

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Extremadura 2018

12 Abril 2018

Creando Oportunidades

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, puede apoyar la recuperación en el resto de áreas, pero las medidas proteccionistas suponen un riesgo
- En Extremadura, el PIB creció un 2,4% en 2017. Se espera que la actividad se acelere un 2,7%, en 2018, moderándose hasta el 2,4% en 2019. El entorno exterior apoyará el aumento de la actividad y de la inversión, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna y la necesidad de realizar ajustes fiscales pueden presionar a la baja el crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 10 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 23,3% a finales de 2019
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que continúen con la reducción de los desequilibrios de la economía extremeña



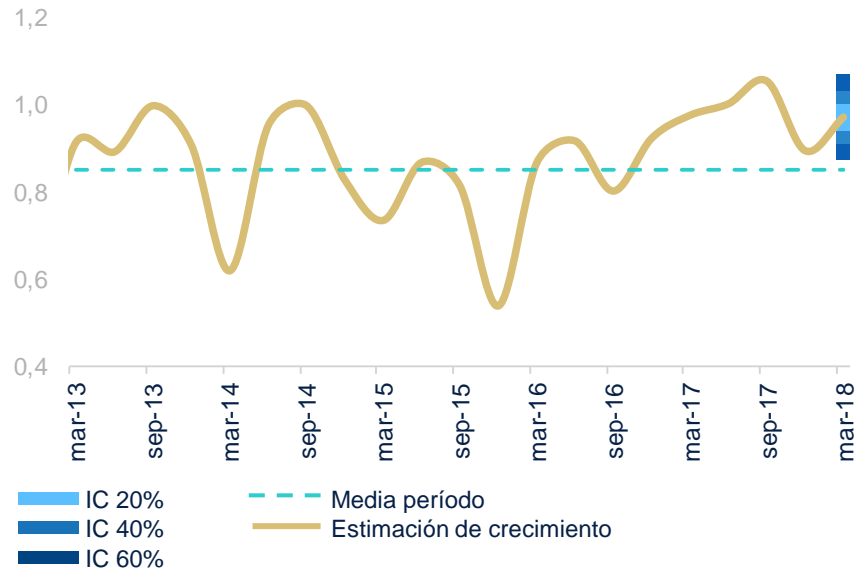
01

Situación Global

Crecimiento global robusto

Crecimiento del PIB mundial

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



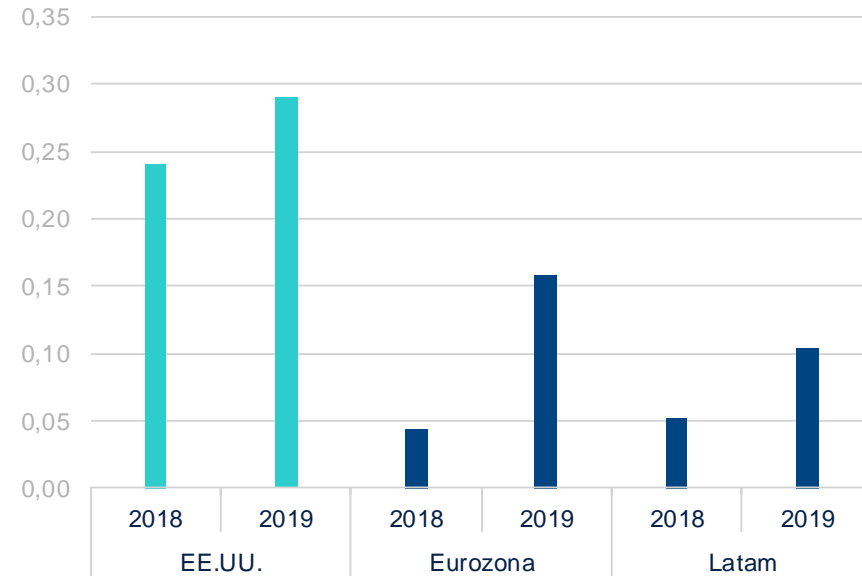
- El crecimiento mundial continúa, apoyado en la recuperación de la inversión y del comercio
- El consumo privado se atenúa, pero sigue siendo un factor positivo para las economías avanzadas y gana impulso en las emergentes
- Los indicadores de confianza se mantienen en niveles altos, pero muestran señales de moderación

El mayor crecimiento en EE.UU. puede apoyar el avance en otras áreas

- El efecto más significativo se observaría en 2019, sobre todo en la zona euro
- Este apoyo compensaría algunos vientos de cara en otras áreas (incertidumbre política en América Latina o aumento de la volatilidad global)
- La debilidad del dólar podría atenuar el impacto positivo del incremento de la demanda de EE.UU.

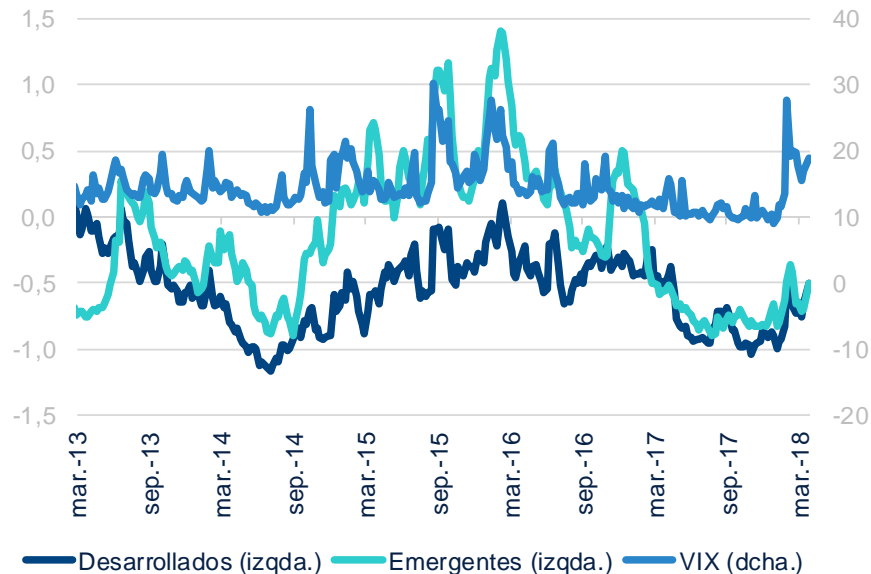
Impacto del estímulo fiscal en EE.UU. sobre el crecimiento

(pp)



Las tensiones financieras empiezan a reflejar un entorno menos complaciente

VIX e Indicador BBVA de tensiones financieras (%)

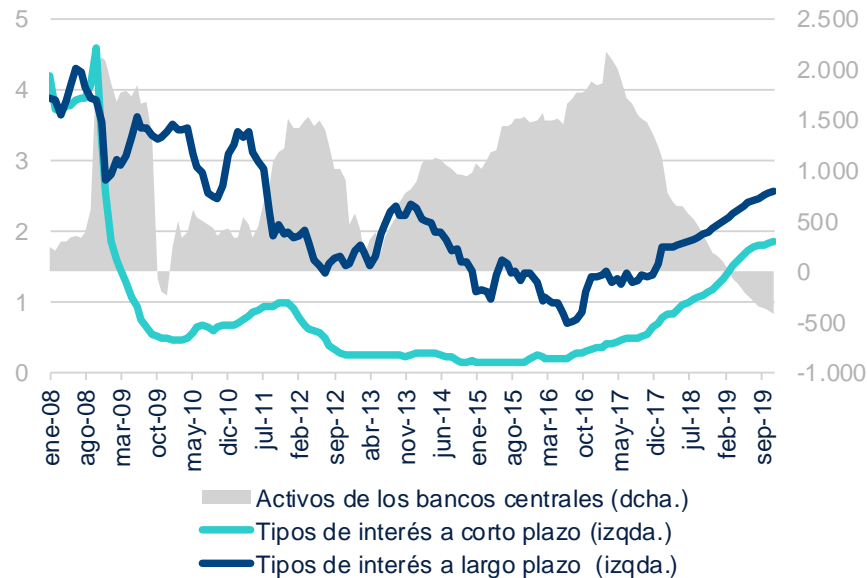


- El temor a un repunte de la inflación (EE.UU.) y el anuncio de medidas proteccionistas ha provocado un aumento de la volatilidad y corrección de las bolsas
- El efecto contagio está siendo limitado pero todo dependerá de la persistencia del actual choque
- Es poco probable que los mercados sean tan complacientes con la incertidumbre como en 2017

