

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 sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

# Situación Comunitat Valenciana

Segundo semestre 2018

3 Octubre 2018

Creando Oportunidades

# Mensajes clave

- La recuperación global continúa, con signos de desaceleración y diferencias entre áreas. Riesgos por la incertidumbre política, las economías emergentes, la ligera desaceleración en China y UEM, y el proteccionismo comercial
- En la Comunitat Valenciana, tras el crecimiento del PIB del 3,2% a/a en 2017, se espera que el crecimiento se modere hasta el 2,7% en 2018 y 2,3% en 2019. El menor crecimiento de España y la desaceleración del consumo privado y del turismo justifican el menor crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 110 mil puestos de trabajo en el conjunto de los dos años y la tasa de paro promedio se reduciría hasta el 13,3% en 2019
- Entre los riesgos, más probables ahora que hace unos meses, se encuentran el incremento del precio del petróleo, el menor crecimiento de la UEM o la incertidumbre sobre la política económica en España
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que intensifiquen la reducción de los desequilibrios de la economía valenciana



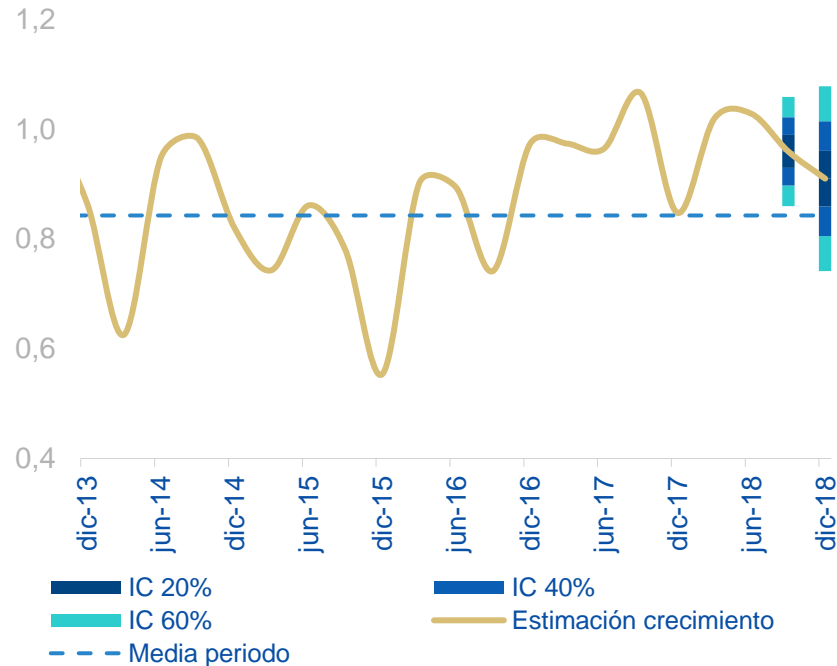
# 01

## Situación Global

# Economía global robusta a pesar de la creciente incertidumbre

## Crecimiento del PIB mundial

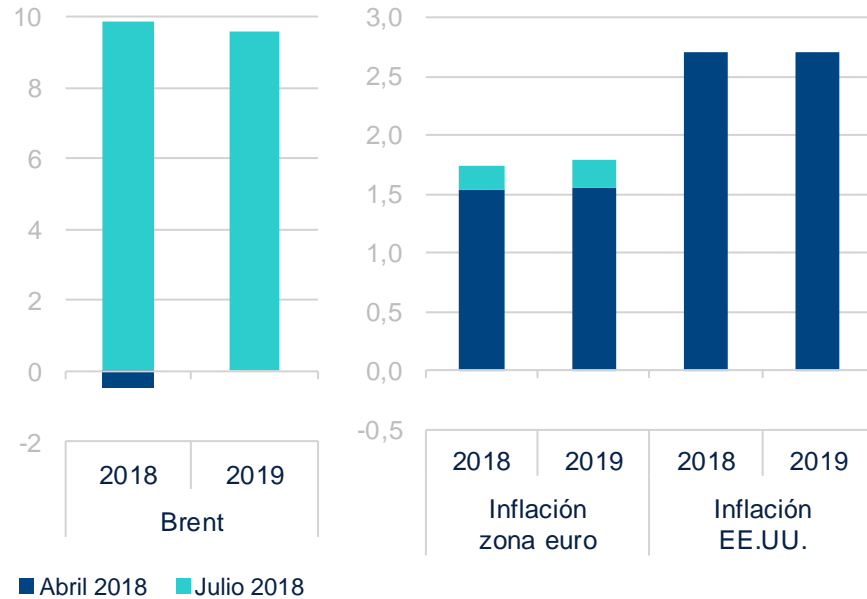
(Previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)



- El crecimiento mundial da ligeras muestras de desaceleración y con mayores diferencias por regiones
- El comercio mundial sigue mostrando una tendencia positiva, aunque pierde impulso y todavía no refleja la escalada proteccionista
- Los indicadores de confianza muestran cierta moderación, pero siguen en niveles elevados

# El aumento del precio del petróleo presionará la inflación al alza y podría lastrar el crecimiento

## Revisión al alza del precio del petróleo e inflación (%)



- El incremento responde a una **reducción de la oferta**. El precio se mantendrá relativamente estable en 2018 y 2019
- **Mayor inflación en la zona euro**, aunque por debajo del objetivo, mientras que la **inflación subyacente aumentará gradualmente desde niveles muy bajos**
- En **EE.UU.** el impacto será menor, pero la **inflación se mantendrá por encima del objetivo en 2018-19**
- Se refuerza la estrategia de salida de la Fed y el BCE

