

Situación Galicia

2019

Principales mensajes



Las tensiones comerciales se han reavivado inesperadamente en el entorno global, lo que aumenta la incertidumbre sobre la continuidad de la ligera mejoría observada en las principales áreas económicas. La mantención de la recuperación dependerá de las acciones de política económica.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,2 y 2,0%. Galicia creará 30.300 empleos entre 2018 y 2020, y la tasa de paro caerá al 10,5% al final del bienio. La política monetaria, los precios del petróleo y la recuperación de sectores clave apoyarán el crecimiento.



En Galicia se mantiene el ritmo de avance de la actividad en lo que va de año, tras la desaceleración del crecimiento hasta el 2,7% en 2018, por la reducción de las exportaciones, afectadas por un entorno global menos favorable, y la ralentización de la demanda interna, principalmente del consumo privado.



Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos va en aumento. En este entorno, se hacen cada vez más necesarias las medidas para reducir las vulnerabilidades de la economía española y gallega mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

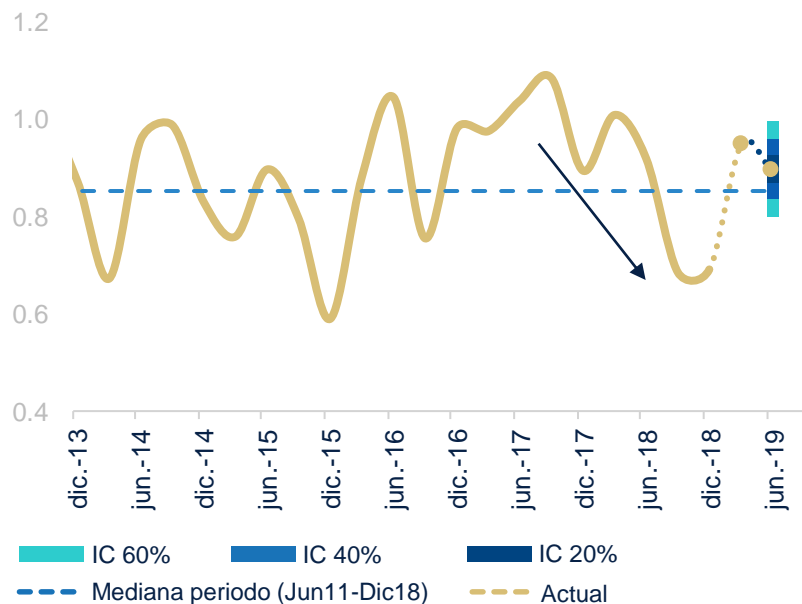
01

Entorno macroeconómico

El PIB global se ha moderado más de lo esperado

EVOLUCIÓN DEL PIB MUNDIAL

(PREVISIONES BASADAS EN BBVA-GAIN, % T/T)



(e) Estimación.

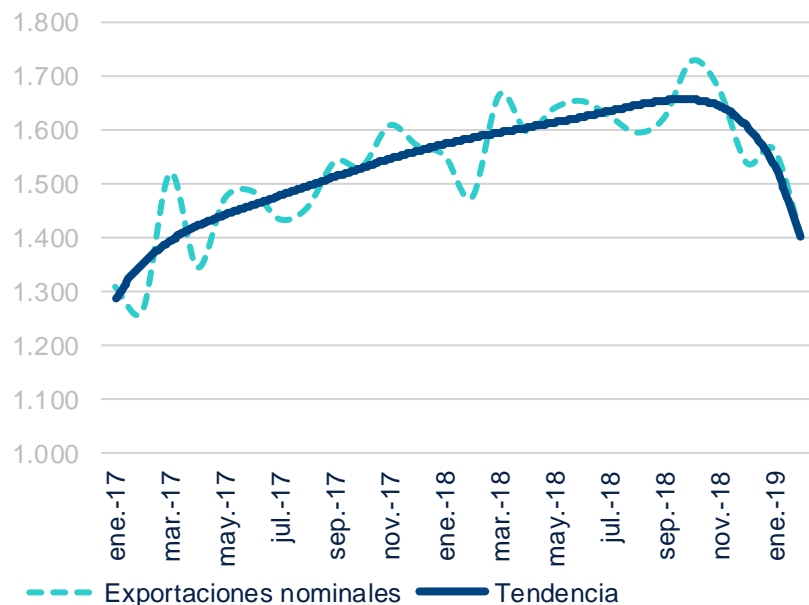
Fuente: BBVA Research

- El crecimiento global se ha desacelerado a causa de la moderación estructural de China, la elevada incertidumbre en Europa, el proteccionismo y la ralentización cíclica en EE. UU.
- Es posible que se produzca una leve recuperación a corto plazo, pero se mantendría el menor dinamismo de la actividad con respecto a los últimos trimestres.

Debilitación de las exportaciones y la inversión, pero relativa solidez en el consumo privado

