



Situación Comunitat Valenciana

Segundo semestre de 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.



Tras desacelerarse hasta el 2,1% en 2018, la Comunitat Valenciana continúa su tendencia de menor crecimiento del PIB, con un menor dinamismo de la demanda interna (consumo privado y construcción).

Las exportaciones de bienes y el turismo mantienen un buen ritmo, pero resultan afectados por un escenario externo e interno más incierto.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,0% y 1,4%.

La Comunitat Valenciana creará 74.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,3 p.p. hasta el 13,3% en 2020.

La política monetaria, los precios del petróleo y la recuperación de sectores clave 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 valenciana mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

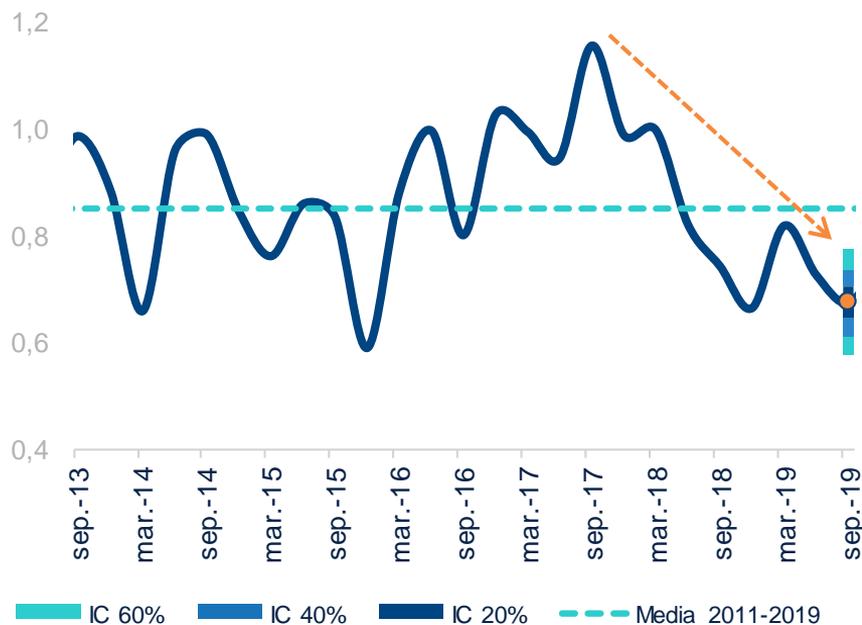
01

Entorno macroeconómico

El crecimiento global sigue perdiendo fuerza

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

(PREVISIONES BASADAS EN EL MODELO BBVA-GAIN; %T/T)

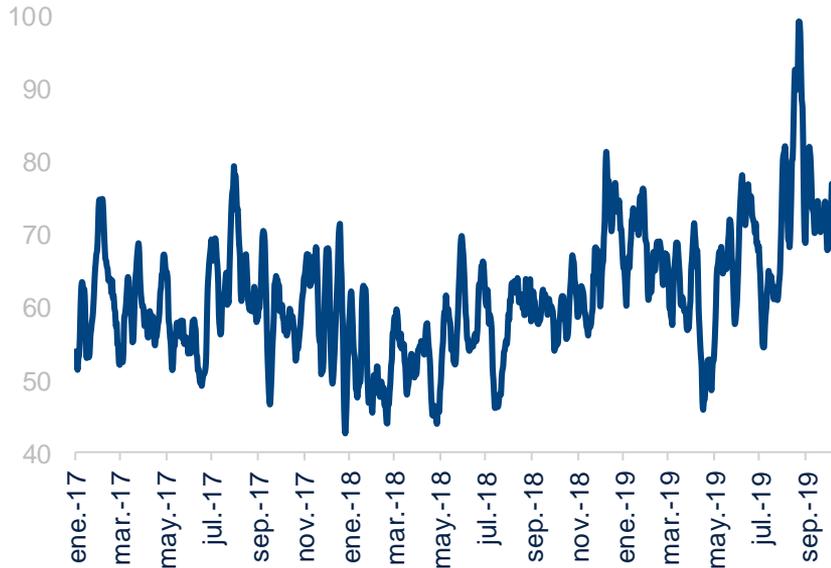


Fuente: BBVA Research

- La evidencia reciente confirma que la **incertidumbre y el proteccionismo** están afectando negativamente al crecimiento.
- La **desaceleración de la actividad** ha sido mayor que la esperada, especialmente en China y Europa.
- Las exportaciones y las manufacturas siguen con un desempeño particularmente débil...
- ...y ya hay indicios de que esta debilidad se está empezando a **trasladar al sector servicios**.

La incertidumbre se mantiene elevada

ÍNDICE BBVA DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA* (ÍNDICE DE 0 A 100)



- Alta incertidumbre debido a:
 - tensiones comerciales y tecnológicas
 - *brexit*
 - turbulencias políticas y geopolíticas

- El impacto sobre la confianza refuerza los efectos de la **desaceleración estructural en China** y la **moderación cíclica en EE. UU.**

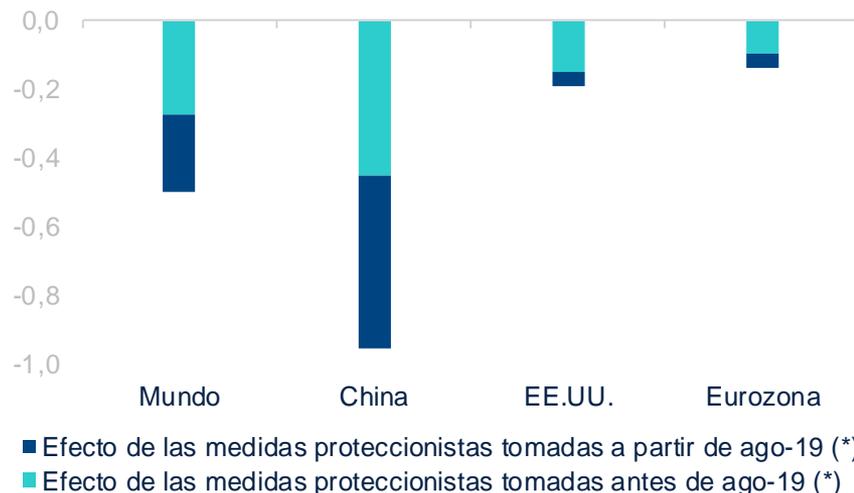
* Nota: índice de tono de las noticias de incertidumbre económica, media de 7 días.

100 = 27-jun-2016, correspondiente al máximo valor que ha tomado el índice para el periodo disponible (enero 2016- octubre 2019).

