

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 País Vasco Zertan den Euskadi 2019

Bilbao, 4 de junio, 2019

Creando Oportunidades

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
- En el País Vasco, se mantiene el ritmo de avance de la actividad en lo que va de año, tras la desaceleración del crecimiento hasta el 2,2% en 2018, por la reducción de las exportaciones y la contención del gasto e inversión públicos
- En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,2 y 2,0%. El País Vasco creará 27.000 empleos entre el fin de 2018 y el de 2020, y la tasa de paro caerá al 8,1% en promedio el siguiente año. La política monetaria, los precios del petróleo y una menor necesidad de ajuste fiscal apoyarán el crecimiento
- 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 vasca mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo



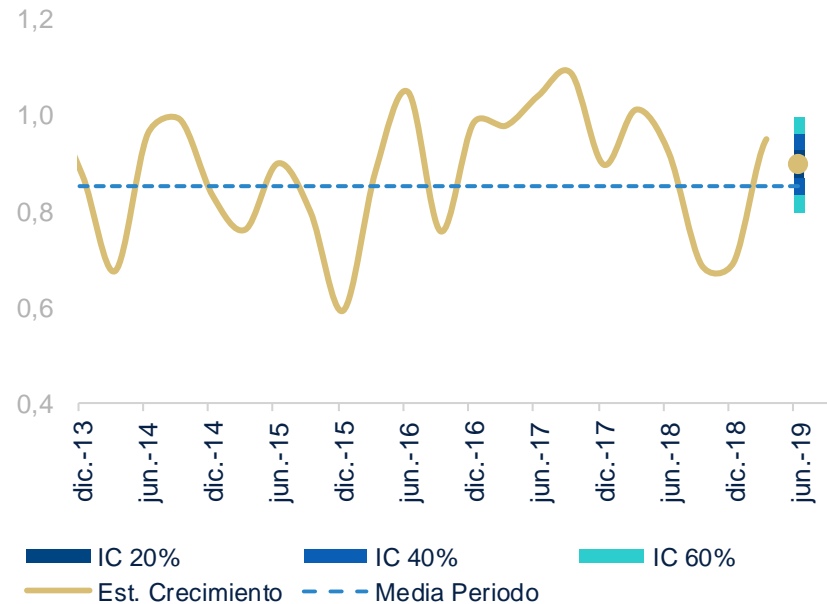
01

Entorno macroeconómico

El crecimiento global muestra señales de estabilización

Evolución del PIB mundial

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



(e) Estimación.

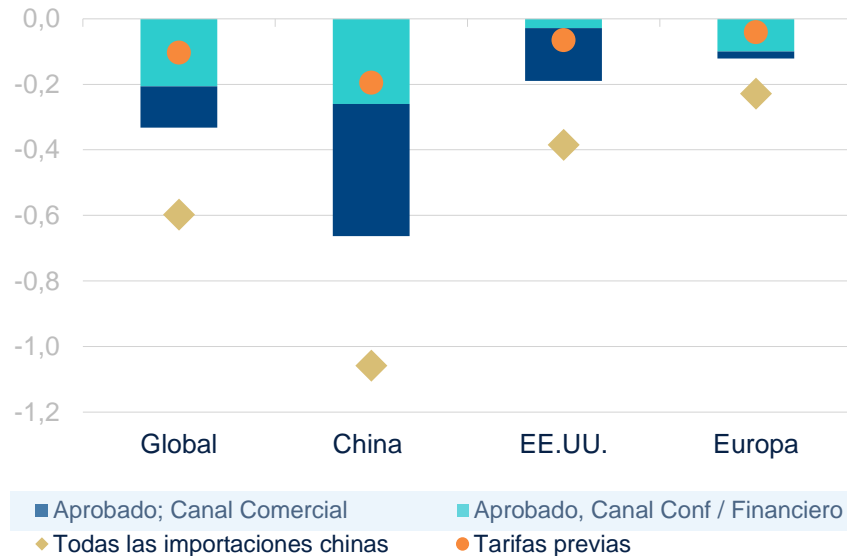
Fuente: BBVA Research

- El **crecimiento global** se desaceleró debido a la moderación estructural de China, a la elevada incertidumbre en Europa, al proteccionismo y a la ralentización cíclica de EE.UU.
- Ligerio repunte en los datos más recientes como resultado de políticas monetarias y fiscales expansivas, especialmente en China
- A nivel global, la debilidad **se concentra en las exportaciones y la confianza empresarial, especialmente en manufacturas**

