

BBVA

RESEARCH

3er TRIMESTRE

2016

Observatorio Regional  
**España**

---

La fortaleza en el primer semestre del año conduce a una **revisión al alza del crecimiento del PIB en todas las comunidades autónomas para 2016**

---

**El empuje del turismo y el dinamismo del consumo privado son generalizados**, si bien son más intensos en las comunidades insulares y del este peninsular que en las del oeste

---

**Para 2017 se revisa a la baja el crecimiento en todas las comunidades y se espera que la heterogeneidad disminuya**

---

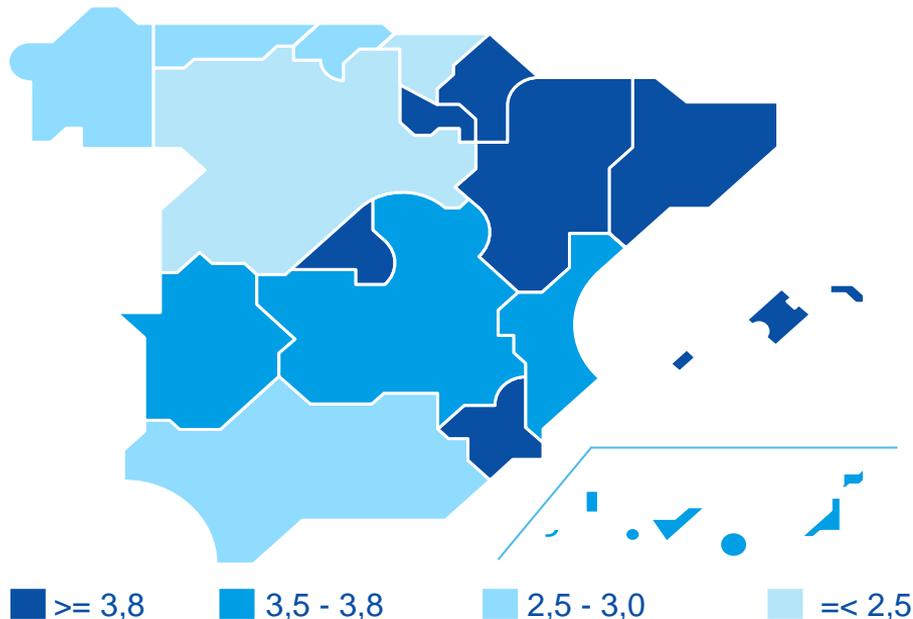
Los efectos del **brexit**, la menor potencia de los vientos de cola (política monetaria, petróleo) y un **impulso fiscal inferior** serían los principales determinantes de la revisión en cada comunidad en 2017

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# El crecimiento, escorado hacia el este

## Crecimiento del PIB regional en 1S16

(%, tasas anualizadas, Modelo MICA BBVA)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La recuperación supera las expectativas y **permite mejorar la previsión de crecimiento para 2016**