Fuente: BBVA Research y GDELT

Esta desaceleración más intensa se debe en parte a la persistencia de las tensiones proteccionistas

EFECTO EN EL PIB DEL PROTECCIONISMO (EFECTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)



(*) Efecto directo e indirecto. **Medidas tomadas antes de ago-19:** EE. UU.: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre 250.000 M\$ de importaciones de China. China: 25% sobre 110.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Medidas tomadas a partir de ago-19 (a ser implementadas, si no hay acuerdo, hasta dic-19): EE. UU.: aranceles extra de 5% sobre 250.000 M\$ y 15% sobre 300.000 M\$ de importaciones de China. China: aranceles extra (5%-10%) sobre 75.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Fuente: BBVA Research

- Las revisiones en las previsiones de crecimiento están, en general, en línea con el **impacto estimado del proteccionismo**.
- Especialmente en China, el impacto ha sido atenuado por medidas contracíclicas.
- En la **Eurozona** el deterioro es aún mayor por las menores exportaciones a Reino Unido (*brexit*) y los problemas en el sector de automoción.
- Riesgos:** si se rompen las negociaciones entre EE. UU. y China o si la escalada de aranceles entre EE. UU. y Europa va a más, habría un efecto negativo adicional a la economía global.

Las políticas contracíclicas ayudarán a controlar las tensiones financieras, pero no evitarán la desaceleración global



POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

Política monetaria:

- Seguirá liderando el esfuerzo contracíclico ...
- ...pese a su menor eficacia en el actual contexto.
- Ajustes adicionales en los próximos meses.

Política fiscal:

- Debería ser más protagonista...
- ... pero el entorno político y la alta deuda limitan su uso.
- Medidas en China y en menor grado en Europa.

Multilateralismo:

- Coordinación de políticas entre países es ahora menos probable.

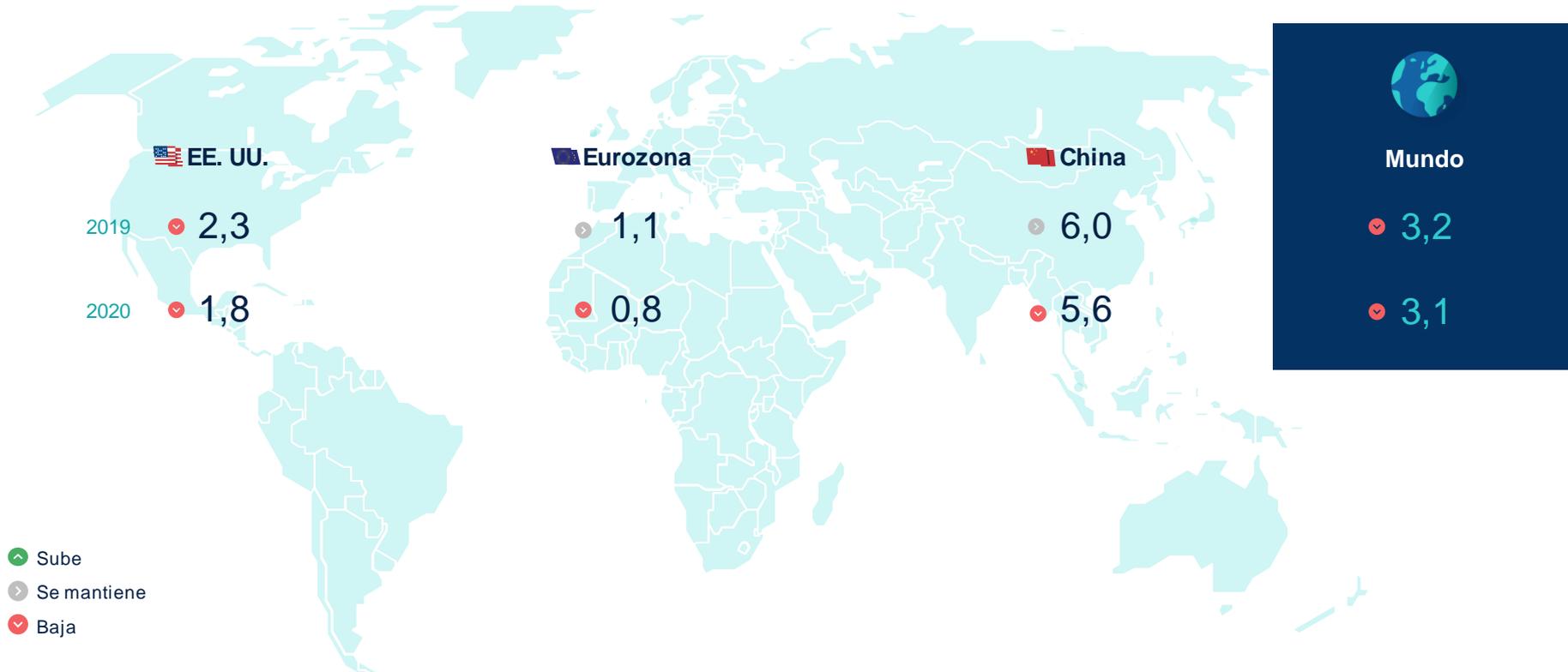
INCERTIDUMBRE GLOBAL

Las tensiones entre EE. UU. y China persistirán:

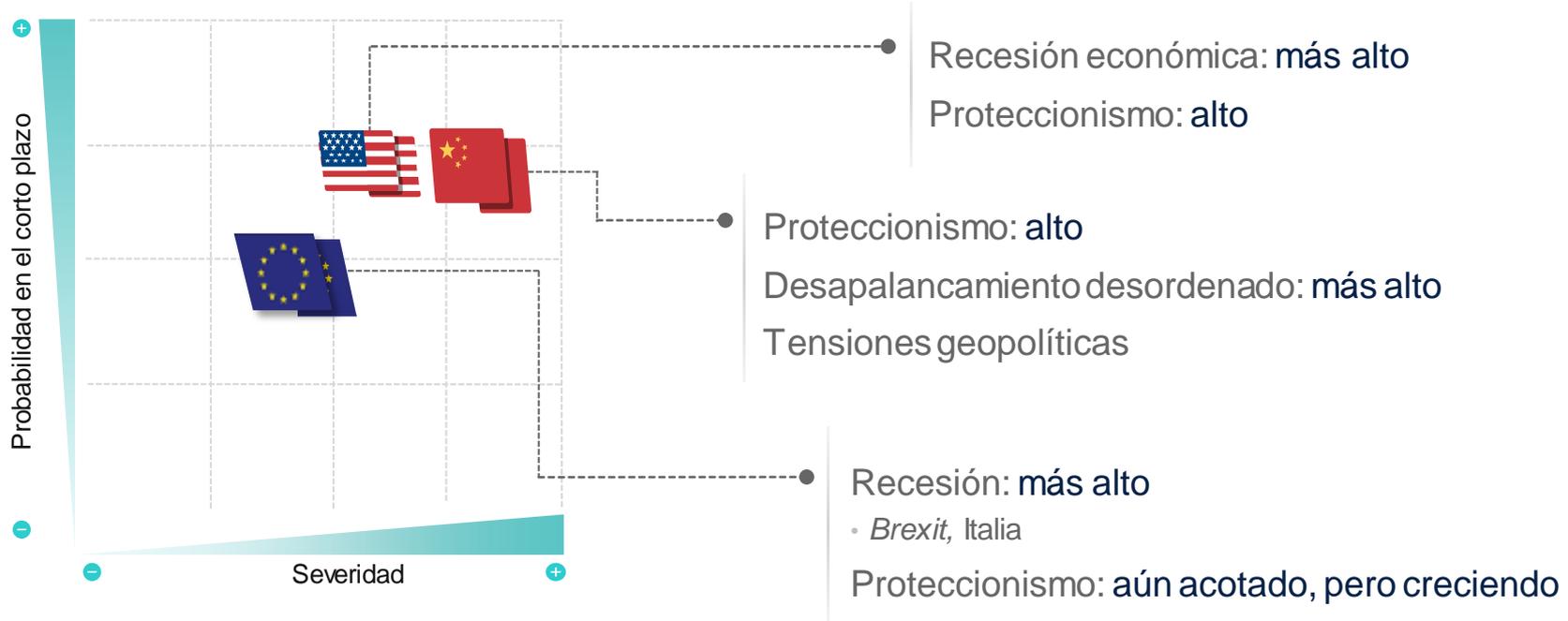
- Aunque un acuerdo comercial parcial entre ambos países es probable...
- ...los aranceles difícilmente volverán a los niveles en que estaban hace pocos meses
- ...los temas estructurales y tecnológicos seguirán generando turbulencias.