Las condiciones financieras serán menos acomodaticias

Condiciones financieras globales*

(% y variación en MM de dólares)

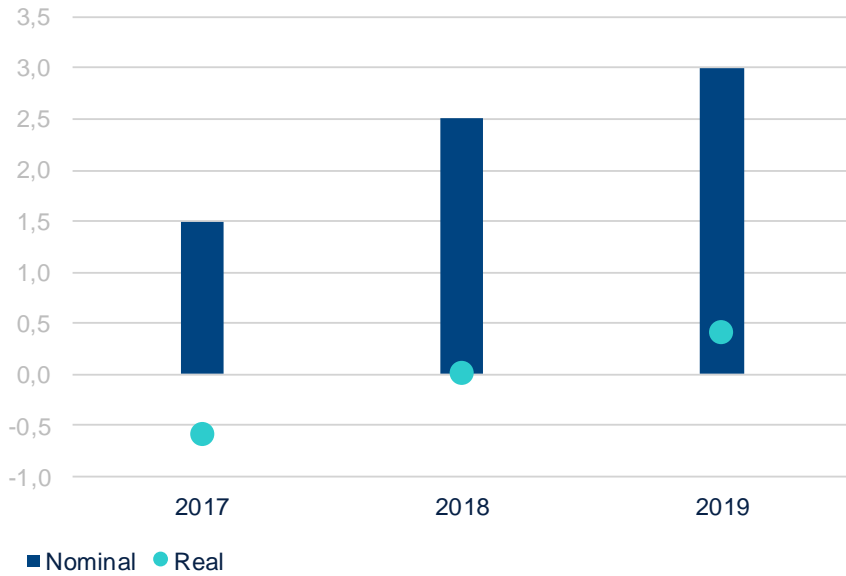


- En un contexto en el que los **bancos centrales reducirán sus balances** y los tipos de interés suben gradualmente...
- ...los **shocks de volatilidad** pueden ser más frecuentes y persistentes
- **Posición más cauta** de los inversores

(*) Tipos de interés a corto y largo plazo, rendimiento medio bono alemán y americano a 3 meses y 10 años. Incluye los activos en los balances de la Fed, BCE, BoE y BoJ
Fuente: BBVA Research, Fed, BCE, BoE y BoJ

Las subidas de tipos de la Fed se aceleran por el mayor dinamismo económico

EE.UU.: Tipo de interés de intervención (%)



- La Fed subirá los tipos en 75 puntos básicos más este año y otros 50 en 2019
- Las condiciones monetarias seguirán siendo laxas, con los tipos de interés reales próximos a cero

El BCE está avanzando en la salida del QE sin generar tensiones

QE



En 2018 se pondrá fin al QE

Compras mensuales de activos
(30 MM de euros) hasta septiembre

Reducción de compras entre
septiembre y diciembre

Tipos



Conforme nos aproximamos al fin del QE, **el foco se desplaza a las subidas de tipos:** cuándo empiezan y a qué ritmo

Pero el BCE seguirá presente en el mercado de deuda: reinversión de vencimientos

El reto para el BCE es **guiar las expectativas** de tipos (*forward guidance*)

Elementos clave en la salida:



Tipos largos y
primas de riesgo

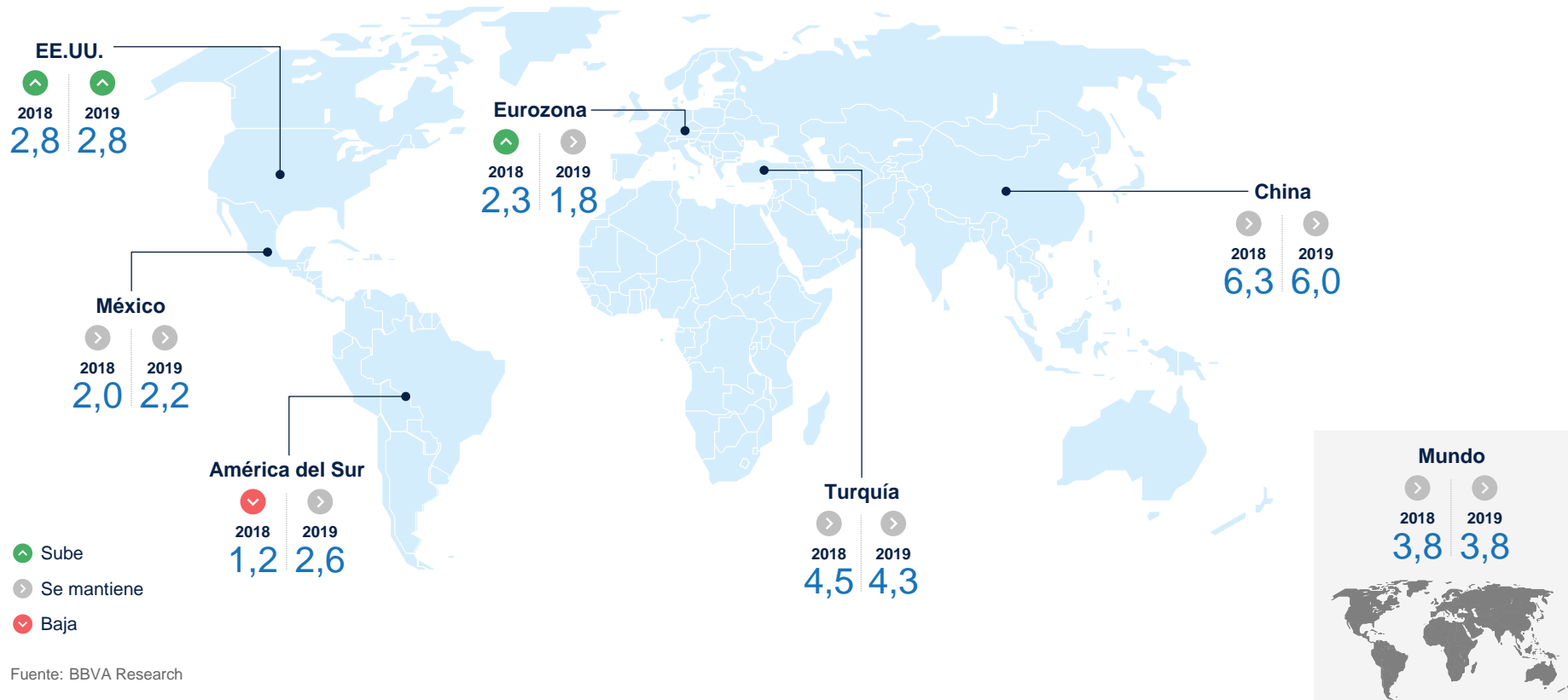


Tipo de cambio
(Euro)