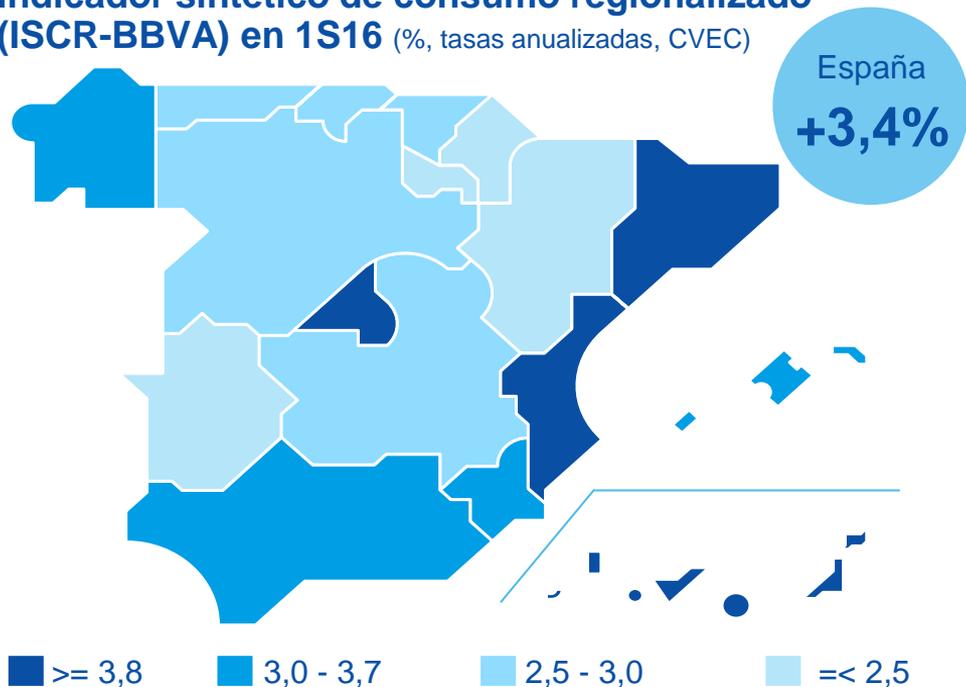
**Turismo y consumo privado impulsan el crecimiento de las islas, las regiones del Este y Madrid**

Exportaciones e inversión, factores diferenciales de la mejora en el noroeste

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# La política monetaria expansiva estimula el gasto

**Indicador sintético de consumo regionalizado (ISCR-BBVA) en 1S16** (% , tasas anualizadas, CVEC)



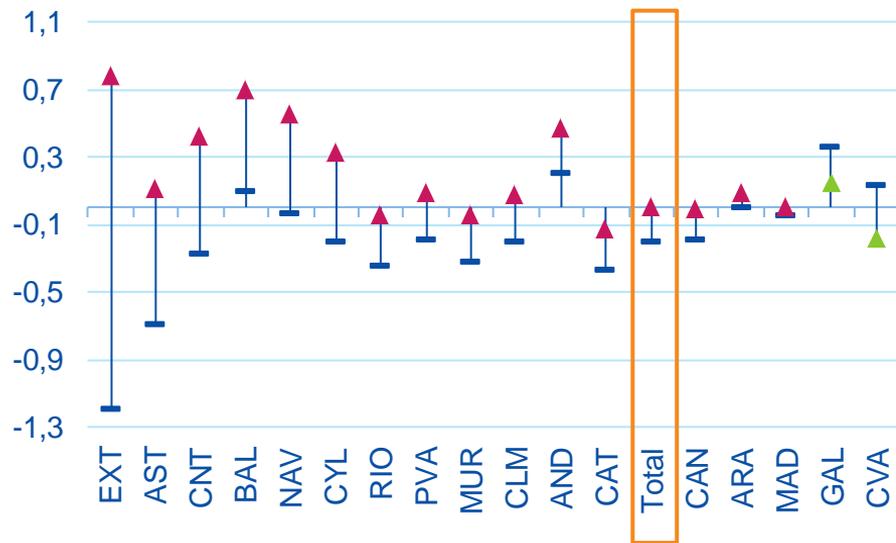
Tras el fuerte impulso en 1S16, el consumo continuará dinámico en el tercer trimestre

El consumo es mayor en las regiones con fuerte crecimiento del empleo y el turismo

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# La política fiscal es más expansiva de lo esperado

**CC.AA: Cambio en gasto primario en 2016** (pp. del PIB)



— Proyectado con Presupuestos 2016 (\*)

▲ Proyectados según la ejecución en último año (hasta mayo)

La información hasta mayo muestra que el **gasto primario aumentó más de lo anunciado en los presupuestos autonómicos** en 14 de las 17 CC.AA....

