



SITUACIÓN

# GALICIA

2017

**El escenario global mejora**, con sesgos al alza en España e incertidumbre elevada, sobre todo por los **riesgos** en la política económica en EE. UU.

El PIB gallego aumentó un 3,0% en 2016, y crecerá un **2,8% en 2017 y un 2,9% en 2018, creando cerca de 20 mil empleos**

Las **vulnerabilidades de la economía española y gallega** hacen necesario continuar con **nuevas reformas**

# GLOBAL Y ESPAÑA

1º TRIMESTRE 2017

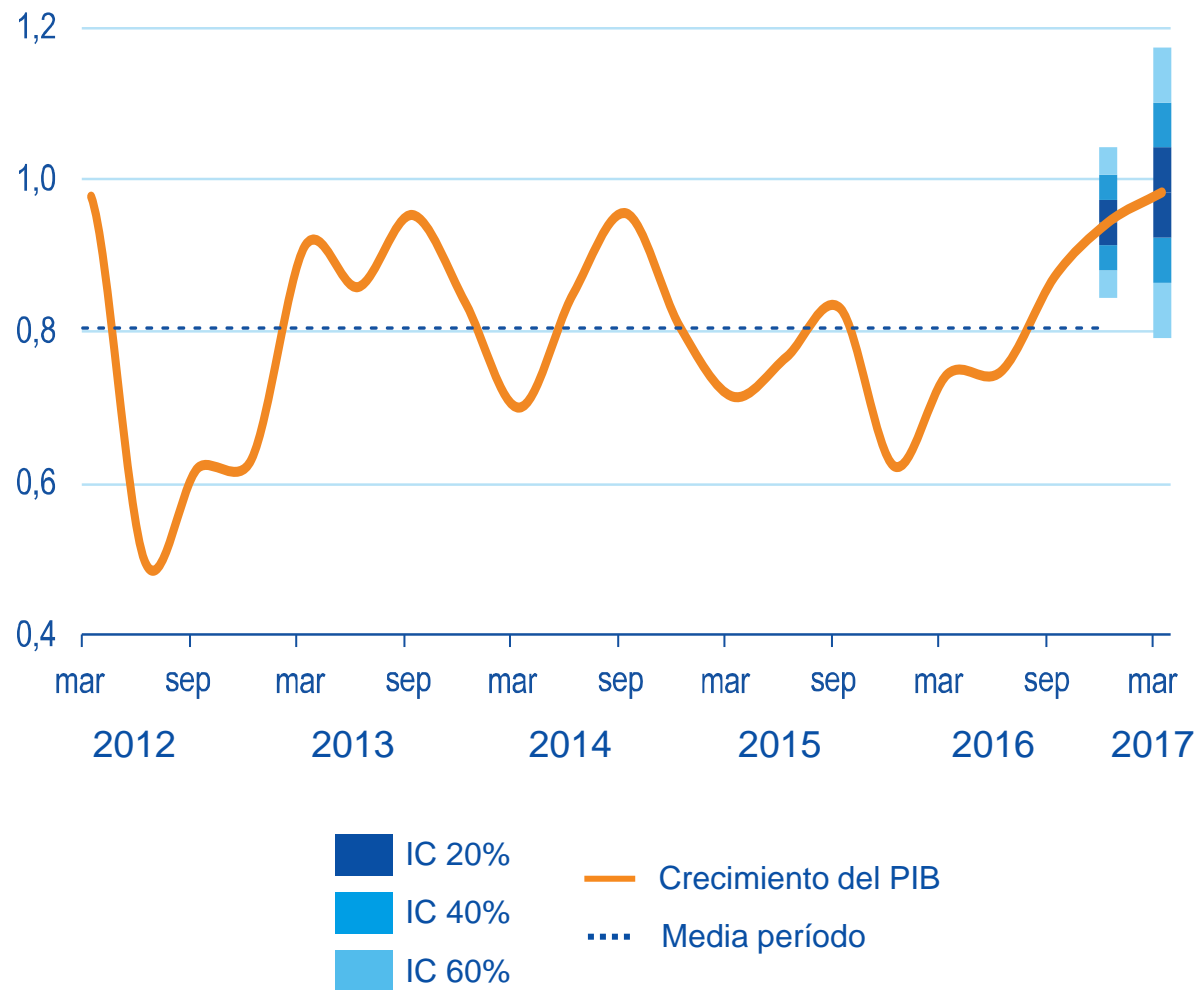


ACTIVIDAD

# El crecimiento global se está acelerando

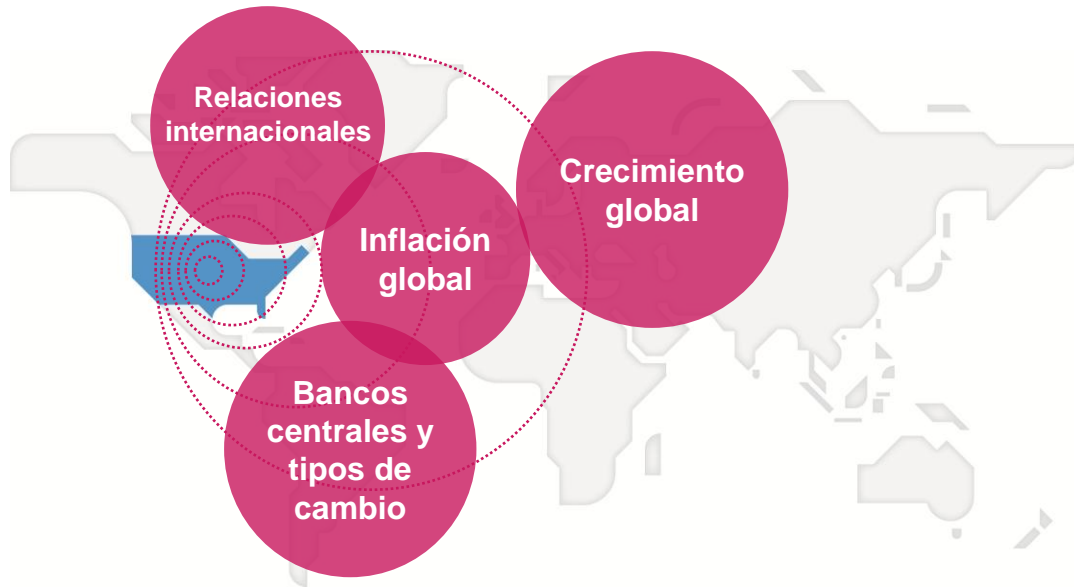
- Datos mejores de lo previsto a finales de 2016 en EE.UU., China, y en la eurozona