Expectativas de
subidas de tipos

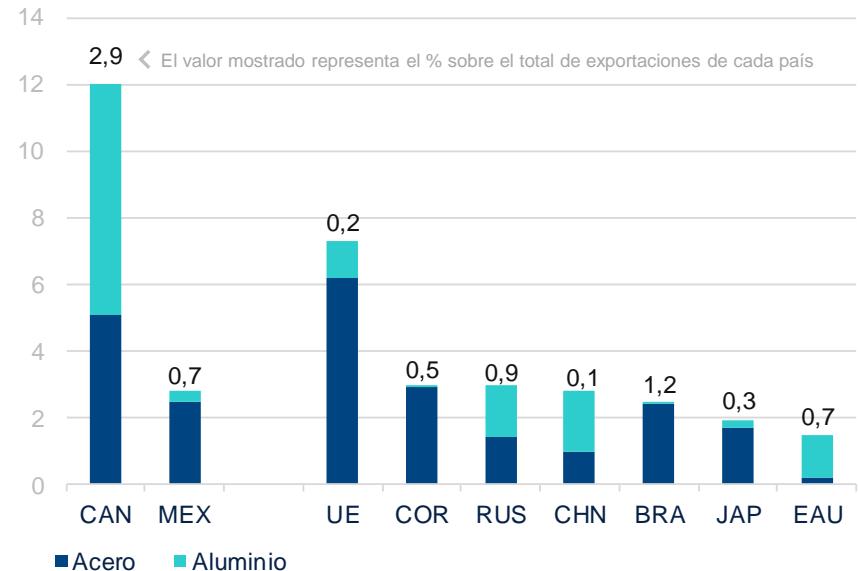
Revisión al alza en EE.UU. y a la baja en América del Sur



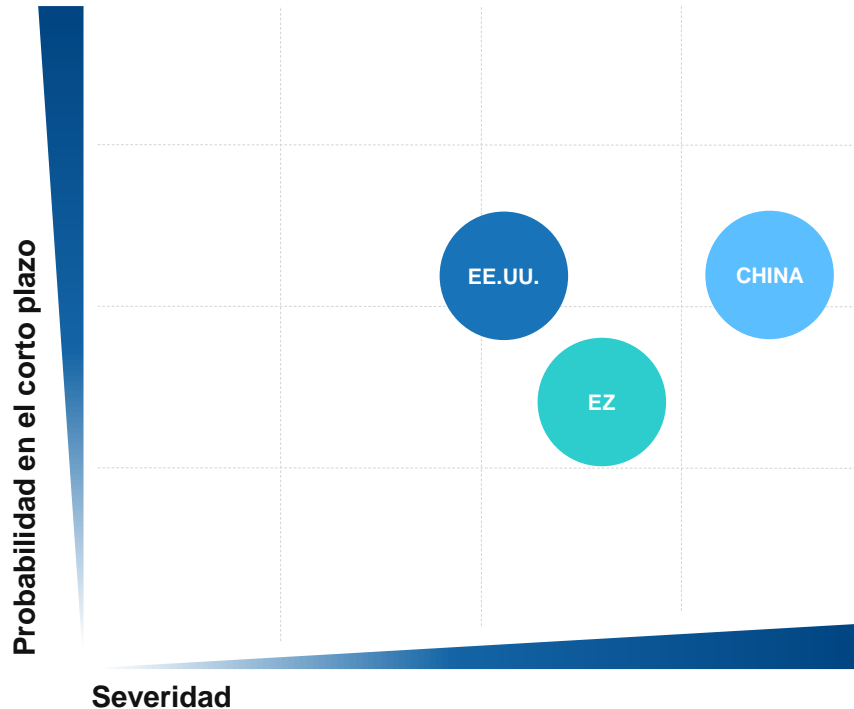
El riesgo de escalada proteccionista genera incertidumbre sobre la economía global

- Los aranceles sobre el acero y aluminio de EE.UU. tienen un impacto directo pequeño:
 - Sólo representan una parte pequeña del total de las exportaciones
 - Exención para muchos países hasta mayo
 - El mayor impacto negativo puede venir de los efectos indirectos y de la posible reacción de los países afectados
- La subida de aranceles entre EE.UU. y China (25% y por valor de 50 MM dólares en 2017):
 - Tienen un impacto mayor: 38% exportaciones a China (3% de las totales de EE.UU.) y 11% de las exportaciones a EE.UU. (2% de las totales de China)
 - Puede ser el principio de una escalada mayor

EE.UU.: Importaciones de acero y aluminio y peso sobre total exportaciones de cada país (MM de dólares, % total exportaciones)



Riesgos globales: Crecientes en el corto plazo y focalizados en EE.UU.



CHINA

- Contención de los riesgos ligados al elevado apalancamiento en el corto plazo y a la desaceleración económica
- Potencial efecto negativo de un aumento del proteccionismo

EE.UU.

- Los anuncios recientes incrementan el riesgo de proteccionismo
- La controversia política aún es elevada pese a los estímulos fiscales
- Signos de sobrevaloración de algunos activos financieros
- Riesgos asociados a la salida de la Fed (subidas agresivas de tipos ante un aumento transitorio de la inflación) y su impacto en el mercado de bonos

EUROZONA

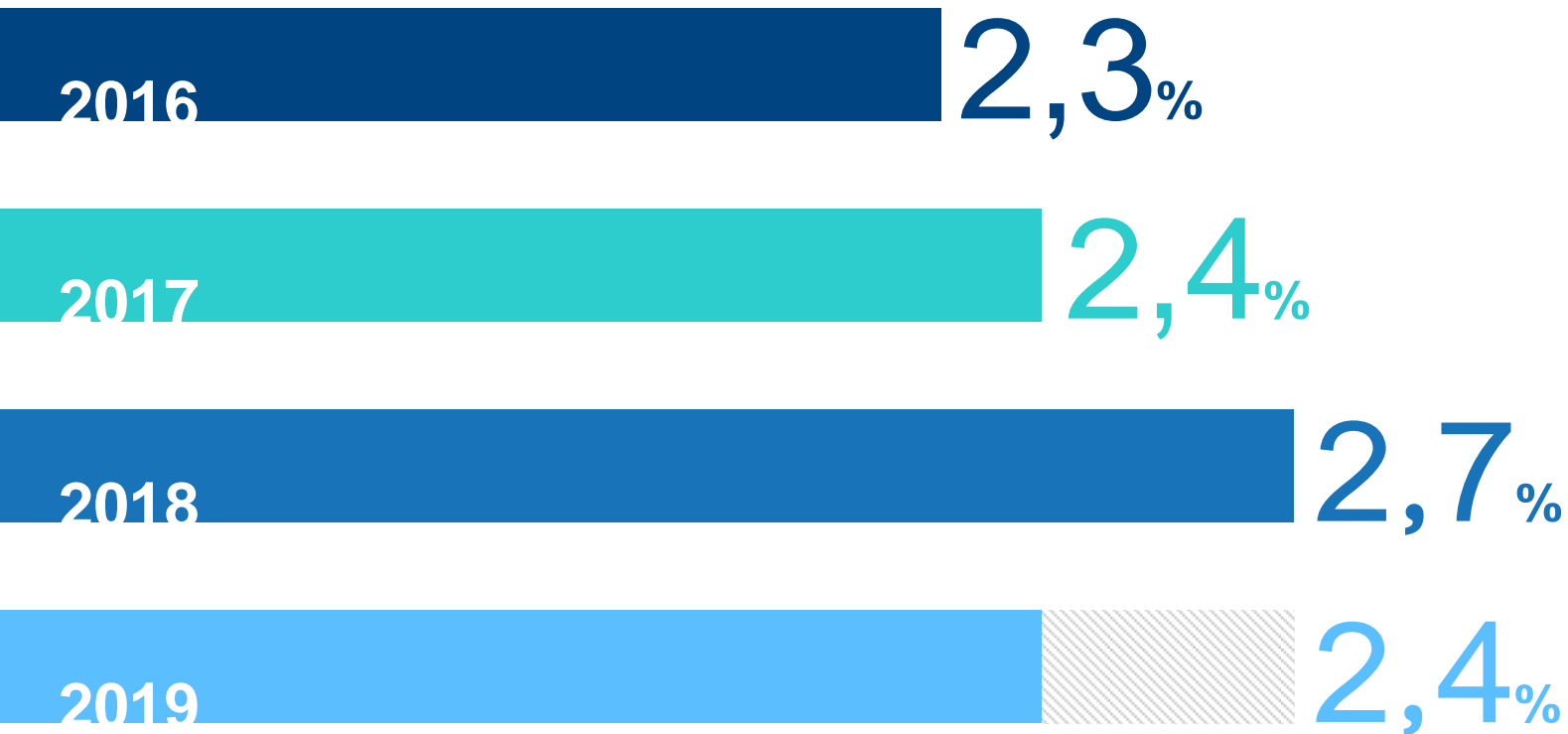
- Aumento de la incertidumbre política tras las elecciones en Italia
 - Italia: incertidumbre sobre la formación del nuevo gobierno. Riesgo de una política que dificulte el proyecto europeo
 - *Brexit*: dudas sobre la futura relación comercial
- Gestión de la normalización de la política monetaria