... pese a que mayoritariamente **contenían una previsión de moderación del gasto**

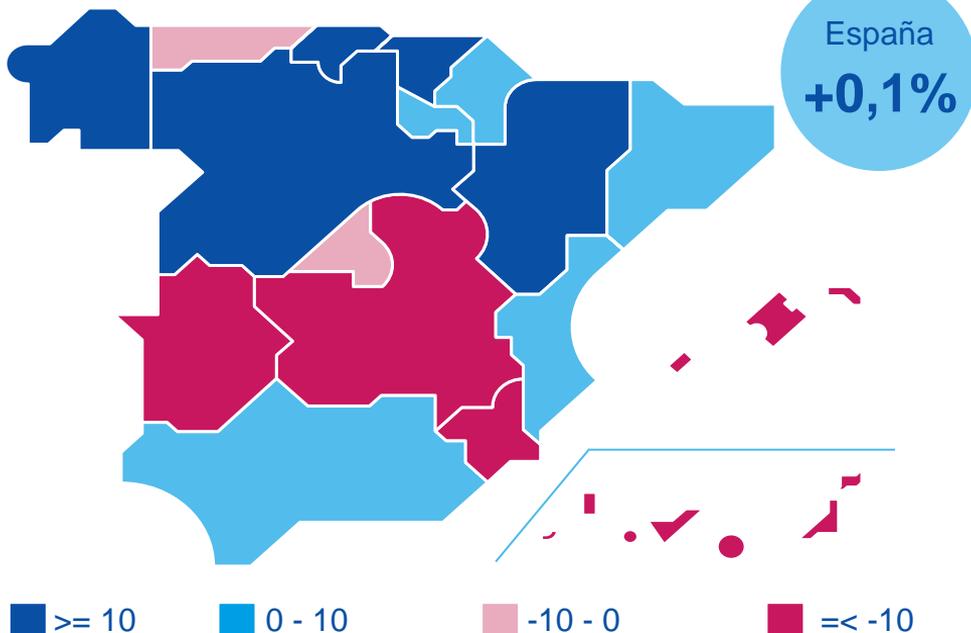
Si el comportamiento del inicio de 2016 se mantiene, **ocho CC.AA. podrían incumplir su objetivo este año**

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# La inversión en equipo repunta en las CC.AA. del norte

## Importaciones de bienes de equipo en 1S16

(tasa anualizada, %, CVEC)



Superada la burbuja inmobiliaria, el gasto en **formación de capital productivo** vuelve a máximos

A pesar de que persiste capacidad ociosa en la industria sigue habiendo nuevas oportunidades de inversión

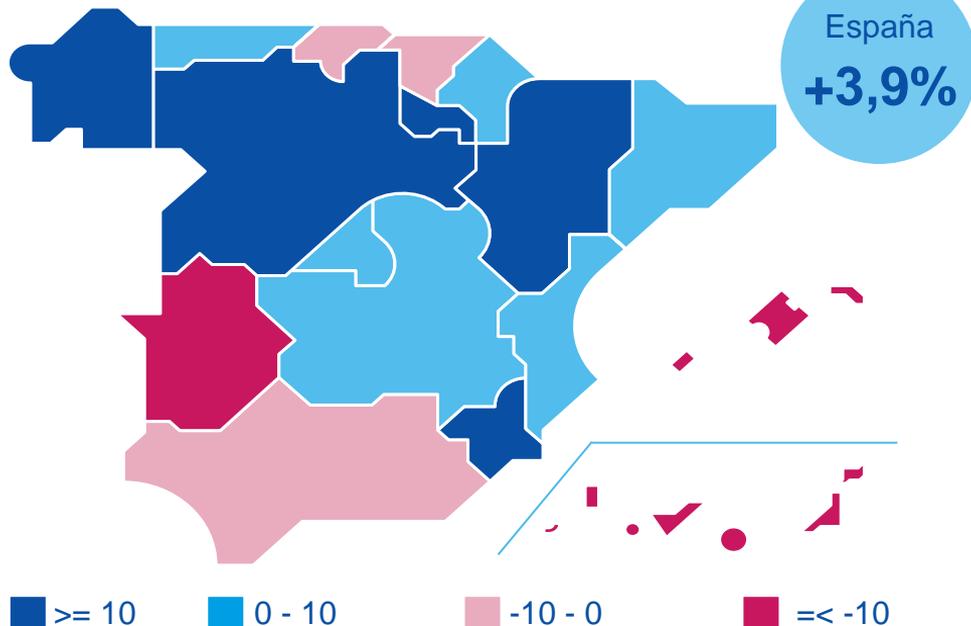
**La inversión se recupera en las regiones más dependientes del sector industrial**

