

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 Castilla-La Mancha

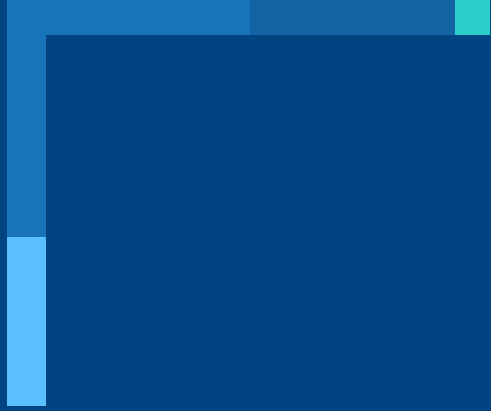
2018

2 Octubre 2018

Creando Oportunidades

Mensajes clave

- **Crecimiento global elevado pero aumenta la incertidumbre.** El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, apoya el crecimiento mundial, pero el proteccionismo y la incertidumbre sobre política económica son un riesgo
- En Castilla-La Mancha el crecimiento fue del 2,5% en 2017, un punto porcentual por debajo del crecimiento de 2016. La desaceleración se debió a la caída de la agricultura. **El crecimiento en 2018 se podría situar en torno al 2,8%, y alrededor del 2,6% en 2019.**
- Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 48 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 14,8% al final de dicho periodo, todavía 7 p.p. por encima del nivel pre-crisis.
- **Entre los riesgos**, más probables ahora que hace unos meses, se encuentran el incremento del precio del crudo, 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 de Castilla-La Mancha



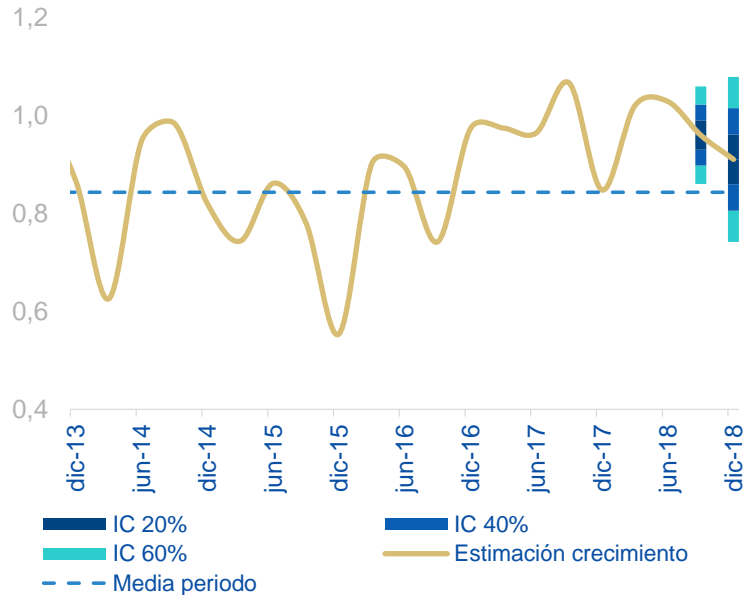
01

Situación Global

Economía global robusta a pesar de la creciente incertidumbre

Crecimiento del PIB mundial

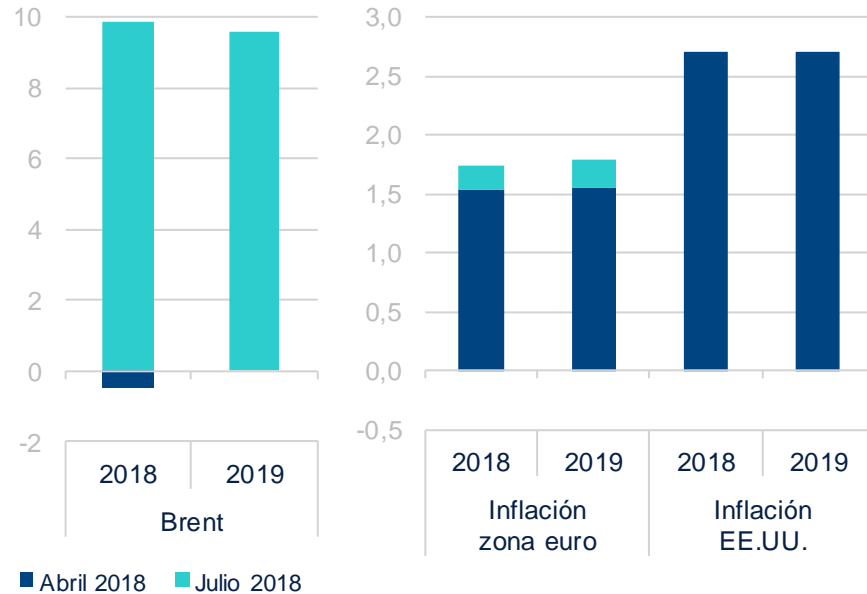
(Previsiones basadas en BBVA-GAIN, % t/t)



- El crecimiento mundial continúa, apoyado en el consumo privado y la inversión, pero 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 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