02

Situación Extremadura 2018

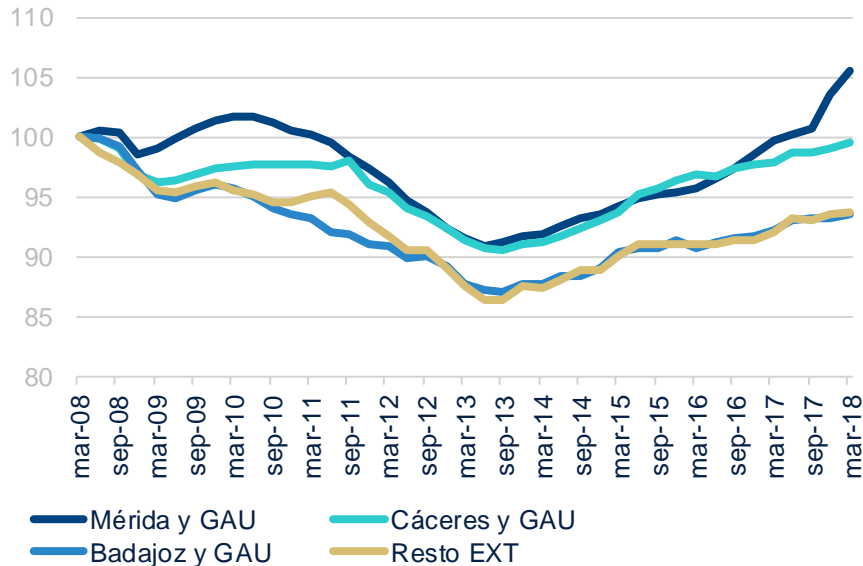
El crecimiento se acelerará en este bienio



El empleo se recuperó en 2017, con diferencias entre áreas

Extremadura: Afiliación por áreas urbanas

(1T08=100, CVEC)

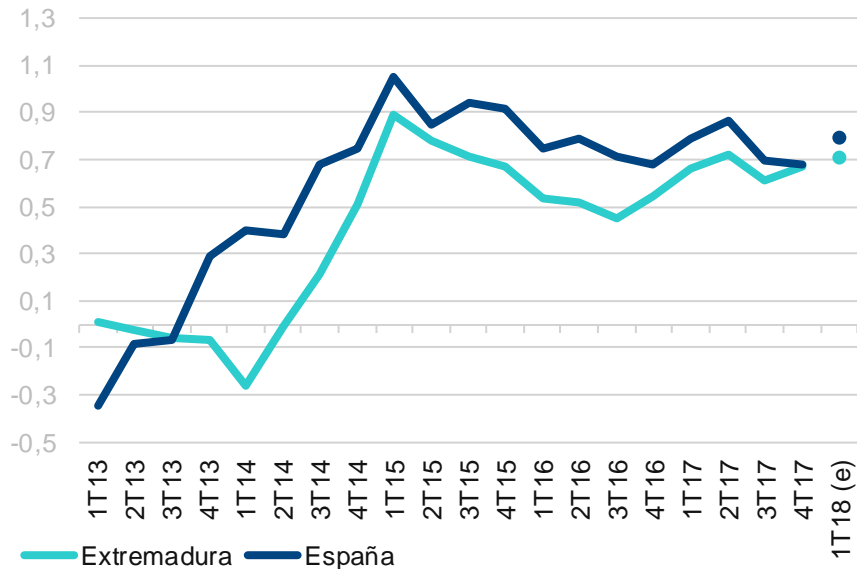


- El mercado laboral se recuperó en 2017 creciendo 2,1% (0,8% en 2016), aunque sigue situándose entre los menos dinámicos del país
- El área urbana de Cáceres ya ha recuperado el nivel de afiliación precrisis, mientras que la de Mérida se sitúa 6 p.p. por encima
- El resto de áreas se sitúa a unos 6 p.p. de esos niveles, siendo las zonas no urbanas de la región las que se sitúan en un menor nivel

El crecimiento se aceleró levemente en 2017

Crecimiento del PIB observado y previsiones utilizando el modelo MICA-BBVA

(%, t/t)



(e) Estimación
Fuente: BBVA Research

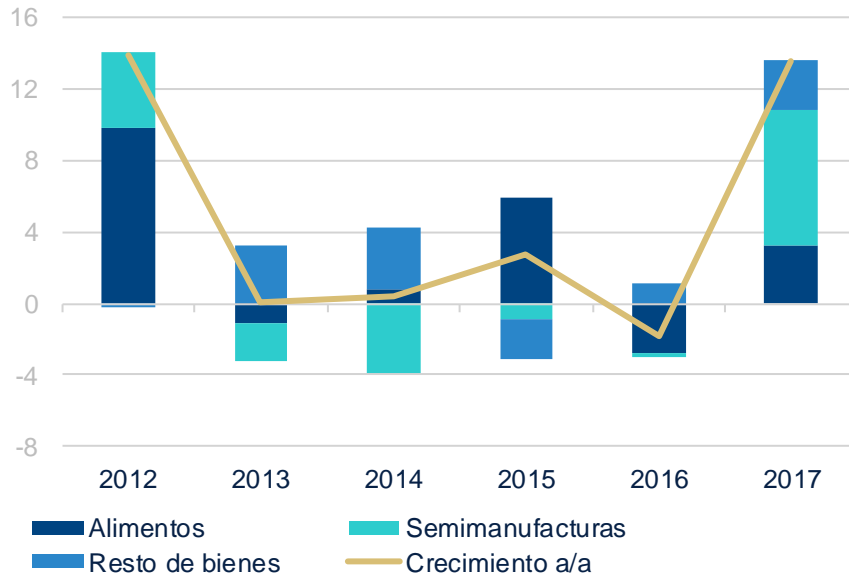
- La actividad creció un 2,4% en 2017, una décima por encima de 2016, con un avance promedio del PIB de 0,7% t/t CVEC en ambos semestres
- Los primeros datos de 2018 apuntan a que el crecimiento se podría mantener en torno al 0,7% t/t CVEC en el 1T18
- Se espera que la actividad se acelere un 2,7%, en 2018, moderándose hasta el 2,4% en 2019

El crecimiento se aceleró levemente en 2017:

Fuerte aumento de las exportaciones

Extremadura: exportaciones de bienes por sector

(%, a/a y contribuciones sectoriales p.p.)



