta la mortalidad.  
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

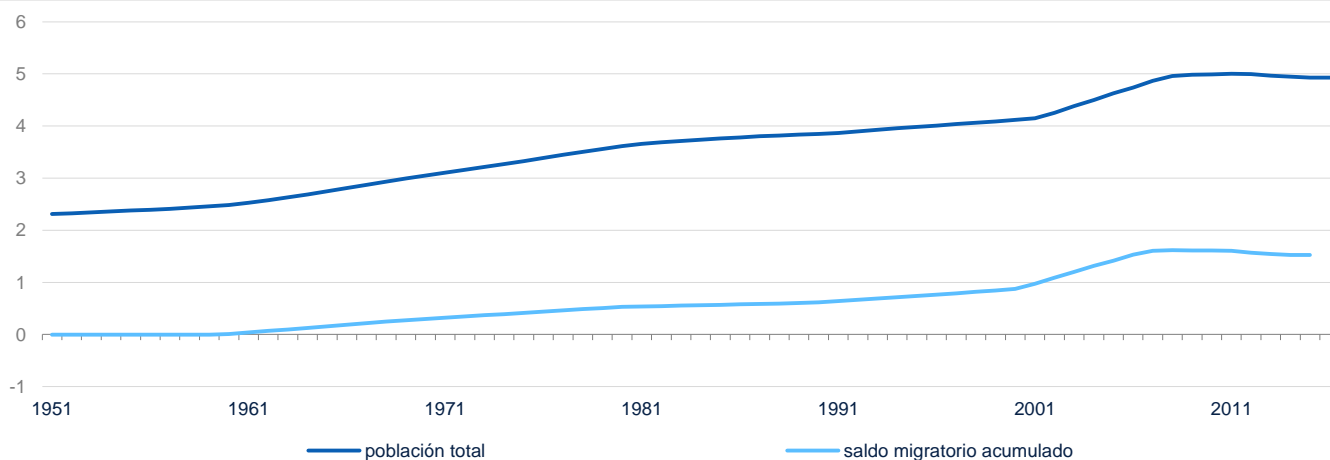
La acumulación de flujos migratorios ha tenido un efecto muy importante sobre la distribución regional de la población española. El Gráfico 8 muestra los saldos inmigratorios netos acumulados entre 1950 y 2016 por cada una de las comunidades autónomas, desglosados por subperíodos y expresados como fracción de la población en 2016. En términos absolutos, las regiones receptoras más importantes han sido Cataluña y Madrid, con ganancias de población en torno a los dos millones y medio de personas, y Valencia, con un millón y medio. En el otro extremo, Castilla y León ha perdido en torno a un millón de habitantes debido a la emigración, seguida de Andalucía, Extremadura y Castilla la Mancha, con entre 650.000 y 830.000 efectivos. En términos relativos destacan también Baleares, Canarias y el País Vasco entre las regiones receptoras de población y Galicia entre las expulsoras. Los saldos migratorios netos acumulados constituyen una fracción muy significativa de la población residente en algunas regiones. Así, el saldo inmigratorio neto de Baleares, Madrid, Cataluña y Valencia excede el 30% de la población residente en 2016, mientras que los saldos emigratorios netos de las dos Castillas y Extremadura exceden el 30% de su población actual, situándose por encima del 65% en la última región citada.

Comparando los saldos migratorios acumulados en los períodos 1950-80 y 1980-2016, llama la atención el caso del País Vasco. Debido seguramente a la presión terrorista y a la tensa situación política que esta comunidad ha padecido durante varias décadas, ha pasado de ser la segunda región con el mayor saldo inmigratorio en términos relativos durante la primera mitad del período muestral a convertirse, junto con Extremadura, en una de las dos únicas regiones españolas que presentan un saldo migratorio neto negativo entre 1980 y 2016. La situación contraria se da en Andalucía, Castilla la Mancha, Murcia y la Rioja. Todas ellas son comunidades con un importante sector agrario que ha absorbido cantidades importantes de mano de obra extranjera durante la primera década de este siglo. La inmigración extranjera durante este período ha sido también muy importante en los archipiélagos, Madrid, Cataluña y Valencia.