El *brexít* así como las tensiones políticas y geopolíticas en ciertas regiones seguirán alimentado la incertidumbre.

El crecimiento económico global se desacelerará de manera más intensa



Los riesgos globales no dejan de aumentar, principalmente por las tensiones entre China y EE. UU.



Fuente: BBVA Research

También ha aumentado el riesgo de turbulencias geopolíticas en Oriente Medio.
Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la gravedad de los riesgos.

02

Economía valenciana

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas



2018
2,1%

2019
2,0%

2020
1,4%



2,4*

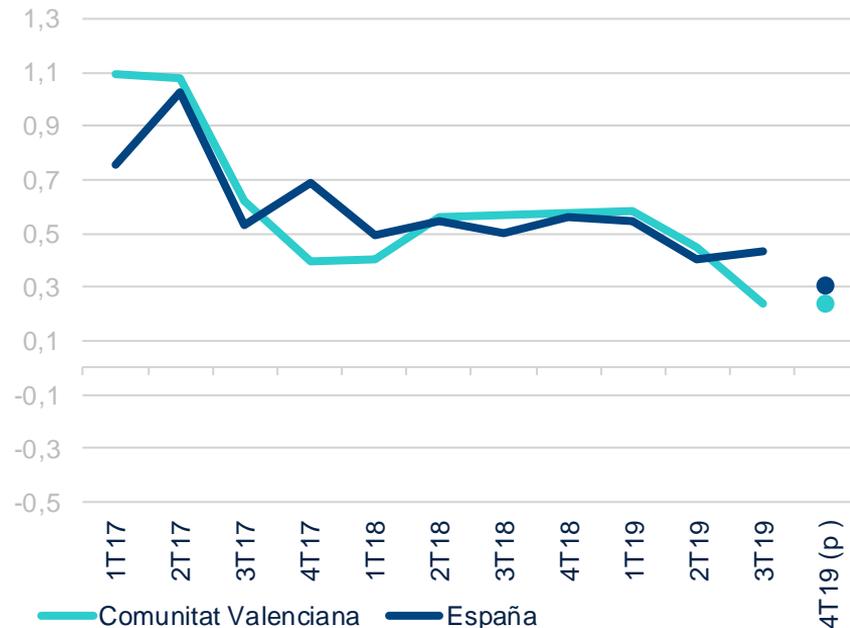
1,9%

1,6%

Razones que explican el deterioro en las previsiones

1. Revisión de la Contabilidad Nacional del INE

C. VALENCIANA Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB (PRONÓSTICOS DEL MODELO MICA-BBVA, % T/T)

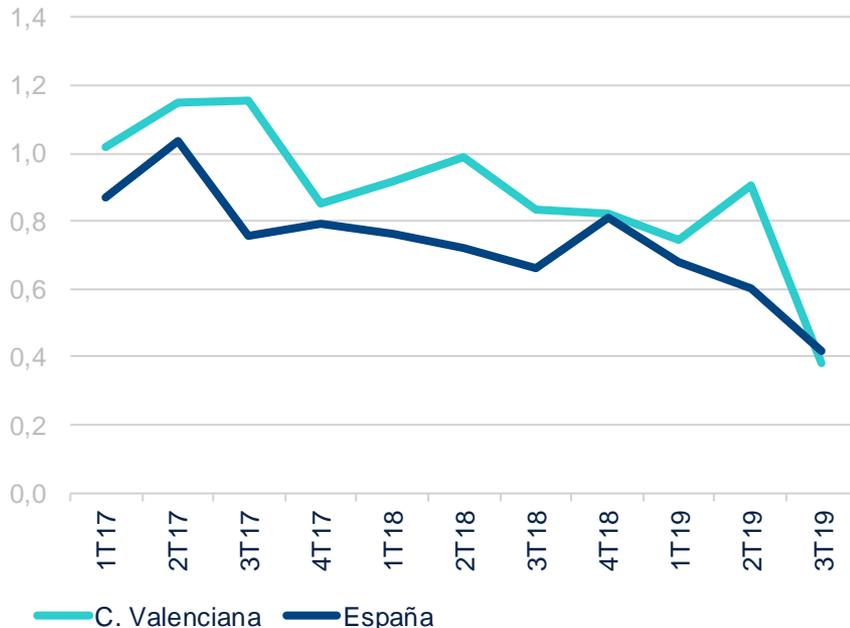


- El crecimiento promedio del primer semestre de 2019 se habría situado en el 0,5% t/t CVEC, en línea con el conjunto de España.
- La persistente incertidumbre y una menor demanda externa condicionan el crecimiento hacia adelante. En la segunda parte del año, la información disponible apunta a un crecimiento en el entorno del 0,2-0,3% t/t.

Razones que explican el deterioro en las previsiones

1. Revisión de la Contabilidad Nacional del INE

C. VALENCIANA Y ESPAÑA: AFILIACIÓN A LA S.S. (% T/T, CVEC)

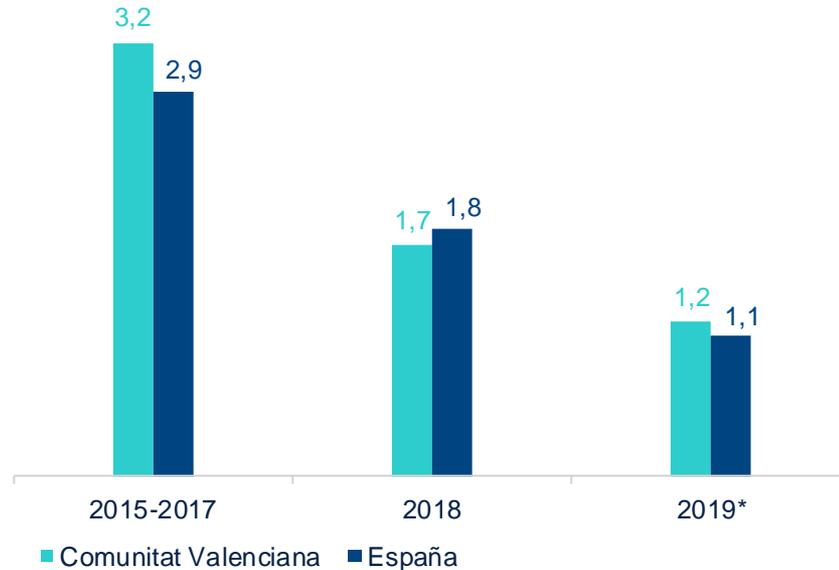


- El crecimiento promedio de la afiliación en el primer semestre de 2019 fue cercano al 0,8% t/t CVEC, por encima del promedio nacional, en parte explicado por el crecimiento en el sector público
- Los datos del tercer trimestre indican una desaceleración en la región, concentrada sobre todo en el comercio y los servicios públicos.