- **Recuperación del sector industrial y el comercio global**
- Indicadores de confianza al alza

**CRECIMIENTO DEL PIB GLOBAL**  
Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% t/t)



ALGUNAS INCÓGNITAS

# La política económica de EE.UU. y sus efectos globales



¿Prioridades de política fiscal?

¿Impacto del estímulo fiscal sobre el crecimiento y la inflación en una economía con pleno empleo?

¿Cuál será el impacto de Trump en el crecimiento potencial?

¿Cómo serán las medidas proteccionistas, cuándo se aplicarán y cuál será su impacto?

¿Cuál será la reacción de otros países (China...)?

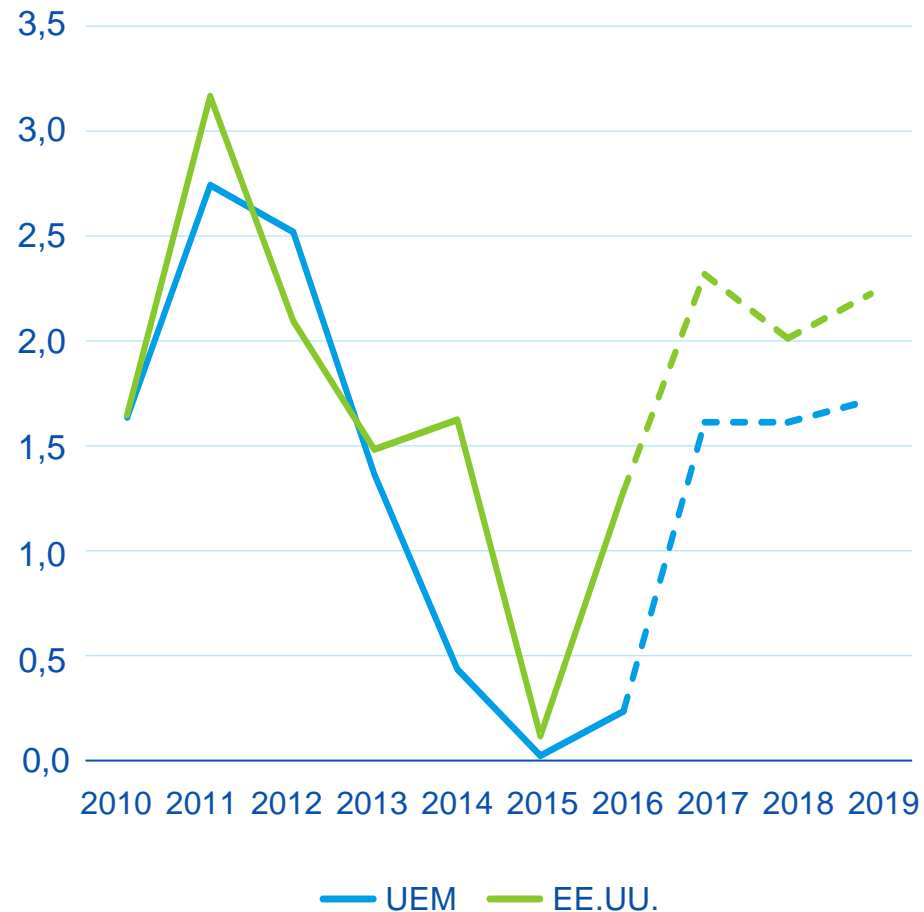
¿Qué sectores se desregularán y cómo?