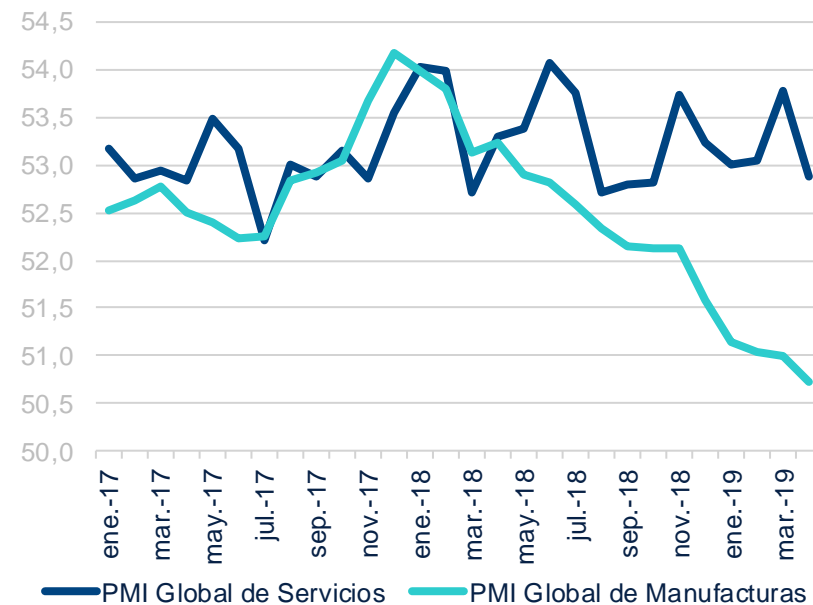
EXPORTACIONES MUNDIALES

(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

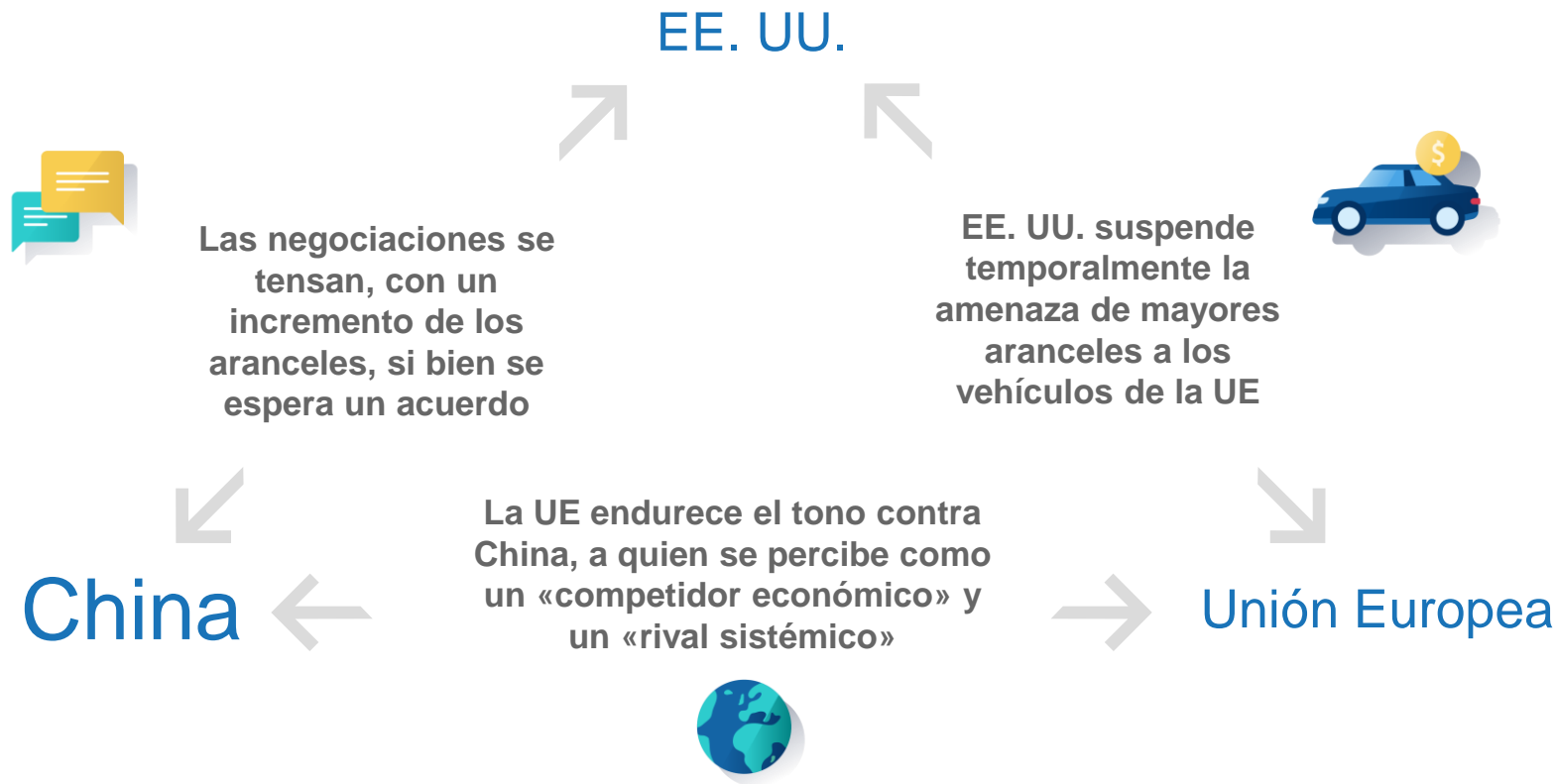


PMI

(EN NIVELES)

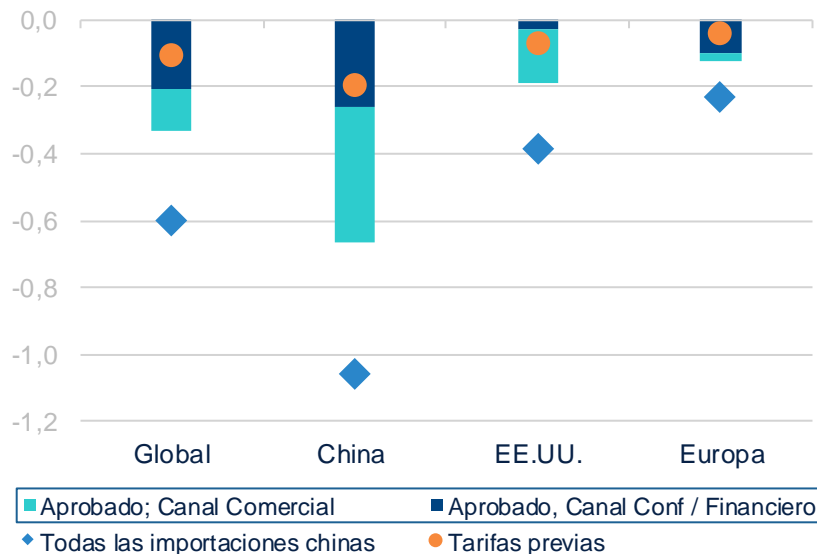


Proteccionismo: se atrasa el acuerdo entre EE. UU. y China mientras que la UE empieza a cobrar protagonismo como foco de las tensiones



La escalada de la guerra comercial entre EE. UU. y China podría hacer descarrilar la estabilización global

EFECTO DEL AUMENTO DE LOS ARANCELES DE EE. UU. Y DE LAS REPRESALIAS SOBRE EL CRECIMIENTO DEL PIB (MAYO DE 2019, CRECIMIENTO EN DOS AÑOS Y EN PP)

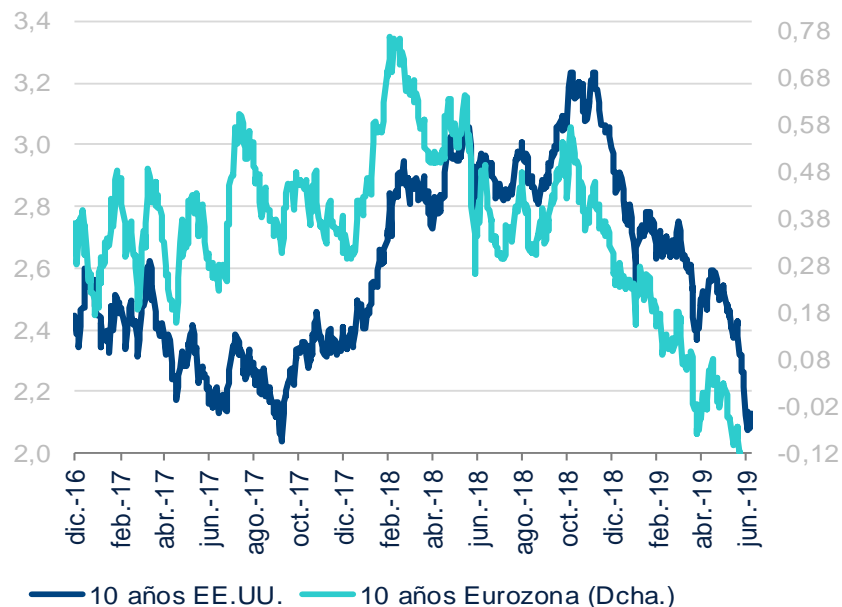


- EE. UU. ha incrementado del 10% al 25% los aranceles sobre las importaciones chinas de 250.000 millones de USD el 10 de mayo.
- China ha anunciado represalias.
- El impacto en el crecimiento del PIB de China se sitúa unos 0,5 pp, una cifra que se sumaría a los 0,2 pp de aranceles anteriores.
- Tanto en EE. UU. como en la Eurozona, el impacto sería menor. En conjunto, 0,3 pp a nivel global.
- La negociación entre EE. UU y China sigue abierta.

Mercados: tipos a largo plazo, excesivamente bajos por riesgo cíclico y efecto refugio, así como volatilidad acotada por el tono de los bancos centrales

RENTABILIDAD DE LA DEUDA SOBERANA (%)

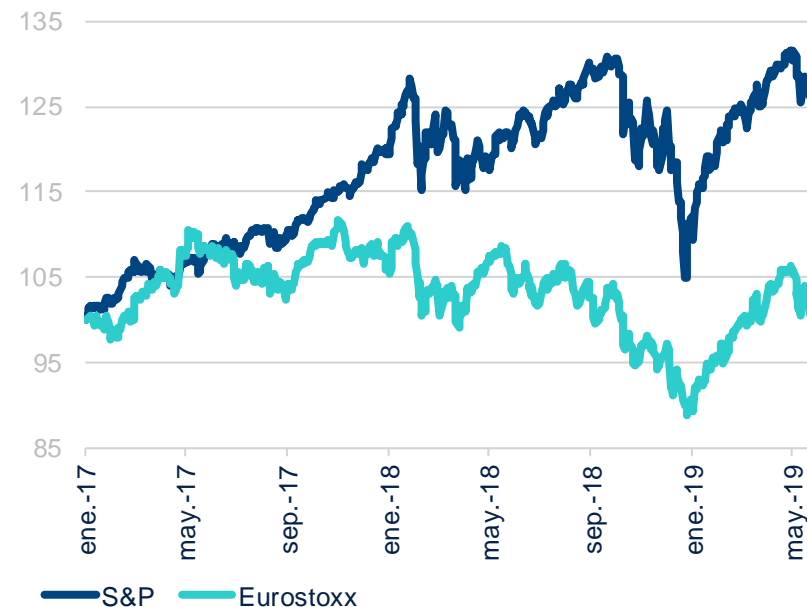
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver

ÍNDICES BURSÁTILES DE PAÍSES DESARROLLADOS

(BASE 100: ENERO 2015)



Fuente: BBVA Research a partir de Haver

La acción de los bancos centrales y la ausencia de «accidentes» propiciarían una moderación suave del crecimiento global

Más señales de
desaceleración global



Nuevas políticas de
estímulo



Supuesto base sobre la evolución del entorno mundial: sin «accidentes»



01

Proteccionismo:

el acuerdo China-EE. UU. sigue siendo probable, a pesar de que se está atrasando.