Razones que explican el deterioro en las previsiones

2. Cambios en la composición del crecimiento

C. VALENCIANA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA) (% , A/A)



- Se aprecia una **mayor desaceleración de la demanda interna** debido, sobre todo, al menor dinamismo del consumo privado, sobre todo de bienes duraderos.
- La ralentización del consumo en la región estaría siendo menos intensa que en el resto de España.

Razones que explican el deterioro en las previsiones

3. Revisión a la baja del crecimiento en la UEM

ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO DE LA UEM (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



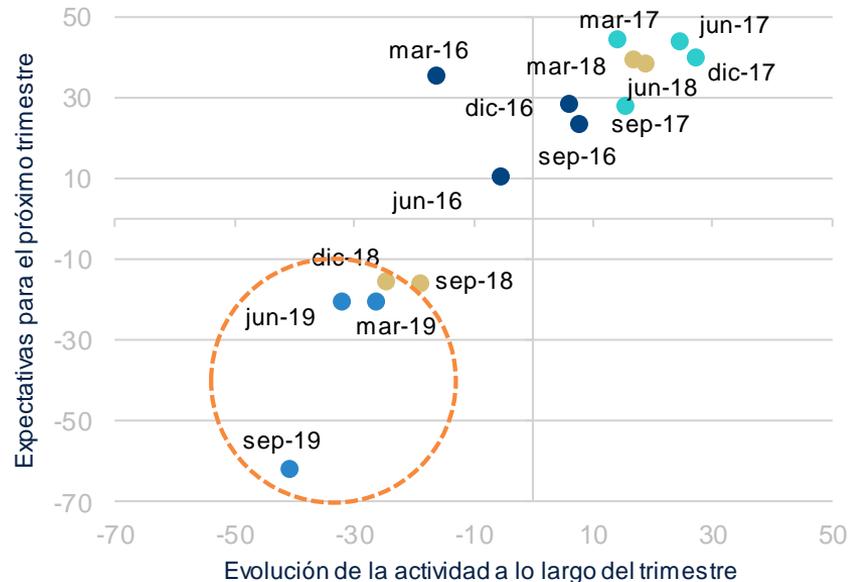
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

- El PIB en la UEM muestra un estancamiento, afectado por el ajuste de los flujos comerciales. Sin embargo, la demanda interna se mantiene, lo que evita, por el momento, que se entre en recesión en la UEM.
- Las estimaciones de BBVA Research indican que la actividad económica en España se ajusta en la misma proporción que la de la UEM. El impacto sobre las exportaciones españolas es significativo.
- La Comunitat Valenciana es una economía algo más abierta que la media española (3 p.p. más en exportación total de bienes sobre PIB), y con una exposición a la UEM en línea con España.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

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

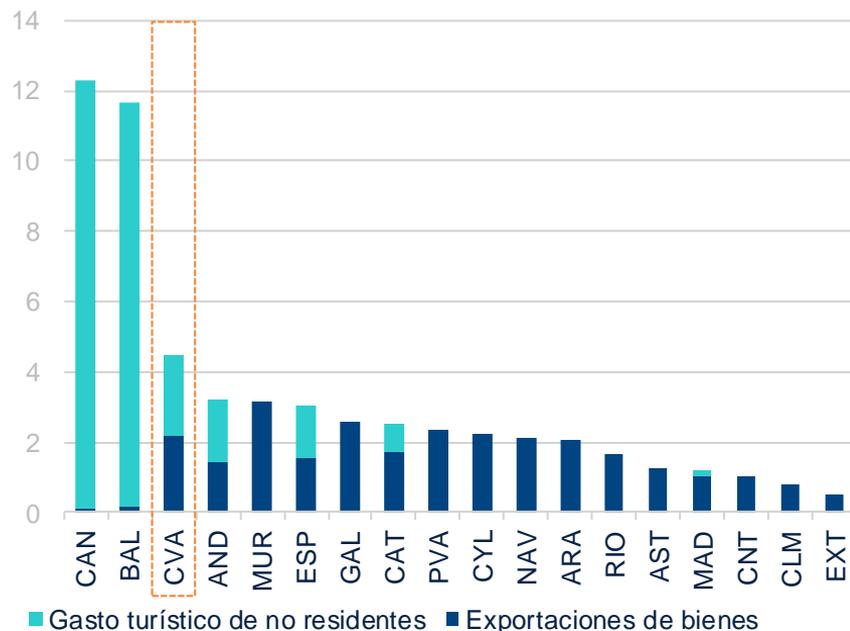


- La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se están viendo condicionadas por distintos focos de incertidumbre en los últimos tres trimestres:

- El proteccionismo va en aumento y en Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace final del *brexit*.
- A nivel doméstico destaca la fragmentación parlamentaria y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial.
- En la C. Valenciana, la desaceleración del crecimiento del empleo y del PIB del último año podrían estar detrás del empeoramiento de las expectativas.

Los riesgos aumentan en número y la incertidumbre sobre el *brexit* ha deteriorado la economía del Reino Unido

EXPOSICIÓN DIRECTA A REINO UNIDO (2018, % DEL PIB REGIONAL)

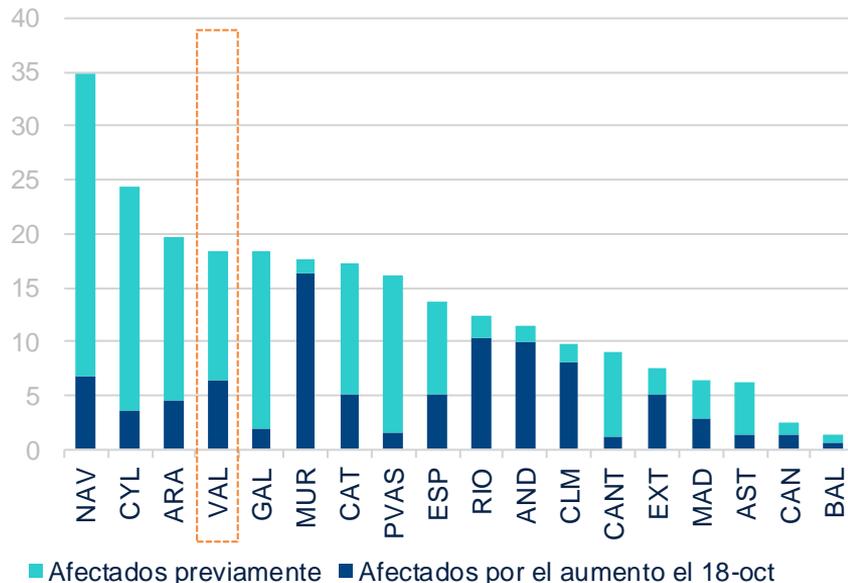


- La exposición al Reino Unido es relevante, siendo la C. Valenciana la tercera comunidad más expuesta.
- Los efectos directos incluyen tanto el comercio de bienes como la reducción de los flujos turísticos
- Pero no cabe desdeñar los riesgos de indirectos, a través de impacto en mercados clientes o de las cadenas de valor.

Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

Tensiones comerciales

PESO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS AFECTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE*. POR SANCIONES DE EEUU (2018, % DEL PIB REGIONAL)



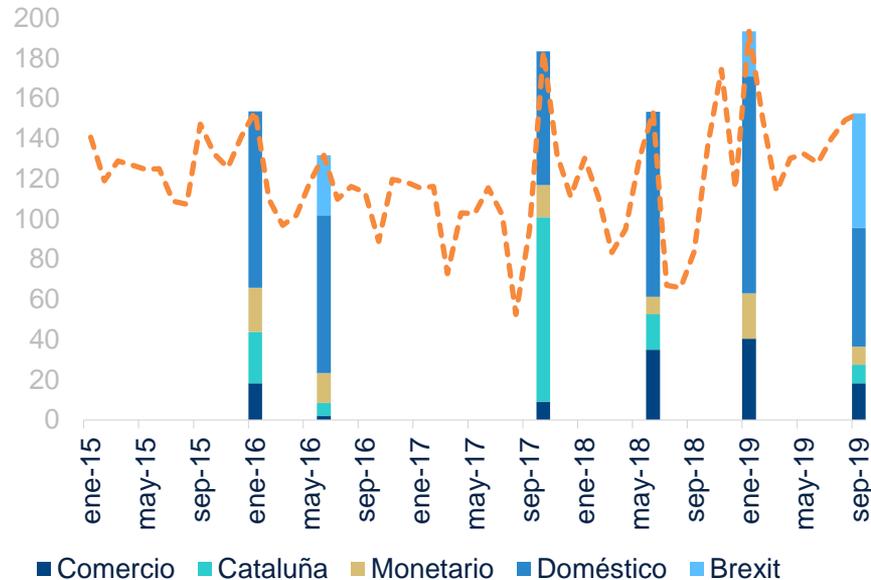
- Las subidas arancelarias podrían impactar en la Comunitat Valenciana...
- ...y potencialmente de forma más acentuada que en el resto, por el mayor peso de los productos afectados por la guerra comercial.

* Exportaciones totales a todo el mundo. Los productos afectados indirectamente incluyen todos aquellos en los que hay cambios en la política comercial de EEUU.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

ESPAÑA: DESCOMPOSICIÓN DEL ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA (ÍNDICE, 100 = PROMEDIO 1997-2019)

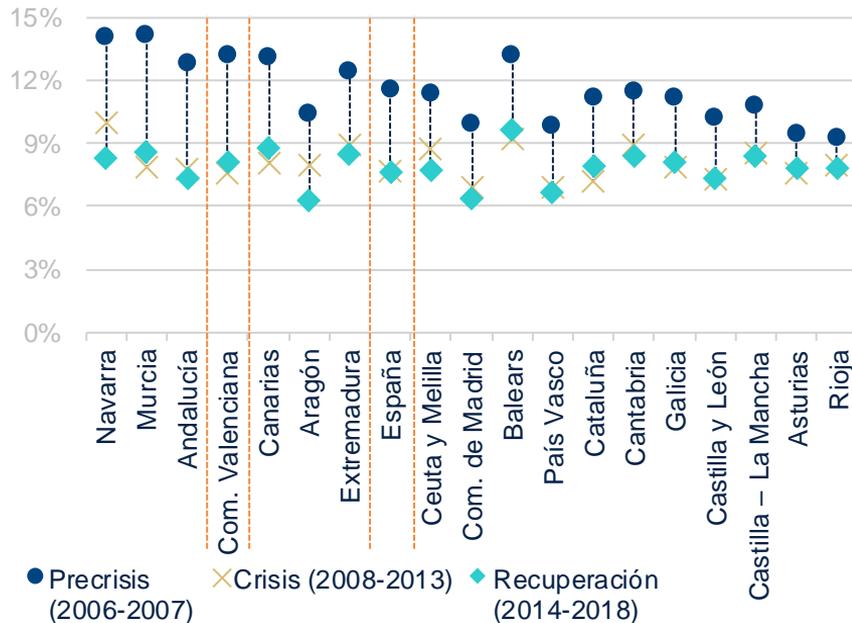


- La incertidumbre sobre la política económica vuelve a aumentar, influenciada principalmente por un entorno exterior volátil.
- Las tensiones arancelarias y el aumento de la probabilidad de un *brexit* sin acuerdo han tenido un **impacto sobre el comercio mundial superior y más prolongado en el tiempo del que se esperaba.**

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con cambios en los patrones de consumo

PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)

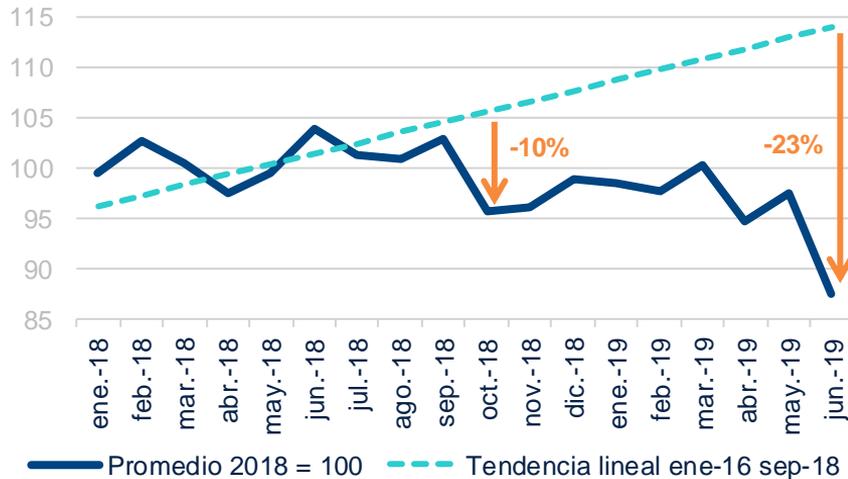


- Las fluctuaciones en la demanda de vehículos se explican, fundamentalmente, por motivos cíclicos: capacidad de compra, incertidumbre, financiación e incentivos.
- ... pero también por causas estructurales: cambios en preferencias y demografía.
- En el caso de la Comunitat Valenciana el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil se ha reducido en unos 6 p.p., pasando desde un 13% durante el bienio 2006-2007 hasta el 8% en la fase de recuperación,
- Lo anterior sitúa a la región como la cuarta comunidad con la mayor reducción.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con los cambios normativos en el mercado de la vivienda

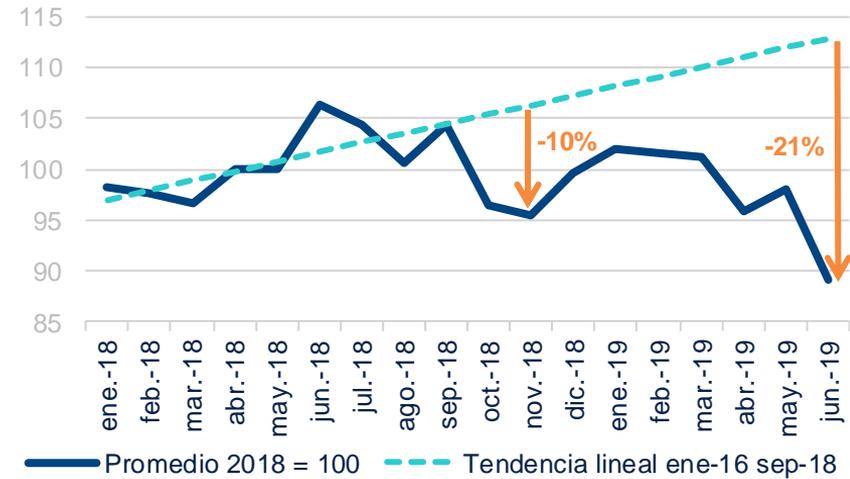
COMUNITAT VALENCIANA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

La incertidumbre de política económica en los últimos meses ha frenado la actividad inmobiliaria en muchas comunidades.