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# Las exportaciones de bienes apoyan la recuperación

## Exportaciones de bienes no energéticas en 1S16

(% tasa anualizada, reales, CVEC)



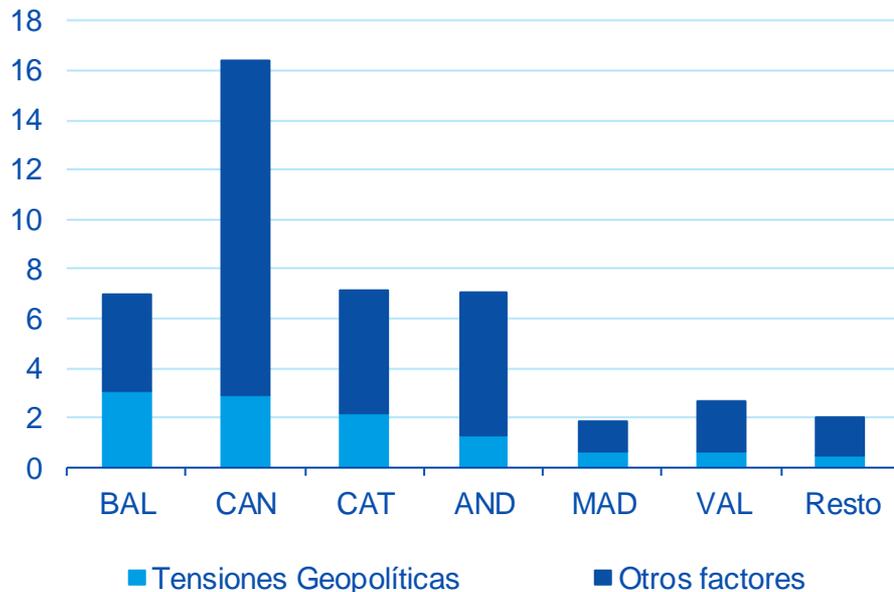
Las exportaciones no energéticas se aceleraron en el segundo trimestre, tras dos trimestres de relativa debilidad

Las comunidades con mayor apertura comercial de bienes al exterior se ven beneficiadas

Se confirma el sesgo positivo en 2016

# El turismo exterior sigue siendo un elemento positivo

**Incremento de las pernoctaciones hoteleras de no residentes** (millones, 2010-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Las tensiones geopolíticas en algunos de los competidores** desvían la demanda hacia destinos españoles

**Las pernoctaciones de extranjeros han aumentado en 44 millones** entre 2010 y 2015. Un 25-30% del aumento se debe a las tensiones geopolíticas