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

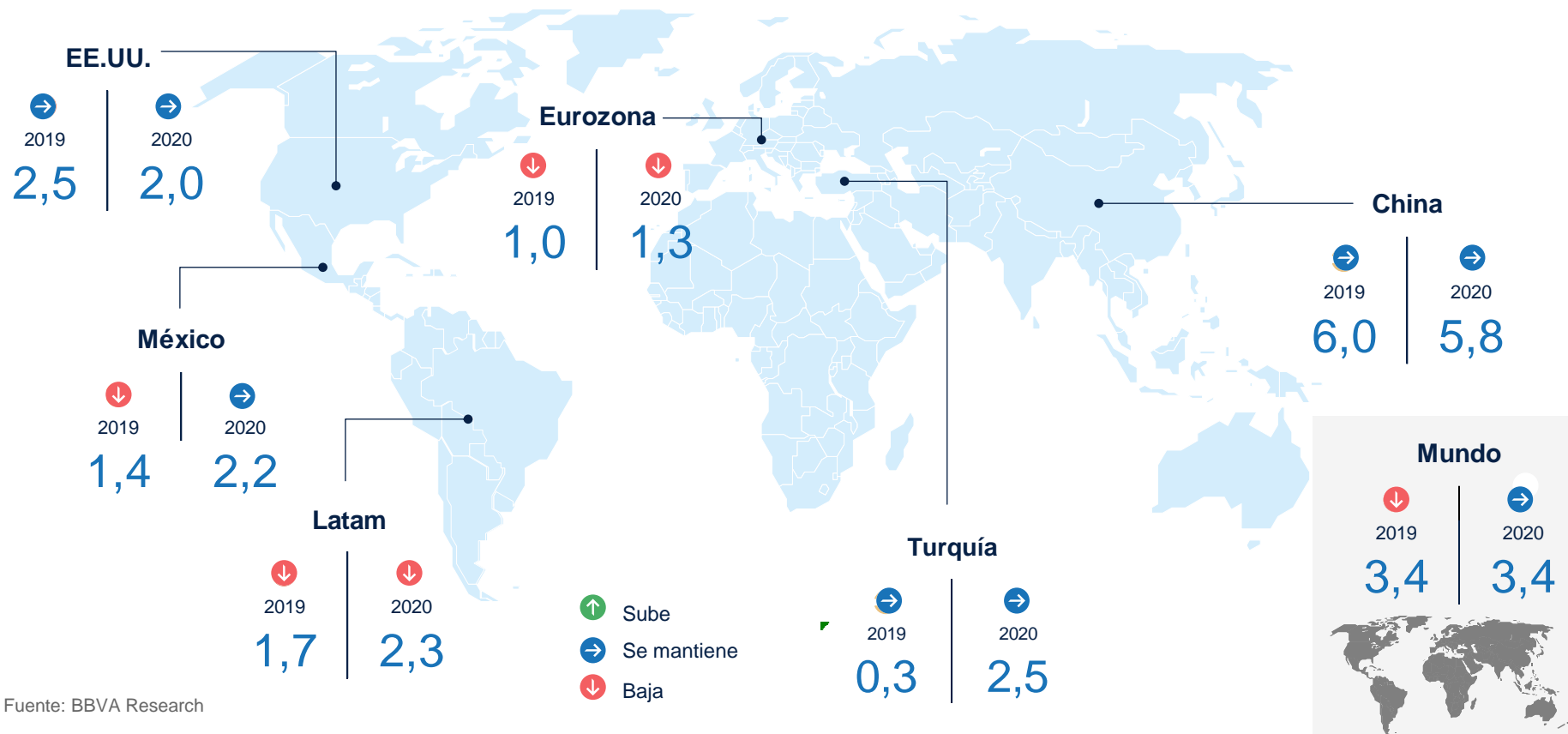
Efecto del aumento de los aranceles de EE.UU. y de las represalias sobre el crecimiento del PIB

(Mayo de 2019, crecimiento en dos años y en pp)



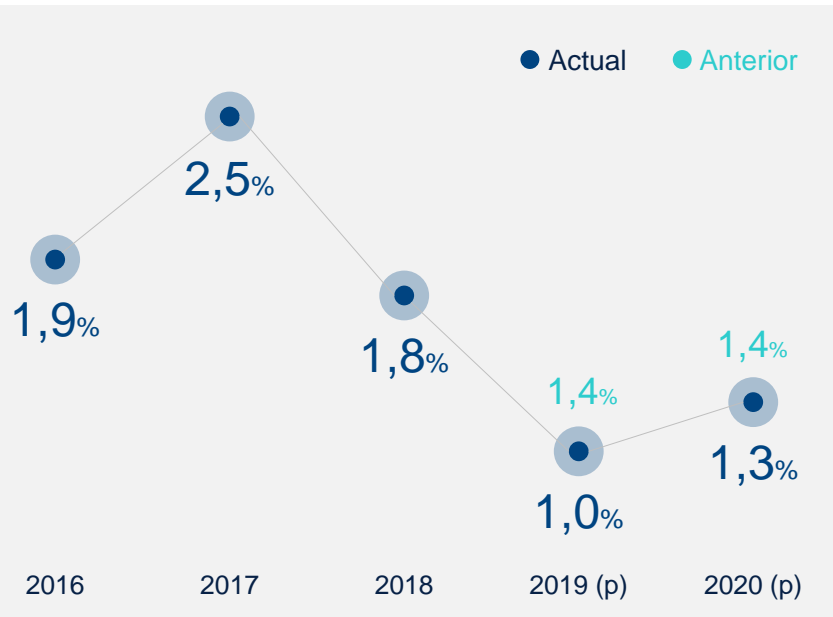
- EE.UU. aumentó los aranceles del 10% al 25% sobre las importaciones chinas de 250 bn US\$ el 10 de mayo
- China ha anunciado represalias
- Impacto en el crecimiento del PIB de China de unos 0,5 pp, que se sumaría a los 0,2 pp de aranceles anteriores
- En EE.UU. y Eurozona el impacto sería menor. 0,3 pp en el mundo
- La negociación entre Estados Unidos y China sigue abierta