ESPAÑA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)

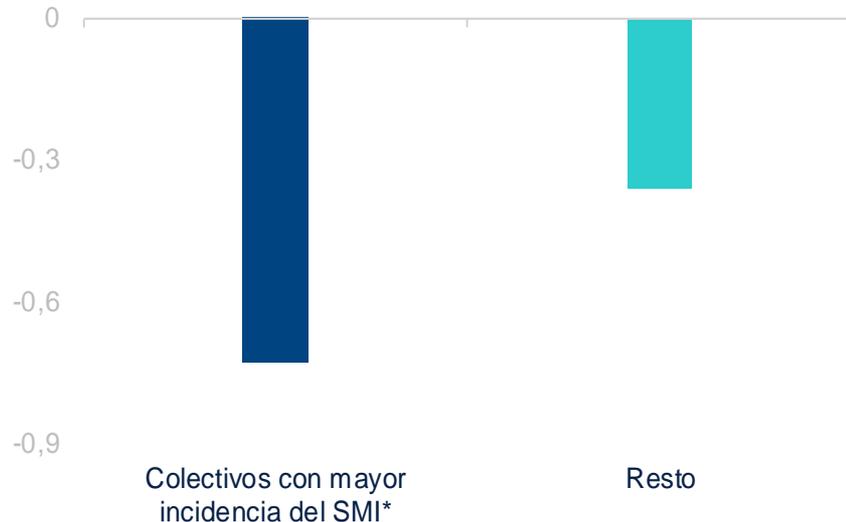


En la C. Valenciana, la ralentización ha sido similar a la experimentada en el resto de España.

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con el impacto del aumento del SMI

VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE (2019 VS PROMEDIO 2017-2018, %)



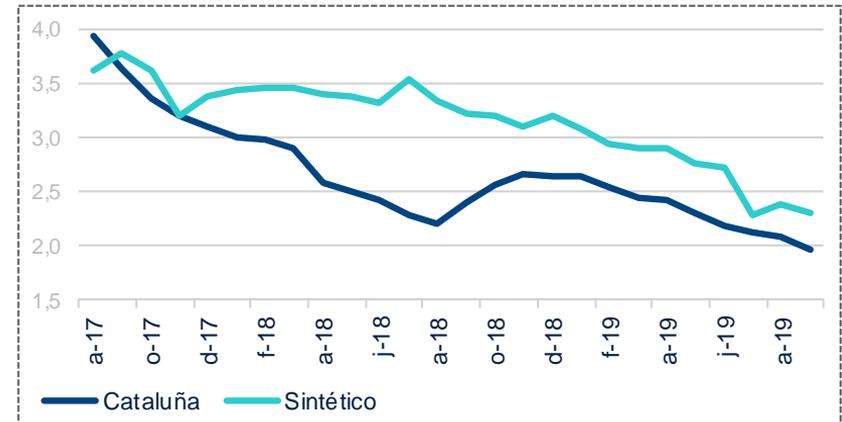
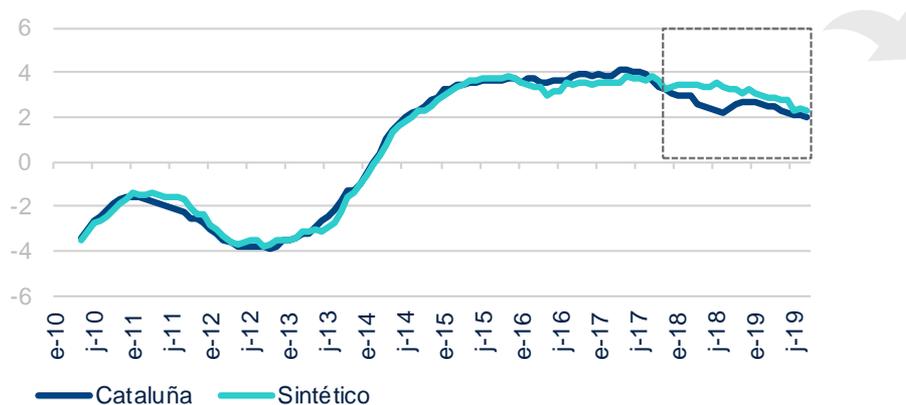
- La afiliación en los colectivos con mayor cobertura del SMI mantiene su ralentización con respecto a lo observado en 2017 y 2018.
- En los restantes colectivos, el crecimiento en la afiliación fue de 4 décimas menos que en el promedio 2017-2018.
- El **impacto** de este factor sobre el empleo sigue siendo **limitado** (entre 10.000 y 50.000 afiliados).

* Menores de 30 años.
Comercio, hostelería, actividades inmobiliarias, actividades profesionales, administrativas y artísticas y otros servicios.
Canarias, Extremadura, Andalucía y Murcia.
Fuente: BBVA Research a partir de MITRAMISS

Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con el entorno político en Cataluña

AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR PRIVADO (% A/A)



■ La desaceleración de la ocupación fue más intensa en Cataluña entre finales de 2017 y principios de 2018.

■ Para establecer un contrafactual utilizamos una metodología de control sintético, a la Abadie y Gardeazábal (2004).

■ Desde noviembre de 2017 hasta octubre 2018, el crecimiento de la ocupación fue en promedio 0,5 p.p. menor que en el contrafactual. Esto quiere decir que Cataluña hoy tiene 30 mil afiliados menos que los que tendría la región sintética equivalente (alrededor de 1% de la ocupación).

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía española?