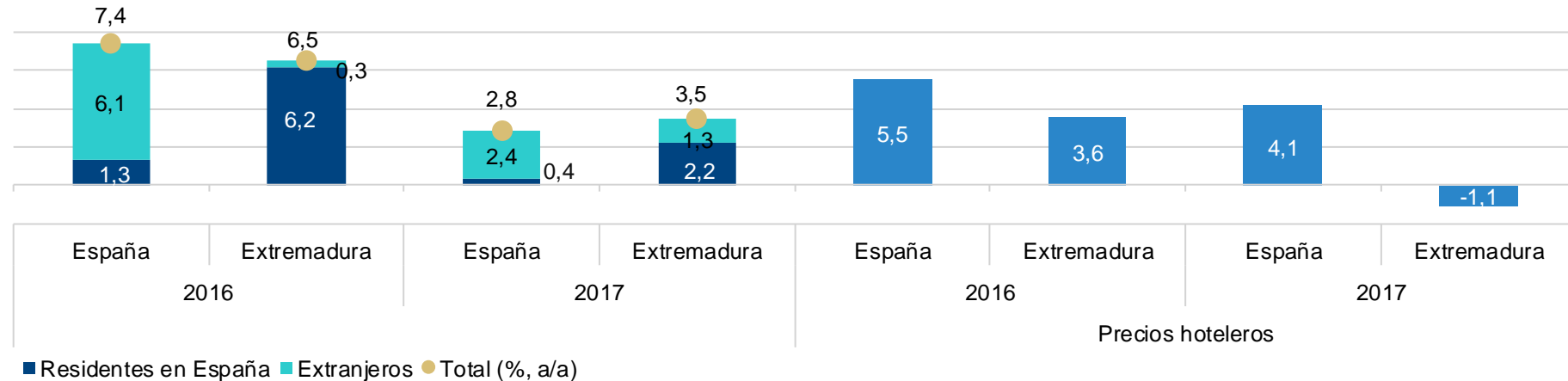
- Las exportaciones extremeñas crecieron un 13,6% en 2017 (-1,8% en 2016)
- Alimentos y semimanufacturas impulsaron el crecimiento
- La recuperación de la economía europea y la mayor apertura comercial sustentarán el buen desempeño en 2018
- Sin embargo, los efectos sobre la actividad siguen reducidos, por el menor, aunque creciente, peso de las exportaciones (10,4% del PIB)

El crecimiento se aceleró levemente en 2017:

Nuevo récord en viajeros y pernoctaciones

Pernoctaciones y precios reales hoteleros

(%, a/a y contribuciones por segmento)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El turismo extremeño se vio beneficiado por el aumento de turistas extranjeros, aunque el segmento nacional sigue representando el 80% del total

La recuperación de los precios hoteleros está siendo más lenta en Extremadura que en la media del país, condicionada por un nivel de ocupación más bajo

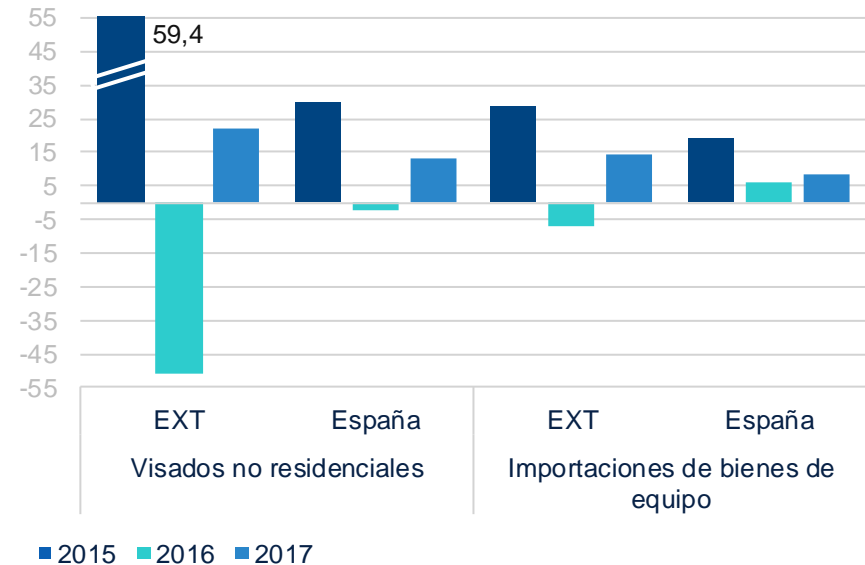
El crecimiento se aceleró levemente en 2017:

Repunte de la inversión

- La inversión se recuperó en 2017, tras la debilidad mostrada en 2016 de 2016
- Los visados no residenciales crecieron un 22,2%, empujados por la construcción de edificio a uso agrícola y comercial
- Las importaciones de bienes de equipo crecieron un 14,5%, superando los 290 millones de €, el máximo desde 2009

Extremadura y España: indicadores de inversión privada

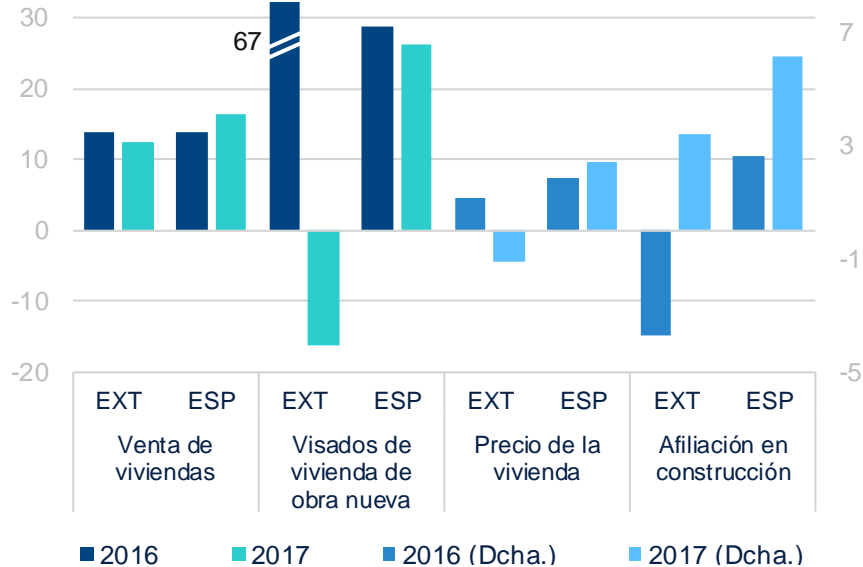
(%, a/a)



El crecimiento se aceleró levemente en 2017:

La recuperación de las ventas de vivienda no se traslada aún a los precios

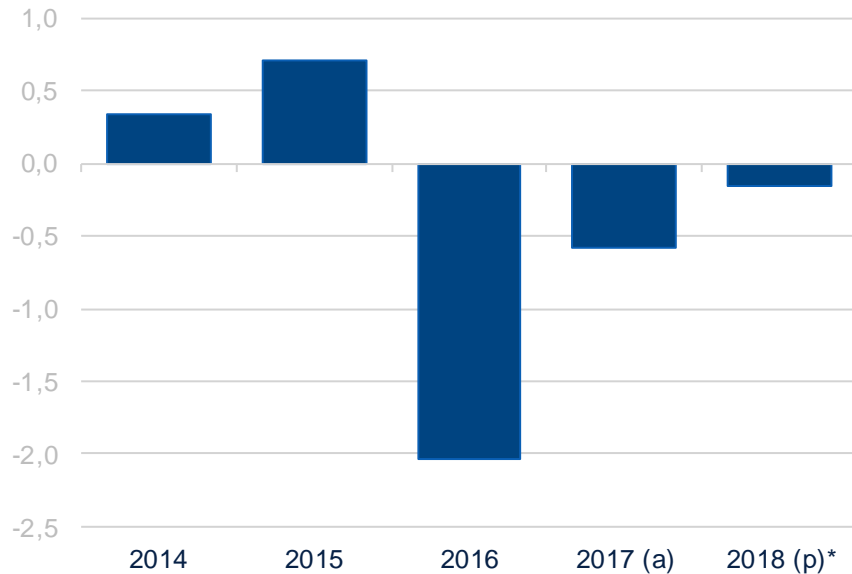
Extremadura y España: variables del mercado inmobiliario (% a/a)



- Las ventas de viviendas siguen en tasas elevadas, aunque levemente por debajo del conjunto nacional
- La iniciación de vivienda cae, corrigiendo el fuerte crecimiento de 2016
- Caída de precios de la vivienda en Extremadura, que siguen acumulando una menor recuperación que en el conjunto nacional
- Así el dinamismo del sector es inferior a otras zonas con mayor demanda, lo que se traslada a una **menor recuperación del empleo**

Necesidad de un ajuste fiscal para cumplir el objetivo de estabilidad

Junta de Extremadura: ajuste del gasto primario (pp del PIB)