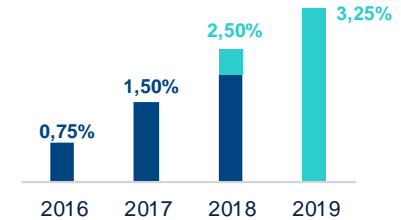


Tipos de interés



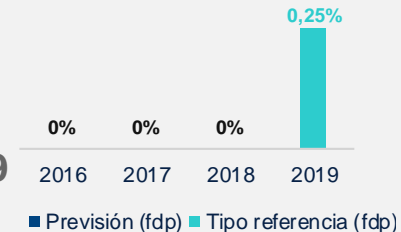
- Reducción de 450mM de dólares en 2018

- Acelera el ritmo de subidas en 2018

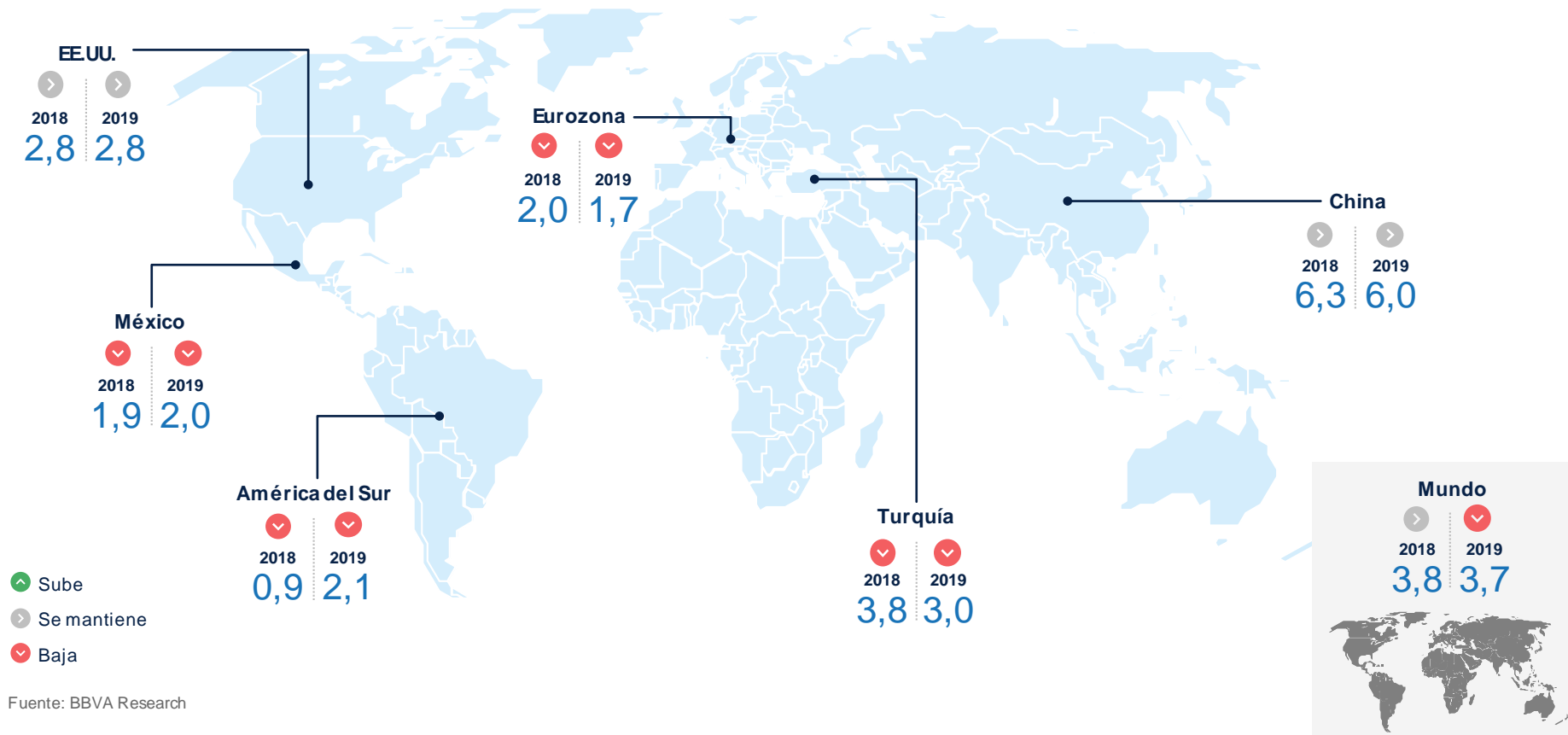


- Fin paulatino del QE entre septiembre y diciembre 2018

- Retraso de las subidas de tipos hasta septiembre 2019



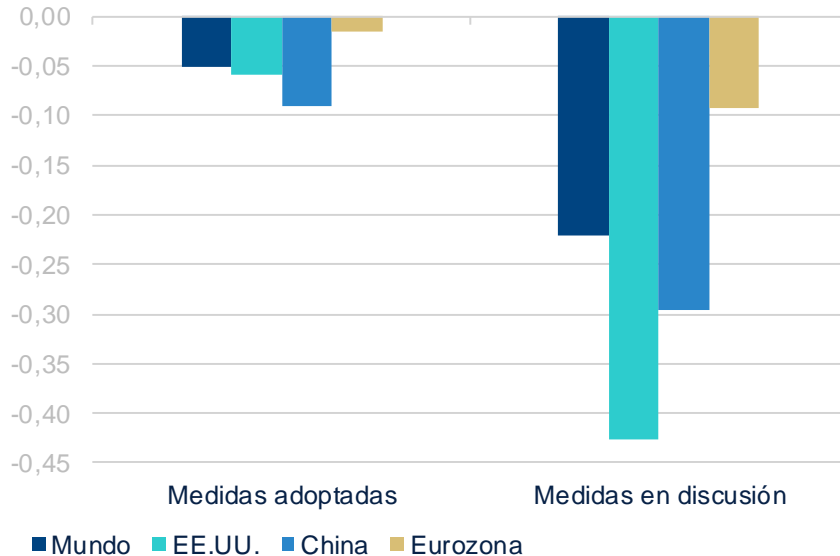
Crecimiento estable en EE.UU., pero desaceleración en otras áreas



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 v alor de 50mM de dólares

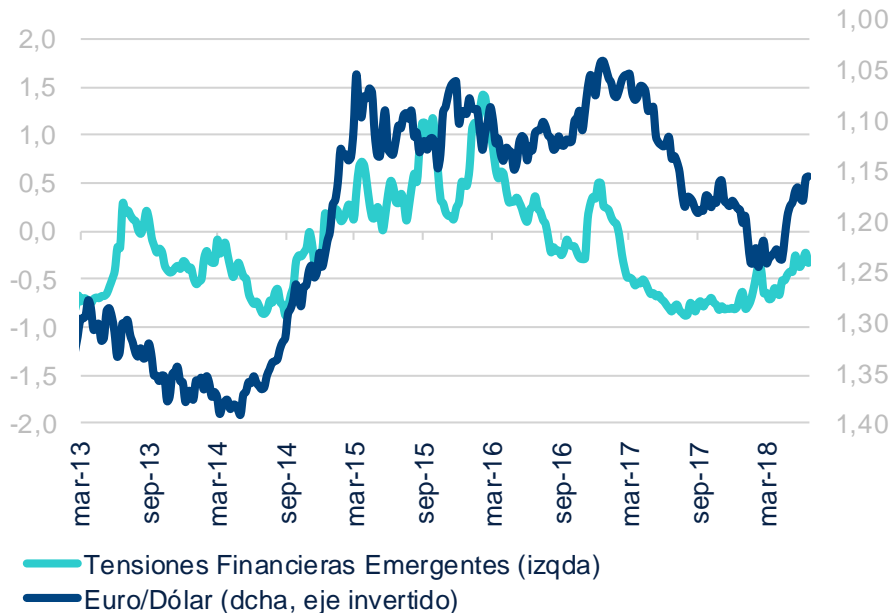
Medidas en discusión: subida de aranceles hasta el 20% para los automóviles e importaciones chinas por v alor de 200mM de dólares

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

Tipo de cambio dólar-euro e índice BBVA de tensiones financieras en mercados emergentes

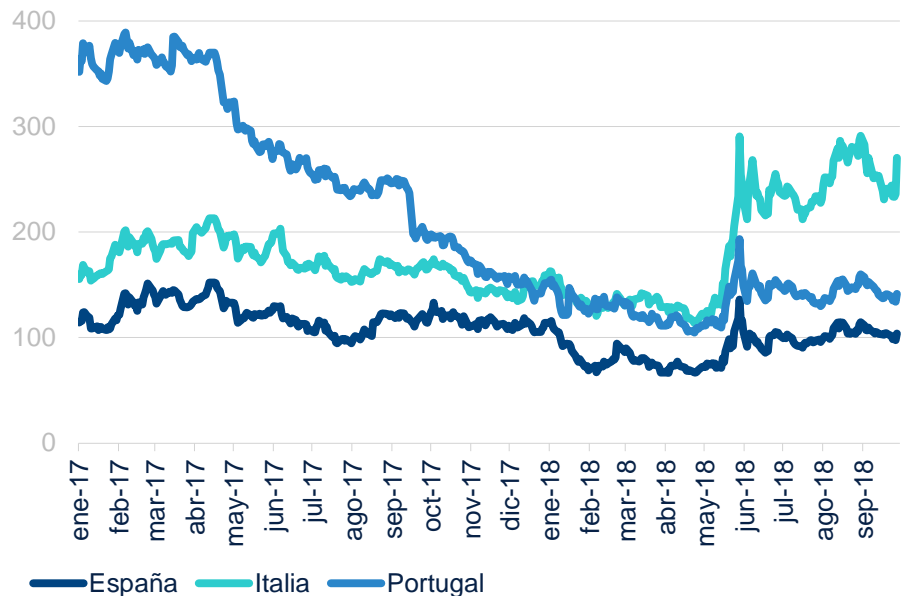


- Los países más vulnerables son los que tienen un mayor déficit comercial y mayores necesidades de financiación externa
- Giro hacia un endurecimiento de la política monetaria en emergentes (salvo China) para evitar una mayor depreciación de sus divisas
- El aumento de las tensiones financieras también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