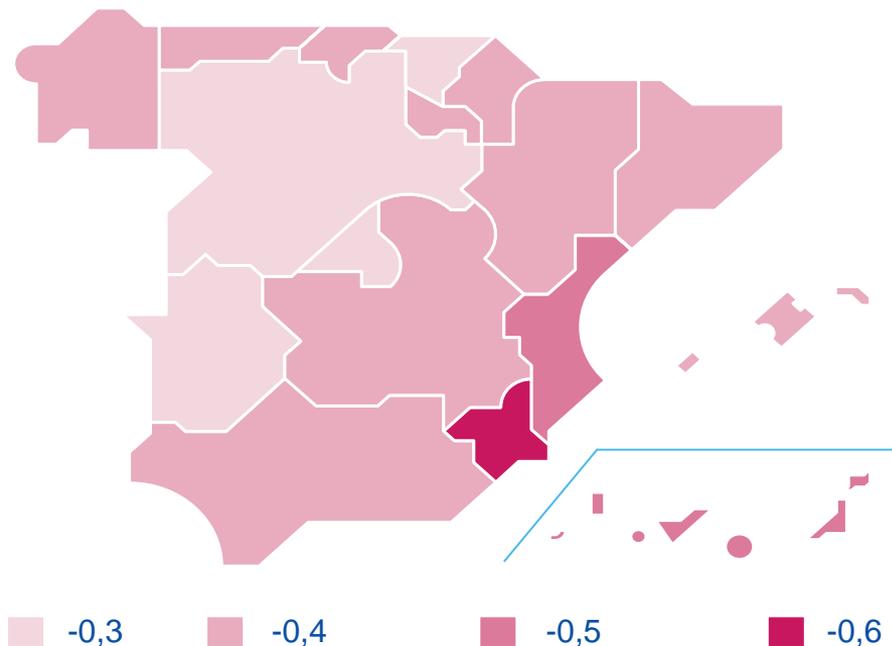
**Las regiones insulares y del Mediterráneo** son las grandes beneficiadas

Se aproxima una desaceleración

# Menor crecimiento en EE.UU. y *brexit*, en contra

## Impacto estimado del *brexit* en el crecimiento del PIB en 2017

(diferencia respecto a escenario base en pp)

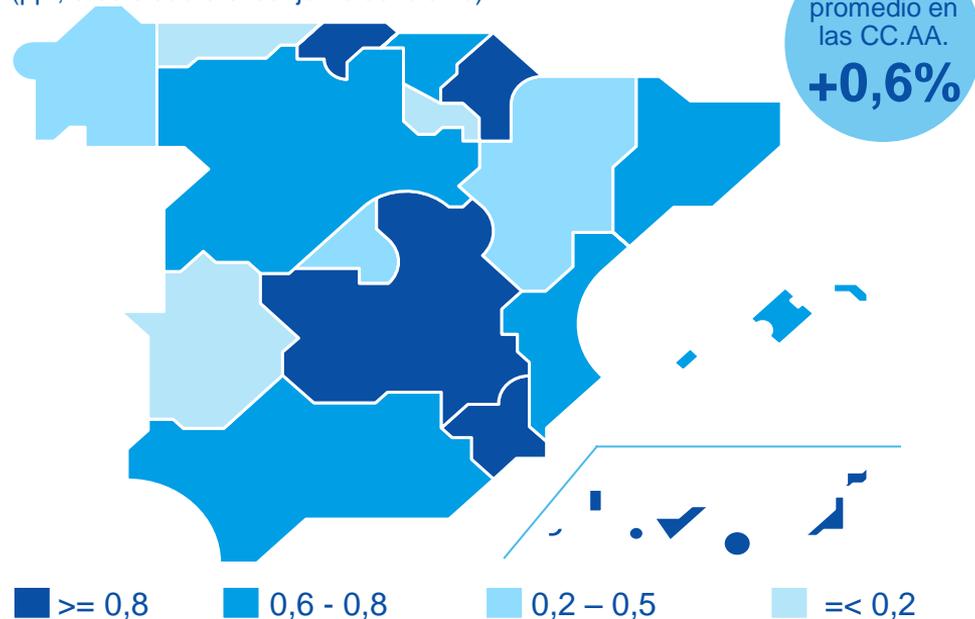


Se aproxima una desaceleración

# El precio del crudo sigue como soporte del crecimiento

## Impacto de la reducción en el precio del crudo sobre el crecimiento anual del PIB

(pp., efecto sobre el conjunto del bienio)



Fuente: BBVA Research

El grueso del abaratamiento energético se debe a **una ampliación de la oferta** y su impacto es positivo

Sin embargo, **los precios se revisan al alza** y, por tanto, su impacto es menor que lo estimado hace tres meses