Sin “accidentes”, el crecimiento global se desacelerará gradualmente



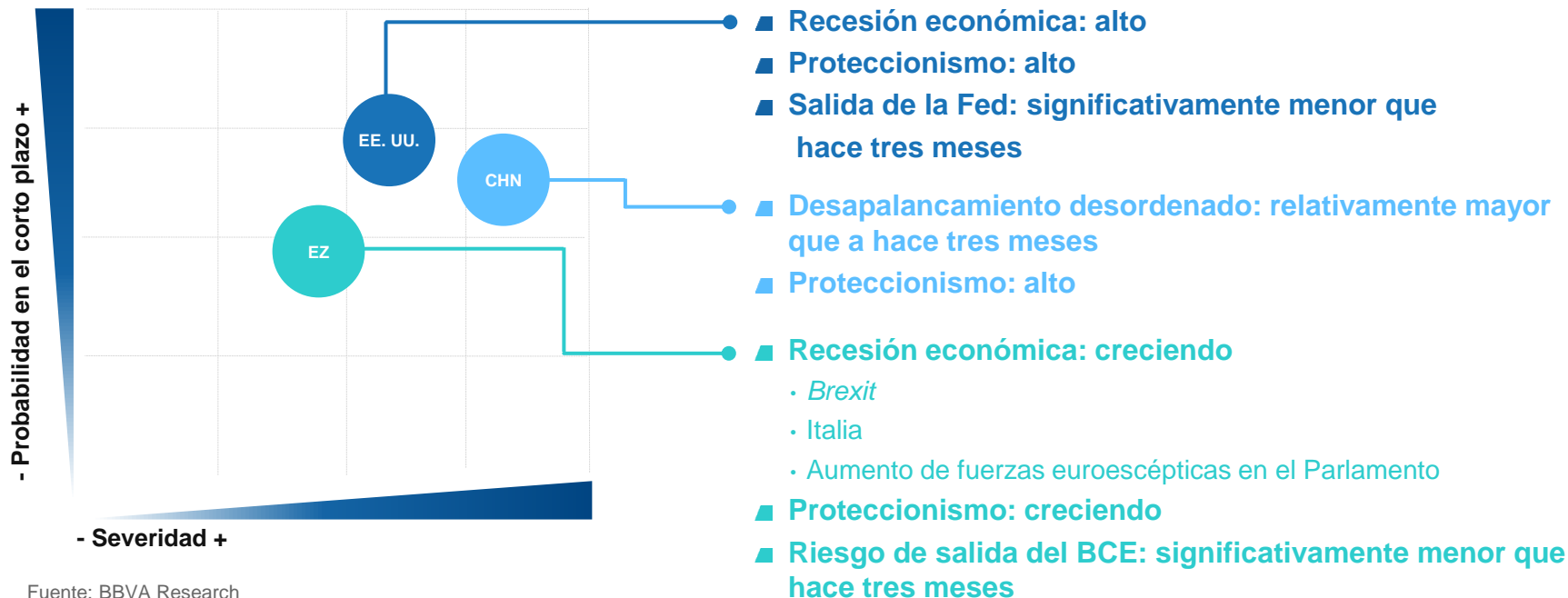
Eurozona: la debilidad continúa y se refleja en un menor dinamismo de la actividad en 2019, que se recuperaría en 2020

Eurozona: crecimiento del PIB (% a/a)



- Revisión a la baja de las previsiones de crecimiento
- Los cambios en las expectativas se centran en las exportaciones y en la inversión, dada la menor demanda externa y la persistente incertidumbre
- Se espera que el euro se aprecie a partir de mediados de 2019, pero a un ritmo más lento que el previsto anteriormente

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



Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la severidad de los riesgos



02

Economía vasca

El crecimiento será similar al de España en el próximo bienio



2018

2,2%

2019

2,2%

2020

2,0%



2,6%

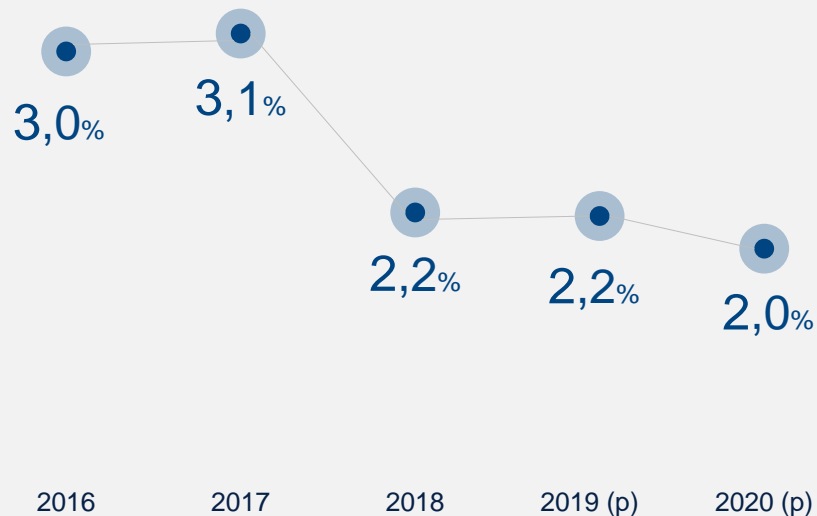
2,2%

1,9%

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco: crecimiento del PIB

(% a/a)

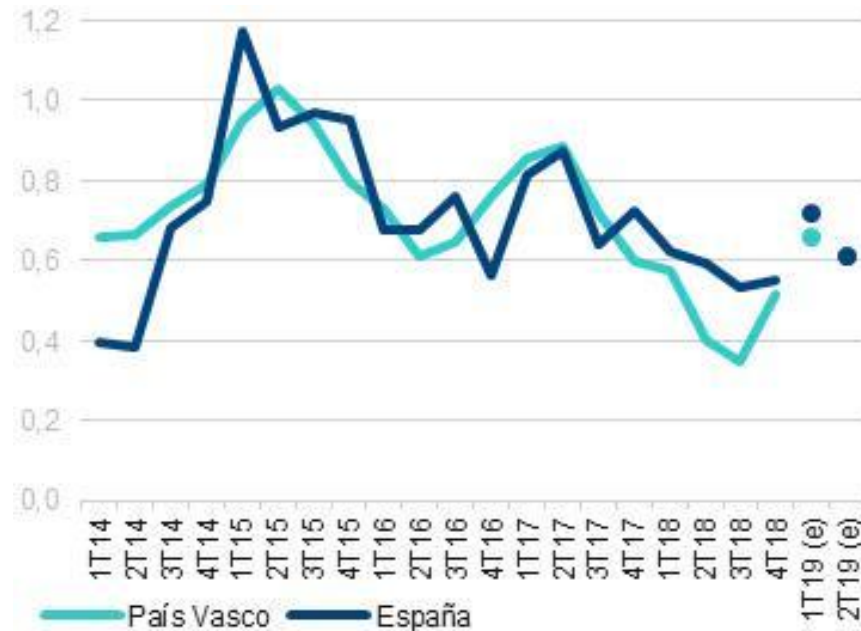


- La desaceleración del crecimiento en 2018 fue más brusca de lo esperado
- Los cambios en las expectativas se centran en las exportaciones y en un impulso fiscal más contenido.
- Se espera que el crecimiento se mantenga en el próximo bienio, en la medida en que los riesgos del sector exterior no se recrudezcan

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco y España: evolución del PIB

(Pronósticos del modelo MICA-BBVA, % t/t)



(e) estimación.