#### 4. El caso de la Comunitat Valenciana

En el caso de la Comunitat Valenciana (CV), la población ha pasado de 2,3 millones en 1951 a casi 5 millones en 2016, gracias en parte a un fuerte influjo migratorio que ha aportado a la región un saldo neto acumulado de un millón y medio de efectivos (véase el Gráfico 8).

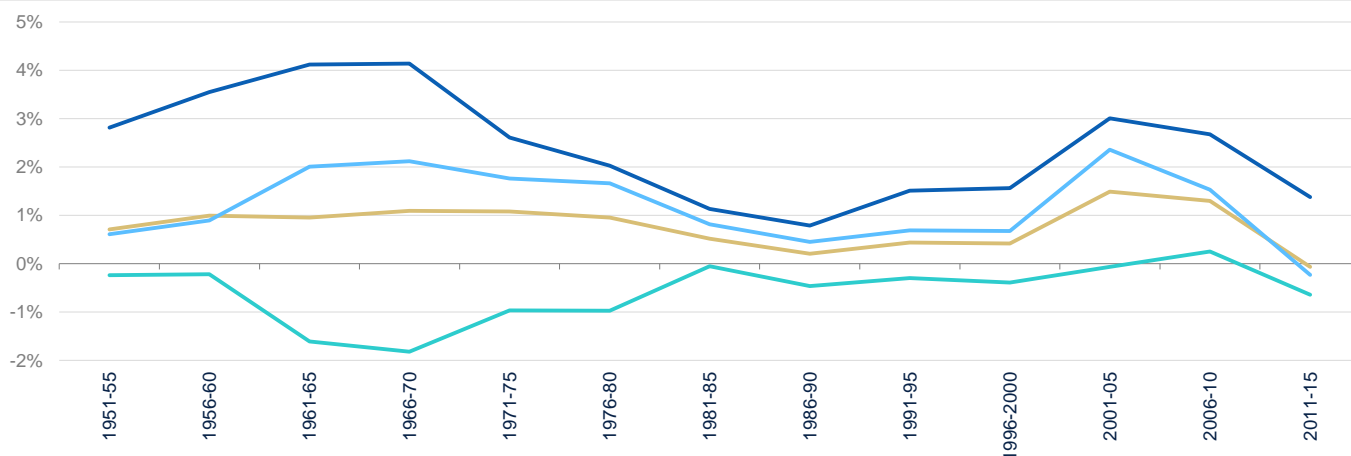
**Gráfico 3.8** Evolución de la población total de la Comunitat Valenciana y de su saldo migratorio acumulado (millones de personas)



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)



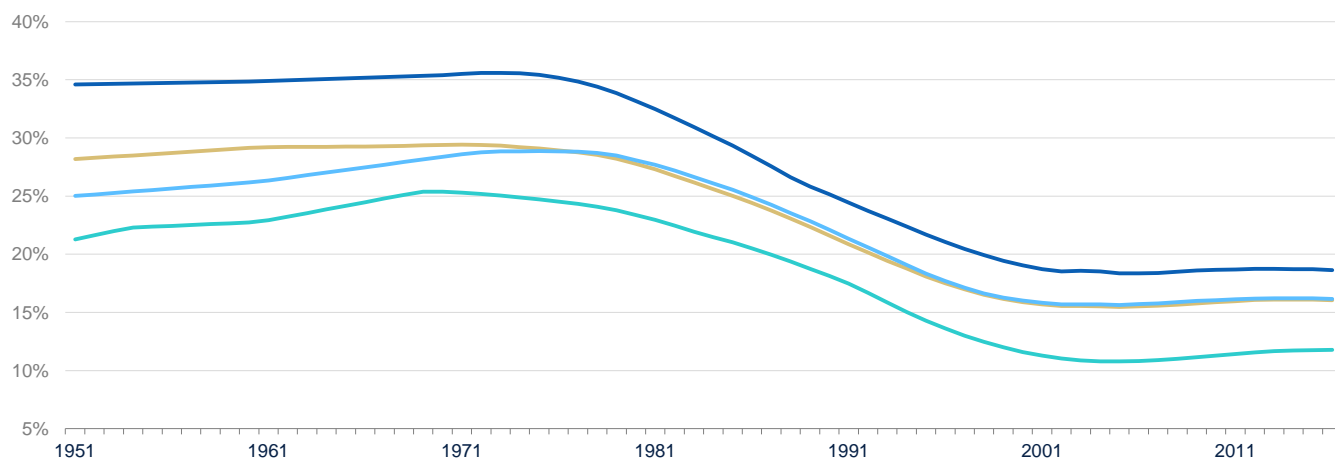
**Gráfico 3.9** Tasa de crecimiento anual de la población, Comunitat Valenciana en relación al resto de las CCAA