02

Brexit:

mayor incertidumbre y durante más tiempo.



03

Mercados financieros:

volatilidad acotada por la acción de los bancos centrales.



04

Petróleo:

moderación de los precios después del rebote reciente.



El crecimiento global se modera gradualmente

Mayor cautela del BCE: tipo bajos durante más tiempo y más liquidez



Balance

- Fin de la expansión cuantitativa (diciembre 2018).
- Reinversión total de la expansión cuantitativa más allá del inicio de la subida de tipos.
- Nueva ronda de subastas de liquidez (TLTRO III) a partir de septiembre de 2019 hasta marzo de 2021, con vencimiento a dos años:
 - Para evitar una corrección brusca de la financiación del sector bancario
 - Con condiciones menos generosas que en las rondas anteriores

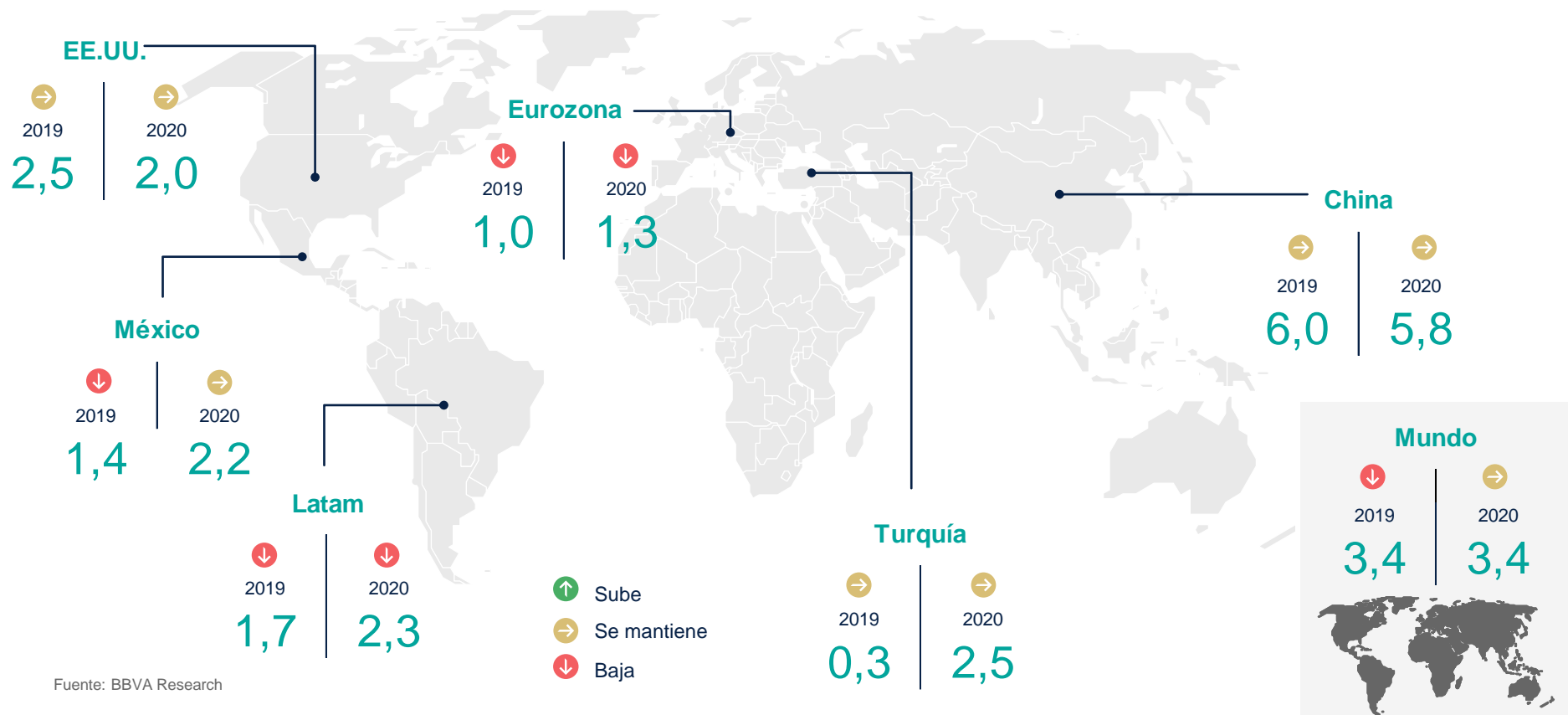


Tipo de interés

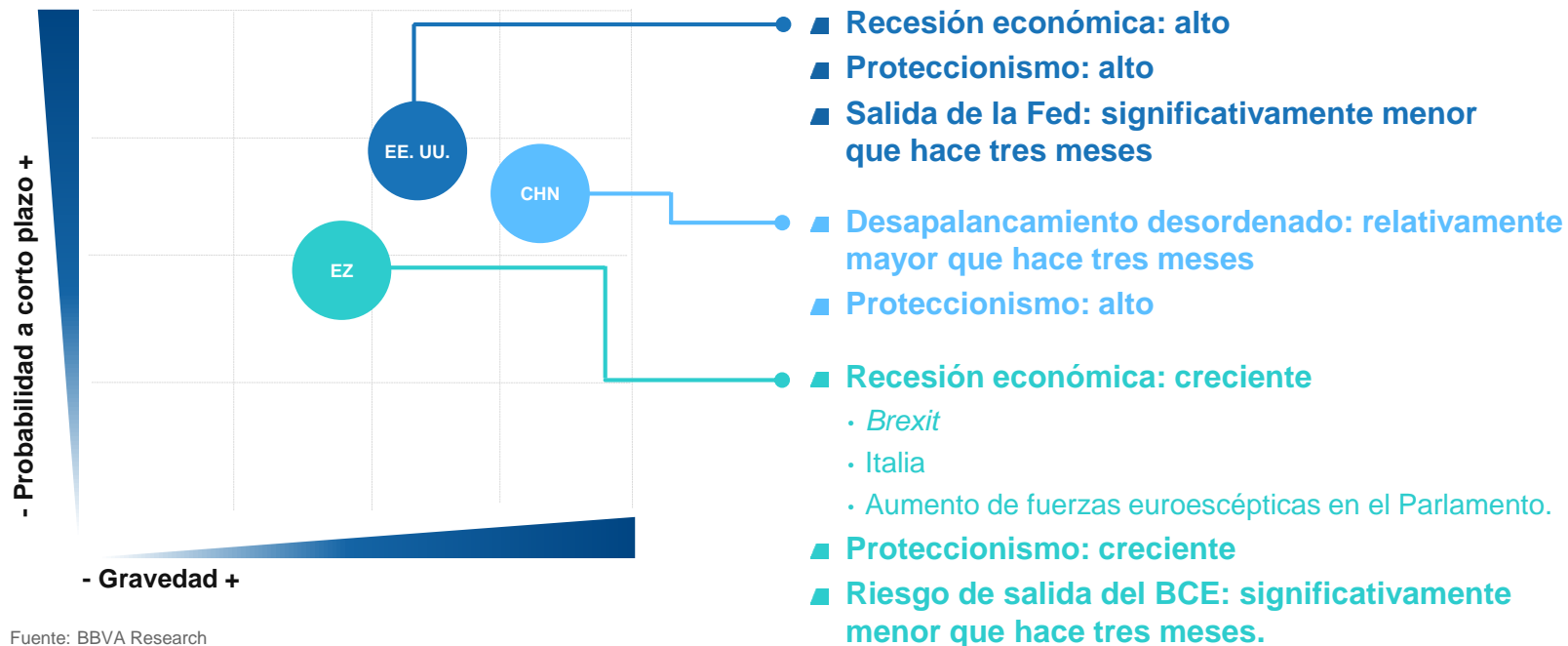
- Refuerzo de las expectativas de tipos bajos por el peor comportamiento de la economía y los mayores riesgos.
- No se esperan subidas de tipos hasta diciembre de 2020.



Sin «accidentes», el crecimiento global se desacelerará gradualmente



Riesgos globales: aumenta el temor a las tensiones comerciales y a una recesión económica en EE. UU. y en la Eurozona por final de ciclo



Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la gravedad de los riesgos

02

Economía gallega

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.