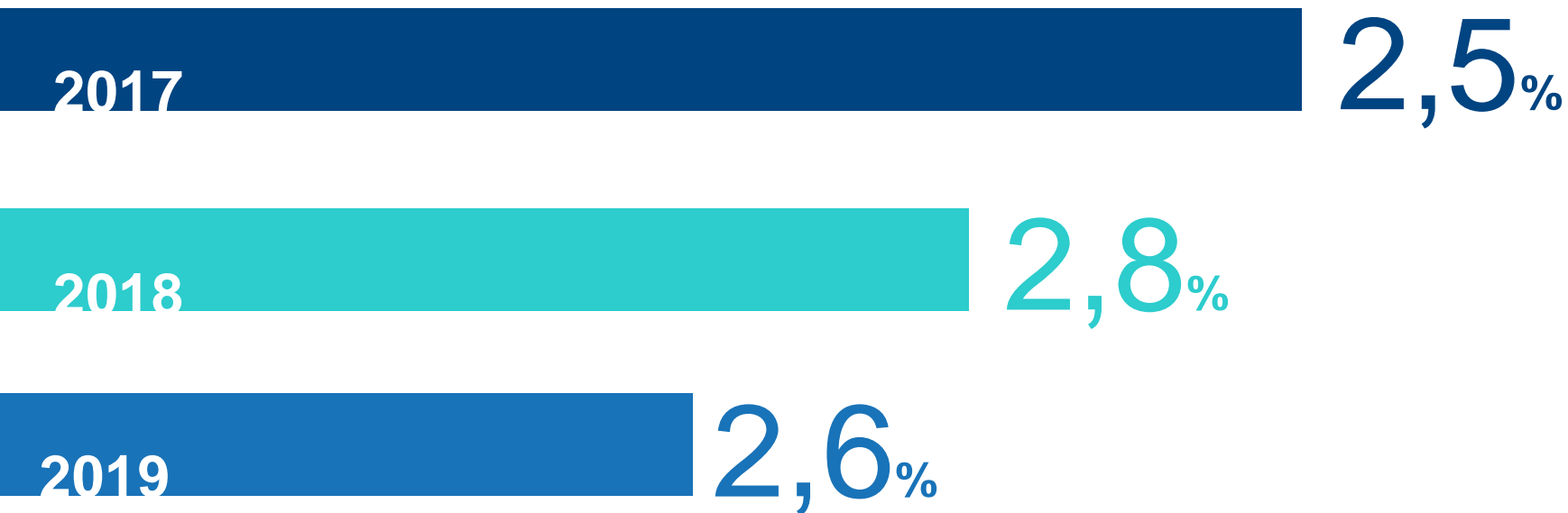
- La reaparición del riesgo en la periferia está ligada, sobre todo, a la incertidumbre política en Italia, que ralentiza el avance en la integración europea
- Aunque la prima de riesgo italiana se amplió significativamente, el contagio al resto de países periféricos fue moderado...
- ...lo que no impidió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



02

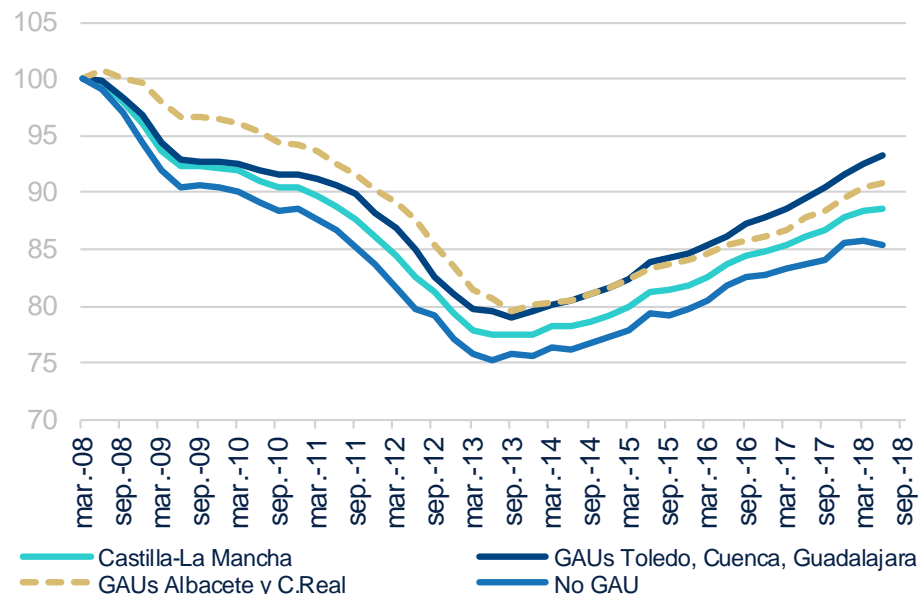
Situación Castilla-La Mancha 2018

El crecimiento se moderará en 2019



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

Castilla-La Mancha: Afiliación por áreas urbanas (1T08=100, CVEC)

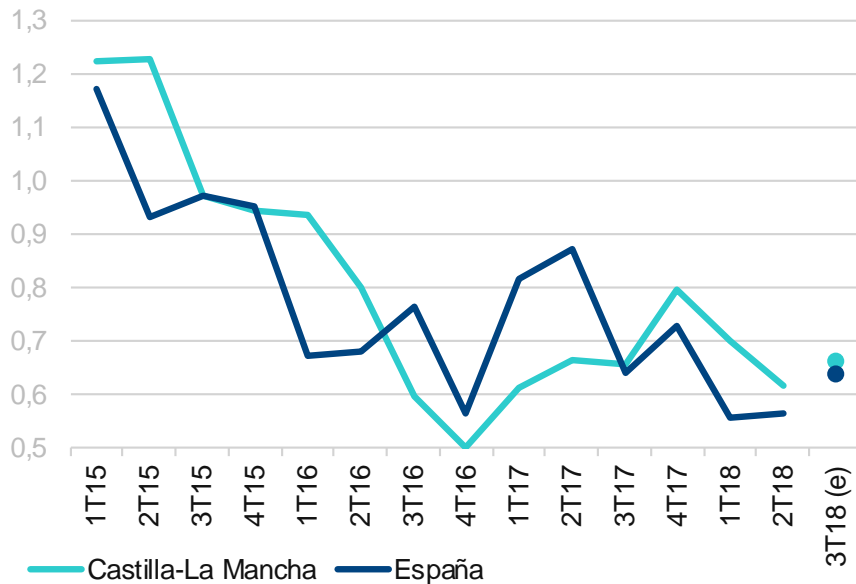


- El mercado laboral sigue muy dinámico: la afiliación a la Seguridad Social aumentó un 3,2% a/a CVEC promedio entre enero y agosto
- De cara al tercer trimestre del año, los datos apuntan a una estabilización del crecimiento en torno al 0,7% t/t CVEC
- Sin embargo, el paro sigue situándose más de 10 pp por encima de los niveles anteriores a la crisis
- Aunque el crecimiento es bastante homogéneo, las áreas no urbanas muestran un menor dinamismo