A diferencia del periodo 2005-2007, ahora no hay señales de desequilibrios



Accesibilidad a la vivienda
(% renta del hogar)

2005-2007	2018
43,1%	32,3%



Cuenta corriente
(%, promedio anual)

2005-2007	2018
-8,6%	1,8%



Nuevas operaciones de crédito
(% PIB)

2005-2007	2018
114,6%	36,9%



Precio de la vivienda
(%, a/a promedio anual)

2005-2007	2018
10,1%	3,4%



Costes laborales unitarios
(%, a/a promedio anual)

2005-2007	2018
3,7%	0,8%



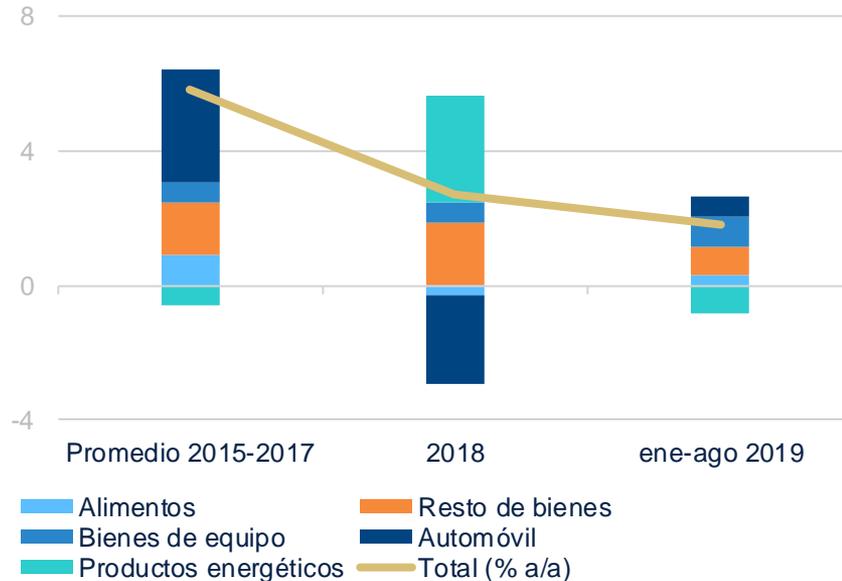
Endeudamiento del sector privado
(% PIB)

2005-2007	2018
183,2%	154,1%

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

Las exportaciones se mantienen, a pesar del entorno global menos favorable...

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

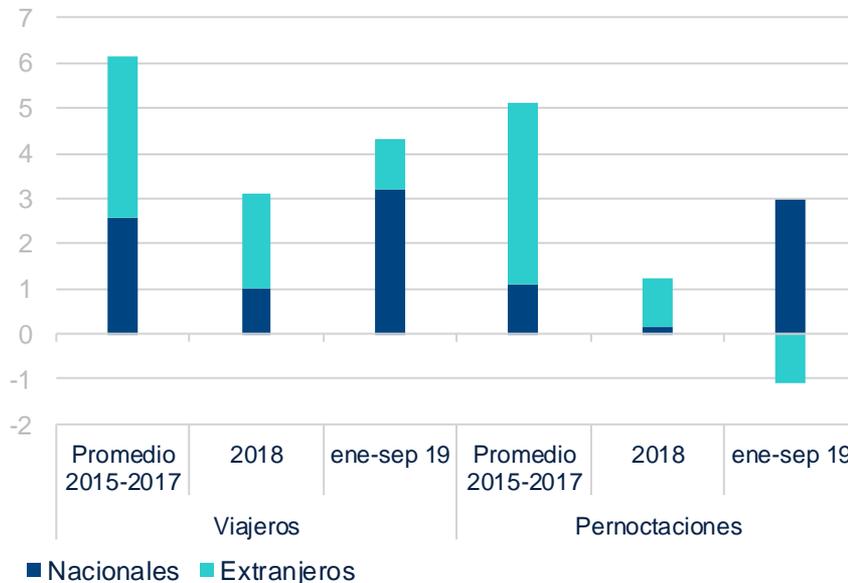


- Las exportaciones valencianas están creciendo un 1,8% en lo que va de 2019, por el sector automóvil y los bienes de equipo.
- Ello se debió a las ventas dirigidas tanto a América de Norte como a los países europeos no UEM. Hacia adelante, las exportaciones enfrentan un contexto de menor crecimiento de la UE, a lo que la automoción (una quinta parte del total) añade su propia problemática.
- Hasta agosto de 2019, R.Unido aumentó un 3,3% las compras de bienes valencianos, tras la caída del año pasado: ¿adelanto precautorio ante el *brexit*?

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

El turismo nacional compensa la ralentización del extranjero

VIAJEROS Y PERNOCTACIONES EN HOTELES: CONTRIBUCIÓN POR MERCADO DE ORIGEN (P.P., A/A)

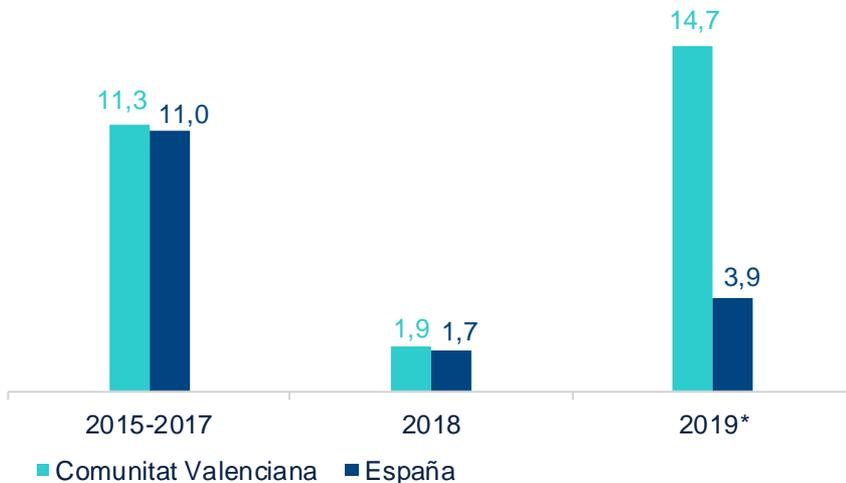


- En 2018, el incremento de los viajeros entrados en la C. Valenciana se moderó, tras años de fuertes aumentos, tanto por los viajeros residentes en España, como los extranjeros.
- En lo que va de 2019, el turismo se recupera, especialmente, el de nacionales.
- La recuperación de los competidores y la desaceleración de la economía en los principales mercados apuntan a un escenario menos favorable para el turismo extranjero.

La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas

La incertidumbre podría afectar a la inversión

C. VALENCIANA Y ESPAÑA: IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO (%, A/A)

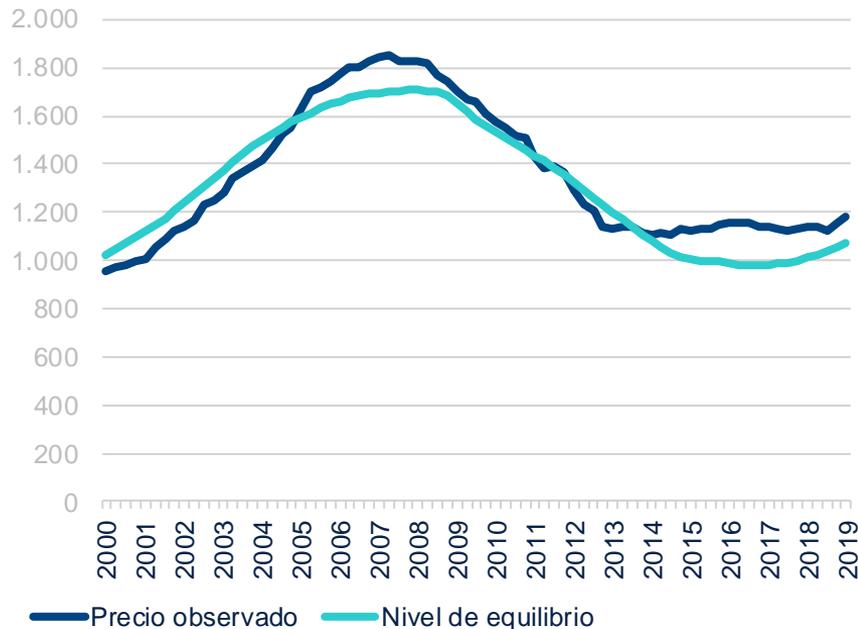


- La importación de bienes de equipo moderó su dinamismo en 2018, pero repuntó en lo que va de 2019.
- De la misma forma los visados no residenciales siguen mostrando incrementos vigorosos en 2019 (+26,3% a/a).
- El bajo coste de financiación contribuye al aumento en el conjunto nacional y en la C. Valenciana.