INFLACIÓN

# El aumento de los precios de materias primas abre el camino a la normalización de la inflación

- La **inflación de las economías avanzadas se ha recuperado** debido al efecto base de los precios energéticos, y al aumento del precio del crudo
- La **inflación subyacente** se mantiene en **tasas todavía moderadas**
- La recuperación de la inflación incrementa la posibilidad de una **normalización de tipos de interés**

INFLACIÓN GENERAL GLOBAL  
(%, a/a)



ALGUNAS INCÓGNITAS

# ¿Cambiará la estrategia de los bancos centrales?

## FED

(más adelantado)

**Necesidad de equilibrar:**

- Política fiscal y su impacto en la inflación
- Dólar más fuerte

## BCE

(más retrasado)

**Sesgo a una salida más temprana de lo esperado:**

- Riesgo de deflación muy bajo
- Euro débil
- Presión creciente dentro del BCE conforme se consolida la inflación



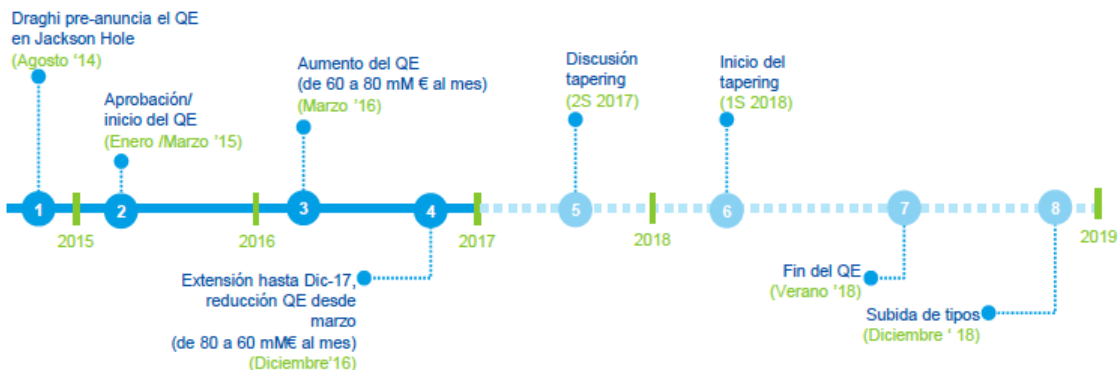
**Los principales retos permanecen sin cambios:**

- Tamaño elevado de los balances
- Bajo crecimiento potencial (productividad) y bajos tipos de interés de equilibrio

ALGUNAS INCÓGNITAS

# ¿Cambiará la estrategia de los bancos centrales?

## CALENDARIO DEL PROGRAMA DE COMPRAS DE ACTIVOS DEL BCE Y MONITOR DE LA INFLACIÓN DE LA ZONA EURO



	10y UST	10y German Bund	Prima de riesgo España	USD/EUR
Dic17	2.7% (prev 2.6%)	0,9% (prev 0.7%)	130 (prev 120)	1,09 (prev 1,09)
Dic18	3,0% (prev 2.8%)	1.5% (prev 1.3%)	150 (prev 120)	1,17 (prev 1,17)