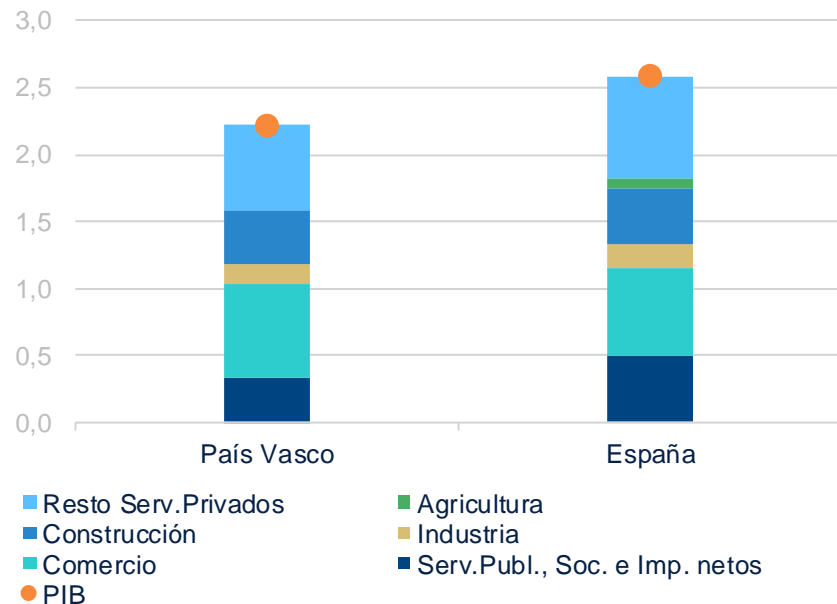
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

- El crecimiento promedio del primer semestre de 2019 podría ser de 0,6% t/t CVEC, una décima más que el año pasado, pero dos décimas menos que en 2017.
- La persistente incertidumbre y una menor demanda externa condicionan la primera mitad del 2019.

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco y España: evolución del PIB en 2018

(Pronósticos del modelo MICA-BBVA, % t/t)



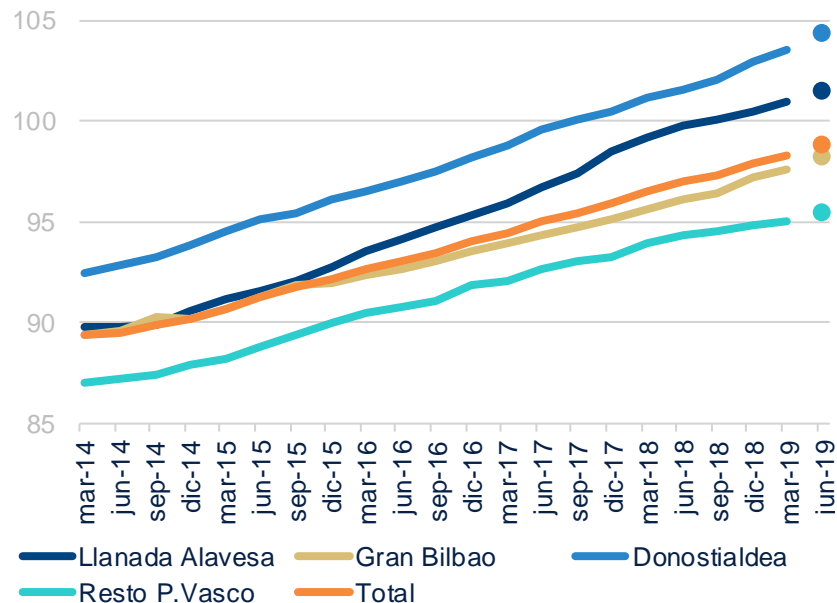
Fuente: BBVA Research a partir de CRE (INE)

- El menor vigor de la demanda externa y una contención del gasto público autonómico explican el menor crecimiento
- La pérdida de dinamismo del sector industrial vasco provocó una aportación 1,1 p.p. menor en 2018 que en el año anterior
- También los servicios públicos y sociales, así como el resto de servicios privados crecieron menos en 2018, contribuyendo menos que en España

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco: afiliación por áreas urbanas

(1T08=100, % t/t)