El crecimiento se mantiene elevado, aunque se observa una desaceleración

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

(%, t/t)



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

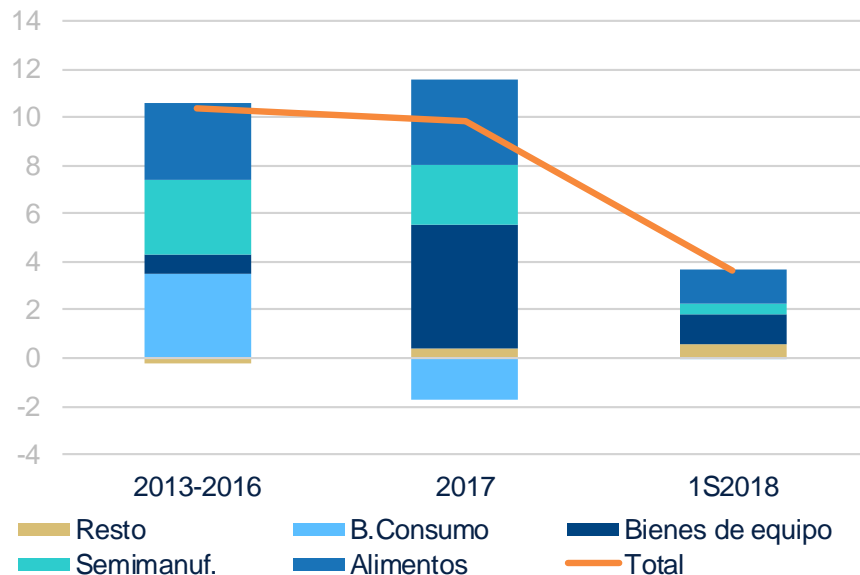
- En el primer semestre del año, el PIB aumentó un 0,8% t/t CVEC, en línea con la señal del promedio de 2017
- Los últimos datos disponibles señalan que la actividad estaría creciendo también en torno al 0,7% t/t CVEC en el 3T18
- Se espera que el crecimiento se acelere hasta el 2,8% en 2018 y luego se modere al 2,6% en 2019

¿Qué explica la desaceleración?:

Menor contribución de las exportaciones de bienes

Castilla-La Mancha: Exportaciones de bienes por sector

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

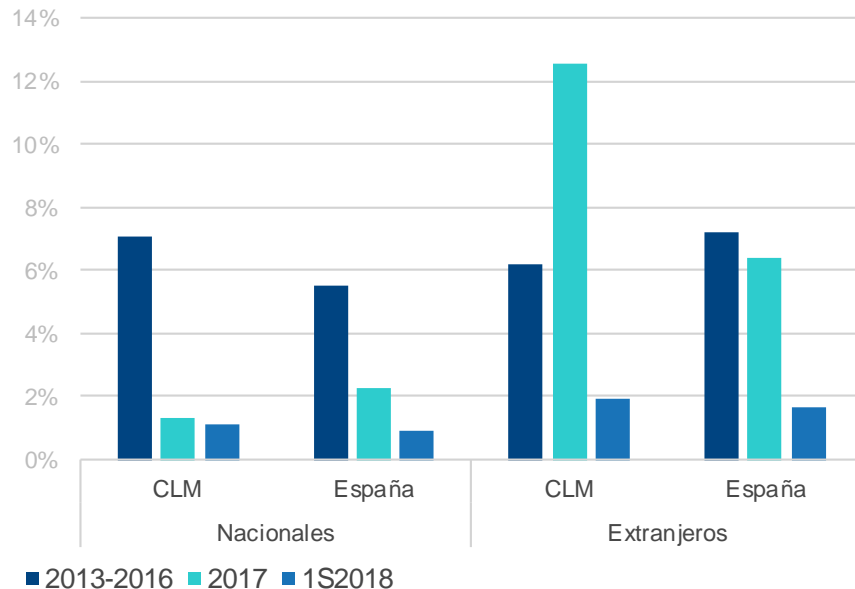


- Las exportaciones castellanomanchegas crecieron un 3,9% hasta julio (+9% en 2017)
- Los bienes de equipo aportaron casi 6 p.p. al crecimiento. Los alimentos y las semimanufacturas aportaron 3,4 p.p. y 2,5 p.p. al crecimiento
- La recuperación de la economía europea y la depreciación del euro podrían sustentar el buen desempeño en adelante

¿Qué explica la desaceleración?: Menor contribución del sector turístico

Castilla-La Mancha: Número de viajeros

(%, a/a)

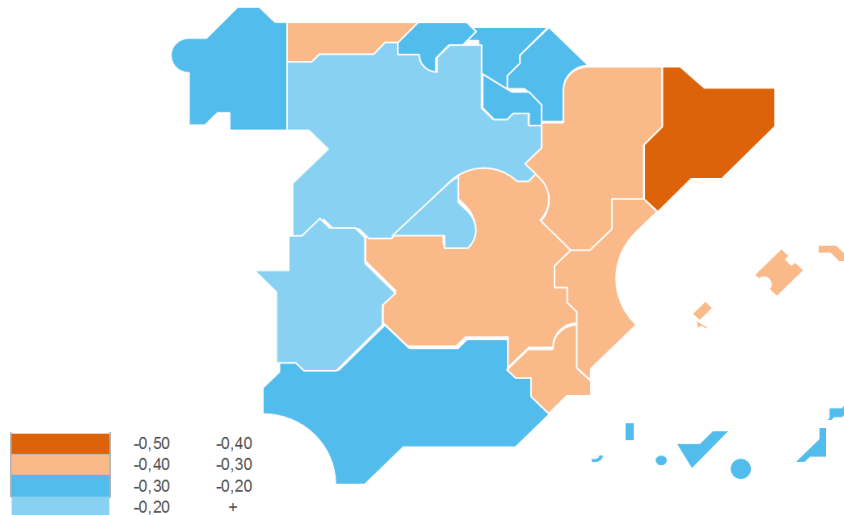


- El turismo tiene un peso relativamente reducido en Castilla-La Mancha: si bien la comunidad supone un 3,4% del PIB de España, sólo acoge el 1% de las pernoctaciones de turistas
- En 2017, los viajeros extranjeros impulsaron el turismo, aumentando el número de viajeros más de un 10% frente a un aumento del 1,7% de los nacionales
- En los primeros meses de 2018 el crecimiento se ha moderado al 1,9% de viajeros, limitado tanto por la desaceleración de extranjeros como de nacionales

¿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.)