(*) Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad

(a) Avance. (p) Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

- El esfuerzo fiscal ha ido disminuyendo durante los últimos dos años, lo que ha supuesto un menor lastre sobre la actividad
- En 2017 el déficit se redujo en torno a ocho décimas del PIB regional hasta situarse en el 0,9%, lo que supuso un gran esfuerzo, a pesar de incumplir nuevamente el objetivo de estabilidad

2018-2019: El entorno externo apoyará el crecimiento



Precios del petróleo

Todavía bajos (respecto a 2014), a pesar de la tendencia al alza



Tipo de cambio

La apreciación tendrá un impacto limitado para España, pero puede afectar a algunas regiones, sectores y empresas



Crecimiento global

Mejora de las perspectivas para Europa y EE.UU.
Una recuperación global más sincronizada es positiva para España dada la diversificación de las exportaciones



Política monetaria

Salida del BCE muy gradual.
Tipos de interés reducidos a largo plazo



Prima de riesgo

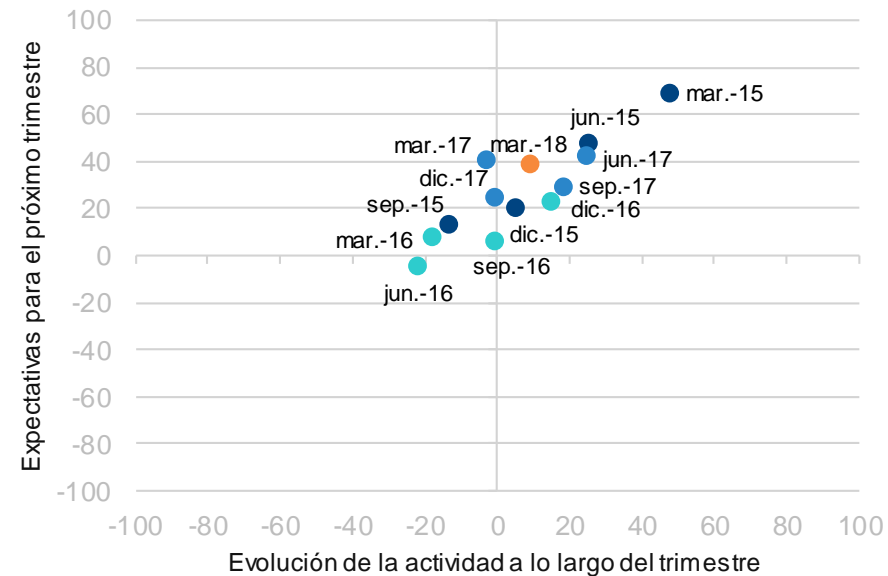
Revisión a la baja en el coste de financiación a largo plazo

Las expectativas siguen siendo favorables

- La encuesta de Actividad Económica en Extremadura refleja una **aceleración del crecimiento en el 1T18** con respecto al cierre de 2017
- Las **perspectivas siguen siendo muy favorables de cara al 2T18**, lo que sería consistente con la aceleración del PIB prevista por BBVA Research para 2018

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Extremadura

(%, saldo de respuestas extremas)

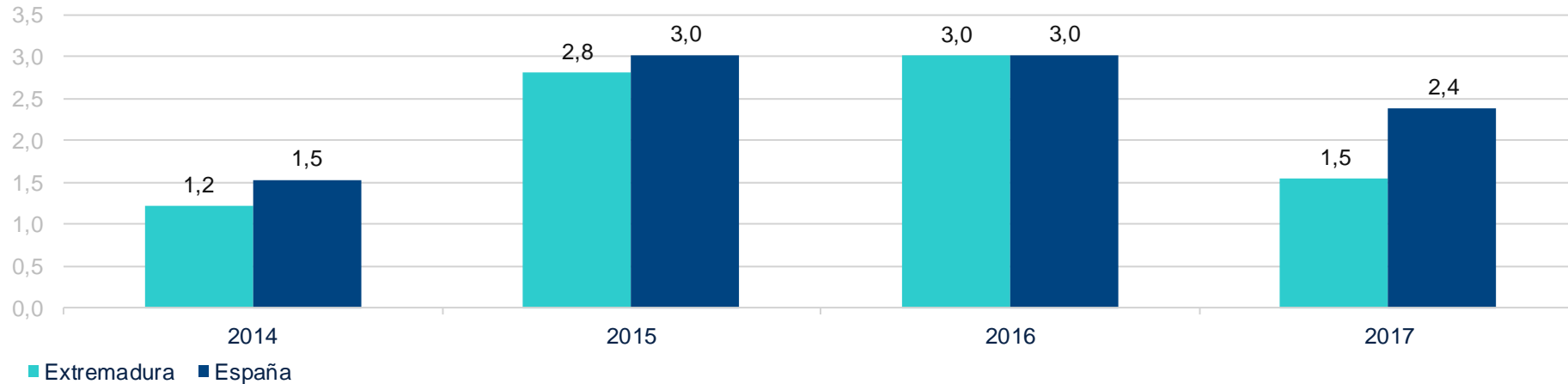


Factores de riesgo:

Desaceleración de la demanda interna

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a CVEC)



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

El ISCR-BBVA estima que el crecimiento del consumo doméstico en 2017 se desaceleró hasta el 1,5% a/a, por debajo del promedio nacional

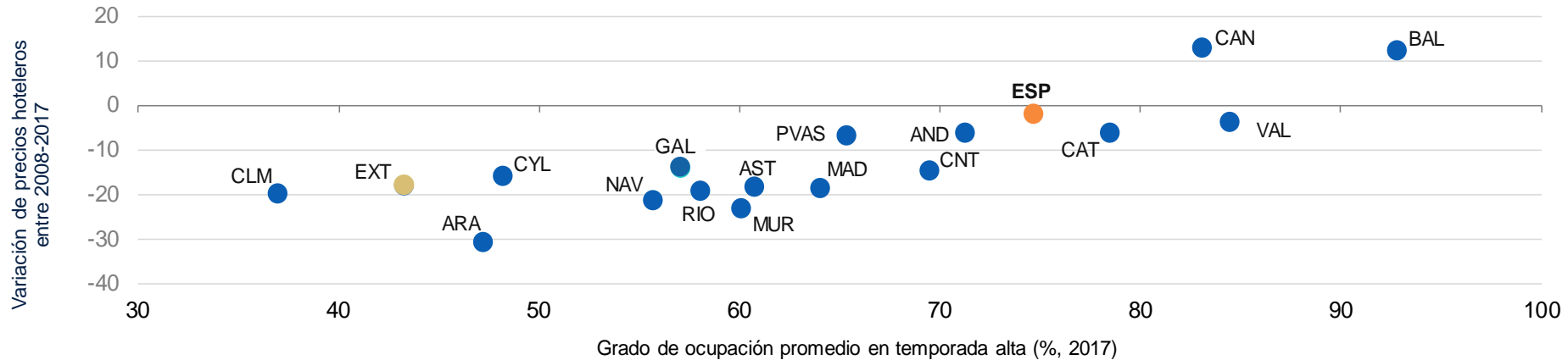
Los factores que apoyaron el crecimiento (demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo) comienzan a mostrar síntomas de agotamiento

Factores de riesgo:

Desaceleración de la demanda externa

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

(%)



(*) 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 conjunto del año
Fuente: BBVA Research a partir de INE