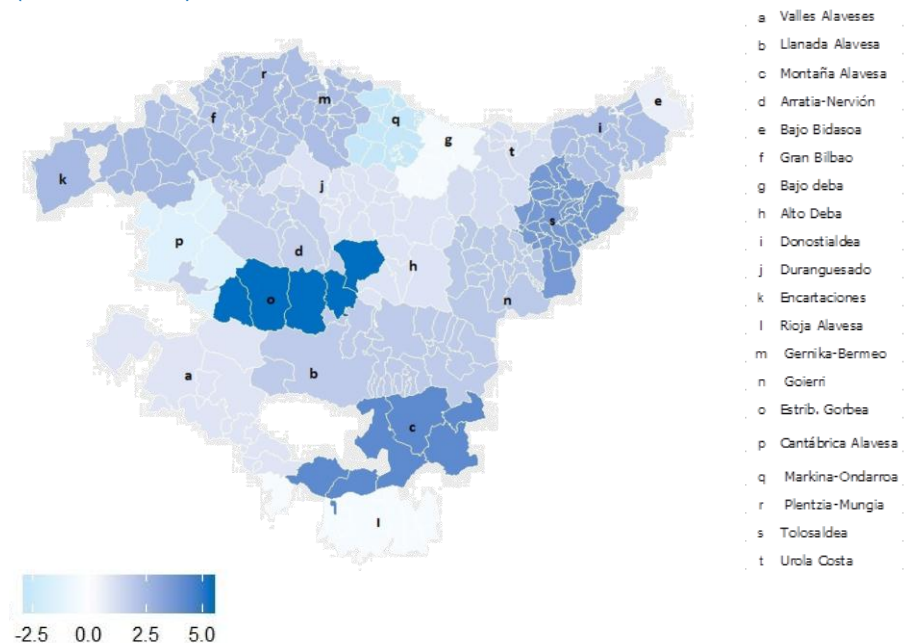


- Tanto Donostialdea como el entorno urbano de Vitoria-Gasteiz recuperaron la afiliación pre-crisis
- El Gran Bilbao evoluciona de forma positiva, aunque por debajo de la media del País Vasco
- Las zonas urbanas concentran el dinamismo en la generación de empleo, con aportación de los servicios, sobre todo, los públicos. En 2018 destacaron las actividades profesionales y las manufacturas, y en 1S19, la hostelería y la construcción

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco: afiliación por comarcas

(1Q19, % a/a)

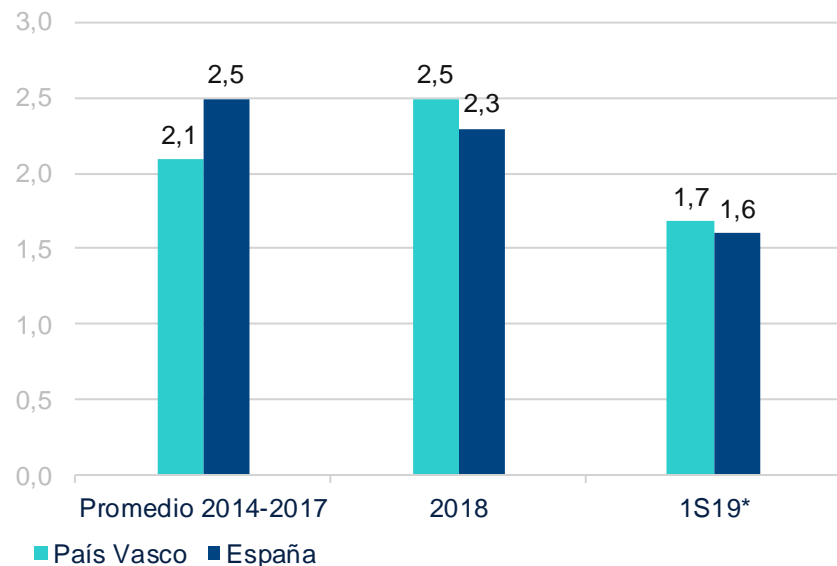


- Las comarcas capitalinas lideran el aumento de la afiliación en los últimos 12 meses
- El Gran Bilbao crece un 2,0% a/a, tanto como la media del País Vasco en el último año
- La heterogeneidad es mayor en el resto de comarcas: Tolosaldea, Goierri o Etribaciones del Gorbea crecen más que la media, mientras que la Cantábrica Alavesa, Rioja Alavesa o Markina-Ondarroa pierden afiliados

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco y España: Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a)



*1S19 estimado con la información disponible.

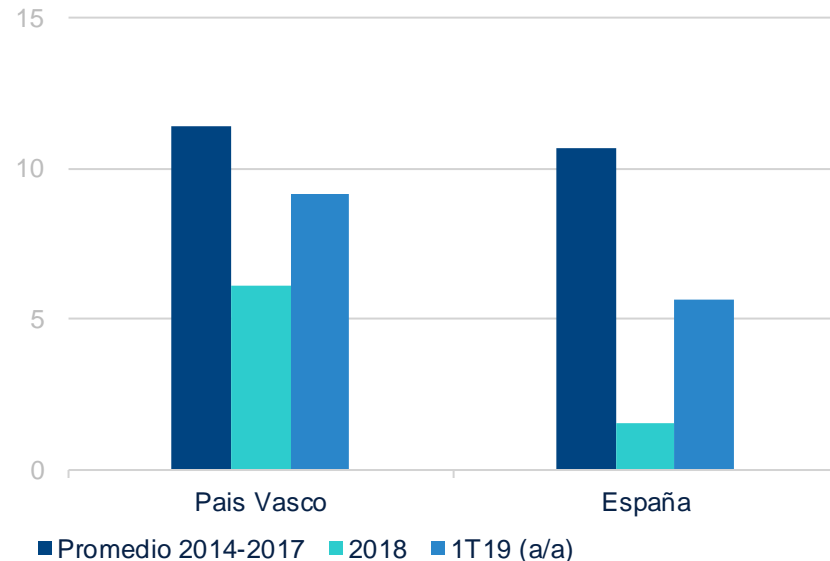
Fuente: BBVA Research a partir de DGT, CORES, Datacomex e INE

- El gasto en consumo privado se mantuvo dinámico en 2018, y pierde tracción en lo que va de año
- Indicadores parciales dan señales de agotamiento (ventas minoristas o la importación de bienes de consumo). El Plan de Ayudas del Gobierno Vasco apoya las matriculaciones en 1T19
- El consumo crecerá más acorde a sus fundamentales

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco y España: Importación de Bienes de Equipo

(%, a/a)