# La Fed y el BCE retornan a la política monetaria convencional a ritmos distintos



## Balance

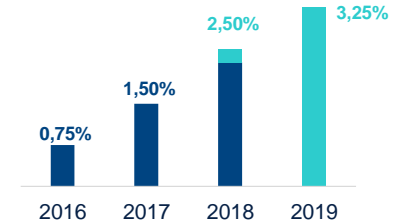


## Tipos de interés



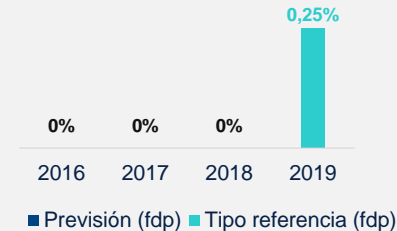
- Reducción de 450mM de dólares en 2018

- Acelera el ritmo de subidas en 2018

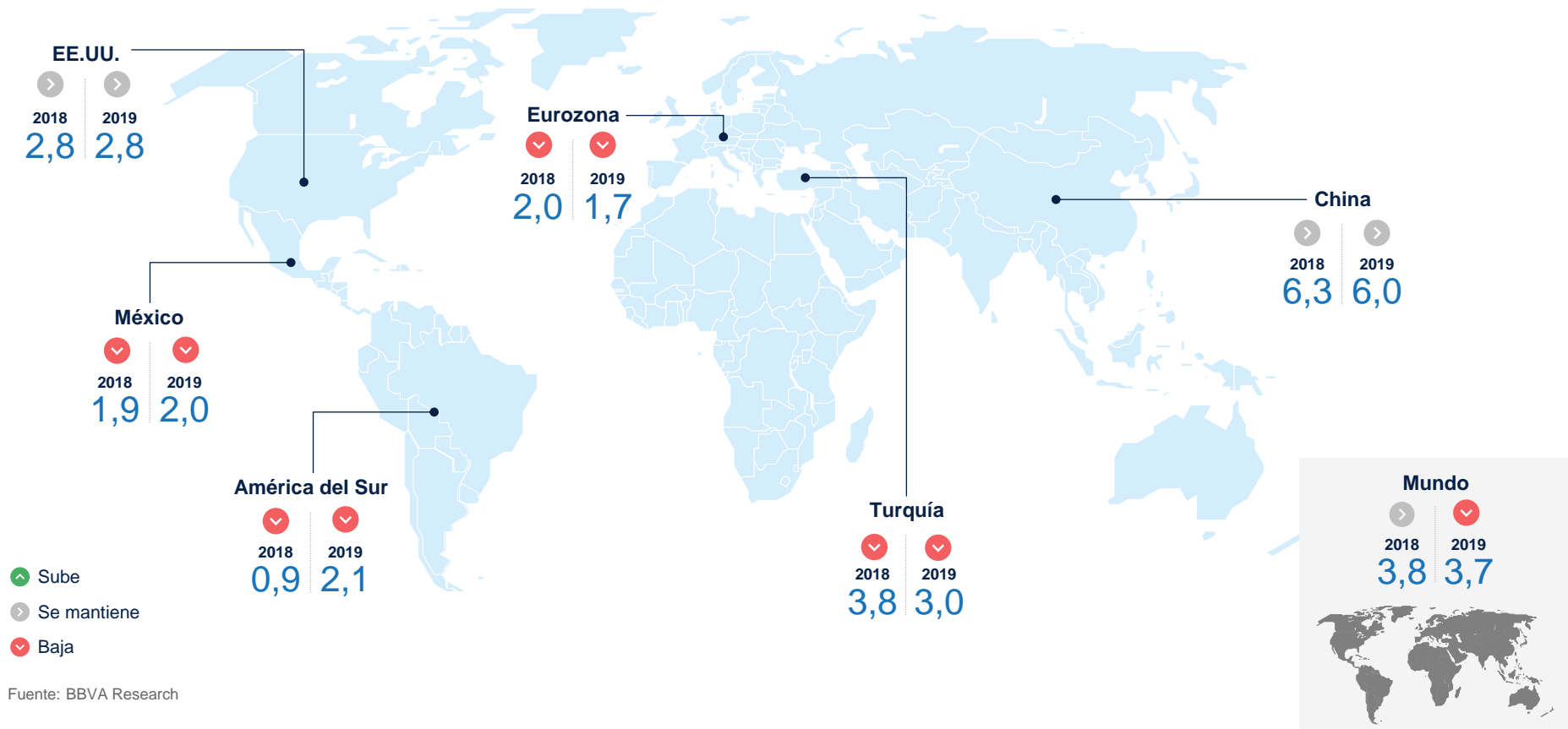


- Fin paulatino del QE entre septiembre y diciembre 2018

- Retraso de las subidas de tipos hasta septiembre 2019



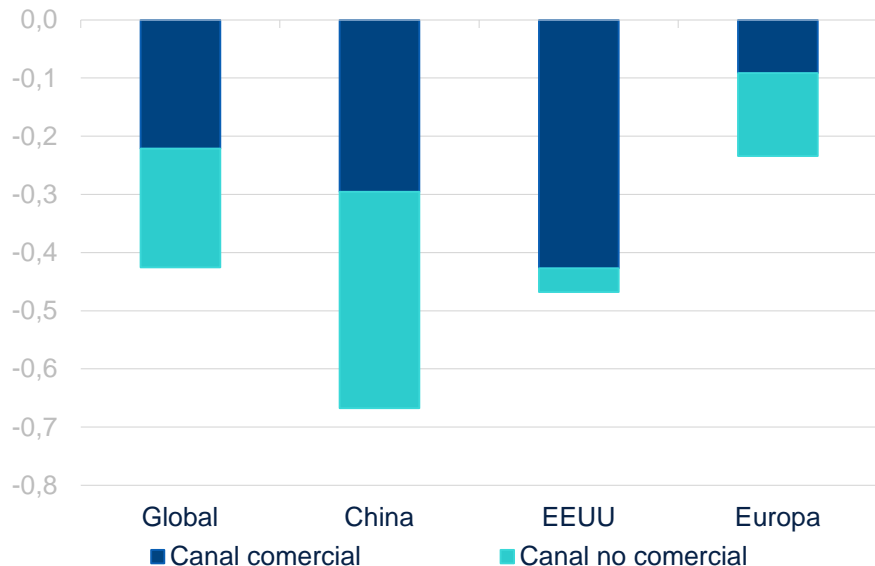
# Crecimiento estable en EE.UU., pero desaceleración en otras áreas



# Efecto reducido de las subidas arancelarias aprobadas, pero significativo si se implementan los aranceles anunciados

## Efecto en el crecimiento del PIB de subidas de aranceles de EE.UU. y de la respuesta de otros países

(2018-19, pp)



Medidas anunciadas: incremento aranceles al 25% para el acero, 10% para aluminio y 25% a importaciones chinas por valor de 50mM de dólares

Medidas en discusión: subida de aranceles hasta el 20% para los automóviles e importaciones chinas por valor de 200mM de dólares

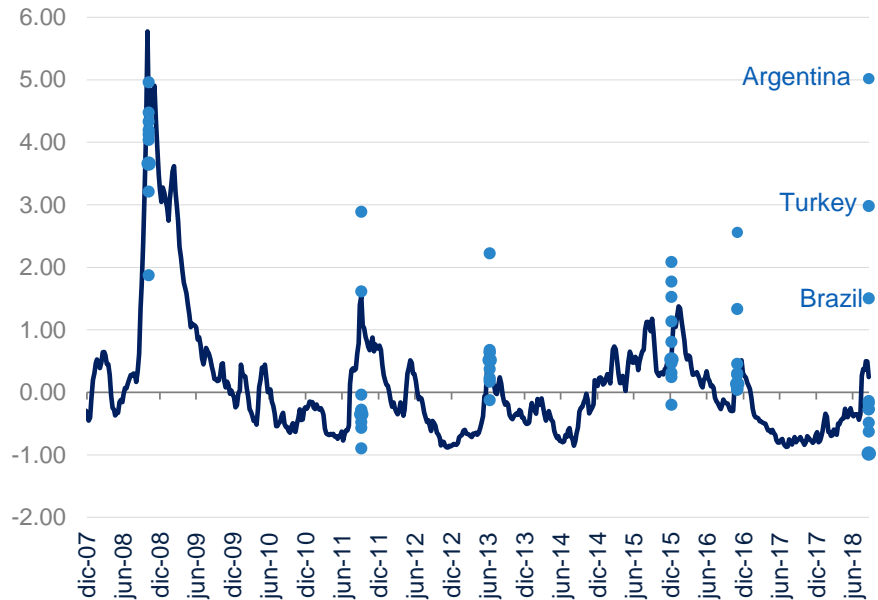
Fuente: BBVA Research

- Las subidas arancelarias aprobadas por EE.UU. tendrían un impacto directo reducido. Los efectos indirectos, vía confianza económica y canal financiero, podrían notarse en 2S18
- Con una escalada proteccionista, el efecto negativo en el crecimiento también sería significativo en EE.UU.
- El efecto, menor en Europa, diferiría por países y afectaría, sobre todo, a Alemania y a los países del este
- El crecimiento del PIB mundial podría reducirse alrededor de 0,2pp sólo por el canal comercial