2018
2,7%

2019
2,2%

2020
2,0%



2,6%

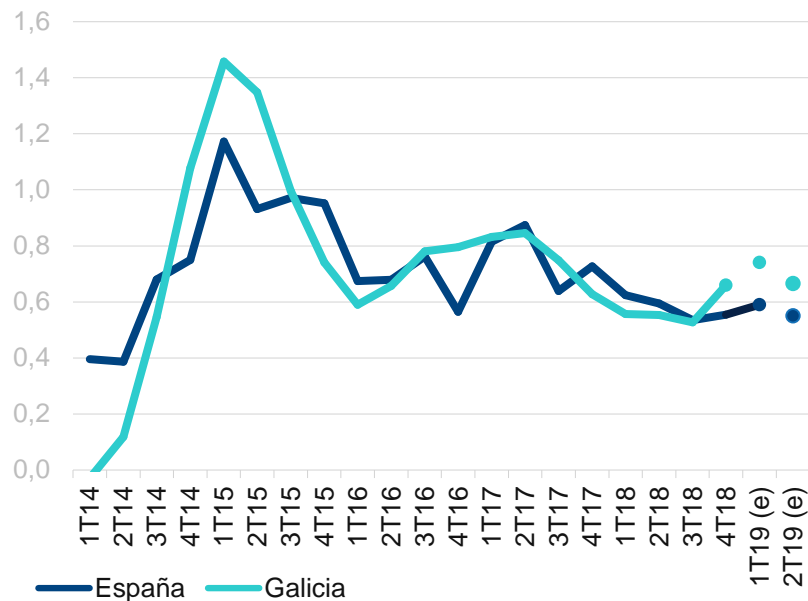
2,2%

1,9%

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. El crecimiento se reduce, aunque muestra fortaleza en 2019

GALICIA Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB

(PRONÓSTICOS DEL MODELO MICA-BBVA, % T/T)



- El crecimiento promedio del primer semestre de 2019 podría ser superior al 0,6% t/t CVEC, acelerándose respecto al crecimiento observado en 2018.
- Sin embargo, la persistente incertidumbre y una menor demanda externa condicionan el crecimiento hacia adelante.

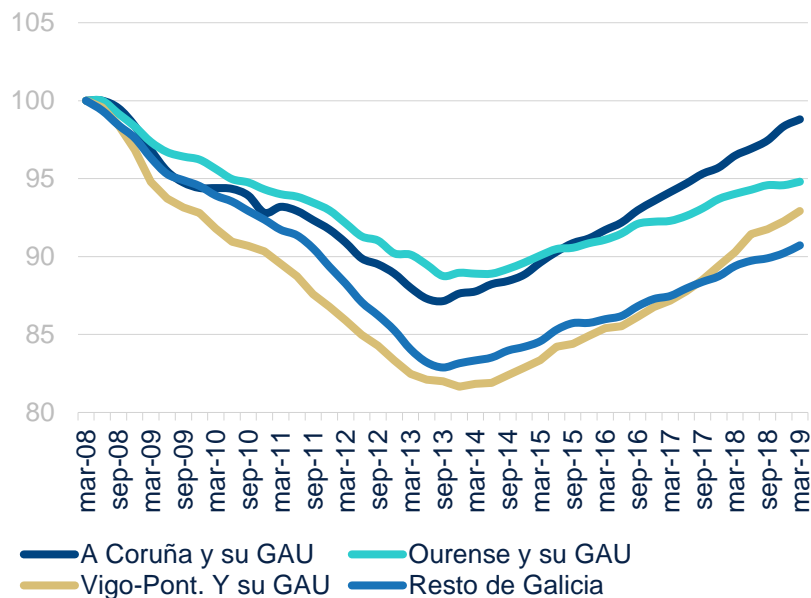
(e) estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. Se mantiene la heterogeneidad entre provincias

GALICIA: AFILIACIÓN POR ÁREAS URBANAS

(1T08=100, % T/T)

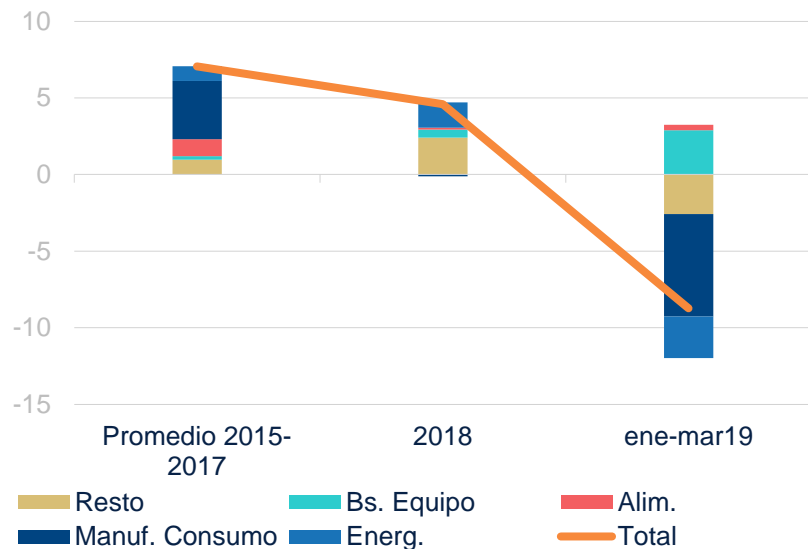


- Ningún área urbana de Galicia ha recuperado el nivel de afiliación anterior a la crisis.
- Sin embargo, hay una elevada heterogeneidad dentro de la comunidad: El comportamiento es mejor en las grandes zonas urbanas -y en particular en A Coruña y, más recientemente, en Vigo-Pontevedra- que en las zonas rurales.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

Desaceleración por un entorno global menos favorable

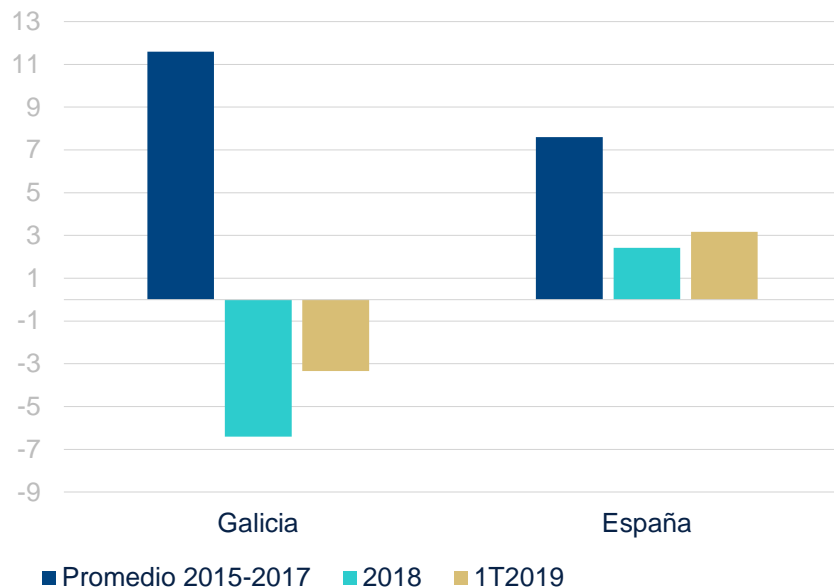
EXPORTACIONES DE BIENES: CONTRIBUCIONES POR SECTOR (P.P.)