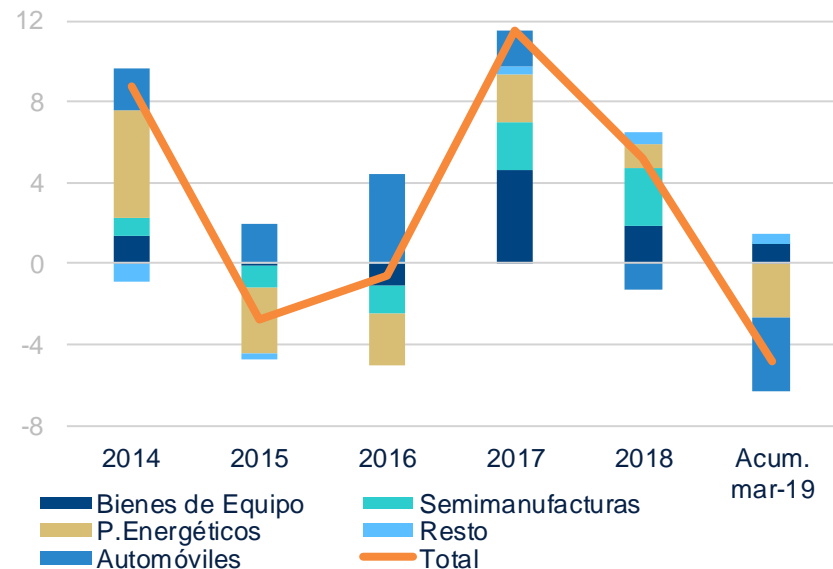


- La importación de bienes de equipo creció en 2018 a un ritmo similar al de 2017, pero menos que en el trienio anterior, en un contexto de mayor incertidumbre y posible guerra comercial
- Dicho indicador se acelera en 1T19, junto con los visados de construcción no residencial y residencial, así como la licitación pública

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

Exportaciones de bienes: contribuciones por sector (p.p.)

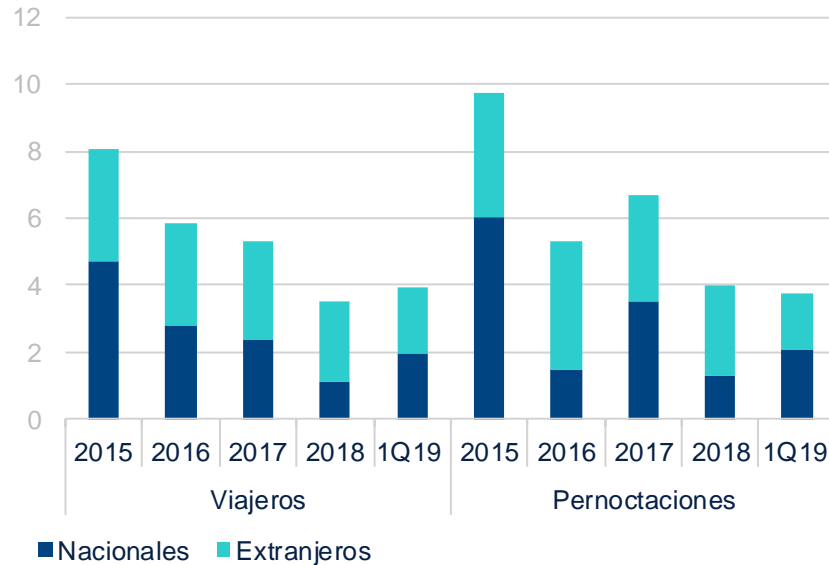
(p.p.)



- Las exportaciones vascas redujeron su crecimiento en 2018 salvo en semimanufacturas, con caída del sector automotriz por la incertidumbre iniciada en 4T18
- Automóviles, junto con la energía, explican la caída en lo que va de 2019, por la menor demanda de la eurozona y América
- La incertidumbre regulatoria y comercial afecta al sector automotriz, que aporta casi una quinta parte de las exportaciones vascas

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

Viajeros y pernoctaciones: contribuciones por segmento (p.p.)

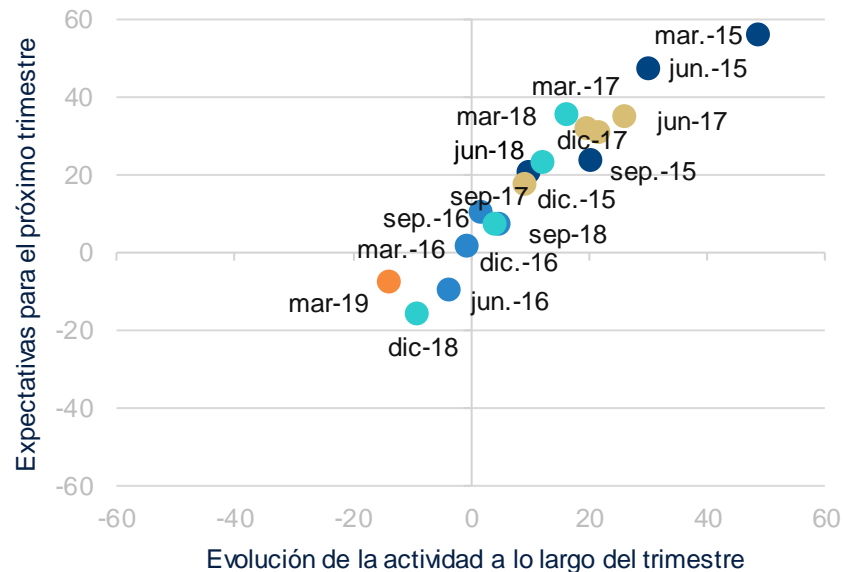


- El turismo marcó un nuevo récord en 2018, tanto en viajeros como en pernoctaciones...
- ... pero ralentiza su crecimiento, tanto entre los viajeros nacionales, como entre los extranjeros
- Desde 2008, las pernoctaciones crecen más un de un 50%. Junto al aumento de oferta, el grado de ocupación mejoró en el País Vasco: supera el 55% desde el año pasado, solo 3 p.p. por debajo de la media de España

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco: situación y perspectivas según la Encuesta BBVA de Actividad Económica

(Saldo de respuestas extremas)



Fuente: BBVA

- 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 semestre:
 - 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

Perspectivas 2019-2020: la recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas



La demanda global crece pese a la incertidumbre

Los distintos eventos de riesgo se irán resolviendo favorablemente, lo que apoyará la recuperación mundial



El carácter de la política monetaria se torna más expansivo

La Fed y el BCE apoyarán el crecimiento con bajos tipos de interés durante más tiempo. En Europa se abre una nueva ronda de TLTRO y el tipo de cambio estará más depreciado