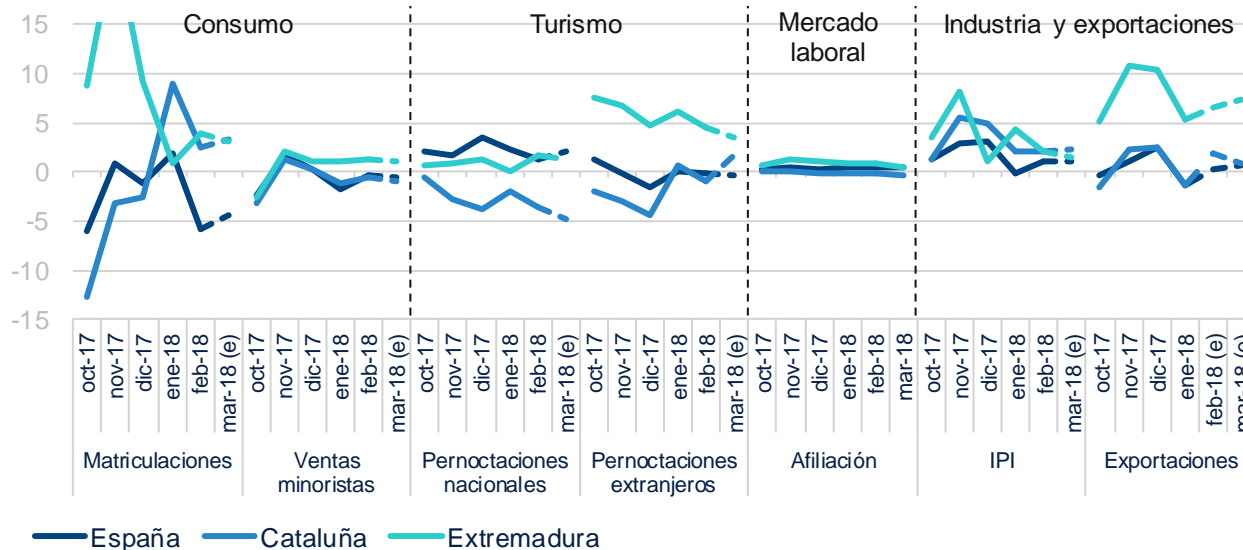
La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunas regiones
Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Factores de riesgo:

El impacto de la incertidumbre política está en línea con lo esperado, y no parecen observarse, de momento, efectos en Extremadura...

Cataluña, España y Extremadura: Datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre

(Datos brutos*, pp)



(e) Estimación

(*) Diferencia mensual entre el dato observado y el previsto con información hasta sept-17

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

Intenso

Aumento del ahorro precautorio e impacto negativo en algunos sectores

Limitado geográficamente

Principalmente con impacto en Cataluña

Mayor en el turismo

La actividad se ha recuperado, pero los precios aún no

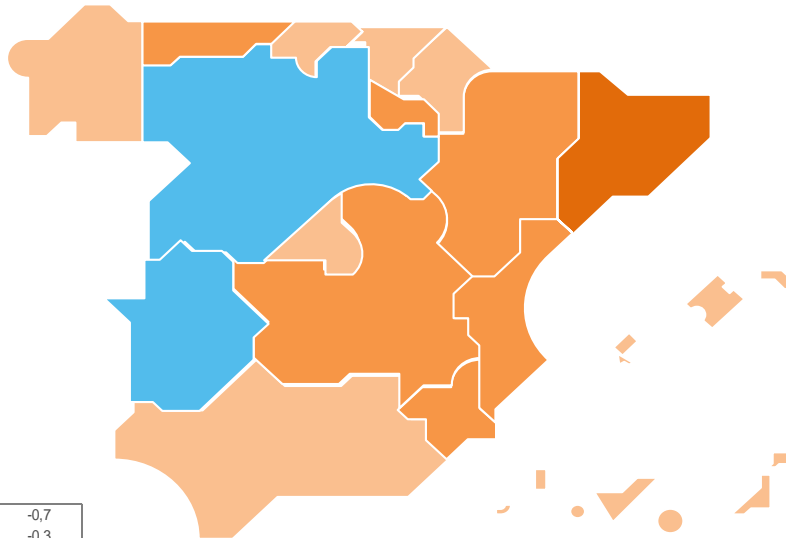
Parcialmente compensado por la demanda externa

El aumento de la producción industrial y de las exportaciones responde a un mayor crecimiento en el resto del mundo

Factores de riesgo:

...aunque en el bienio 2018-2019 podría tener un coste en actividad, también en otras CC.AA.

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

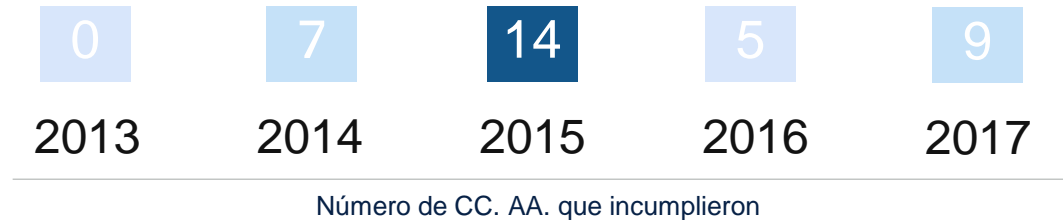
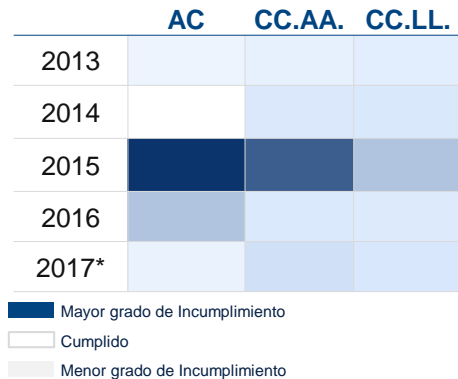


- En el escenario más probable, la tensión política en Cataluña podría restar en torno solo a una décima al crecimiento del PIB extremeño en 2018, siendo una de las comunidades menos afectadas
- El grado de exposición de las regiones depende de las relaciones comerciales. Otras vías (turismo, compra de vivienda...) tienen un impacto limitado, aunque localmente podrían afectar

Factores de riesgo:

La senda de consolidación fiscal debe continuar

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



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

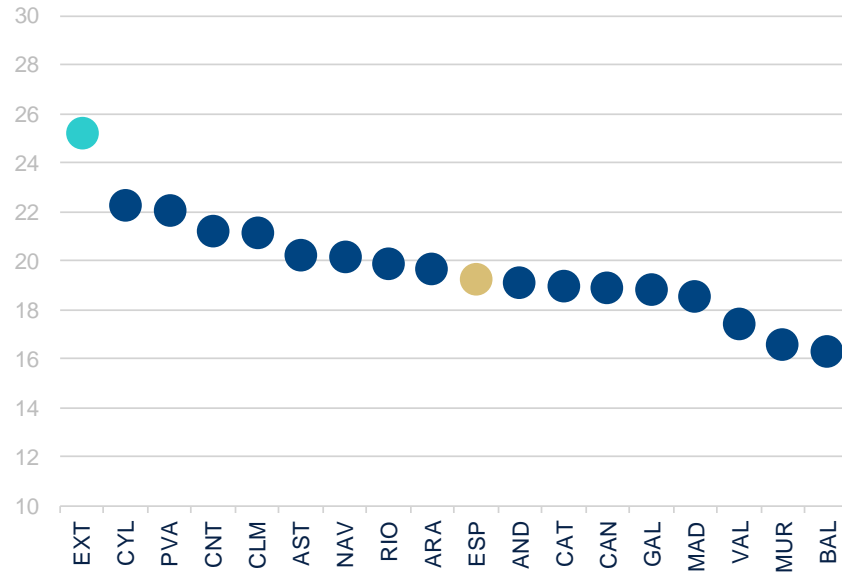
(*) En 2017, según la ejecución presupuestaria hasta octubre para la AC y las CC. AA.; y ejecución hasta el 3T17 para las CC.LL.
 Fuente: BBVA Research basado en INE

Factores de riesgo:

Elevado peso del empleo público sobre la economía

Peso afiliados del sector público sobre total afiliados

(%, 2017)