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

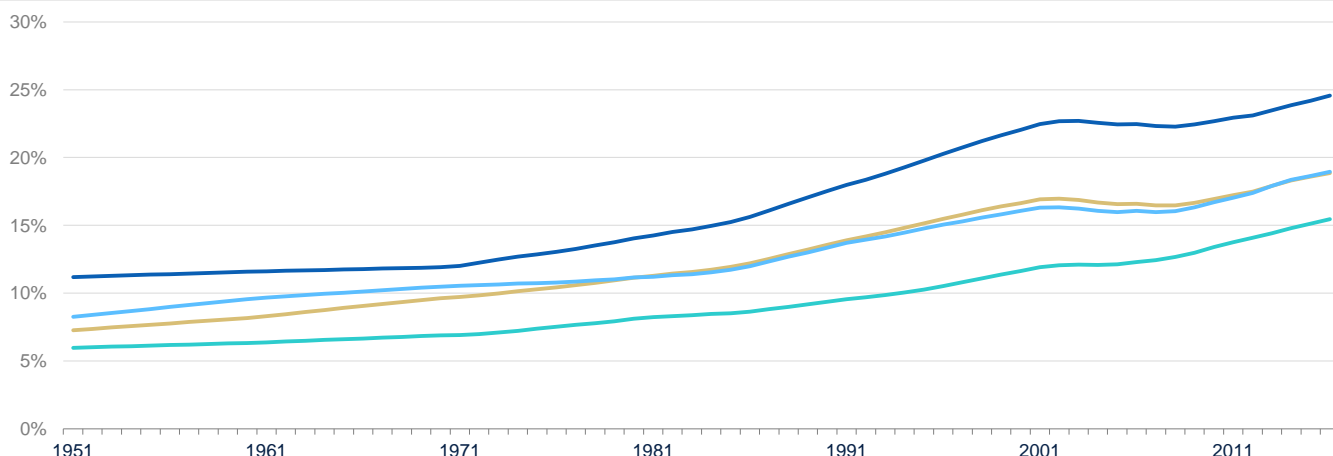
El Gráfico 9 compara la tasa de crecimiento de la población valenciana (en rojo) con la media, el máximo y el mínimo nacionales (en negro). Como se observa en el gráfico, la CV se ha situado casi siempre por encima de la media nacional en términos de la tasa de crecimiento de su población. El diferencial con la media ha sido especialmente elevado durante los años sesenta y setenta y el primer lustro del siglo actual.

**Gráfico 3.10** La CV en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 0-15 en el total



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

**Gráfico 3.11** La CV en relación al resto de comunidades autónomas en términos del peso de la población 65+ en el total



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de población y migraciones internas y externas de RegData Dem (de la Fuente, 2017)

En los Gráficos 10 y 11 se repite la misma comparación pero ahora en términos del peso de la población de menor y mayor edad en el total. Al igual que en el resto de España, en la CV se observa un rápido proceso de envejecimiento que se traduce en un fuerte aumento de la población 65+ durante todo el período, y en una caída de la población 0-15 que se concentra entre 1980 y 2000. Dentro de esta tendencia común, la población valenciana ha ido convergiendo gradualmente con la media española en términos de su estructura por edades, partiendo de una situación inicial de envejecimiento algo mayor, con un peso inferior a la media de la población más joven y ligeramente superior a la media para la población 65+.