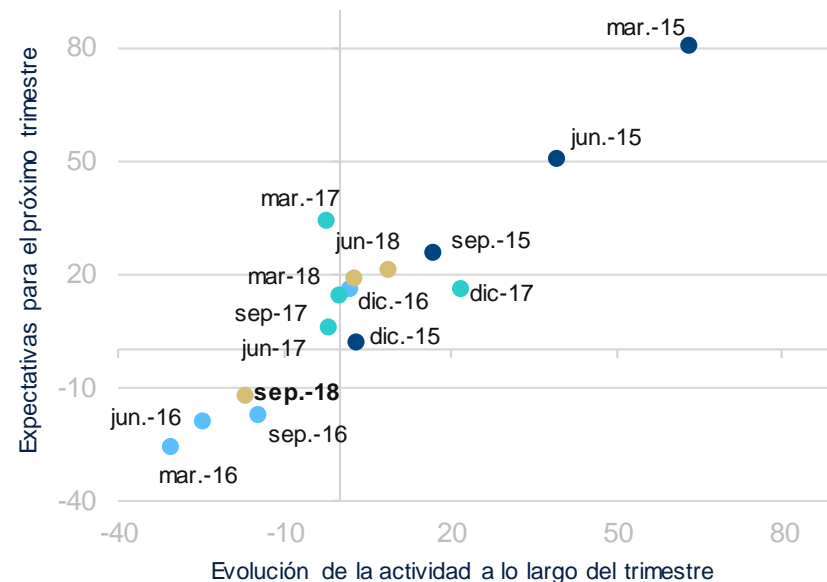
- Se estima que entre 3T17 y 2T18 la inversión catalana en bienes de equipo creció 2,2 pp menos de lo que hubiera hecho en ausencia de shocks
- En Catalunya, la caída observada en la inversión habría significado 4 décimas menos de crecimiento acumulado del PIB entre 3T17 y 2T18
- El impacto de esto en Castilla-La Mancha podría ser elevado, provocando en torno a 2 décimas menos de crecimiento

Las expectativas apuntan a una desaceleración a medio plazo

- La encuesta de Actividad Económica en Castilla-La Mancha refleja un **deterioro del entorno económico en 3T desde niveles elevados**
- Esto sería consistente con la previsión de BBVA Research, que apunta a **una moderación del crecimiento desde finales de 2018**

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha

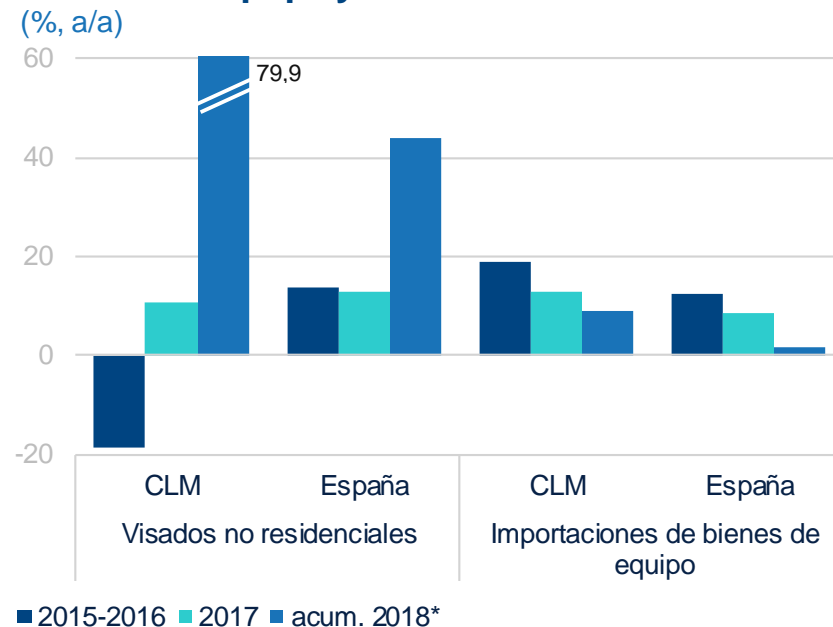
(%, saldo de respuestas extremas)



2018-2019: La inversión, junto con la recuperación de la demanda en la UEM anticipa la continuación del crecimiento de las exportaciones

- La inversión ha continuado aumentando en Castilla-La Mancha en lo que va de 2018
- Las importaciones de bienes de equipo crecieron un 9,0% a/a en el primer semestre, frente al aumento del 13% de 2017
- Los visados no residenciales aumentaron un 79,9%, impulsados por la construcción de oficinas


Castilla-La Mancha y España: Importación de bienes de equipo y visados no residenciales



* Datos hasta abril. Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

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

España: Impacto de la revisión a la baja del tipo de cambio del euro*
(Desviación respecto a los niveles del escenario base en pp)

		2018		2019
 PIB	>	0,1	>	0,2
 Exportaciones	>	0,7	>	1,1
 Tipo de cambio efectivo nominal	>	-0,9	>	-1,5



El retraso en el aumento de los tipos de interés, junto con un euro más depreciado facilitarían un mayor crecimiento de las exportaciones durante los próximos meses

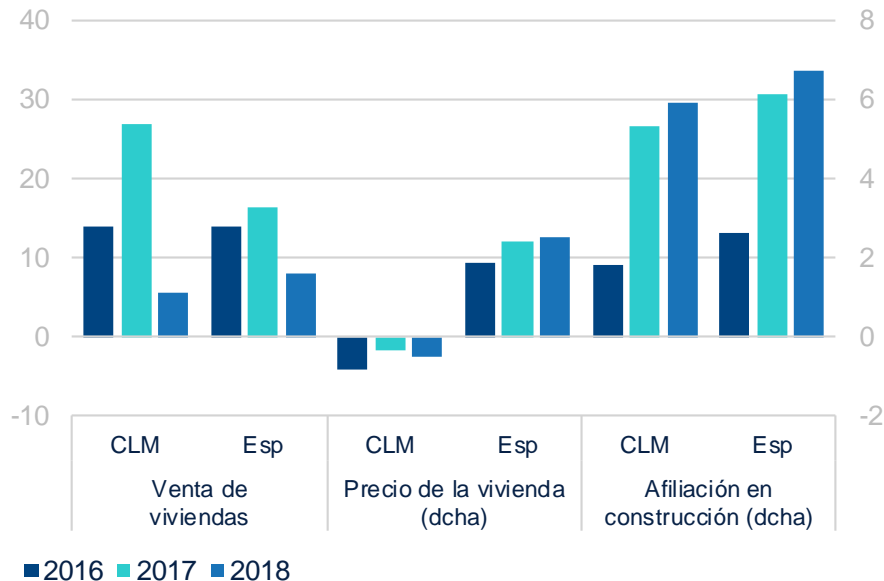
* El escenario de BBVA Research contempla que la apreciación de euro-dólar será un 2,5% menor que la previamente estimada para 2018 (-4,5% en 2019).

Fuente: BBVA Research

2018-2019: Se consolidará la recuperación del sector de la vivienda

Castilla-La Mancha y España: Variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)

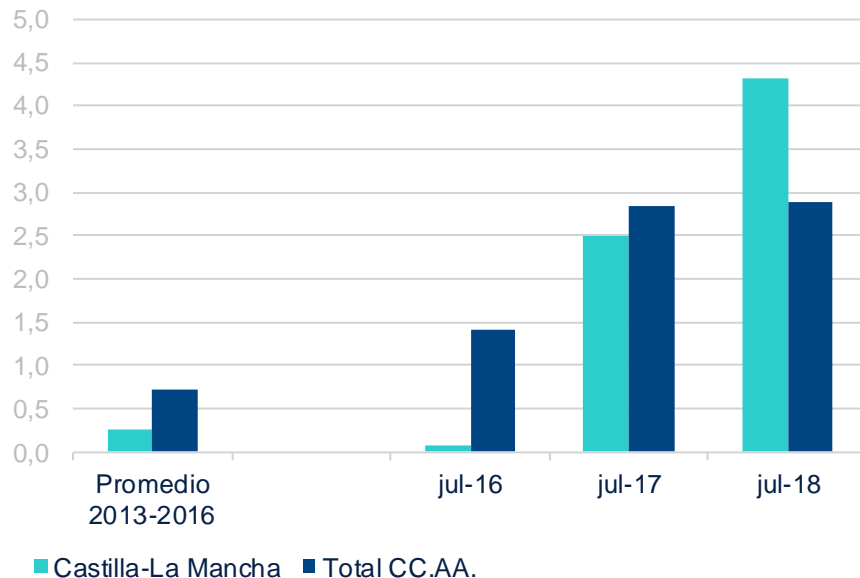


- La venta de viviendas se mantiene dinámica en el arranque del año, si bien se sitúa levemente por debajo del promedio nacional
- Los precios de vivienda siguen cayendo, en contraste con el repunte que se observa a nivel nacional
- El dinamismo del sector, en cualquier caso, comienza a aumentar, como se observa en la recuperación de la afiliación en sector