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía española?

Continúa el crecimiento en el mercado inmobiliario

C. VALENCIANA: PRECIO DE LA VIVIENDA (PRECIOS REALES POR M2)



- El mercado inmobiliario acumula algo más de cinco años de recuperación en España y **no muestra síntomas de desequilibrios en el agregado**.
- En la C. Valenciana, el precio de la vivienda se encuentra algo por encima a su nivel de equilibrio y está alrededor de un 36% por debajo de los máximos alcanzados en la década pasada, en términos reales (30% en España).
- En todo caso, la **heterogeneidad geográfica** del mercado residencial español es muy elevada.

¿Cuáles son los factores de soporte de la economía española?

Impacto positivo de la política monetaria

ESPAÑA: PREVISIÓN DE TIPOS DE INTERÉS Y PRIMA DE RIESGO (PREVISIÓN EN JULIO Y EN OCTUBRE PARA FIN DE AÑO, %)



- Un descenso de los tipos de interés será un factor positivo para el crecimiento de la economía, aunque el impacto va siendo cada vez menor.
- Los bajos tipos de interés con los que se financia la deuda pública permiten una política fiscal más expansiva en el resto de componentes del gasto.

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



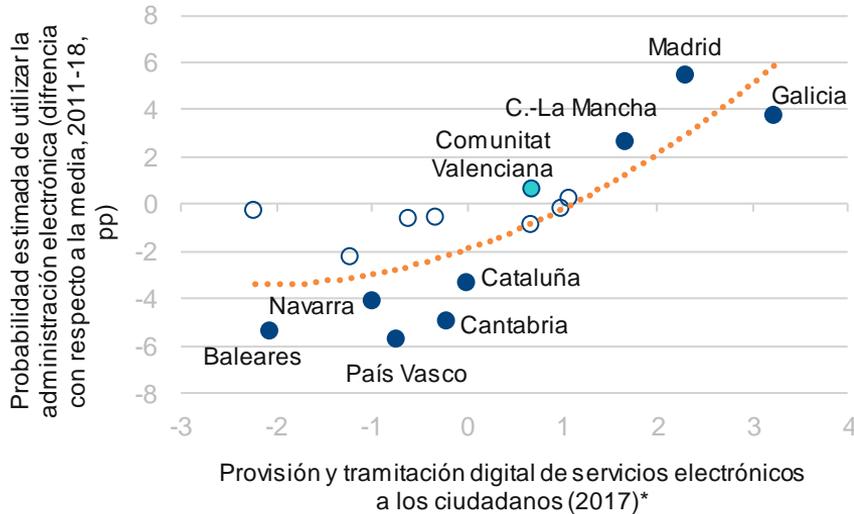
Aumento de empleos



La Comunitat Valenciana enfrenta diversos retos hacia delante

Transitar hacia gobiernos más digitales

CC. AA: PROBABILIDAD ESTIMADA DE UTILIZAR LA ADMINISTRACIÓN ELECTRÓNICA Y PROVISIÓN Y TRAMITACIÓN DIGITAL DE SERVICIOS A LOS CIUDADANOS



- El uso de la administración electrónica es mayor en España (65% de la población internauta) que en la media de la UE (60%).
- Para avanzar en la digitalización de los servicios públicos, sería deseable una mayor implicación de la administración en la mejora de las competencias digitales, optimizar los canales de contacto, ampliar el número de trámites realizables por internet, incrementar la inversión en infraestructuras tecnológicas y ampliar la dotación de cobertura de redes de banda ancha de nueva generación.

Primera componente principal de los indicadores de servicios centrados en el ciudadano ofrecidos por las CC. AA. (accesibilidad, disponibilidad para otros ciudadanos de la UE y existencia de funcionalidades de soporte y ayuda) y del avance en la tramitación digital de dichos servicios.

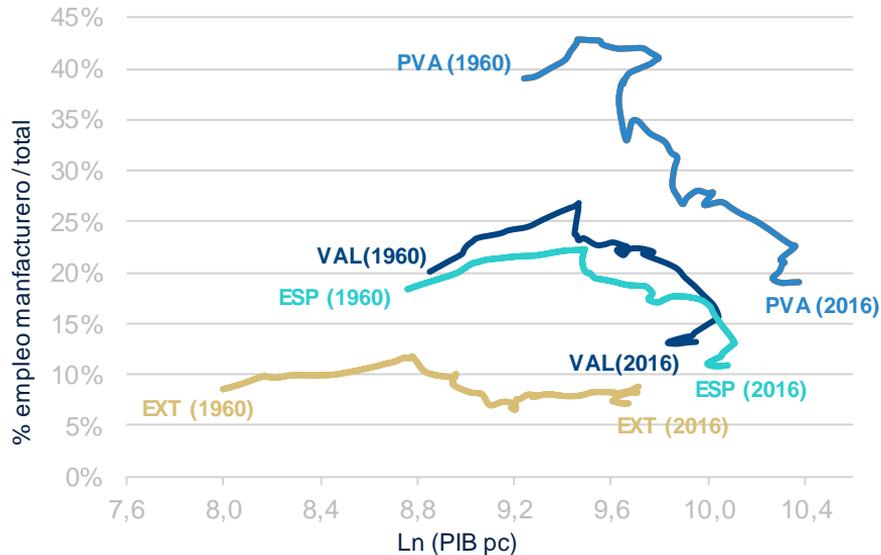
Para más información véase: <https://bit.ly/2NUhYq7>

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Política Territorial y Función Pública

La Comunitat Valenciana 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.

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.



Tras desacelerarse hasta el 2,1% en 2018, la Comunitat Valenciana continúa su tendencia de menor crecimiento del PIB, con un menor dinamismo de la demanda interna (consumo privado y construcción).

Las exportaciones de bienes y el turismo mantienen un buen ritmo, pero resultan afectados por un escenario externo e interno más incierto.



En 2019 y 2020 la recuperación continuará con un avance del PIB del 2,0% y 1,4%.

La Comunitat Valenciana creará 74.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,3 p.p. hasta el 13,3% en 2020.

La política monetaria, los precios del petróleo y la recuperación de sectores clave 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 valenciana mediante las reformas apropiadas, y que generen un crecimiento inclusivo.

Situación Comunitat Valenciana

Segundo semestre de 2019