## Referencias

de la Fuente, A. (2017). "Series largas de algunos agregados económicos y demográficos regionales: Actualización de *RegData* hasta 2016. (*RegData* y *RegData Dem* versión 5.0-2016)." FEDEA, Estudios sobre Economía Española no. 2017-26, Madrid. <http://www.fedea.net/datos-economia-regional-y-urbana/>

## 4. Cuadros

**Cuadro 4.1 Principales indicadores de coyuntura de la economía de la Comunitat Valenciana (%)**

	2016		2017		Último dato (m/m, CVEC)		
	Comunitat Valenciana	España	Comunitat Valenciana	España	Comunitat Valenciana	España	Último mes
<b>Ventas Minoristas</b>	5,7	3,7	1,1	1,2	-0,4	1,2	dic-17
<b>Matriculaciones</b>	14,5	12,4	7,7	9,2	-3,5	-1,1	dic-17
<b>IASS</b>	4,6	4,2	7,0	-3,3	-0,6	0,2	dic-17
<b>Viajeros Residentes (1)</b>	3,4	4,2	1,6	1,4	-1,2	0,4	ene-18
<b>Pernoctaciones Residentes (1)</b>	3,8	3,6	-2,2	0,9	-6,3	-1,3	ene-18
<b>IPI</b>	4,0	1,6	2,4	2,6	3,5	0,9	dic-17
<b>Visados de Viviendas</b>	35,0	30,3	25,1	24,8	-0,7	-1,7	nov-17
<b>Transacciones de viviendas</b>	12,7	14,0	18,1	14,6	2,0	-1,8	dic-17
<b>Exportaciones Reales (2)</b>	3,6	4,4	5,6	7,4	-3,5	0,4	dic-17
<b>Importaciones Reales (2)</b>	3,5	2,8	3,4	5,3	-4,9	0,3	dic-17
<b>Viajeros Extranjeros (3)</b>	12,3	10,1	10,7	5,9	-0,5	3,4	ene-18
<b>Pernoctaciones Extranjeros (3)</b>	12,5	9,6	8,5	3,7	1,6	2,7	ene-18
<b>Afiliación a la SS</b>	3,7	3,0	4,2	3,6	0,3	0,3	ene-18
<b>Paro Registrado</b>	-9,1	-8,6	-9,3	-9,3	-0,5	-0,7	ene-18

(1) Residentes en España (2) Exportaciones de bienes (3) No Residentes en España.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MFOM, MEH y MITYC

**Cuadro 4.2 UEM: previsiones macroeconómicas (Tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)**

	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)
<b>PIB a precios constantes</b>	2,0	1,8	2,4	2,2	1,8
Consumo privado	1,8	2,0	1,8	1,7	1,6
Consumo público	1,3	1,7	1,1	1,2	1,1
Formación bruta de capital fijo	3,0	4,5	4,1	4,1	3,3
Inventarios (*)	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Demanda interna (*)</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
Exportaciones (bienes y servicios)	6,1	3,3	4,7	3,7	3,6
Importaciones (bienes y servicios)	6,5	4,7	4,6	3,9	4,1
<b>Demanda externa (*)</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Precios</b>					
IPC	0,0	0,2	1,5	1,5	1,6
IPC subyacente	0,8	0,8	1,1	1,3	1,6
<b>Mercado laboral</b>					
Empleo	1,0	1,3	1,6	1,3	0,9
Tasa desempleo (% población activa)	10,9	10,0	9,1	8,3	7,9
<b>Sector público</b>					
Déficit (% PIB)	-2,1	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8
Deuda (% PIB)	89,9	88,9	86,5	83,6	81,0
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por cuenta corriente (% PIB)	3,1	3,3	3,3	3,2	3,0

(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: organismos oficiales y BBVA Research