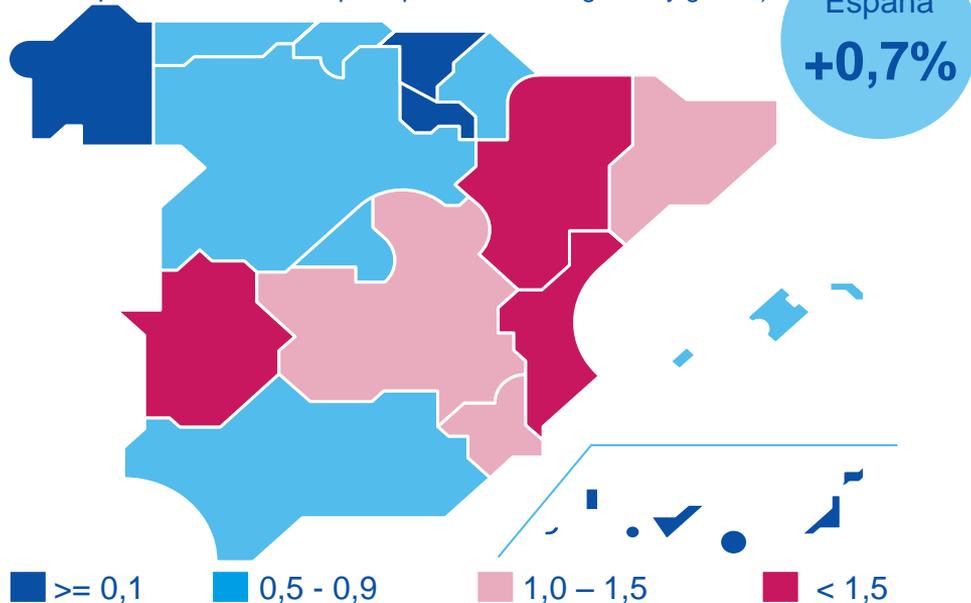
**La intensidad en el uso del petróleo** en la producción de bienes y servicios, determinante del impacto

Se aproxima una desaceleración

# La necesidad de ajuste fiscal continúa

## Ajuste pendiente en el déficit autonómico a finales de

**2016** (p.p. del PIB. Distancia al objetivo de 2017 si durante 2016 se comportan conforme a lo presupuestado con ingresos y gastos)



Fuente: BBVA Research

**Seis CC.AA. necesitarán una consolidación fiscal superior a un punto en 2017** para alcanzar el objetivo de déficit si no se produce un ajuste mayor del presupuestado en lo que resta de año

Sólo cuatro CC.AA. estarían en condiciones de aplicar una **política levemente expansiva en 2017**

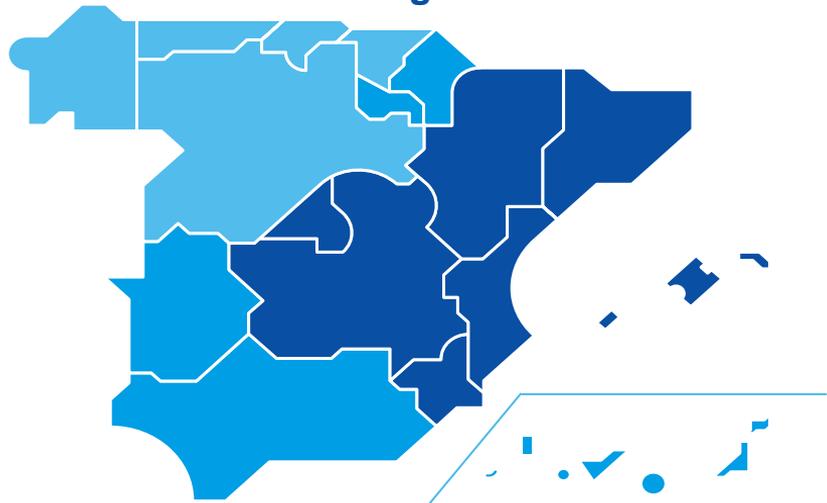
**El conjunto de las CC.AA. podría cumplir con el objetivo**, pero con una elevada asimetría