2018-2019: La política fiscal será expansiva

Castilla-La Mancha y conjunto de CCAA: Gasto en consumo final nominal

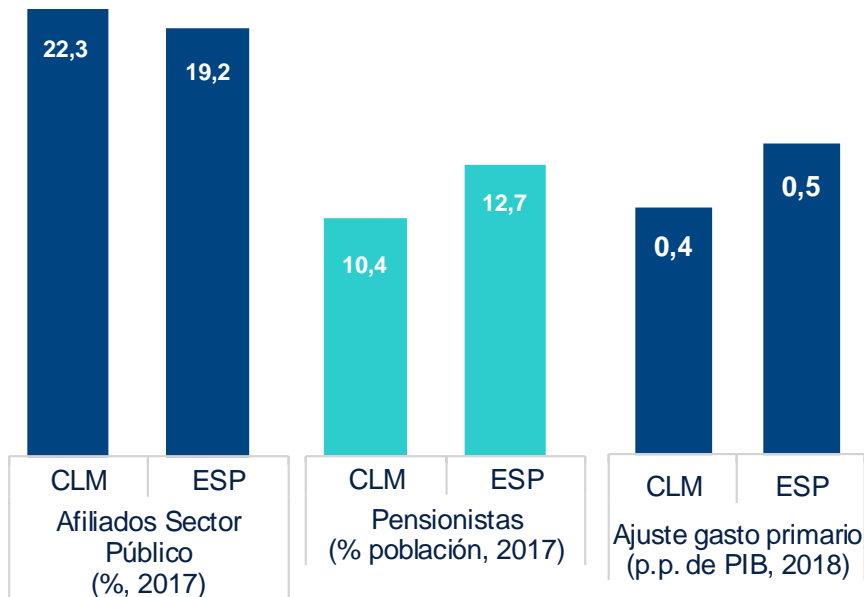
(Acumulado enero a junio, %, a/a)



- La Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha habría aprovechado la recuperación económica para volver a dar un impulso al gasto en consumo final
- El déficit fue de un 0,5% del PIB regional a julio de 2018
- Hay margen para cerrar 2018 con un déficit en torno al objetivo de estabilidad, pero requiere que un estricto control sobre el gasto

2018-2019: Una política fiscal expansiva

Canales de impacto de cambios en el gasto del sector público

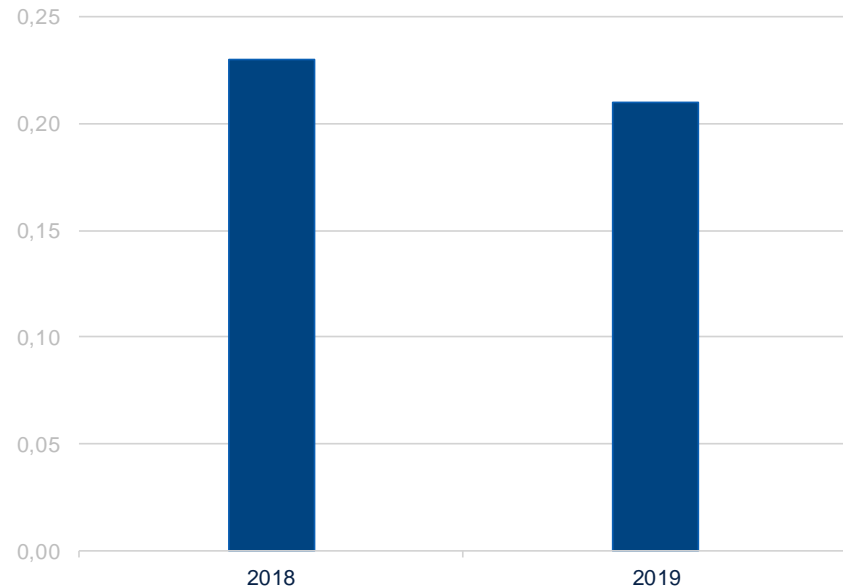


- Para alcanzar el objetivo del 0,4% de déficit en 2018, el Gobierno de Castilla-La Mancha tiene margen para incrementar ligeramente su gasto primario
- La región presenta un peso de la afiliación en el sector público mayor al conjunto de España, por lo que la mejora de los sueldos públicos la impactará en mayor medida

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

Impacto del estímulo fiscal en el crecimiento del consumo privado

(pp)



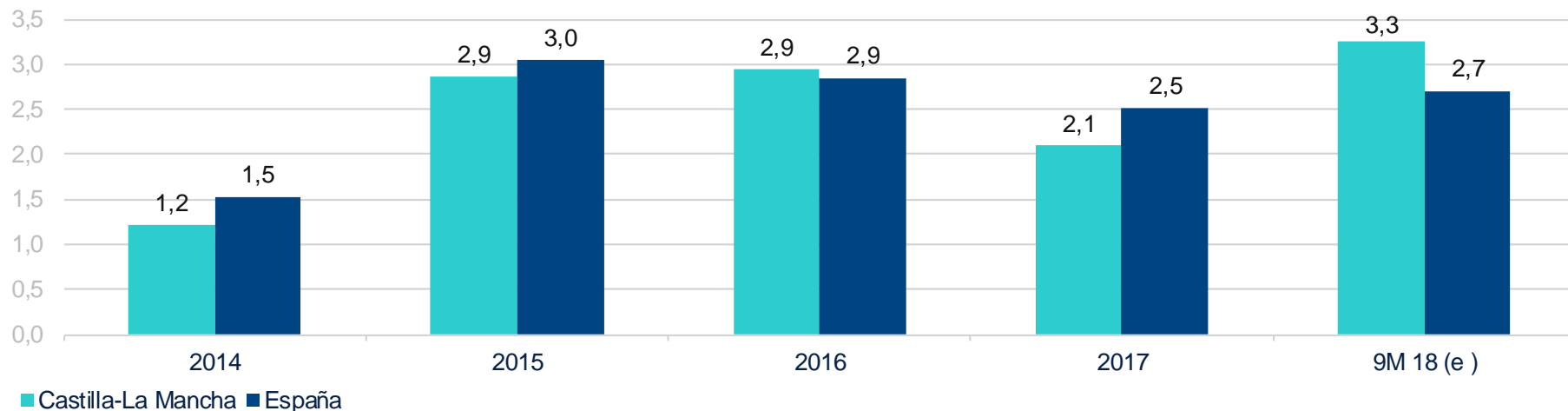
- Los PGE 2018 incluyen un impulso fiscal permanente de 11.000 millones de euros de renta disponible para 2018-2019...
- ...que incrementará el consumo privado en cuatro décimas en el bienio
- Adicionalmente, se espera que la inversión pública aumente, en porcentaje del PIB, por segundo año consecutivo