Los precios del petróleo se mantienen bajos

Limitan el aumento de los costes de producción y de los precios, lo que favorece el gasto y la inversión de familias y empresas



El tono expansivo de la política fiscal puede agotarse

El impacto del ciclo político despierta dudas sobre la evolución del gasto público y el cumplimiento de los objetivos de déficit



El impacto de algunas de las medidas adoptadas sigue siendo una incógnita

El efecto positivo del aumento del salario mínimo interprofesional (SMI) sobre la renta debería disiparse en los próximos trimestres y predominar el efecto negativo sobre el empleo



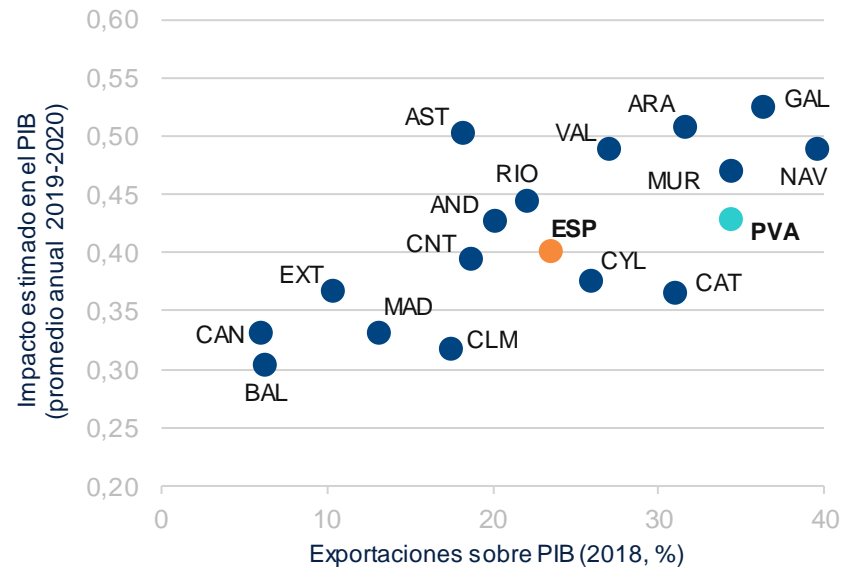
La incertidumbre condiciona el avance del mercado inmobiliario

Los cambios en la regulación podrían afectar al crecimiento de la inversión residencial, al menos en el corto plazo

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

Impactos de la revisión a la baja de los precios del petróleo

(p.p.)

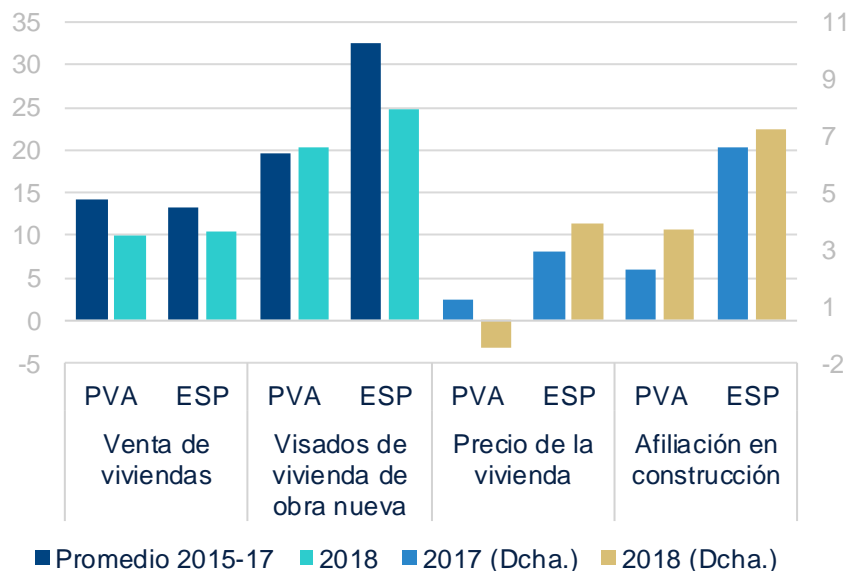


- El precio del barril se situará en torno a los 60 dólares en promedio durante el presente bienio, 15% menos que lo previsto hace unos meses
- Esto supondrá un ahorro significativo para las empresas y las familias vascas, por su mayor apertura comercial y especialización productiva

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

País Vasco y España: Variables del Mercado Inmobiliario

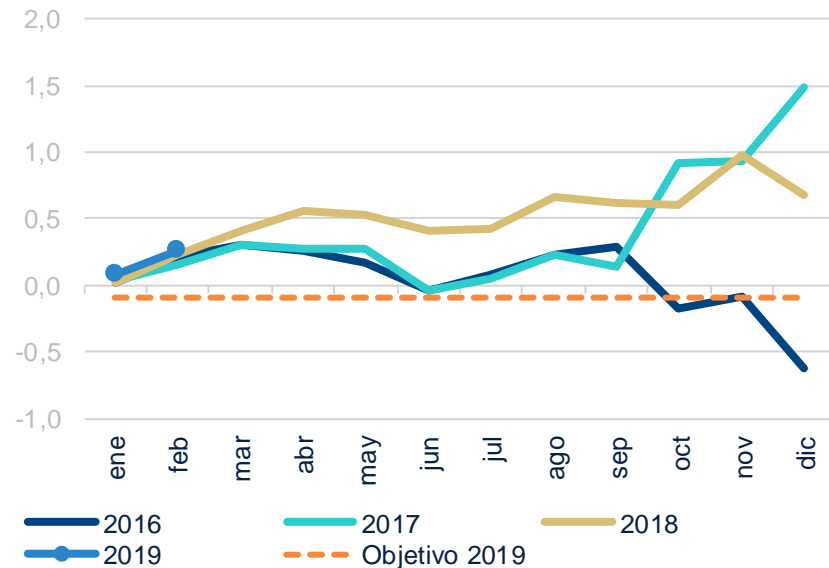
(%, a/a)