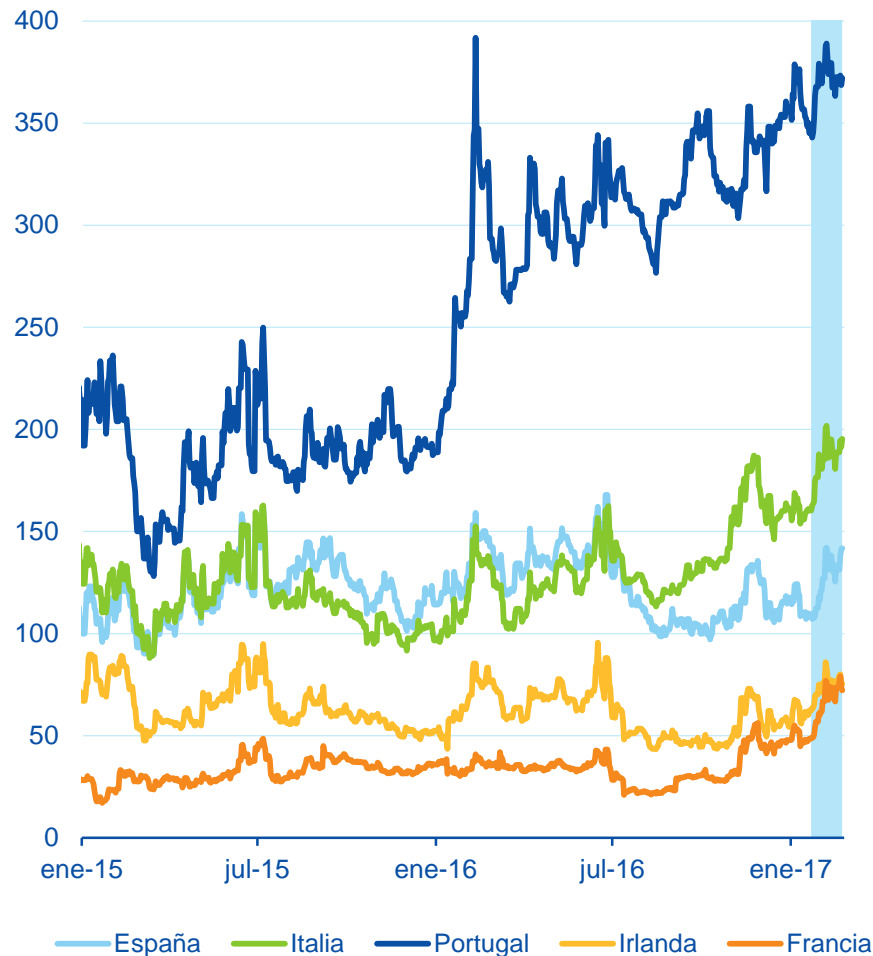


ALGUNAS INCÓGNITAS

# El riesgo político en Europa aumenta

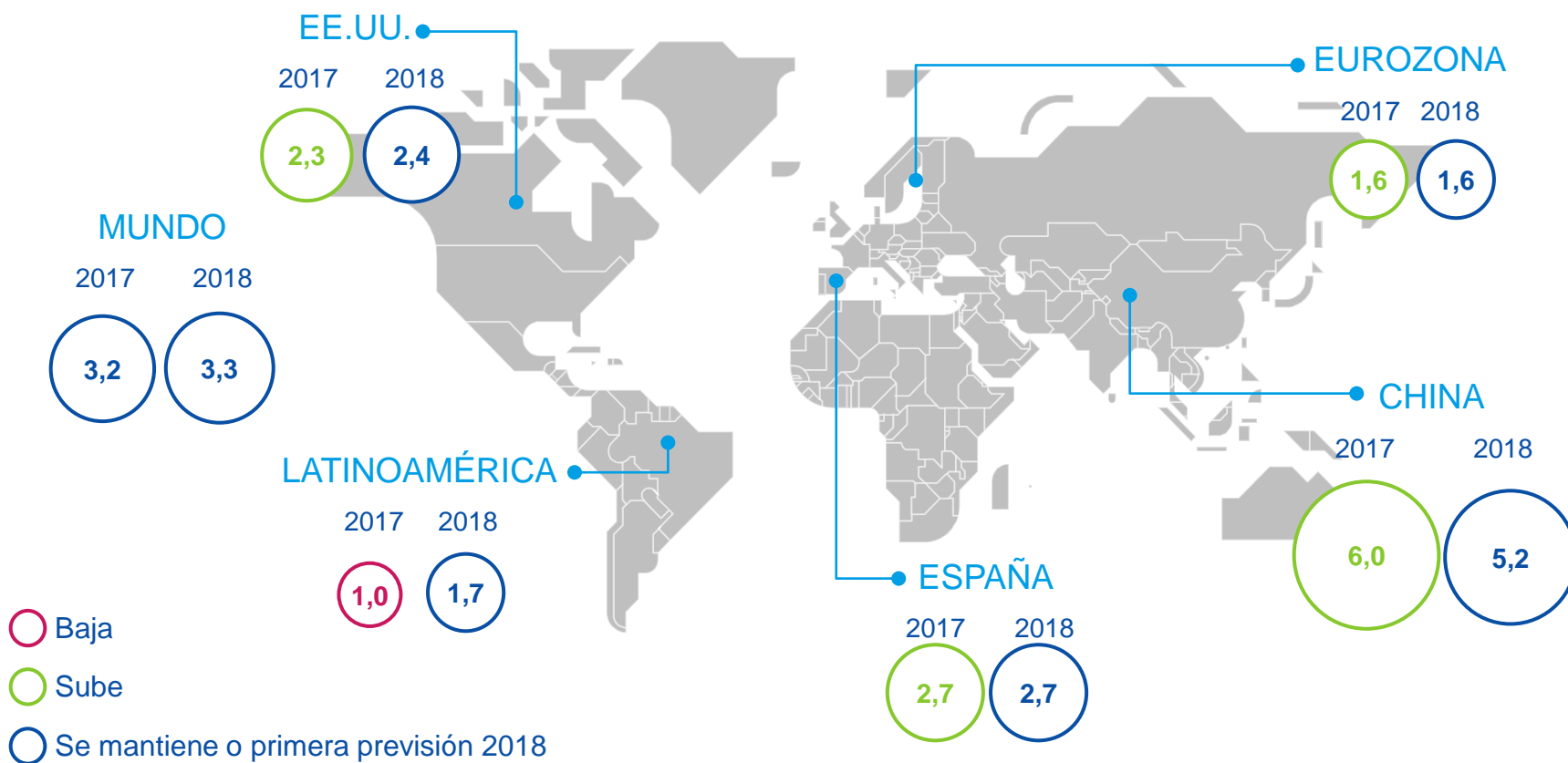
- El calendario electoral en Europa es intenso, con citas en Holanda, Francia, Alemania y no se descarta en Italia
- El apoyo que vienen obteniendo partidos con propuestas antieuropeas o antieuro podría suponer un foco de desestabilización
- El problema griego seguirá en la agenda