# La fortaleza del dólar y los mayores tipos de interés provocan un ajuste en los mercados emergentes

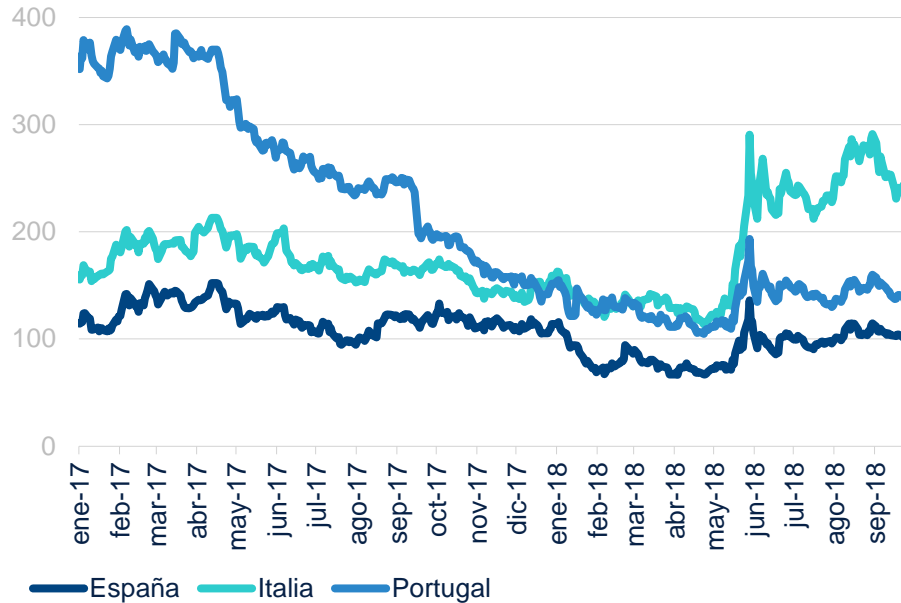
## Índice BBVA de tensión financiera: países emergentes (índice)



- Los países más vulnerables son los que tienen un mayor déficit comercial y mayores necesidades de financiación externa
- Giro hacia un endurecimiento de la política monetaria en emergentes (salvo China) para evitar una mayor depreciación de sus divisas
- El aumento de las tensiones financieras también refleja la intensificación de la disputa comercial

# La incertidumbre política en Italia y Alemania debilita al euro y amplía las primas de riesgo periféricas

Prima de riesgo de España, Italia y Portugal  
(pb)



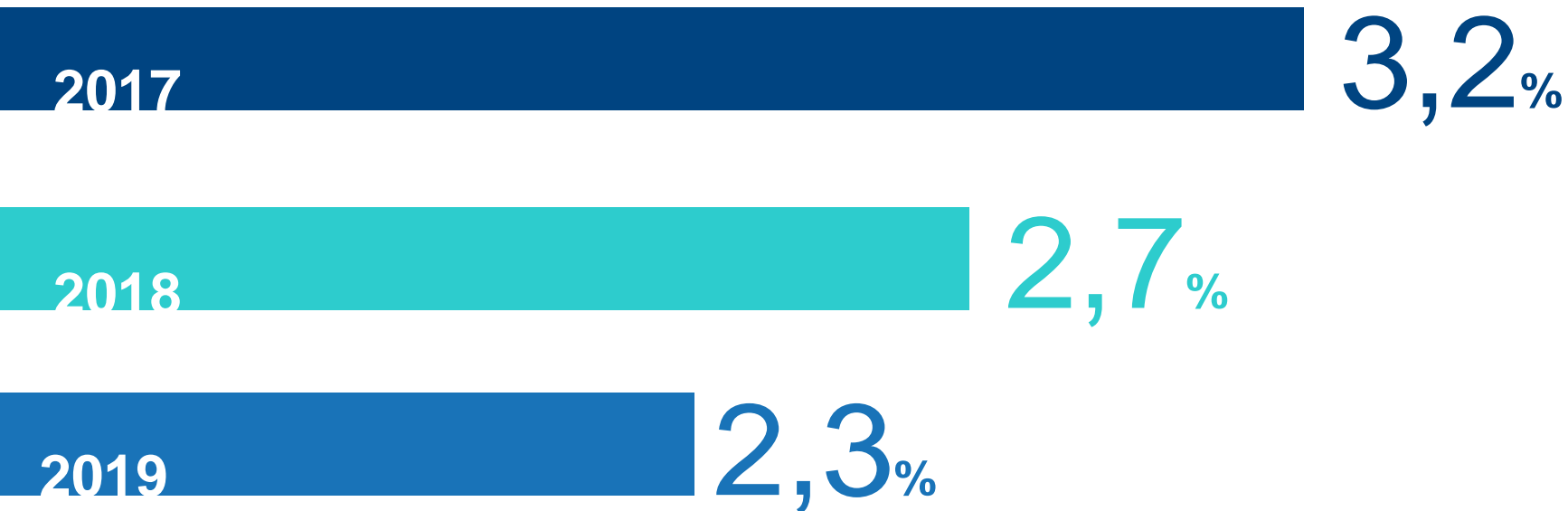
- La reaparición del riesgo en la periferia está ligada, sobre todo, a la incertidumbre política en Italia, que ralentiza el avance en la integración europea
- Aunque la prima de riesgo italiana se amplió significativamente, el contagio al resto de países periféricos fue moderado...
- ...lo que no impidió un efecto refugio en bonos alemanes y estadounidenses, y una depreciación fuerte del euro



# 02

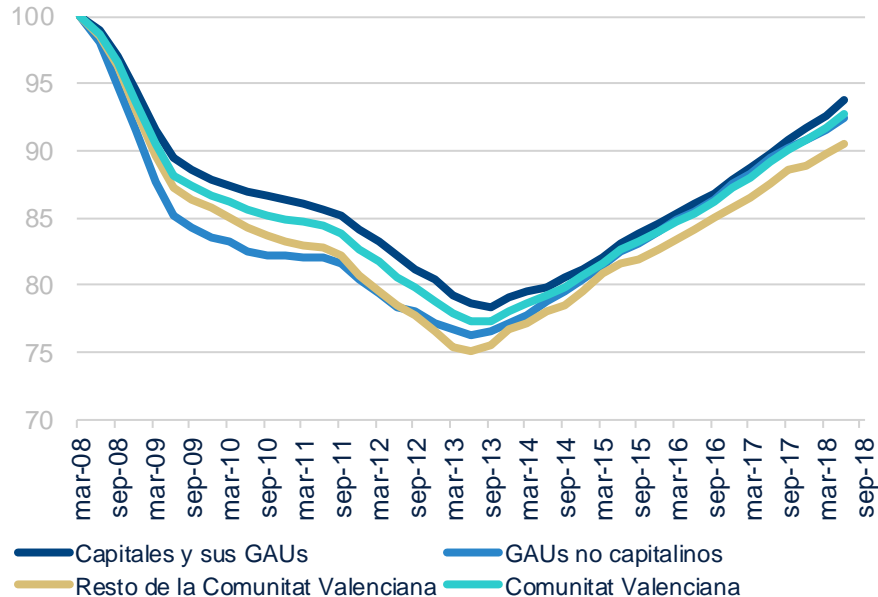
## **Situación Comunitat Valenciana Segundo semestre 2018**

## El crecimiento se moderará en este bienio



# La afiliación sigue registrando crecimientos elevados, a pesar de una leve desaceleración

## Comunitat Valenciana: Afiliación por áreas urbanas (1T08=100, CVEC)

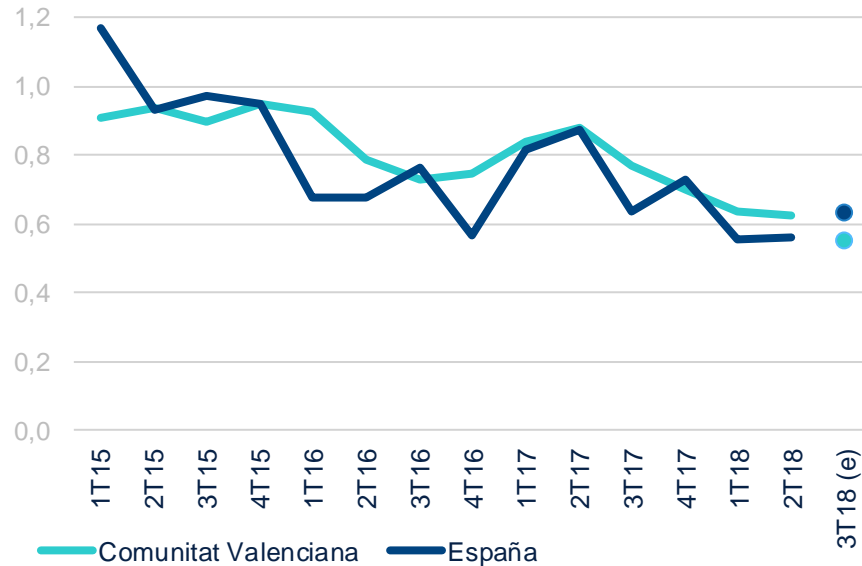


- El mercado laboral sigue muy dinámico: la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 1,0% t/t CVEC promedio en el primer semestre
- De cara al tercer trimestre del año, los datos apuntan a una reducción del crecimiento en torno al 0,7% t/t CVEC
- Sin embargo, la comunidad está aún 7 p.p. por debajo de los niveles precrisis
- Aunque el crecimiento es bastante homogéneo, las áreas no urbanas muestran un menor dinamismo