**Cuadro 4.3** Previsiones Macroeconómicas: Producto Interior Bruto

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)
<b>EEUU</b>	2,9	1,5	2,2	2,6	2,5
<b>Eurozona</b>	2,0	1,8	2,4	2,2	1,8
Alemania	1,5	1,9	2,6	2,4	1,8
Francia	1,0	1,1	1,9	1,9	1,6
Italia	0,9	1,1	1,6	1,5	1,3
España	3,4	3,3	3,1	2,5	2,3
<b>Reino Unido</b>	2,3	1,9	1,4	1,2	1,4
<b>Latam *</b>	-0,1	-1,0	1,1	1,7	2,5
México	3,3	2,9	1,9	2,0	2,2
Brasil	-3,5	-3,4	1,0	2,1	3,0
<b>Eagles **</b>	4,8	5,2	5,4	5,4	5,5
Turquía	6,1	3,2	7,0	4,5	4,3
<b>Asia Pacífico</b>	5,6	5,6	5,6	5,5	5,5
Japón	1,4	0,9	1,4	1,0	1,2
China	6,9	6,7	6,7	6,3	6,0
Asia (ex. China)	4,6	4,7	4,6	4,7	5,0
<b>Mundo</b>	3,4	3,3	3,7	3,8	3,8

\* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

\*\* Arabia Saudí, Bangladesh, Brasil, China, Filipinas, India, Indonesia, Iraq, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Tailandia y Turquía.

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.4** Tipo de interés de la deuda pública a 10 años

(Promedio anual, %)	2015	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
<b>EEUU</b>	2,13	1,84	2,33	2,62	3,02
<b>Alemania</b>	0,52	0,13	0,37	0,76	1,25

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.5** Previsiones Macroeconómicas: tipos de cambio

(Promedio anual)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>EUR-USD</b>	0,90	0,90	0,89	0,83	0,81
<b>USD-EUR</b>	1,11	1,11	1,13	1,20	1,23
<b>USD-GBP</b>	1,53	1,35	1,29	1,34	1,44
<b>JPY-USD</b>	121,07	108,82	112,20	115,38	119,33
<b>CNY-USD</b>	6,23	6,64	6,76	6,69	7,07

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.6** Previsiones Macroeconómicas: tipos de interés de política monetaria

(Fin de periodo, %)	2014	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
<b>EEUU</b>	0,50	0,75	1,50	2,25	2,75
<b>Eurozona</b>	0,05	0,00	0,00	0,00	0,50
<b>China</b>	4,35	4,35	4,35	4,35	4,10

(p) previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

**Cuadro 4.7** España: previsiones macroeconómicas (tasas de variación anual en %, salvo indicación contraria)

<b>(Promedio anual, %)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017 (p)</b>	<b>2018 (p)</b>	<b>2019 (p)</b>
<b>Actividad</b>					
PIB real	3,4	3,3	3,1	2,5	2,3
Consumo privado	3,0	2,9	2,5	2,2	1,9
Consumo público	2,1	0,8	1,2	1,8	1,9
Formación Bruta de Capital	6,5	3,3	5,0	3,7	4,4
Equipo y Maquinaria	11,5	5,0	6,2	3,5	4,3
Construcción	3,8	2,4	4,3	3,4	4,1
Vivienda	-1,0	4,4	7,6	5,3	5,7
Demanda Interna (contribución al crecimiento)	3,9	2,5	2,6	2,4	2,3
Exportaciones	4,2	4,8	5,1	4,4	5,2
Importaciones	5,9	2,7	3,9	4,4	5,8
Demanda Externa (contribución al crecimiento)	-0,4	0,7	0,5	0,2	0,0
PIB nominal	4,1	3,6	4,1	4,2	4,4
(Miles de millones de euros)	1080,0	1118,5	1164,9	1213,8	1266,7
<b>Mercado de trabajo</b>					
Empleo, EPA	3,0	2,7	2,7	2,5	2,0
Tasa de paro (% población activa)	22,1	19,6	17,1	15,3	14,0
Empleo CNTR (equivalente a tiempo completo)	3,2	3,0	2,9	2,2	1,7
Productividad aparente del factor trabajo	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6
<b>Precios y costes</b>					
IPC (media anual)	-0,5	-0,2	2,0	1,6	1,7
IPC (fin de periodo)	0,0	1,0	1,5	1,2	1,9
Deflactor del PIB	0,6	0,3	1,0	1,6	2,0
Remuneración por asalariado	1,6	-0,3	0,0	1,6	2,4
Coste laboral unitario	1,4	-0,6	-0,2	1,3	1,8
<b>Sector exterior</b>					
Balanza por Cuenta Corriente (% del PIB)	1,1	1,9	1,8	1,9	1,7
<b>Sector público (*)</b>					
Deuda (% PIB)	99,4	99,0	98,1	96,4	94,1
Saldo AA.P.P. (% PIB)	-5,2	-4,3	-3,1	-2,3	-1,7
<b>Hogares</b>					
Renta disponible nominal	2,2	2,0	2,8	4,6	4,9
Tasa de ahorro (% renta nominal)	8,8	7,9	6,4	7,4	8,4

Tasa de variación anual en %, salvo indicación expresa.