PRIMA DE RIESGO SOBERANA (VS. ALEMANIA, PP)



ESCENARIO GLOBAL

# La economía se acelera en 2017 y 2018





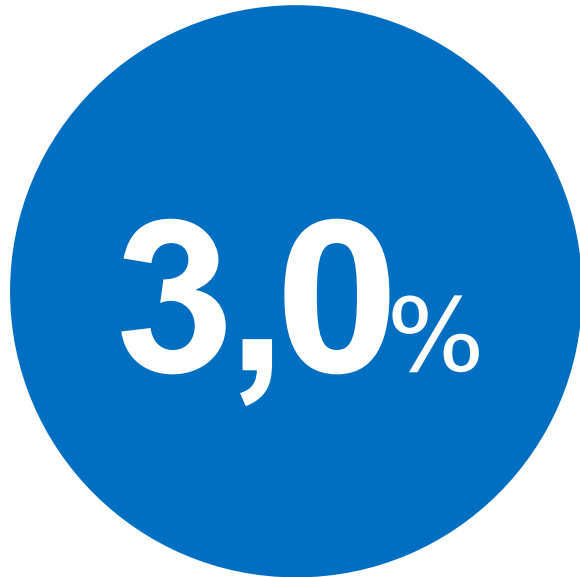
SITUACIÓN

# GALICIA

2017

PERSPECTIVAS

# El crecimiento se mantiene robusto



2016



2017



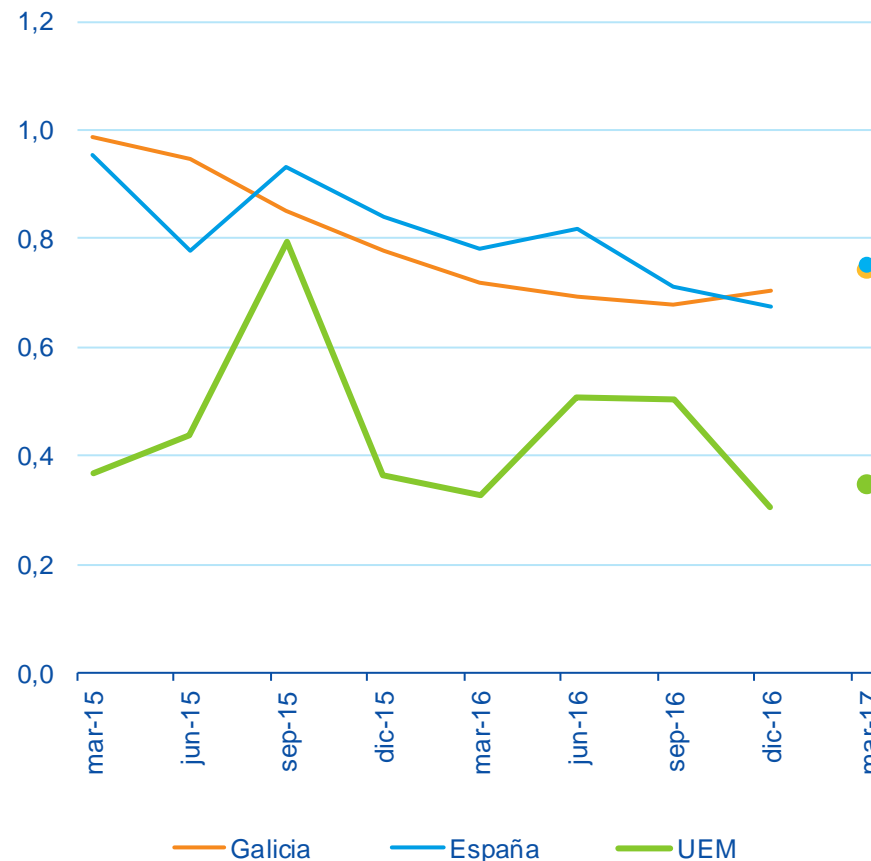
2018

EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# El crecimiento se mantiene en niveles elevados

- Política fiscal y monetaria expansivas, petróleo barato y el impacto de las reformas favorecen la solidez del crecimiento
- Galicia podría crecer entre un 0,7% y 0,8% trimestral en 1T17

CRECIMIENTO DEL PIB  
(%, t/t, CVEC)(\*)