# El crecimiento de la actividad se modera en lo que va de año

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

(%, t/t)



(e) Estimación.  
Fuente: BBVA Research

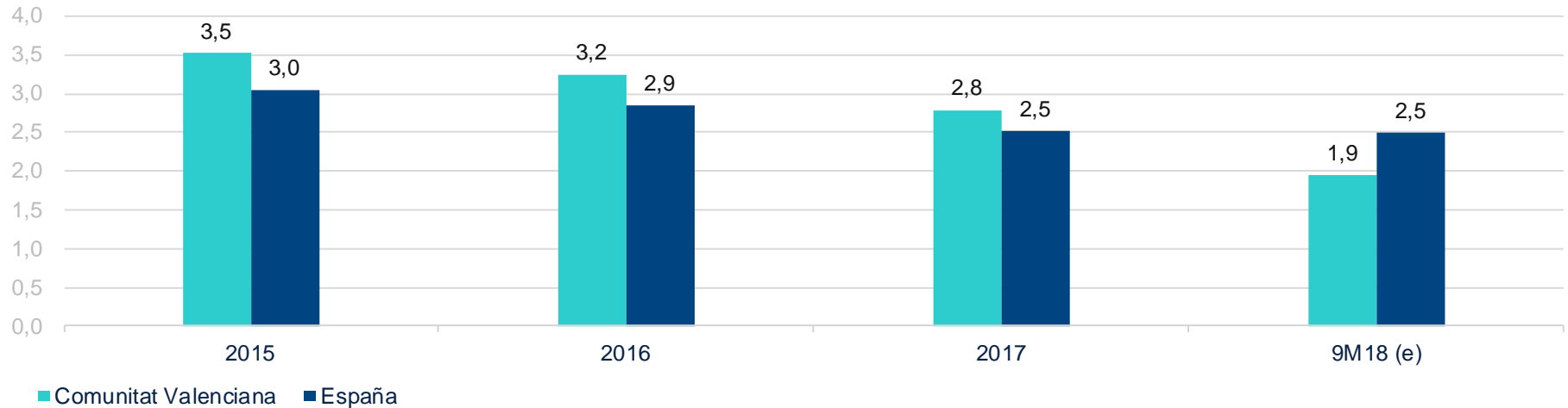
- En el primer semestre del año, el PIB aumentó en torno al 0,6- 0,7% t/t CVEC, dos décimas por debajo de 2017
- Los últimos datos disponibles señalan que la actividad estaría creciendo en torno al 0,5% t/t CVEC en el 3T18
- Se espera que el crecimiento anual se modere hasta el 2,7% en 2018 y 2,3% en 2019

# ¿Qué explica la desaceleración?

El consumo privado se desacelera algo más intensamente que en España

## Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE- (e) estimación con los datos disponibles

El ISCR-BBVA estima que el crecimiento del consumo doméstico en la Comunitat Valenciana se ha desacelerado hasta el 1,9% a/a en lo que va de año

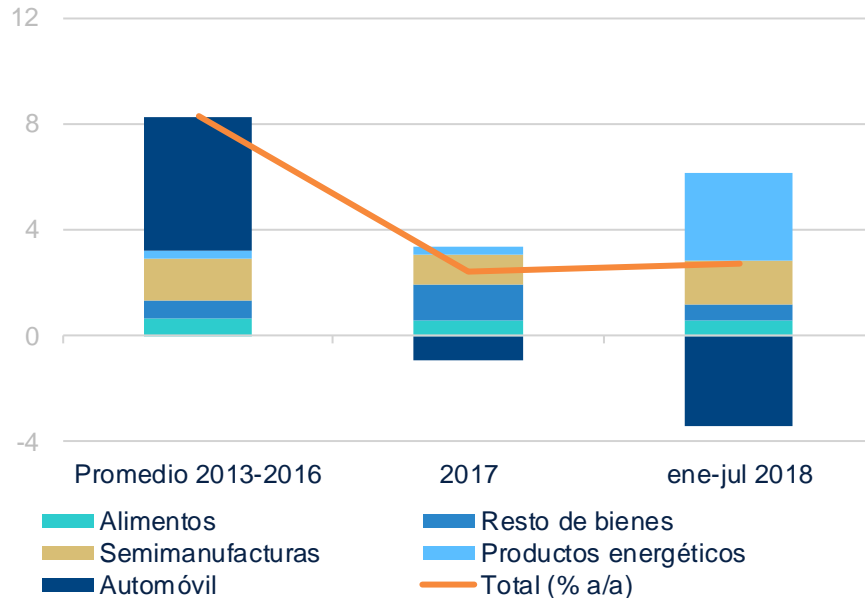
Los factores que apoyaron el crecimiento (demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo) comienzan a mostrar síntomas de agotamiento

# ¿Qué explica la desaceleración?

Las exportaciones no energéticas se contraen por la caída de las ventas de automóvil

## C. Valenciana: Exportaciones de bienes por sector

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



- Las exportaciones valencianas crecieron un 2,7% hasta julio (+2,4% en 2017) apoyadas por los productos energéticos
- Las exportaciones no energéticas se redujeron un 0,6%, lastradas por la caída de las ventas de automóviles
- La depreciación del euro podrían sustentar un mejor desempeño en la segunda parte del año

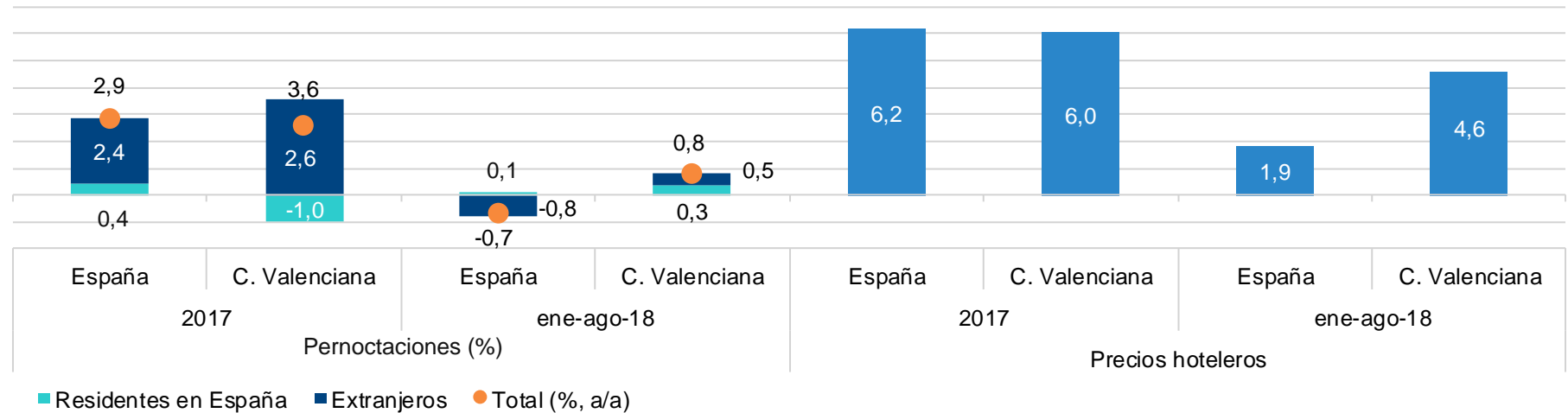


# ¿Qué explica la desaceleración?

El sector turístico empieza a mostrar síntomas de agotamiento

## Pernoctaciones y precios reales hoteleros

(%, a/a y contribuciones por segmento)



\* Datos hasta mayo. Fuente: BBVA Research a partir de INE.