El crecimiento se estabiliza:

El consumo privado se mantiene en niveles elevados

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 Castilla-La Mancha se ha acelerado hasta el 3,3%a/a en lo que va de año

Algunos de 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

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

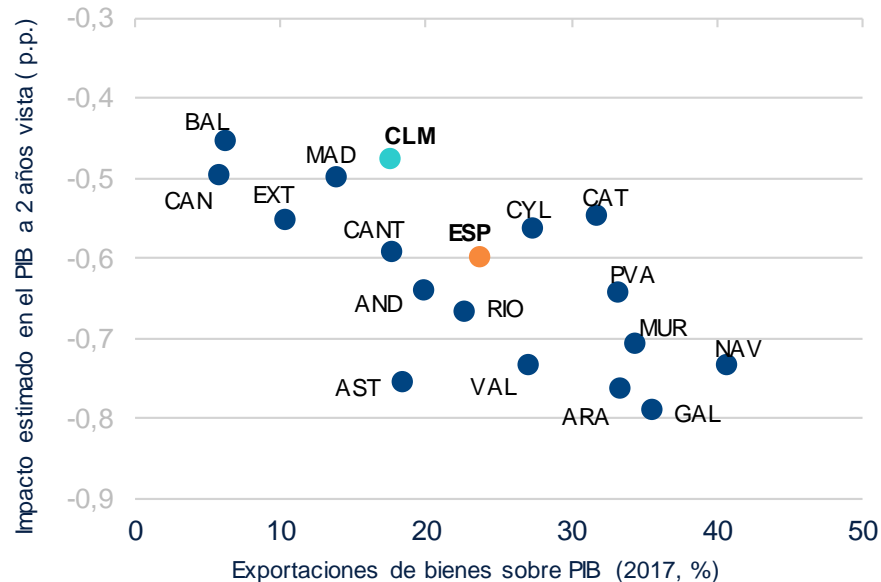
Cambio de Gobierno

La aprobación de los PGE 2018 reduce la incertidumbre sobre la política económica, pero esta sigue siendo alta

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)

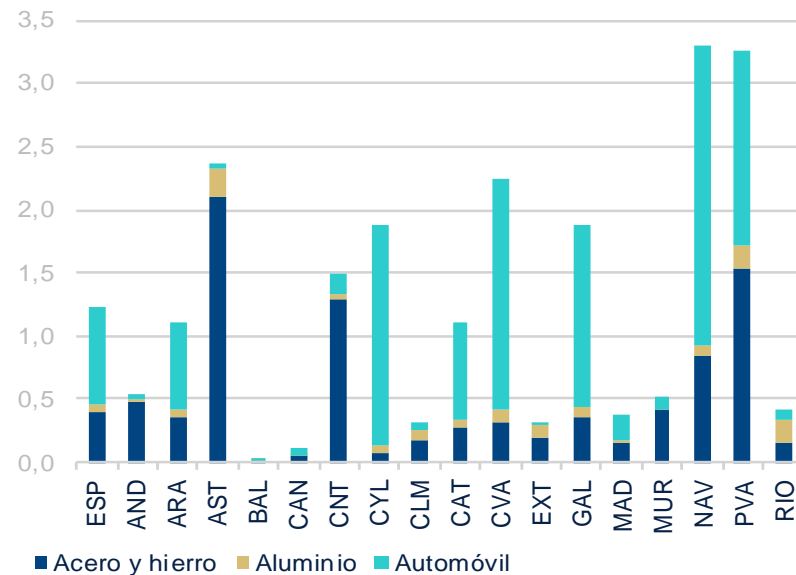


- Se asume que el 75% del impacto está relacionado con restricciones de oferta (OPEP, Irán, Venezuela, etc.). El resto se explica por el aumento de la demanda debido a la continuación del fuerte crecimiento global
- El impacto para Castilla-La Mancha podría ser en torno a 0,5 p.p., inferior al promedio nacional

2018-2019: Mayor incertidumbre por el auge del proteccionismo

España: Peso de las exportaciones fuera de la UE de los productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial

(2017, %)



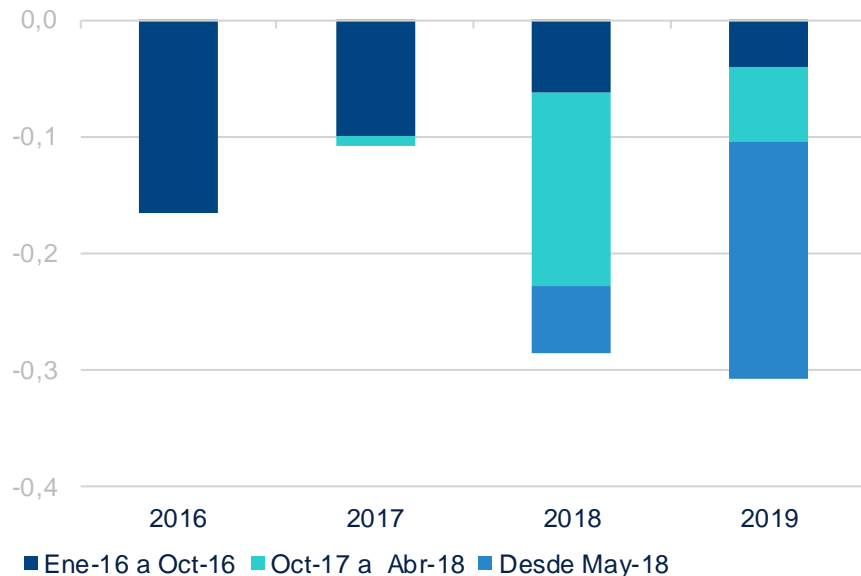
Fuente: BBVA Research

- Las subidas arancelarias aprobadas por EE.UU. tendrían un impacto directo reducido si se limitan a acero, aluminio y automóviles
- Sin embargo, está expuesta a un deterioro de la confianza o de las condiciones financieras que el proteccionismo podría acabar provocando
- El *brexit* además puede representar un riesgo para la comunidad, ya que el mercado británico es un importante socio comercial (5% de cuota)

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)



- El proceso de cambio de Gobierno se saldó con 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
2,8%	2,6%



Crecimiento del empleo (EPA)