- Las exportaciones gallegas redujeron su crecimiento en 2018 y cayeron los primeros meses de 2019, con un comportamiento particularmente negativo de manufacturas y automóvil.
- Estos sectores explican la caída en lo que va de 2019, especialmente por la menor demanda de la eurozona.
- La incertidumbre regulatoria y comercial afecta al sector automotriz, que aporta casi una quinta parte de las exportaciones gallegas.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. Desaceleración por un entorno global menos favorable

PERNOCTACIONES DE RESIDENTES EXTRANJEROS: (%, A/A)



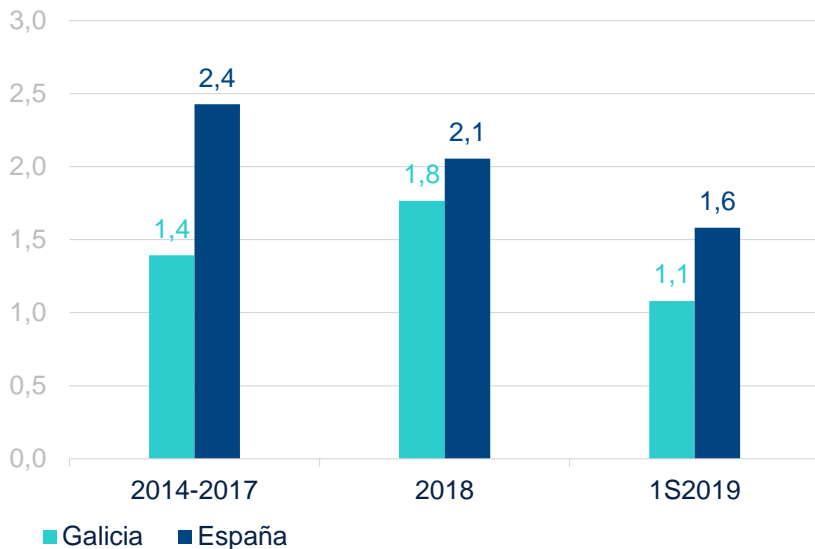
- Las entradas y los viajeros cayeron en 2018, tras años de fuertes aumentos.
- La caída fue especialmente intensa en los extranjeros, aunque sólo suponen un 9,8% de las pernoctaciones.
- Sin embargo, los primeros datos de 2019 apuntan a una mejora en el primer trimestre.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

Desaceleración por agotamiento de la demanda interna

GALICIA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA)

(%, A/A)



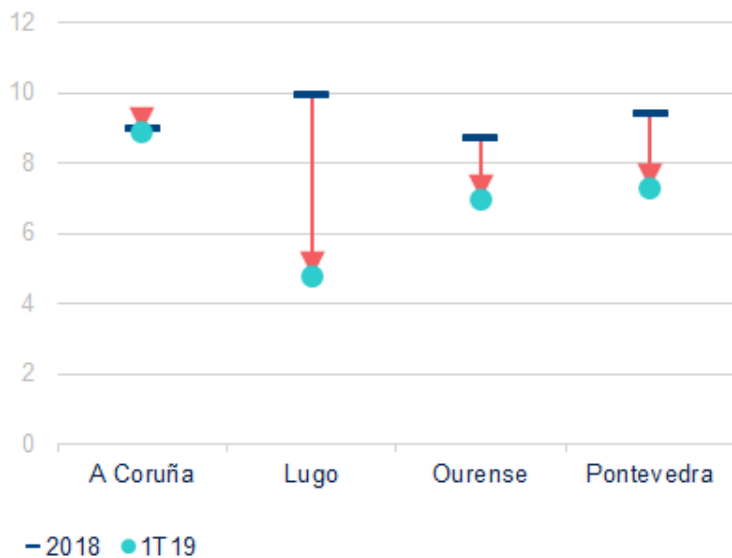
- El gasto en consumo privado se mantuvo dinámico en 2018, y a comienzos de 2019 se observan algunas señales parciales de aceleración.
- Los indicadores parciales dan señales mixtas, marcados por la volatilidad de las matriculaciones.
- El consumo crecerá a un ritmo más acorde a sus fundamentales a medio plazo.

*1S19 estimado con la información disponible.

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

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. Desaceleración por agotamiento de la demanda interna

GALICIA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA) (% A/A)



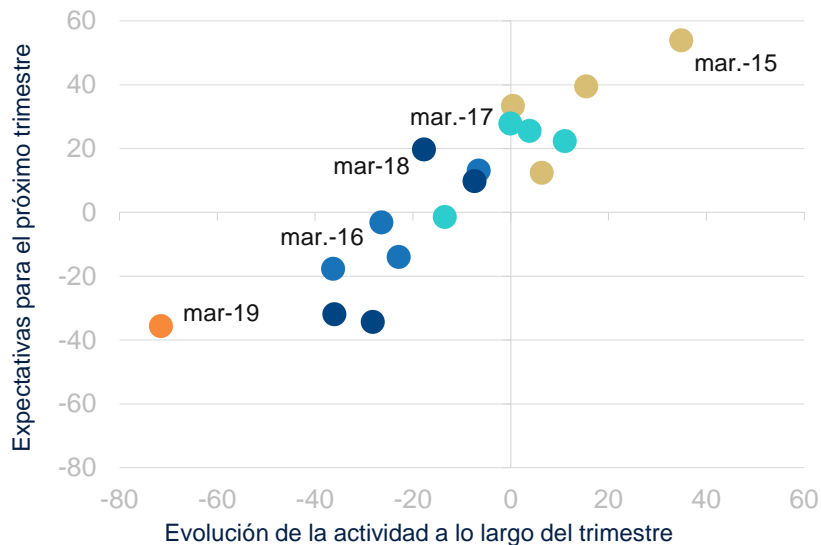
- El detalle provincial muestra una desaceleración heterogénea del consumo.
- Si bien apenas se observa en A Coruña, la desaceleración es particularmente intensa en Lugo. Este resultado es coherente con lo observado en la evolución de las afiliaciones, que se han acelerado en Coruña en el primer trimestre.

*1S19 estimado con la información disponible.

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

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. Desaceleración por incremento de la incertidumbre

GALICIA: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS SEGÚN LA ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (SALDO DE RESPUESTAS EXTREMAS)

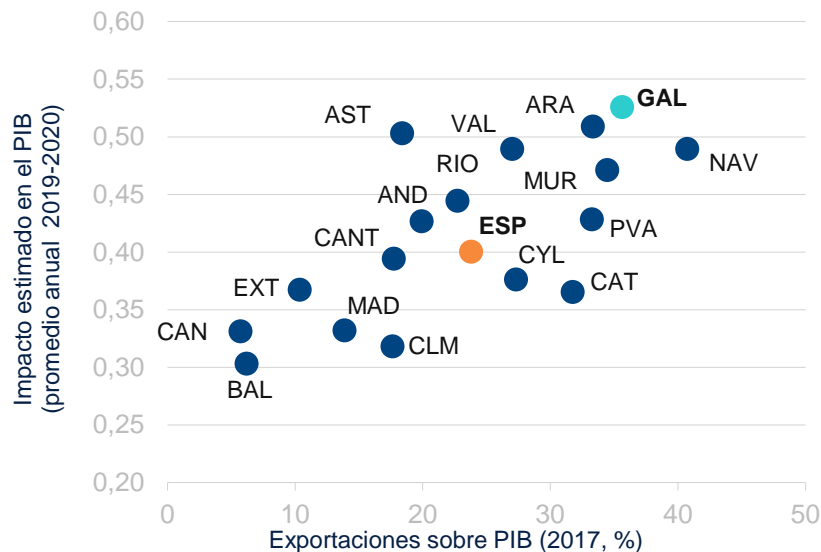


■ La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se vieron condicionadas por distintos focos de incertidumbre en el último trimestre:

- El proteccionismo va en aumento y en Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace del brexit.
- A nivel doméstico destaca la fragmentación parlamentaria y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas. La caída del precio del petróleo favorecerá la competitividad

IMPACTOS DE LA REVISIÓN A LA BAJA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO (P.P.)