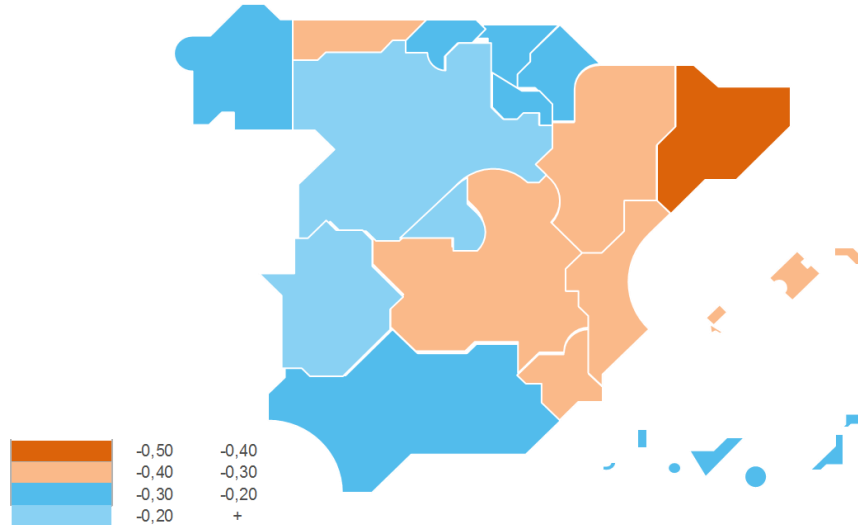
El turismo valenciano reduce su crecimiento en lo que va de año, a pesar de ser el más dinámico entre los destinos de playa españoles

A pesar de moderarse, el incremento de los precios se sitúa entre los más elevados de España

# ¿Qué explica la desaceleración?

Aumento de la incertidumbre política

**Impacto de una reducción de cuatro décimas del PIB catalán por la caída de la inversión en bienes de equipo sobre el crecimiento del PIB de las CCAA en 2018 (p.p.)**



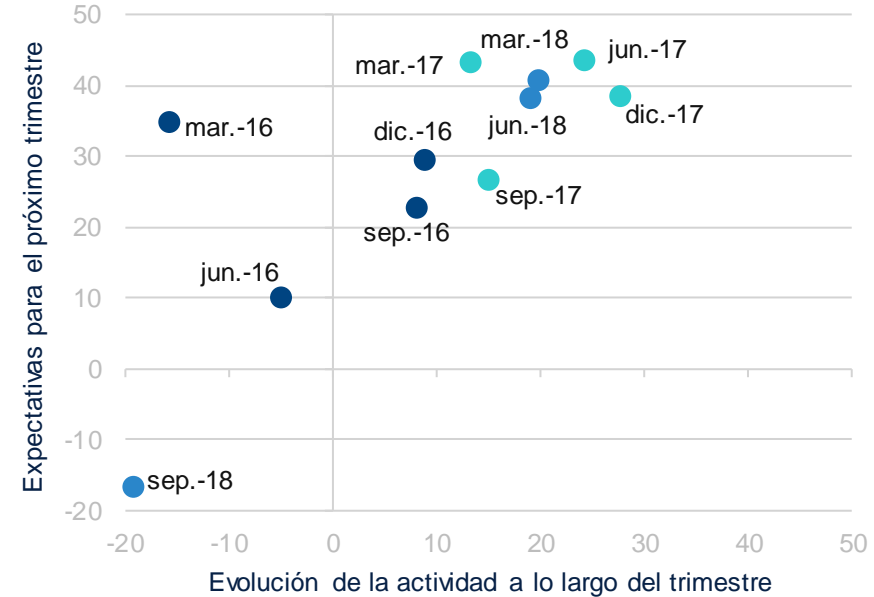
- Se estima que entre 3T17 y 2T18 la inversión catalana en bienes de equipo creció 2,2 pp menos de lo que hubiera hecho en ausencia de shocks
- En Cataluña, la caída observada en la inversión habría significado 4 décimas menos de crecimiento acumulado del PIB entre 3T17 y 2T18
- El impacto de esto en la Comunitat Valenciana podría ser uno de los mayores, en torno a 3 décimas menos de crecimiento

# Las expectativas apuntan a que la desaceleración continuará hasta el cierre del año

- La encuesta de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana refleja que la desaceleración continuará en el cuarto trimestre
- Esto sería consistente con la previsión de BBVA Research, que apunta a una moderación del crecimiento para este año

## Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunitat Valenciana

(%, saldo de respuestas extremas)

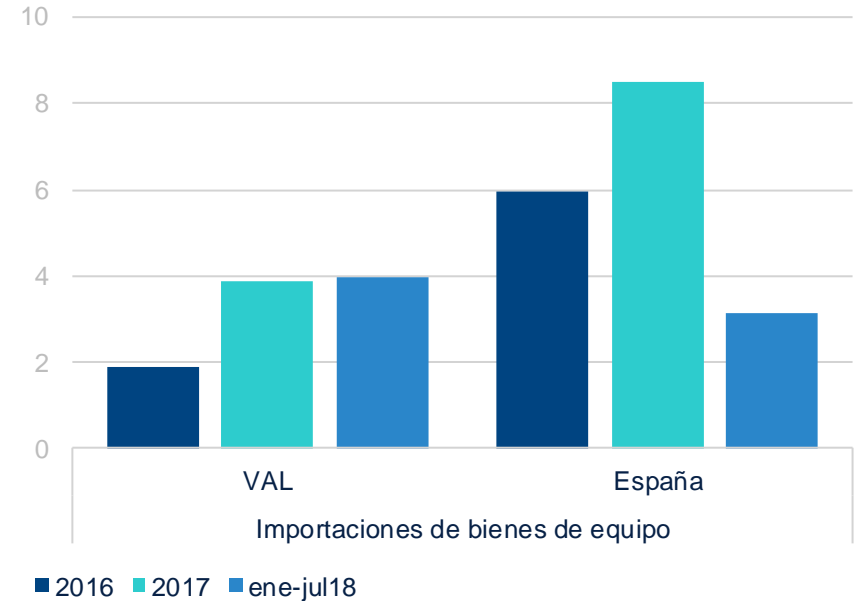


## 2018-2019: La inversión se mantiene

- La inversión continuó aumentando en la Comunitat Valenciana en lo que va de año
- Las importaciones de bienes de equipo crecieron un 4,0% a/a, superando los 2.610 mill €
- Los visados no residenciales aumentaron un 158,8%, empujados por la construcción de oficinas y edificios destinados a recreo y turismo

### C. Valenciana y España: Importación de bienes de equipo

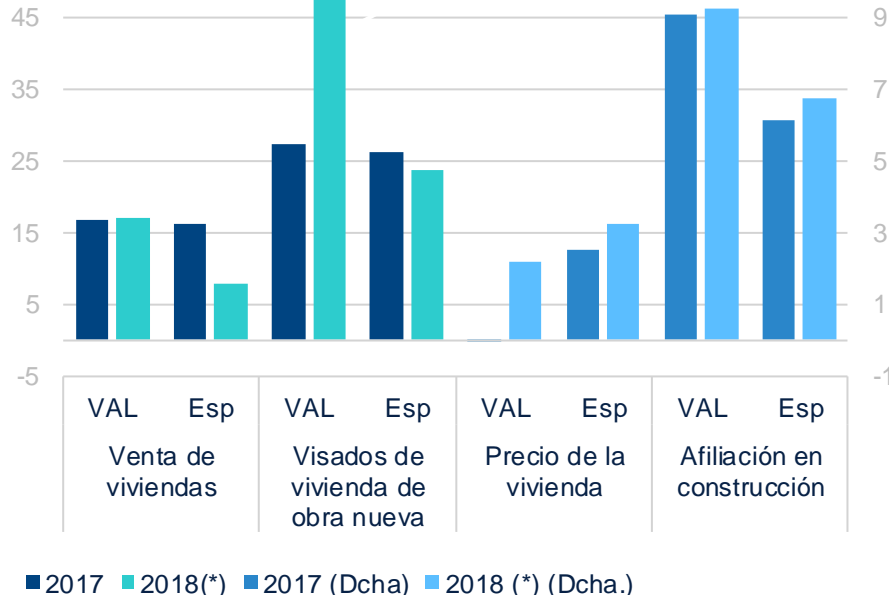
(%, a/a)