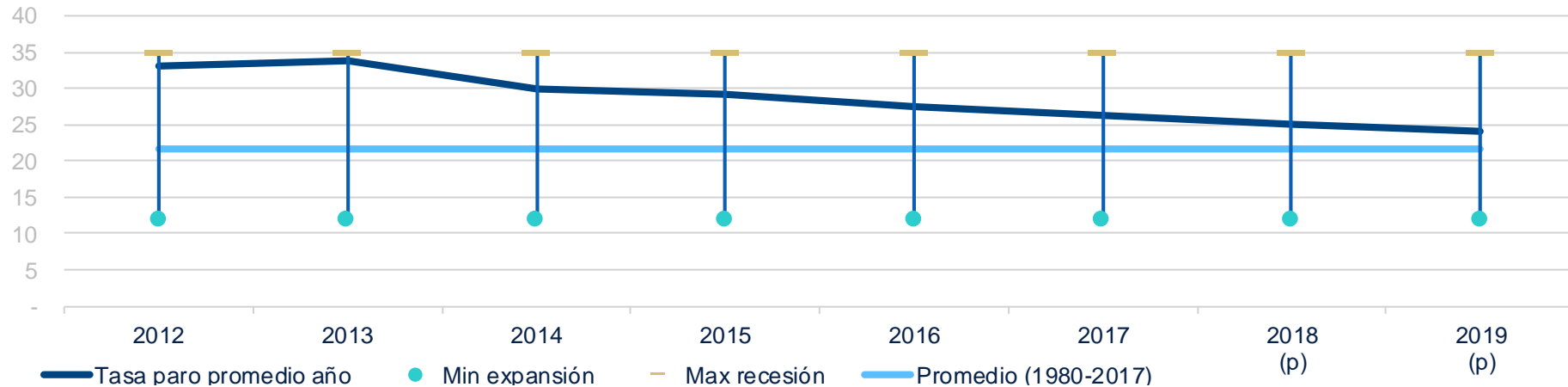
- En Extremadura el **25%** del total de afiliados se sitúa en el sector público
- Al ser la comunidad con mayor peso en España, la mejora de los sueldos públicos podría impactar particularmente en Extremadura

Retos:

Mejorar la calidad del mercado del trabajo y reducir la temporalidad

Extremadura: Tasa de paro

(%)



(p) Previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE

La tasa de paro está aún lejos del mínimo precrisis, cuando se situó en un 13%

Hay que avanzar en medidas que incrementen la productividad y reduzcan la elevado temporalidad del empleo (35% del total a cierre de 2017)

Retos:

Aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial

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



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

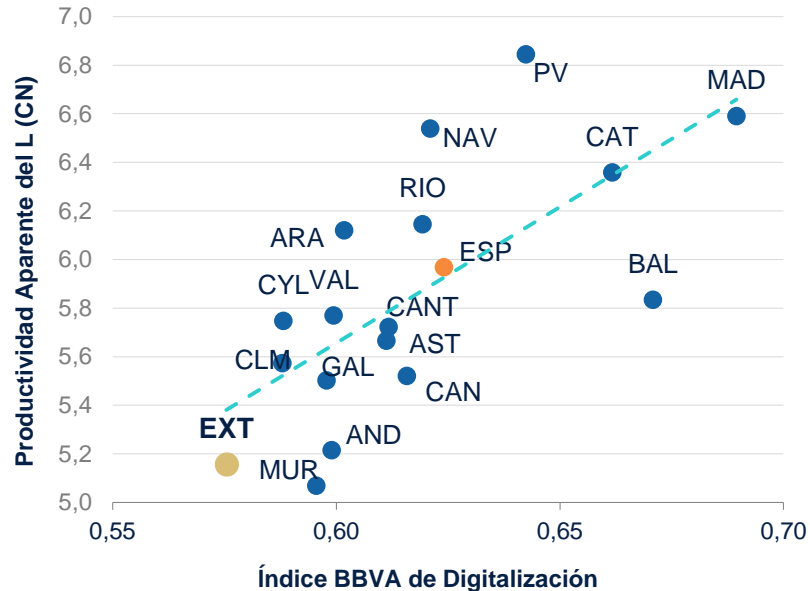
(*) Un análisis sobre los afectados por la revolución digital se abordará próximamente en un Observatorio.
Fuente: BBVA Research a partir de Frey y Osborne (2017) e INE

Retos:

Digitalización de la economía extremeña

Productividad aparente del factor trabajo e índice BBVA de digitalización en 2015

(MM.MM € y valor del índice)



- La digitalización es clave para superar algunas de las dificultades que enfrentan las empresas extremeñas, como la falta de densidad empresarial, o el acceso a nuevos mercados, más allá del local
- Aumentar el nivel de digitalización de Extremadura hasta el promedio de España **aumentaría la productividad en la región un 80%**, y llevarla al nivel de Madrid un 140%.
- En Extremadura el % de empresas que utilizaron especialistas TIC en 2017 fue el 10,4%, frente al 22,1% a nivel nacional

2018-2019: Resumen de previsiones con las principales magnitudes



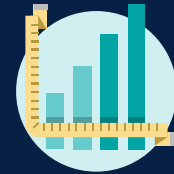
PIB

2018	2019
2,7%	2,4%
(Esp: 2,9%)	(Esp: 2,5%)



Crecimiento del empleo (EPA)

2018	2019
1,7%	1,5%
(Esp: 2,6%)	(Esp: 2,3%)

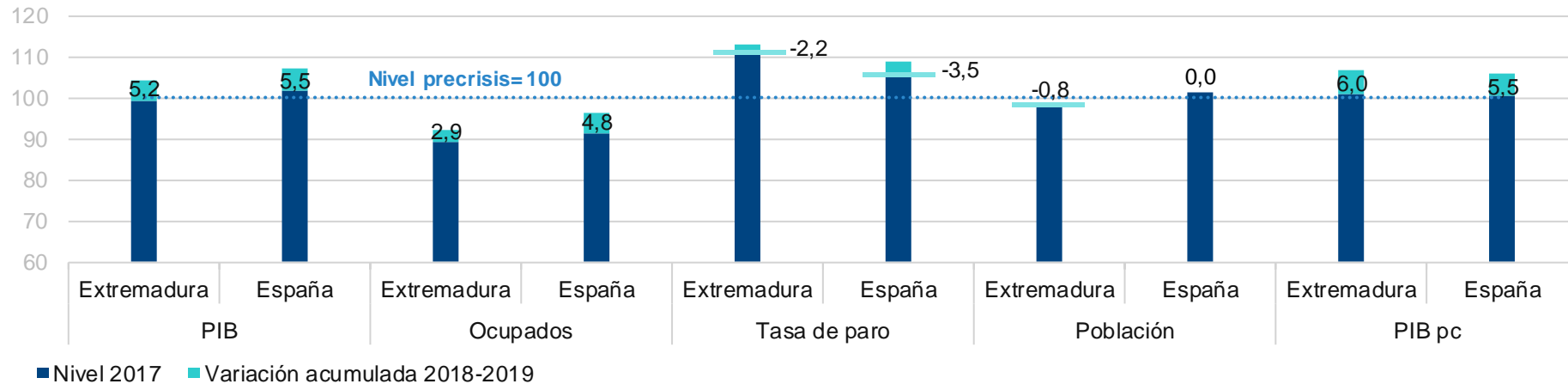


Tasa de paro

2018	2019
25,0%	24,0%
(Esp: 15,3%)	(Esp: 13,7%)

Efecto sobre el PIB per cápita de las previsiones

PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2017 y crecimiento esperado en 2018-2019



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Extremadura superará los niveles de PIB y PIB per cápita pre-crisis al cabo del bienio. Pero el nivel de empleo seguirá 9 p.p. por debajo del nivel precrisis

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

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, puede apoyar la recuperación en el resto de áreas, pero las medidas proteccionistas suponen un riesgo
- En Extremadura, el PIB creció un 2,4% en 2017. Se espera que la actividad se acelere un 2,7%, en 2018, moderándose hasta el 2,4% en 2019. El entorno exterior apoyará el aumento de la actividad y de la inversión, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna y la necesidad de realizar ajustes fiscales pueden presionar a la baja el crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 10 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 23,3% a finales de 2019
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que continúen con la reducción de los desequilibrios de la economía extremeña

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Extremadura 2018

12 Abril 2018

Creando Oportunidades