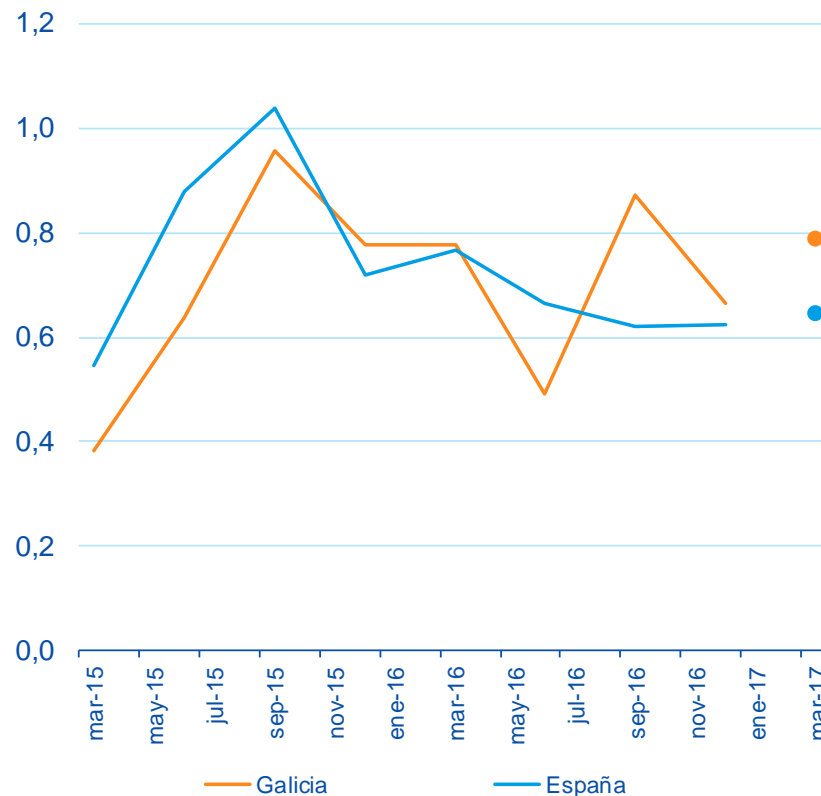
EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# La política monetaria continúa incentivando el consumo

- El crecimiento del consumo se acelera progresivamente en 2016
- En España se notan síntomas de desaceleración en las CC.AA que mostraron un mayor dinamismo en 1S16
- Política monetaria y fiscal neutrales, el precio del petróleo barato (pero al alza) y el agotamiento de la demanda embalsada desacelerarán el consumo hasta un ritmo acorde al crecimiento de sus fundamentales

## GALICIA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO

(ISCR-BBVA. % t/t. CVEC)

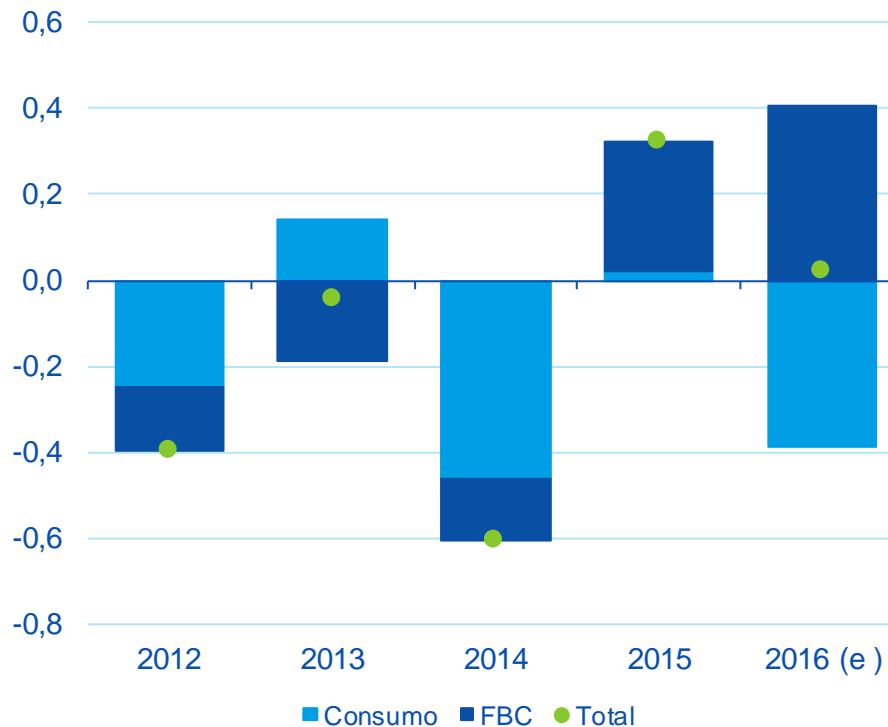


EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# La política fiscal ha cambiado de signo

- La reforma fiscal en España, junto con un mayor gasto público en general ha apoyado la recuperación de la demanda interna durante los últimos dos años.
- El incremento del PIB permite que el ajuste continúe a pesar del aumento de las retribuciones y el impulso a la inversión

CC.AA.: CAMBIO EN EL GASTO PRIMARIO Y AJUSTE EN EL DÉFICIT (p.p. del PIB)