- El precio del barril se situará en torno a los 60 dólares en promedio durante el presente bienio, 15% menos que lo previsto hace unos meses.
- Esto supondrá un ahorro significativo para las empresas y las familias gallegas, por su mayor apertura comercial y especialización.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

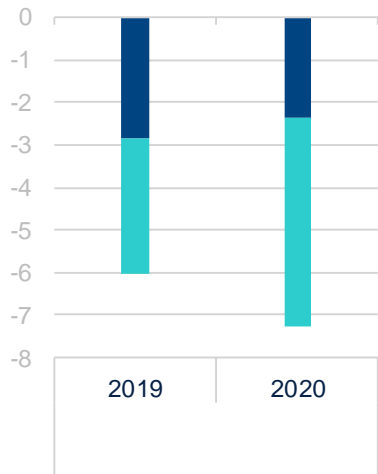
El tono de la política monetaria se torna más expansivo

Cambios en las previsiones de variables financieras

(previsión fin de periodo)

Tipo de cambio

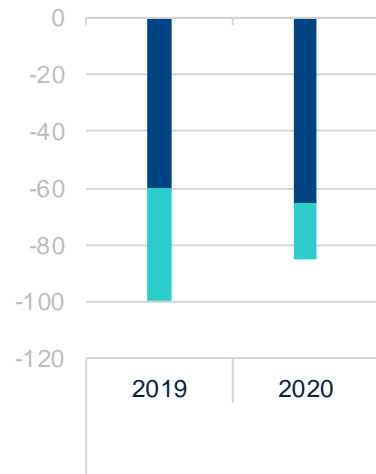
(%)



■ Cambio oct18 - ene19 ■ Cambio ene19 - abr18

Tipo de interés de largo plazo

(%)



■ Las condiciones financieras continuarán siendo favorables para las decisiones de gasto:

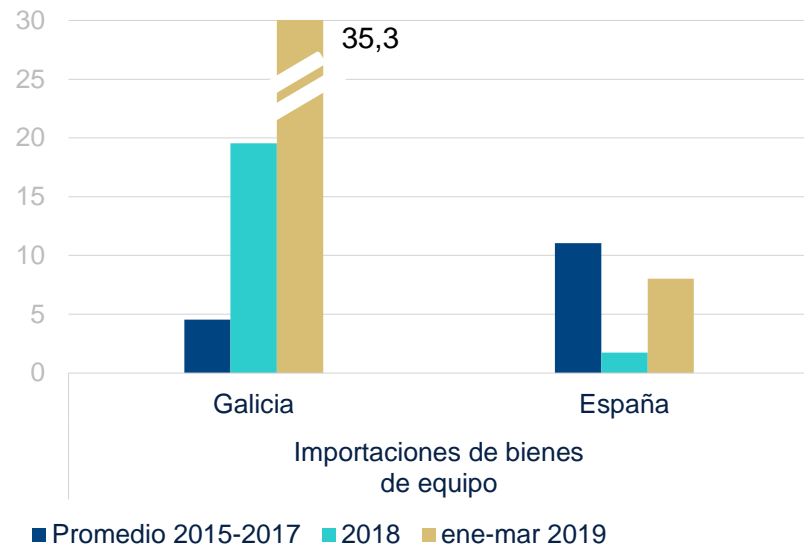
- La primera subida del tipo de interés oficial no se producirá hasta 4T20
- Además, el BCE pondrá en marcha una nueva ronda de ampliación de liquidez (TLTROs)
- Se espera que los tipos de interés a largo plazo y el tipo de cambio del euro se sitúen por debajo de lo previsto hace seis y tres meses

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

El bajo coste de financiación puede mantener el impulso de la inversión

GALICIA Y ESPAÑA: IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO

(%, A/A)

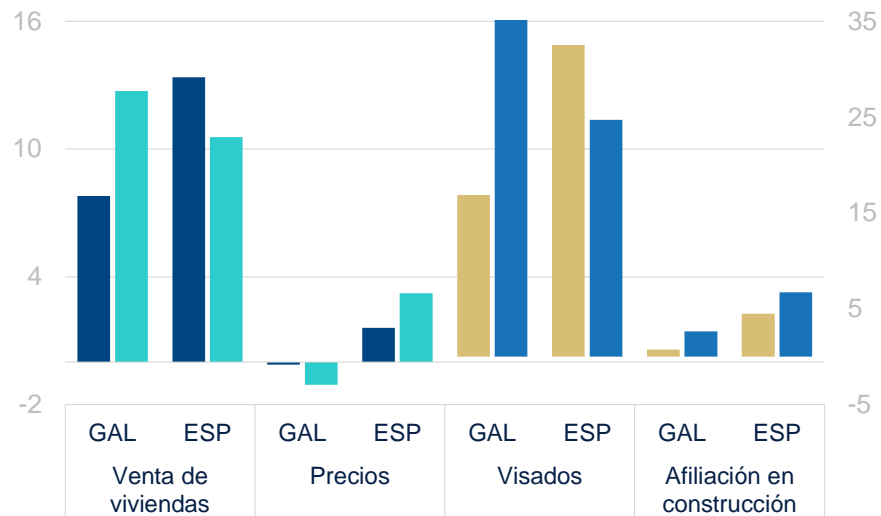


- La importación de bienes de equipo se aceleró en 2018, mientras en España apenas creció.
- La mejora continua también en 1T19,...
- ... y se añade una recuperación de los visados de obra no residencial, en particular en edificios para uso industrial y de oficinas.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas.

El bajo coste de financiación puede mantener el impulso de la inversión

GALICIA Y ESPAÑA: VARIABLES DEL MERCADO INMOBILIARIO (%, A/A)



- La venta de viviendas y los visados se aceleraron en 2018. La afiliación en el sector aceleró su mejora, pero sigue creciendo menos que en España y está lejos del nivel pre-crisis.
- La evolución de los precios de la vivienda fue negativa en 2018 en el Galicia, en línea con el estancamiento observado en años precedentes.

■ Promedio 2015-17
■ 2018*
■ Promedio 2015-2017 (Dcha.)
■ 2018* (Dcha.)

Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos ha aumentado

Globales

01

Tensiones comerciales

Elevada incertidumbre sobre la resolución de la tensiones entre EE. UU. y China, así como sobre el *brexít*, tras la prórroga acordada con la UE. Efectos heterogéneos por CC.AA.

02

Entorno de crecimiento bajo

China continúa desacelerándose, al tiempo que la probabilidad de recesión en EE. UU. se mantiene alta y aumenta en Europa.

Idiosincráticos

03

Incertidumbre de política económica

El ciclo electoral incrementa las dudas respecto a la política fiscal. Asimismo, el impacto de algunas de las medidas aprobadas (aumento del salario mínimo interprofesional, cambios en el mercado de la vivienda) sigue siendo una incógnita.

04

Restricciones de capacidad en algunos sectores

Se ha reducido la demanda en algunos sectores clave (automotriz...). Otros pueden estar sufriendo restricciones de capacidad, el agotamiento de los efectos de las reformas y un menor crecimiento potencial.

05

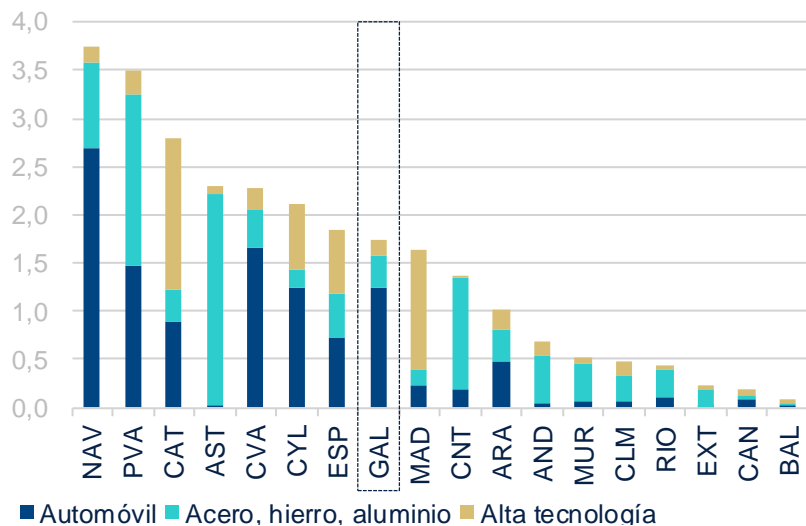
Ritmo de creación de empleo

Las presiones salariales, junto con la composición del crecimiento por el lado de la oferta, son un factor a vigilar de cerca. El sector público fue el responsable de un tercio del aumento de la afiliación en 2018.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Tensiones comerciales, *brexít*, etc.

EXPORTACIÓN FUERA DE LA UE DE PRODUCTOS QUE PUEDEN RESULTAR AFECTADOS POR LA GUERRA COMERCIAL (2018, % DEL PIB REGIONAL)



- Las subidas arancelarias podrían impactar en Galicia...
- ...que está más expuesta a un deterioro de la confianza o de las condiciones financieras que el proteccionismo podría acabar provocando.
- Las incertidumbres propias del sector automotriz (regulación, etc.) están afectando, por el momento, más que el *brexít*.

* Alta tecnología son productos farmacéuticos e informáticos.