(p) previsión.

Fecha cierre de previsiones: 12 de enero de 2018.

(\*) Excluyendo ayudas a las entidades financieras españolas.

Fuente: BBVA Research

## 5. Glosario

### Siglas

- AA. PP.: Administraciones Públicas
- AENC: Acuerdo para el empleo y la negociación colectiva
- BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- BBVA – GAIN: Índice de actividad global de BBVA
- BCE: Banco Central Europeo
- CC AA.: Comunidades Autónomas
- CEOE: Confederación Española de Organizaciones Empresariales
- CEPYME: Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa
- CG: Consejo de Gobierno
- CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
- CRE: Contabilidad Regional de España
- CVEC: Corregido de variaciones estacionales y efecto calendario
- EAE – BBVA: Encuesta de Actividad Económica de BBVA
- EAGLES: Economías emergentes y líderes del crecimiento (Emerging and Growth-Leading Economies)
- EPA: Encuesta de Población Activa
- E.t.c: Empleo equivalente a tiempo completo
- Euríbor: Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro interbank Offered Rate)
- FED: Reserva Federal (Federal Reserve System)
- GCFN: Gasto en Consumo Final Nacional
- IPC: Índice de Precios al Consumo
- LATAM: Agregado de Latinoamérica que incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela
- INE: Instituto Nacional de Estadística
- MEYSS: Ministerio de Empleo y Seguridad Social
- MICA-BBVA: Modelo de Indicadores Coincidentes de Actividad de BBVA
- MINHAP: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- OSR: Otros Sectores Residentes
- PIB: Producto Interior Bruto
- PYMES: Pequeñas y medianas empresas
- TAE: Tasa anual equivalente
- UE: Unión Europea
- UEM: Unión Económica y Monetaria

### Abreviaturas

- a/a: variación interanual
- IC: Intervalo de confianza
- mM: miles de millones
- Pb: Puntos Básicos
- pm: Precio de mercado
- p.p.: Puntos porcentuales
- t/t: variación trimestral

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.



Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

### Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

+34 91 374 39 61

#### Ignacio Archondo

ignacio.archondo@bbva.com

+34 673 70 60 36

#### Joseba Barandiaran

joseba.barandia@bbva.com

+34 94 487 67 39

#### Giancarlo Carta

giancarlo.cart@bbva.com

+34 673 69 41 73

#### Juan Ramón García

juanramon.gj@bbva.com

+34 91 374 33 39

#### Antonio Marín

antonio.marin.campos@bbva.com

+34 648 600 596

#### Virginia Pou

virginia.pou@bbva.com

+34 91 537 77 23

#### Pep Ruiz

ruiz.aguirre@bbva.com

+34 91 537 55 67

#### Angie Suárez

angie.suarez@bbva.com

+34 91 374 86 03

#### Camilo Andrés Ulloa

camiloandres.ulloa@bbva.com

+34 91 537 84 73

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

##### Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

##### Escenarios Económicos Globales

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

##### Modelización y Análisis de largo

plazo Global

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

#### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas

oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@bbva.com

##### Regulación Digital y Tendencias

Álvaro Martín

alvaro.martin@bbva.com

##### Regulación

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

##### Sistemas Financieros

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

#### Estados Unidos

Nathaniel Karp

Nathaniel.Karp@bbva.com

#### México

Carlos Serrano

carlos.serranoh@bbva.com

#### Turquía, China y Big Data

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquía

Álvaro Ortiz

alvaro.ortiz@bbva.com

#### Asia

Le Xia

le.xia@bbva.com

#### América del Sur

Juan Manuel Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

#### Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

#### Chile

Jorge Selaive

jselaive@bbva.com

#### Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

#### Venezuela

Julio Pineda

juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com