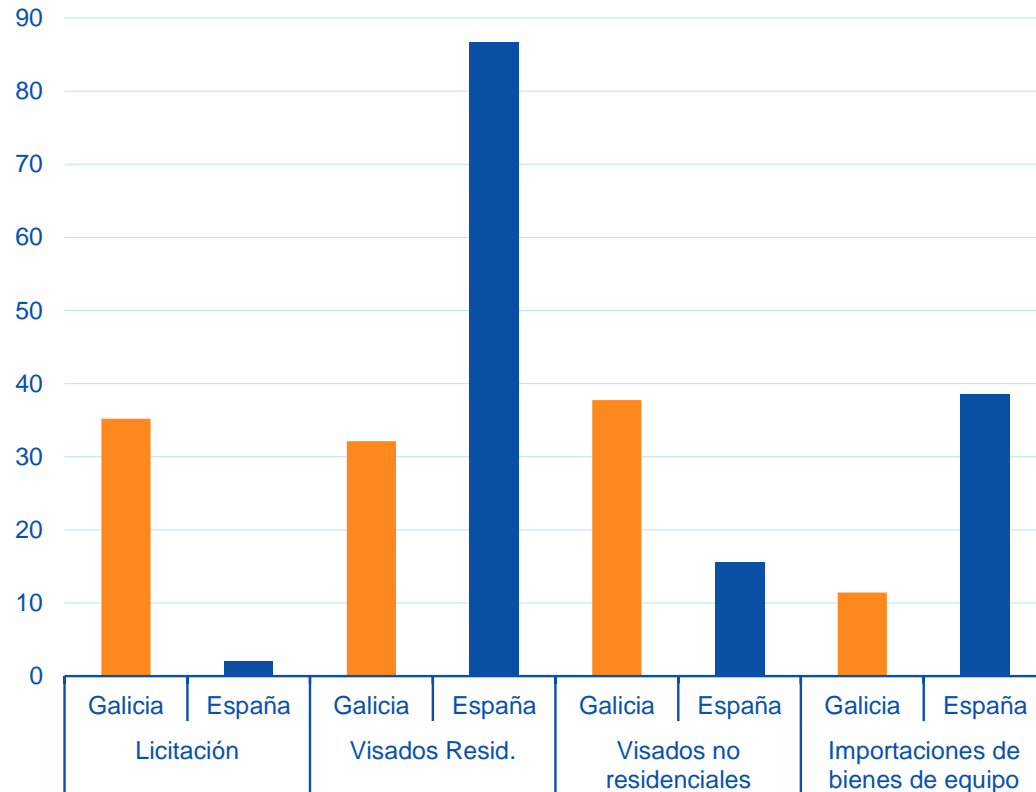


EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# Impacto positivo de las reformas

- **La obra pública, incluyendo edificación**, aspectos diferenciales de la mejora de la inversión en Galicia a lo largo de la recuperación...
- **La edificación residencial**, sin el impulso de la demanda turística y el mayor crecimiento del empleo de otras CC.AA., **muestra un cierto retraso** frente al resto de España
- **La inversión industrial**, aún dubitativa (a excepción del sector del automóvil), **podría verse favorecida por el impulso exportador**.

**GALICIA: LICITACIÓN DE OBRA PÚBLICA, VISADOS RESIDENCIALES Y NO RESIDENCIALES (en m<sup>2</sup>) E IMPORTACIONES DE BIENES DE EQUIPO** (% Cambio entre 2013 y 2016)