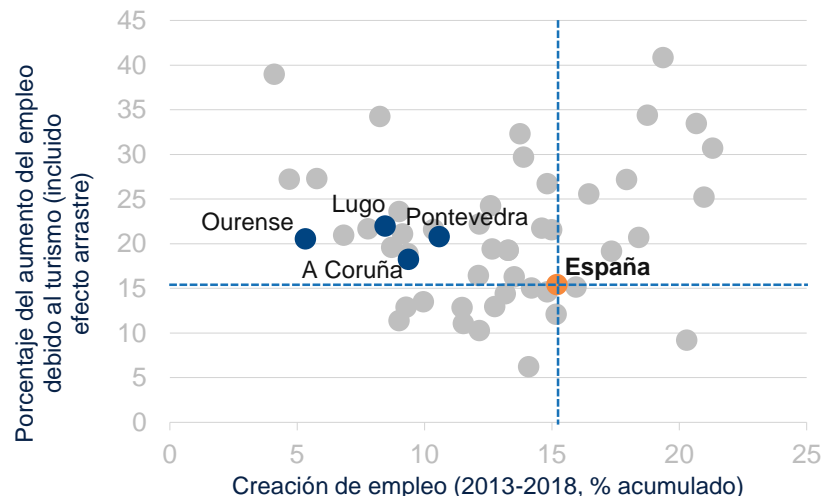
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Posibilidad de mayor ralentización en sectores clave

CREACIÓN DE EMPLEO Y PARTE QUE SE DEBE AL SECTOR TURÍSTICO EN 2013-2018

(%)



Véase Echevarría, V. (2019): «El empleo ante la desaceleración del turismo: un análisis provincial», Observatorio Económico. Disponible en: <https://bit.ly/2G0pV75> y Díez-Catalán, L., Ramallo, S. y Ulloa, C. (2019): «Turismo exterior en España: pérdida de tracción a la espera de mejoras en la competitividad», Observatorio Económico. Disponible en: <https://bit.ly/2FuOVI9>
Fuente: MTSS

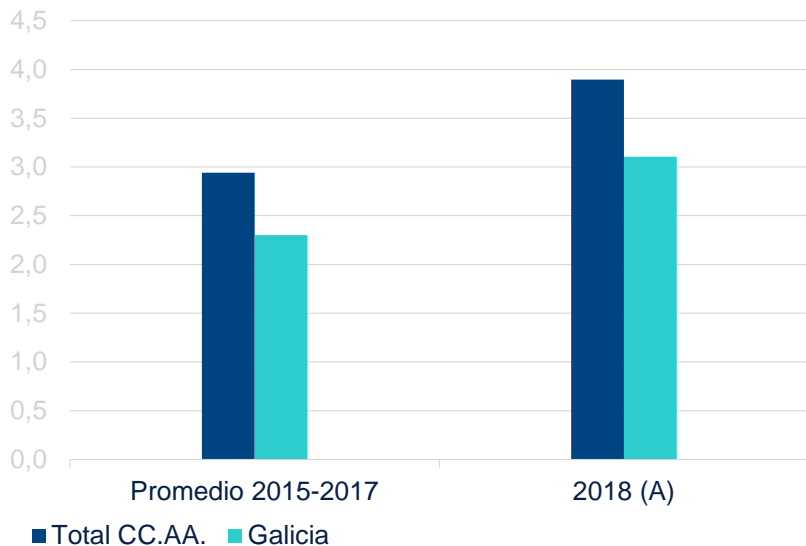
- El sector de la hostelería ha creado cerca del 15% del empleo durante la recuperación, y en algunas provincias, mucho más.
- No obstante, ahora el crecimiento del turismo se debilita. Esto se debe a:
 - Fluctuaciones de las tarifas hoteleras y de los costes de transporte.
 - La evolución de la economía en los principales mercados de origen.
 - La evolución de las tensiones geopolíticas en algunos competidores.
- Una oportunidad para invertir, transformarse y ganar competitividad.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

La política fiscal puede dejar de ser expansiva

VARIACIÓN ANUAL DEL CONSUMO PÚBLICO AUTONÓMICO

(%)

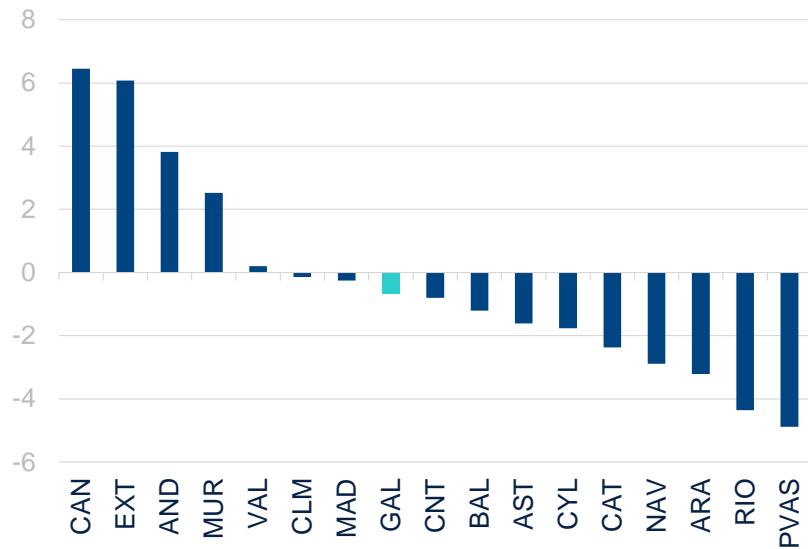


- La administración gallega cuenta con cierto margen de maniobra fiscal, dado el aumento de los ingresos de los últimos meses
- En un entorno favorable, La Xunta está acelerando el consumo público, si bien no debería tener dificultades para cumplir el objetivo de estabilidad este año
- En todo caso, existe incertidumbre sobre si será posible mantener el tono expansivo de la política fiscal a nivel nacional.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

El aumento del SMI debe venir acompañado de mejoras en la productividad

ASALARIADOS POR CC.AA.: PORCENTAJE QUE SE UBICAN EN LOS DECILES 1 Y 2 DE LOS SALARIOS (DIFERENCIAS RESPECTO A ESPAÑA EN %, 2017)



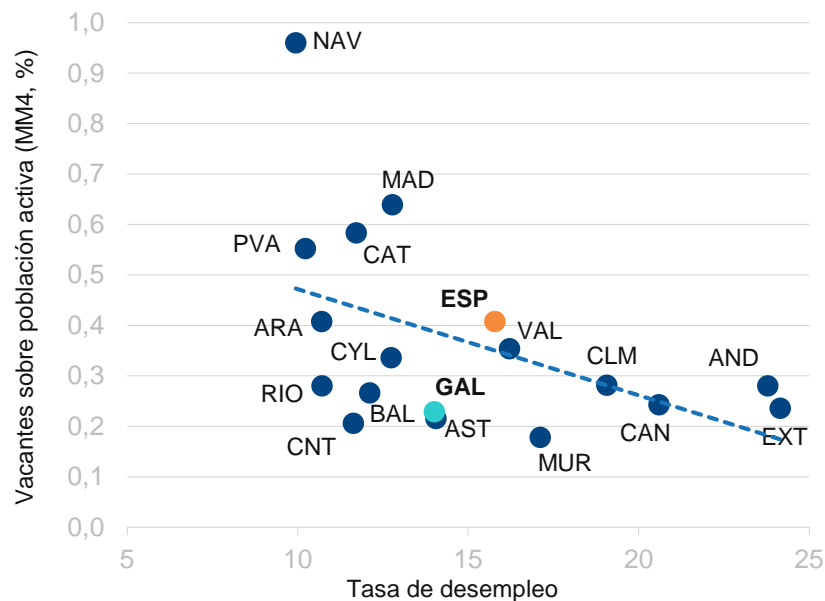
- El aumento del SMI, si no viene acompañado de mejoras en la productividad, podría tener un efecto negativo sobre el empleo.
- El efecto sobre la economía gallega será similar a la media española, ya que el porcentaje de asalariados en las decilas más bajas de la escala salarial es similar.