# 2018-2019: La construcción residencial sigue en tasas elevadas y continuará contribuyendo positivamente

## C. Valenciana y España: variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)



- La venta de viviendas se mantiene dinámica en 2018, por encima del promedio nacional
- De la misma forma, la iniciación de vivienda se repunta...
- ... aunque el crecimiento de los precios de vivienda sigue por debajo del promedio nacional
- El dinamismo del sector es superior a otras zonas con menor demanda, lo que se traduce en un crecimiento mayor de la filiación en sector

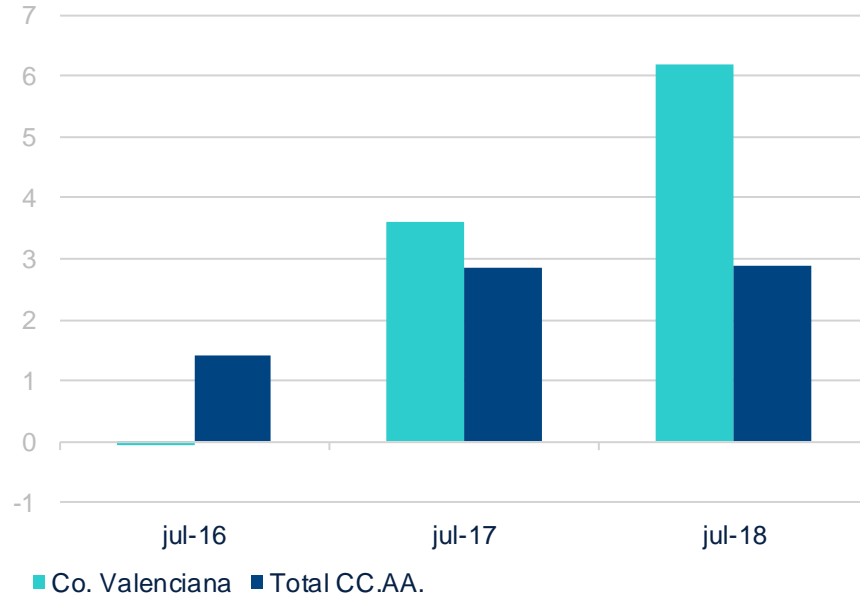
\* Datos de viviendas de 1T18, visados hasta mayo, precios hasta 2T18 y afiliación hasta agosto.

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM y Seguridad Social

# 2018-2019: La política fiscal será expansiva

## Generalitat Valenciana y conjunto de CCAA: Gasto en consumo final nominal

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



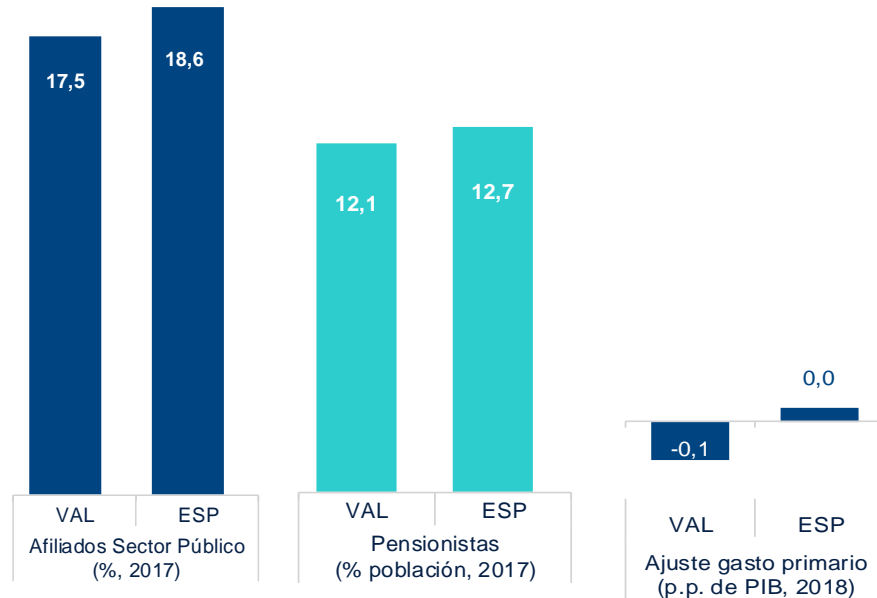
- La Generalitat habría aprovechado la recuperación económica para volver a dar un impulso al gasto en consumo final
- El déficit de la Generalitat fue nulo a julio de 2018

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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

# 2018-2019: Una política fiscal expansiva

## Canales de impacto de cambios en el gasto del sector público

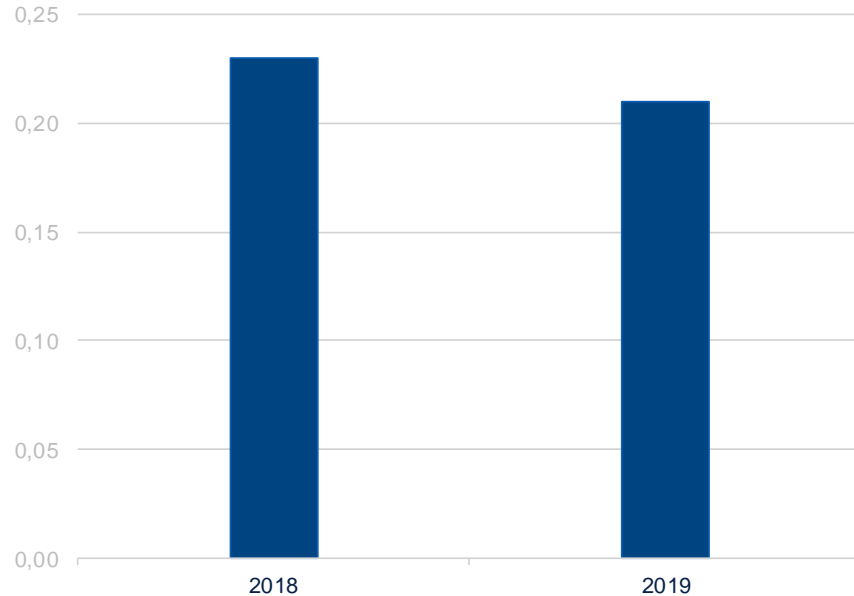


- Para alcanzar el objetivo del 0,4% de déficit en 2018, la Generalitat Valenciana debería contener el ritmo de ejecución del gasto durante los próximos meses
- La región presenta un peso de la afiliación en el sector público menor al conjunto de España, por lo que la mejora de los sueldos públicos la impactará en menor medida

# 2018-2019: El tono de la política económica será expansivo

## Impacto del estímulo fiscal en el crecimiento del consumo privado

(pp)



- Los PGE 2018 incluyen un impulso fiscal permanente de 11.000 millones de euros de renta disponible para 2018-2019...
- ...que incrementará el consumo privado en cuatro décimas en el bienio
- Adicionalmente, se espera que la inversión pública aumente, en porcentaje del PIB, por segundo año consecutivo