Se aproxima una desaceleración

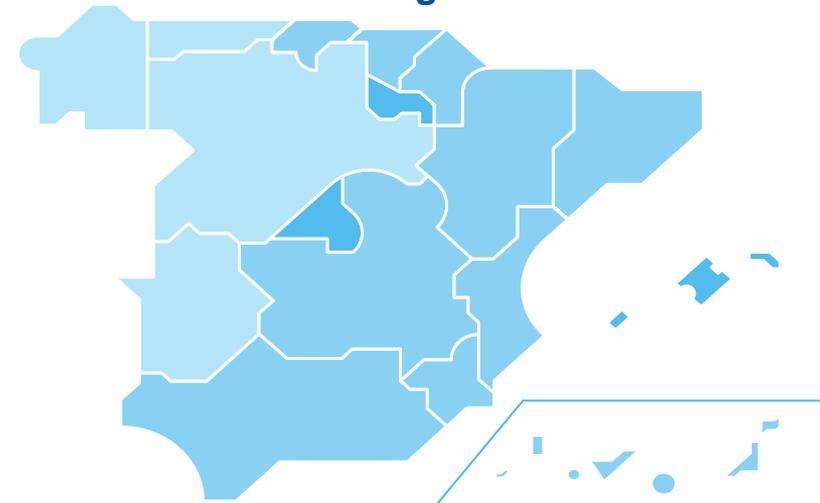
# El Mediterráneo se desacelera más en 2017

**El crecimiento seguirá sesgado hacia el este y las islas.** Pero el menor impulso turístico y fiscal hace que en 2017 se reduzca la heterogeneidad

Crecimiento del PIB regional en 2016



Crecimiento del PIB regional en 2017

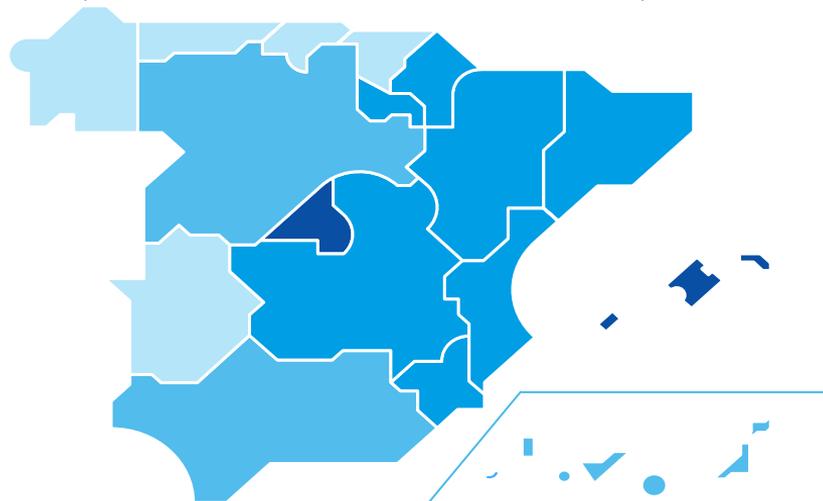


Se aproxima una desaceleración

# Mayor creación de empleo en las CCAA del este

El menor crecimiento y la menor intensidad en mano de obra de la estructura productiva justifican un menor crecimiento del empleo en el noroeste

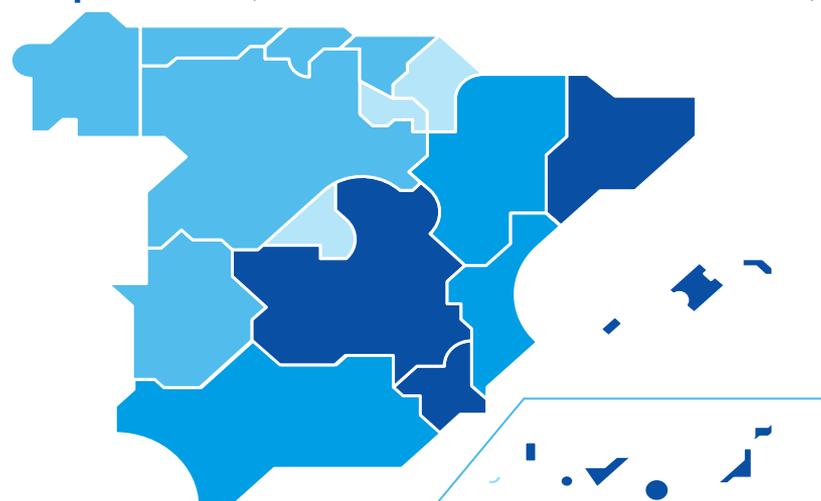
**PIB** (crecimiento acumulado en el bienio 2016-2017)