2018	2019
2,8%	2,6%



Tasa de paro

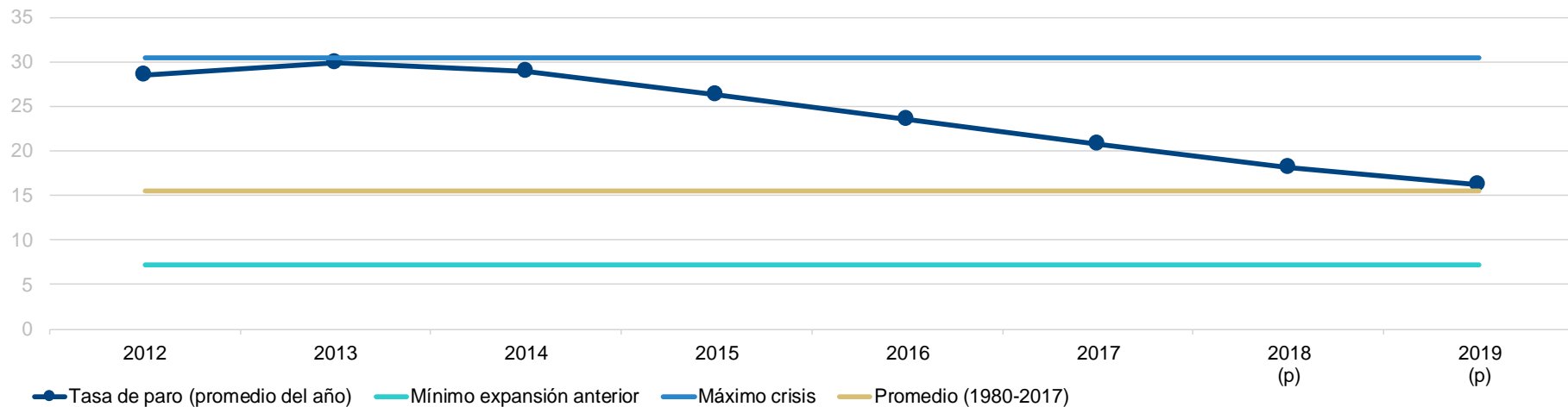
2018	2019
18,2%	14,8%

Retos:

Mejorar la calidad del mercado del trabajo

Castilla-La Mancha: Tasa de paro

(promedio anual, %)



(p) Previsión, promedio anual.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

La tasa de paro bajará al 14,8% al final del horizonte de previsión (4T19), aún por encima del mínimo precrisis, cuando se situó en torno al 7%

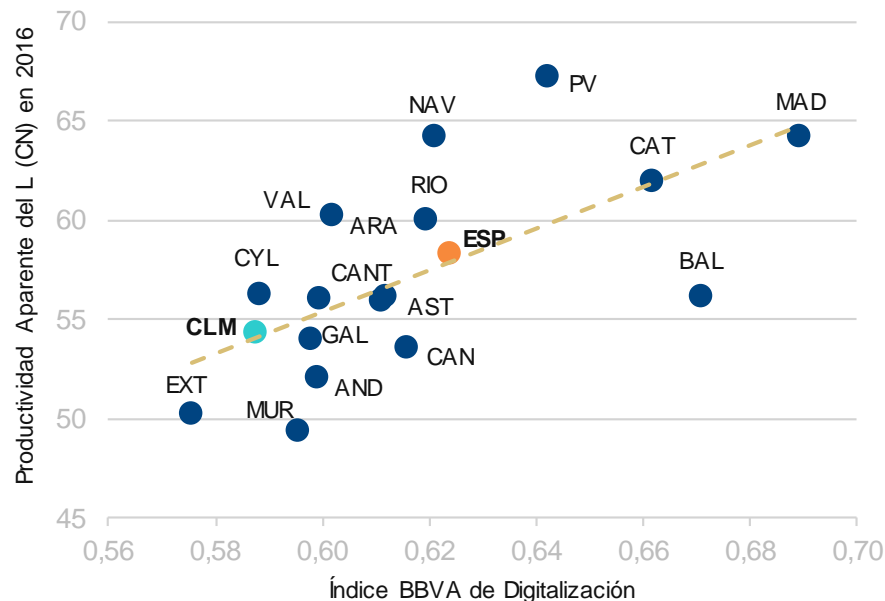
Se deberá avanzar en medidas que incrementen la productividad y mejoren la calidad del empleo

Retos:

Digitalización de la economía castellanomanchega

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

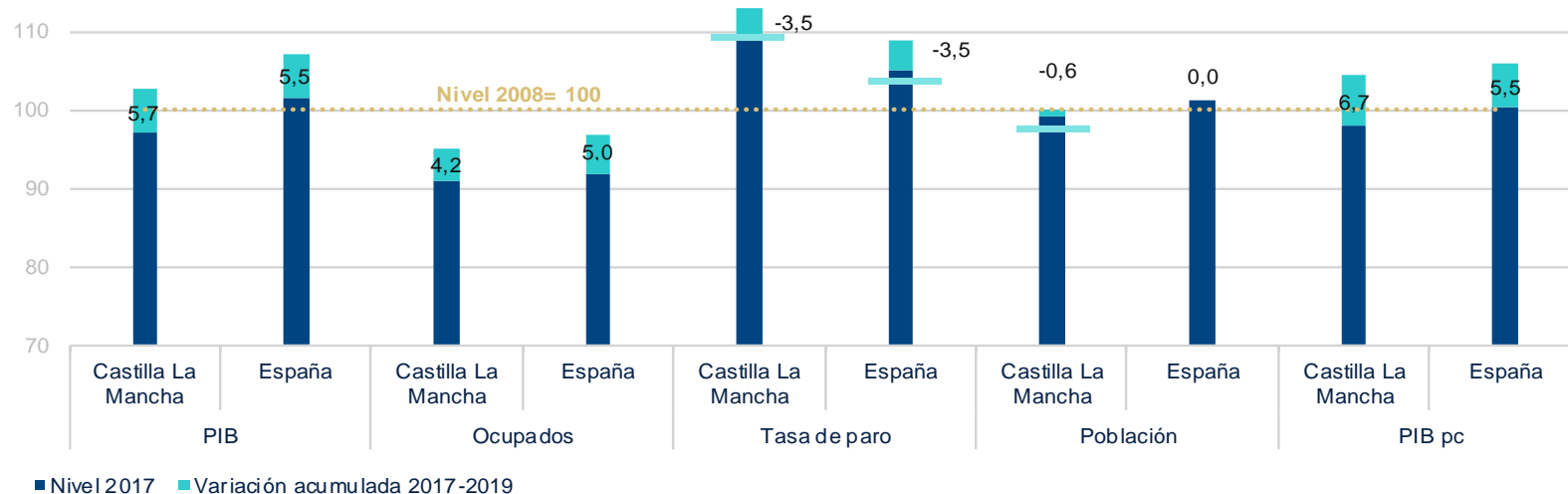
(miles de € y valor del índice)



- La digitalización es clave para superar algunas de las dificultades que enfrentan las empresas castellanomanchegas, como la falta de densidad empresarial, o el acceso a nuevos mercados, más allá del local
- Aumentar el nivel de digitalización de Castilla-La Mancha hasta el promedio de España **aumentaría la productividad en la región un 4,1%**, y llevarla al nivel de Madrid un **9,8%**

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

Castilla-La Mancha 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 de 2008

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 elevado pero aumenta la incertidumbre.** El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, apoya el crecimiento mundial, pero el proteccionismo y la incertidumbre sobre política económica son un riesgo
- En Castilla-La Mancha el crecimiento fue del 2,5% en 2017, un punto porcentual por debajo del crecimiento de 2016. La desaceleración se debió a la caída de la agricultura. **El crecimiento en 2018 se podría situar en torno al 2,8%, y alrededor del 2,6% en 2019.**
- Entre el final de 2017 y el de 2019 se espera que se puedan crear unos 48 mil puestos de trabajo, y reducir la tasa de paro hasta el 14,8% al final de dicho periodo, todavía 7 p.p. por encima del nivel pre-crisis.
- **Entre los riesgos**, más probables ahora que hace unos meses, se encuentran el incremento del precio del crudo, 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 de Castilla-La Mancha

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 Castilla-La Mancha

2018

3 Octubre 2018

Creando Oportunidades