Los riesgos siguen siendo numerosos

Posibilidad de tensiones salariales

TASA DE PARO Y PORCENTAJE DE VACANTES

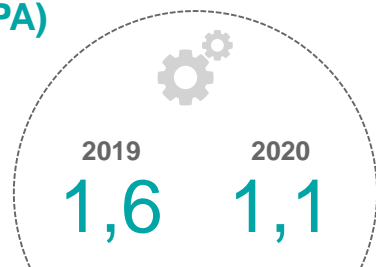
(P.P. Y %)



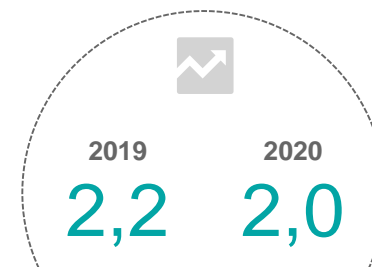
- En Galicia, la ratio de vacantes por activo es menor que en el promedio de España.
- A pesar de que la tasa de paro también es relativamente reducida.
- Sin embargo, a medida que la creación de empleo continúa y podrían darse más problemas para encontrar mano de obra con las habilidades adecuadas.

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

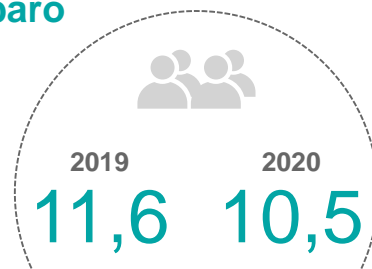
Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



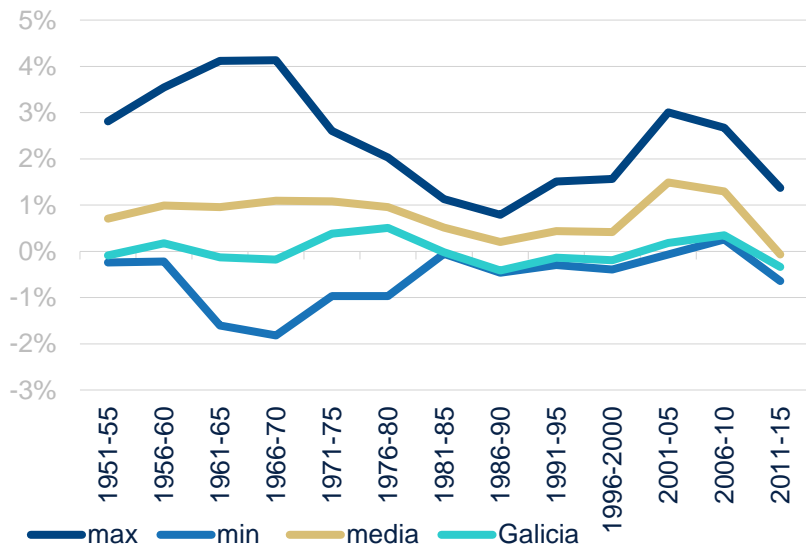
Aumento de empleos



Galicia enfrenta diversos retos hacia delante

Envejecimiento de la población

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA POBLACIÓN. GALICIA EN RELACIÓN AL RESTO DE LAS CCAA (%)

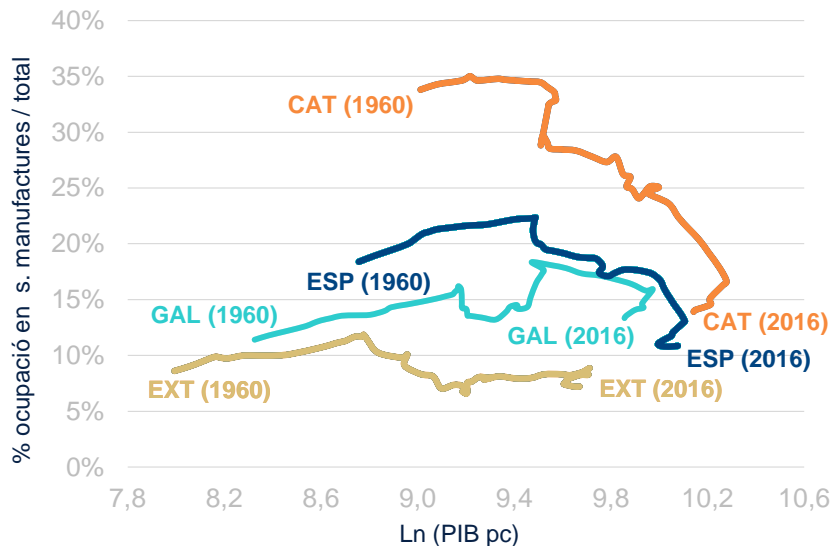


- La dinámica de la población de Galicia se sitúa entre las más negativas del conjunto de España.
- El porcentaje de mayores de 65 años es el mayor de España, mientras el porcentaje de menores de 15 está entre los más bajos.
- Esta dinámica supone un reto en distintos ámbitos de la política económica: desde la sostenibilidad de las pensiones, a los cambios en los perfiles demandados en el mercado laboral.

Galicia enfrenta diversos retos hacia delante

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

EMPLEO EN EL SECTOR DE LAS MANUFACTURAS SOBRE EL TOTAL Y PIB PER CÁPITA ENTRE 1960 Y 2016 (% Y LOGARITMOS)

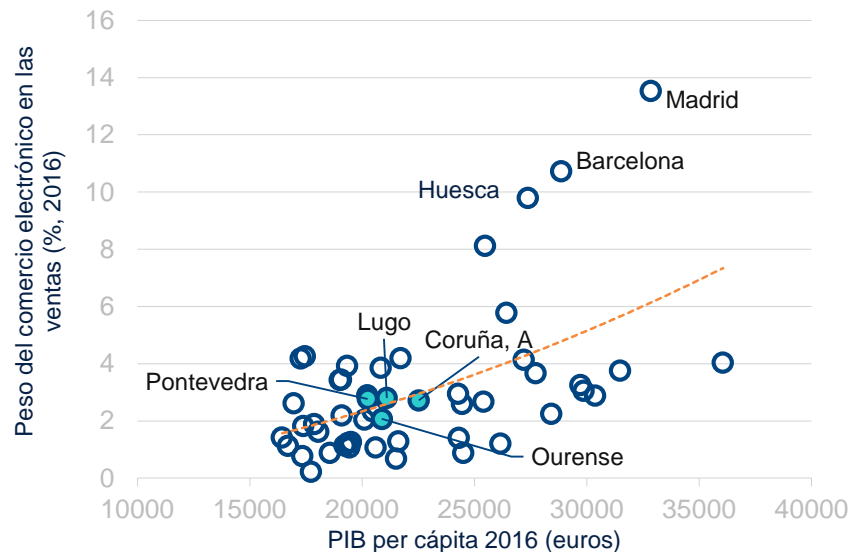


- Igual que en el resto del mundo desarrollado, desde los años 80 se observa una tendencia hacia la desindustrialización.
- Algunas comunidades autónomas han experimentado un proceso de «desindustrialización prematura»: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos.
- La apuesta por la industria es importante, pero tiene que formar parte de una estrategia de desarrollo más amplia: digitalización e inversión en capital humano.

Galicia enfrenta diversos retos hacia delante

La digitalización como palanca de la productividad

PIB PER CÁPITA VS PARTICIPACIÓN DEL COMERCIO ELECTRÓNICO EN LAS VENTAS (EUROS Y %)



- El comercio electrónico ha aumentado de forma significativa en la última década, con diferencias sectoriales y geográficas.
- Con datos de BBVA, la participación de las ventas por Internet es comparativamente alta en alguna de las provincias más prósperas, como Madrid o Barcelona, pero no en las gallegas
◀ concentración de la oferta.
- ... y en otras con menor densidad poblacional como Huesca
◀ especialización sectorial.

Principales mensajes



Las tensiones comerciales se han reavivado inesperadamente en el entorno global, lo que aumenta la incertidumbre sobre la continuidad de la ligera mejoría observada en las principales áreas económicas. La mantención de la recuperación dependerá de las acciones de política económica.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,2 y 2,0%. Galicia creará 30.300 empleos entre 2018 y 2020, y la tasa de paro caerá al 10,5% al final del bienio. La política monetaria, los precios del petróleo y la recuperación de sectores clave apoyarán el crecimiento.



En Galicia se mantiene el ritmo de avance de la actividad en lo que va de año, tras la desaceleración del crecimiento hasta el 2,7% en 2018, por la reducción de las exportaciones, afectadas por un entorno global menos favorable, y la ralentización de la demanda interna, principalmente del consumo privado.



Los riesgos continúan siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos va en aumento. En este entorno, se hacen cada vez más necesarias las medidas para reducir las vulnerabilidades de la economía española y gallega mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

Situación Galicia

2019