# 2018-2019: Los vientos de cola se debilitan en un entorno de mayor incertidumbre



## Globales

01

### Menor crecimiento de la UEM

Ya incluido en el desempeño, peor de lo esperado, de las exportaciones de bienes durante el primer semestre de 2018

02

### Precios del petróleo más elevados

Se prevé que la mayor parte del aumento refleje restricciones de oferta, lo que debería generar un impacto negativo más fuerte

03

### Proteccionismo

Por el momento, el impacto directo en España es insignificante, pero podría reducir las expectativas de inversión



## Idiosincrático

04

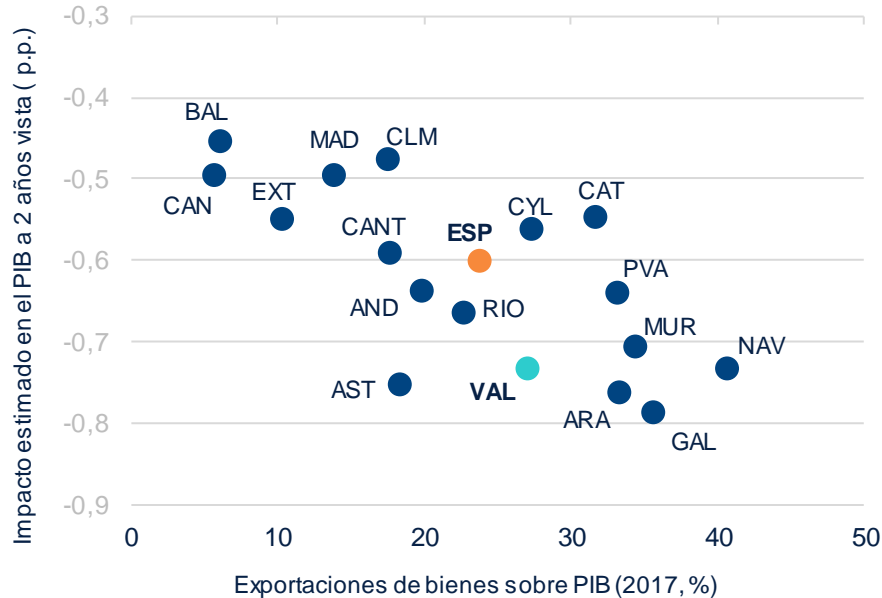
### Fragmentación política

Aunque la aprobación de los PGE 2018 redujo la incertidumbre a corto plazo, ésta sigue siendo elevada sobre la política fiscal en 2019 y las reformas pendientes

# 2018-2019: Mayor incertidumbre, por impacto del aumento en el precio del petróleo

## España: Impactos del cambio en las previsiones del precio del petróleo

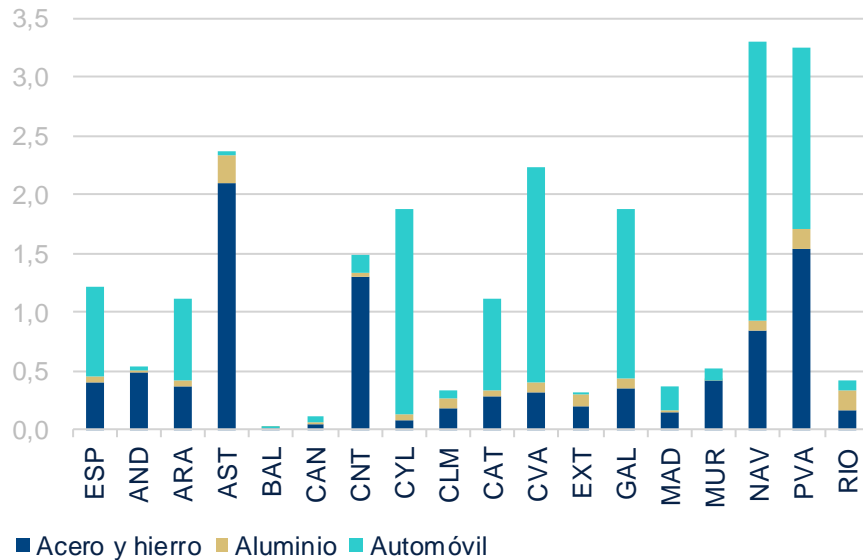
(p.p. del PIB regional)



- Se asume que el 75% del impacto está relacionado con restricciones de oferta (OPEP, Irán, Venezuela, etc.). El resto se explica por el aumento de la demanda debido a la continuación del fuerte crecimiento global
- El impacto para la Comunitat Valenciana podría ser en torno a 7 p.p. En 2018 y 2019, ligeramente superior al promedio nacional

## 2018-2019: Mayor incertidumbre, proteccionismo

**España: Peso de las exportaciones fuera de la UE de los productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial**  
(2017, %)

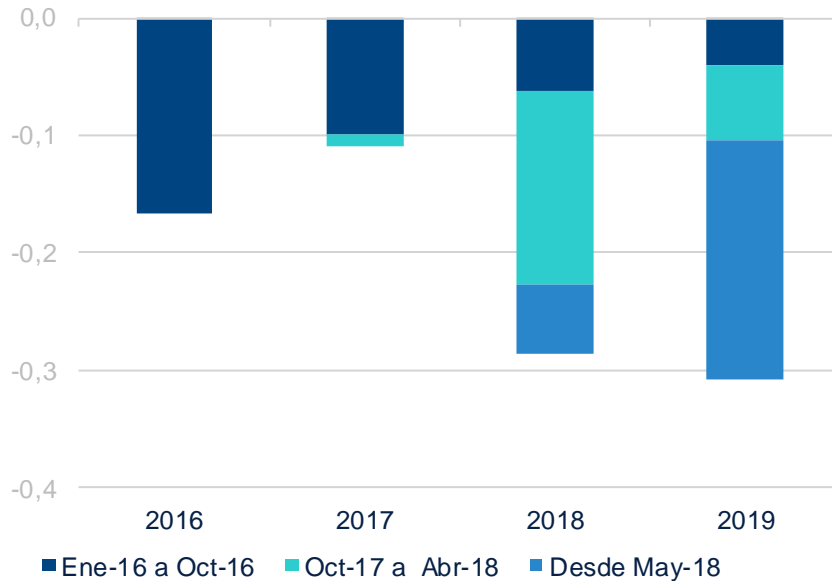


- Las subidas arancelarias aprobadas por EE.UU. tendrían un impacto directo reducido si se limitan a acero y aluminio
- Si se introducen aranceles sobre automóviles, la Comunitat Valenciana podría ser una de las más expuestas
- El *brexit* además puede representar un riesgo para la comunidad, ya que el mercado británico es un importante socio comercial (8% de cuota) y el primer mercado de origen de los turistas

# 2018-2019: Mayor incertidumbre, respecto a la política económica

## España: Respuestas a los incrementos de incertidumbre de política económica

(% a/a, desviación del escenario base)



- En los últimos meses se ha producido un **aumento de la incertidumbre de política económica**
- Si bien este **repunte es previsiblemente temporal**, se suma a la incertidumbre ya existente en la economía española
- Los aumentos de la incertidumbre **pueden restar entre dos y tres décimas al crecimiento anual medio durante el presente bienio**