- La venta de viviendas y los visados se mantuvieron dinámicos en 2018. La afiliación 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 País Vasco, con una caída mayor en Bizkaia (-1,2% a/a)

País Vasco: el crecimiento se desaceleró en 2018, pero mantendrá su dinamismo en 2019 y 2020

Gobierno Vasco: capacidad/necesidad de financiación (% del PIB regional)



- Las administraciones vascas cuentan con un mayor margen de maniobra fiscal, tras el acuerdo alcanzado en 2017 para actualizar la liquidación del Cupo
- En un entorno favorable, la contención del gasto y la inversión públicos permite acumular espacio fiscal y reducir vulnerabilidades, ante posibles empeoramientos del entorno

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 *brexit*, 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

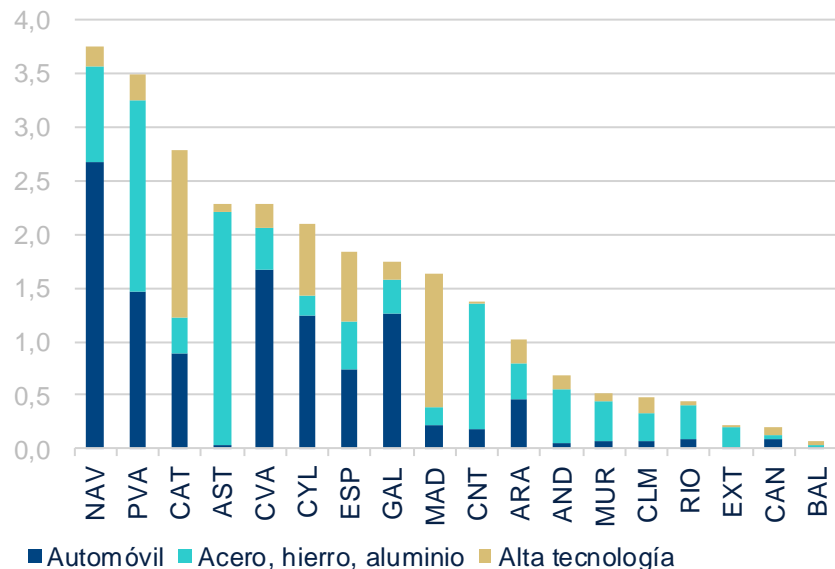
Ritmo de creación de empleo

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

Riesgo: mayor incertidumbre, por el proteccionismo, el *brexit* y el sector automotriz

Exportación fuera de la UE de productos que pueden resultar afectados por la guerra comercial

(% del PIB regional)



* Alta tecnología son productos farmacéuticos e informáticos.

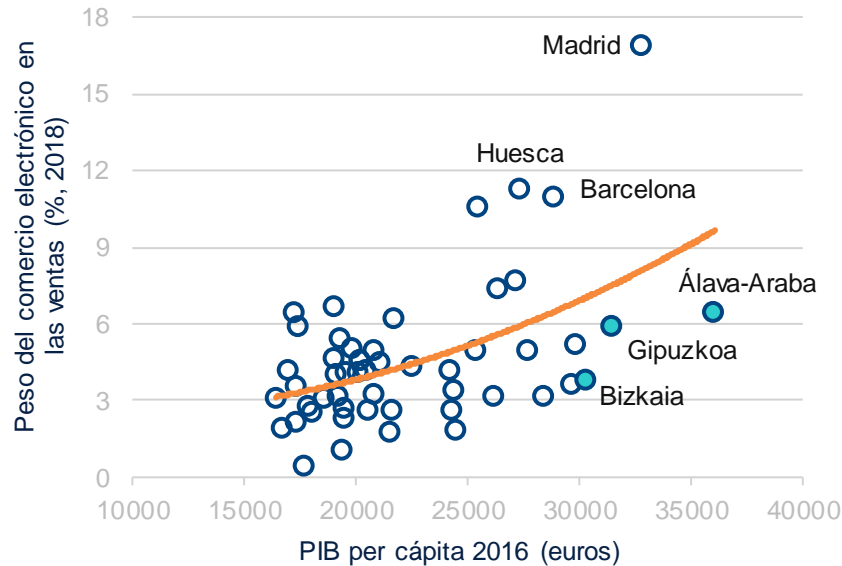
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

- Las subidas arancelarias podrían impactar de modo importante en el País Vasco...
- ...que está más expuesto 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 *brexit*

Reto: digitalización

PIB per cápita vs participación del comercio electrónico en las ventas

(Euros y %)

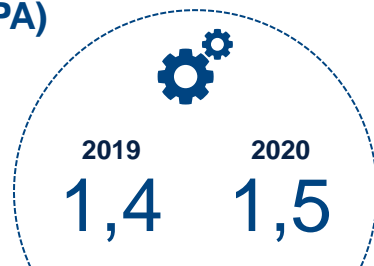


Para más detalle véase Situación Consumo 2S18, [aquí](#)
Fuente: BBVA Research a partir de datos de BBVA

- 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 vascas ◀ **concentración de la oferta**
- ... y en otras con **menor densidad poblacional**, como Huesca ◀ **especialización sectorial**

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



Aumento de empleos



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
- En el País Vasco, se mantiene el ritmo de avance de la actividad en lo que va de año, tras la desaceleración del crecimiento hasta el 2,2% en 2018, por la reducción de las exportaciones y la contención del gasto e inversión públicos
- En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,2 y 2,0%. El País Vasco creará 27.000 empleos entre el fin de 2018 y el de 2020, y la tasa de paro caerá al 8,1% en promedio el siguiente año. La política monetaria, los precios del petróleo y una menor necesidad de ajuste fiscal apoyarán el crecimiento
- 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 vasca mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo

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 País Vasco Zertan den Euskadi 2019

Bilbao, 4 de junio, 2019

Creando Oportunidades