■  $\geq 6,0\%$  ■ 5,5 – 6,0 ■ 5,0 – 5,5% ■  $< 5,0$

Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Empleo EPA** (crecimiento acumulado en el bienio 2016-2017)



■  $> 6,0$  ■ 4,0 – 6,0 ■ 2,5 – 4,0 ■  $< 2,5$

Fuente: BBVA Research a partir de INE

---

La fortaleza en el primer semestre del año conduce a una **revisión al alza del crecimiento del PIB en todas las comunidades autónomas para 2016**

---

**El empuje del turismo y el dinamismo del consumo privado son generalizados**, si bien son más intensos en las comunidades insulares y del este peninsular que en las del oeste

---

**Para 2017 se revisa a la baja el crecimiento en todas las comunidades y se espera que la heterogeneidad disminuya**

---

Los efectos del **brexit**, la menor potencia de los vientos de cola (política monetaria, petróleo) y un **impulso fiscal inferior** serían los principales determinantes de la revisión en cada comunidad en 2017

# Resumen de previsiones

## Crecimiento del PIB por CC. AA. (%)

Fuente: INE y BBVA Research

	2014	2015	Previsiones	
			2016	2017
Andalucía	1,0	3,2	2,9	2,4
Aragón	1,4	2,7	3,4	2,4
Asturias	0,5	3,1	2,6	1,8
Baleares	1,2	3,2	3,7	2,7
Canarias	1,7	2,8	3,2	2,3
Cantabria	1,0	2,6	2,5	2,2
Castilla y León	1,0	2,9	2,7	2,0
Castilla-La Mancha	0,3	3,2	3,3	2,4
Cataluña	1,6	3,3	3,3	2,2
Extremadura	1,3	3,0	2,8	1,9
Galicia	0,4	3,2	2,7	2,0
Madrid	1,6	3,4	3,5	2,6
Murcia	1,8	3,1	3,4	2,2
Navarra	1,6	2,9	2,9	2,4
País Vasco	1,3	3,1	2,5	2,1
La Rioja	2,0	2,8	3,2	2,6
C. Valenciana	1,9	3,6	3,3	2,2
<b>España</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>

## CC.AA.: Crecimiento del PIB y de los Ocupados en el bienio 2016-2017 (CVEC, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE

	PIB	Ocupados
Andalucía	5,3	5,7
Aragón	5,8	4,9
Asturias	4,5	3,0
Baleares	6,5	9,7
Canarias	5,5	8,4
Cantabria	4,7	3,1
Castilla y León	4,7	3,1
Castilla-La Mancha	5,7	6,5
Cataluña	5,5	6,8
Extremadura	4,7	3,0
Galicia	4,7	3,0
Madrid	6,1	2,2
Murcia	5,7	8,0
Navarra	5,3	0,8
País Vasco	4,7	3,9
La Rioja	5,9	2,5
Valencia	5,5	5,8
<b>España</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>

(\*) El crecimiento del empleo EPA, cuyas previsiones se reflejan en el cuadro de la derecha, no siempre guarda una estrecha relación con el crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social. La correlación del crecimiento interanual de ambas variables fue de 0,12 en 2T16, y las mayores discrepancias se produjeron en -0,08 en 1T05 y -0,06 en 1T10 y 4T11

BBVA

RESEARCH

3er TRIMESTRE

2016

Observatorio Regional  
**España**