# 2018-2019: Resumen de previsiones con las principales magnitudes



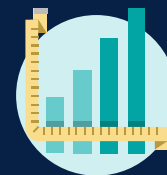
**PIB**

2018	2019
<b>2,7%</b>	<b>2,3%</b>



**Crecimiento del empleo (EPA)**

2018	2019
<b>3,3%</b>	<b>2,5%</b>

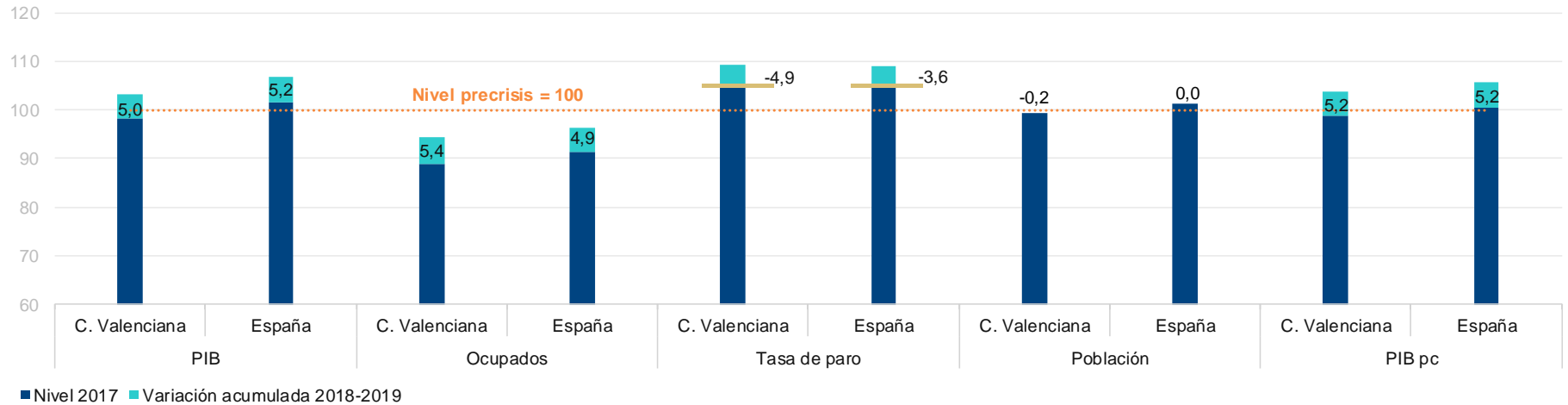


**Tasa de paro**

2018	2019
<b>15,3%</b>	<b>13,3%</b>

# 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

La Comunitat Valenciana superará el nivel de PIB y PIB per cápita de 2008. Sin embargo, al final del bienio, el empleo seguirá 6 p.p. por debajo

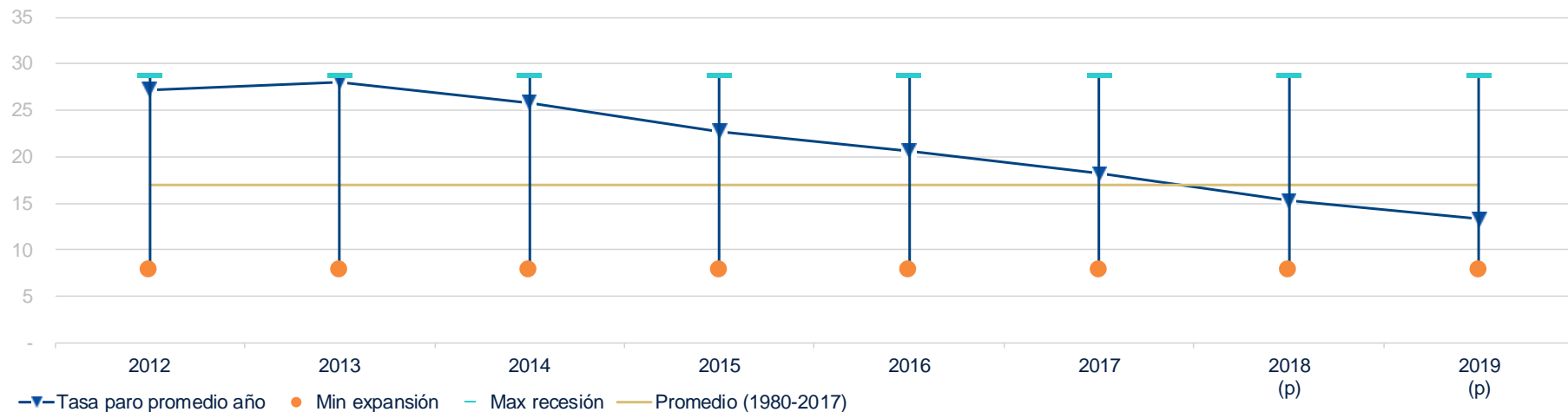
Los retos estructurales siguen vigentes: tasa de empleo, productividad, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización y participación laboral, además del reto demográfico

# Retos:

## Mejorar la calidad del mercado del trabajo

### Comunitat Valenciana: Tasa de paro

(%)



(p) Previsión, promedio anual.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**La tasa de paro bajará al 12,6% al final del horizonte de previsión, aún por encima del mínimo precrisis, cuando se situó en torno al 8%**

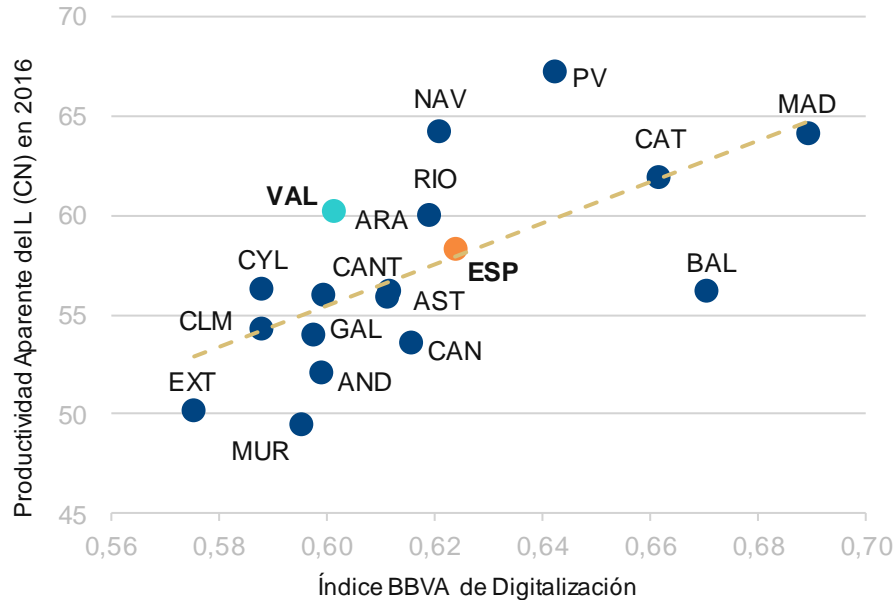
**Se deberá avanzar en medidas que incrementen la productividad y mejoren la calidad del empleo**

# Retos:

## Digitalización de la economía valenciana

### Productividad aparente del factor trabajo e índice BBVA de digitalización en 2016

(miles de € y valor del índice)



- La digitalización es clave para superar algunas de las dificultades que enfrentan las empresas valencianas, como la falta de densidad empresarial o el acceso a nuevos mercados, más allá del local
- Aumentar el nivel de digitalización de la Comunitat Valenciana hasta el promedio de España **aumentaría la productividad en la región un 3,9%**, y llevarla al nivel de Madrid un **14,5%**



# Mensajes clave

- La recuperación global continúa, con signos de desaceleración y diferencias entre áreas. Riesgos por la incertidumbre política, las economías emergentes, la ligera desaceleración en China y UEM, y el proteccionismo comercial
- En la Comunitat Valenciana, tras el crecimiento del PIB del 3,2% a/a en 2017, se espera que el crecimiento se modere hasta el 2,7% en 2018 y 2,3% en 2019. El menor crecimiento de España y la desaceleración del consumo privado y del turismo justifican el menor crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 110 mil puestos de trabajo en el conjunto de los dos años y la tasa de paro promedio se reduciría hasta el 13,3% en 2019
- Entre los riesgos, más probables ahora que hace unos meses, se encuentran el incremento del precio del petróleo, el menor crecimiento de la UEM o la incertidumbre sobre la política económica en España
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que intensifiquen la reducción de los desequilibrios de la economía valenciana

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 sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

# Situación Comunitat Valenciana

Segundo semestre 2018

3 Octubre 2018

Creando Oportunidades