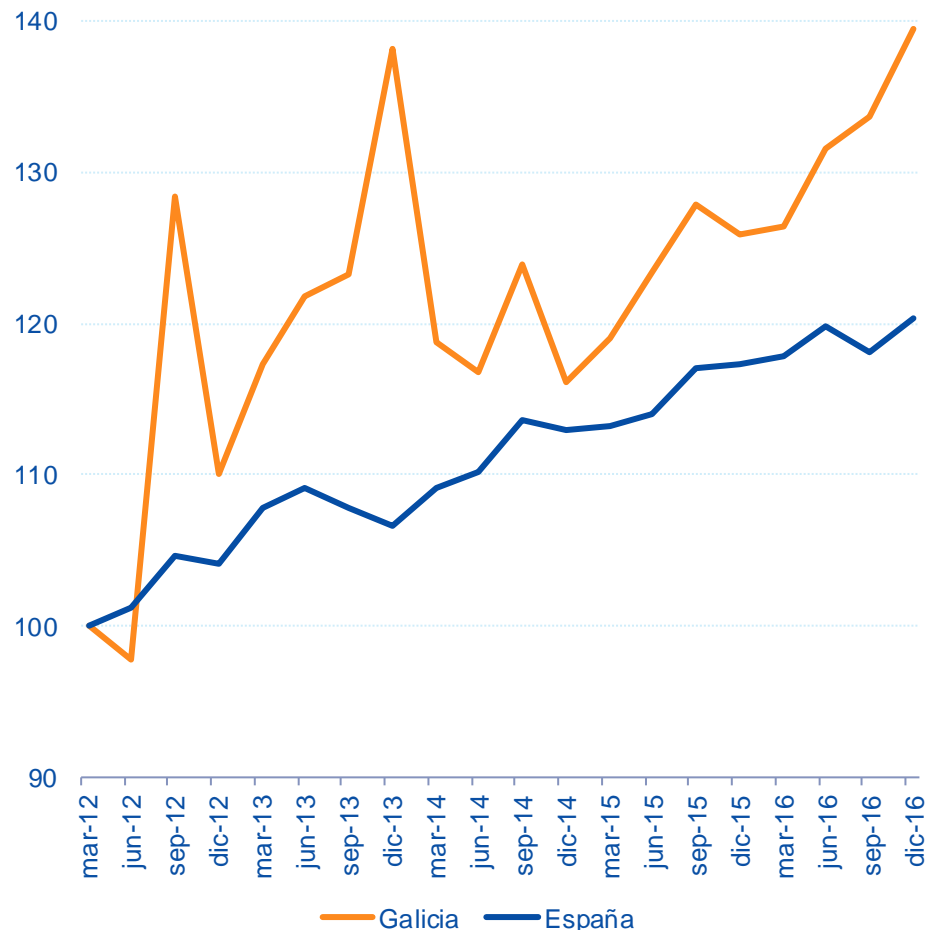


EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# Mejora de la competitividad

- Las exportaciones gallegas de bienes marcaron un récord histórico en 2016 (+3,9% a/a real), gracias a la contribución de las manufacturas de consumo y los bienes de consumo duradero
- En los últimos trimestres han repuntado de forma considerable las exportaciones al Reino Unido, que ya representan el 7% de las ventas de bienes gallegas al exterior. Fundamentalmente han crecido manufacturas de consumo y automóviles (factores de oferta)
- Aunque se espera un impacto por *bréxit*, este aun no se detecta en las exportaciones gallegas.

GALICIA: EXPORTACIONES DE BIENES (1T12=100, reales, CVEC)

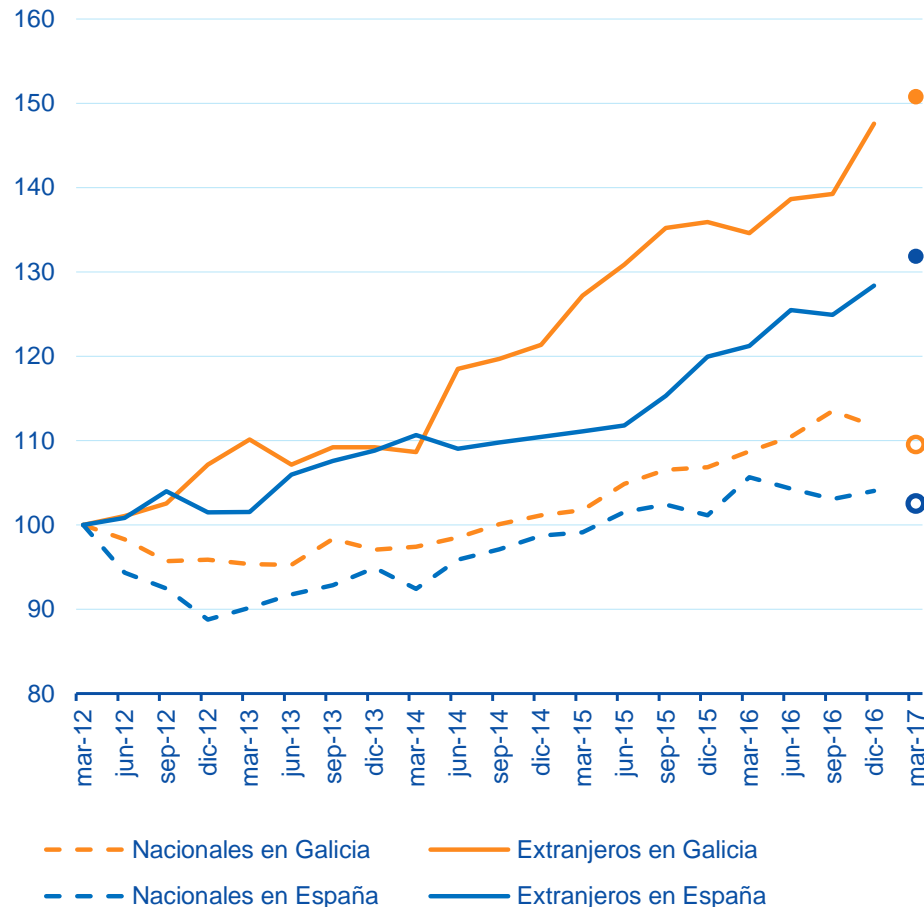


EL CRECIMIENTO CONTINÚA

# El turismo continúa apoyado por factores externos

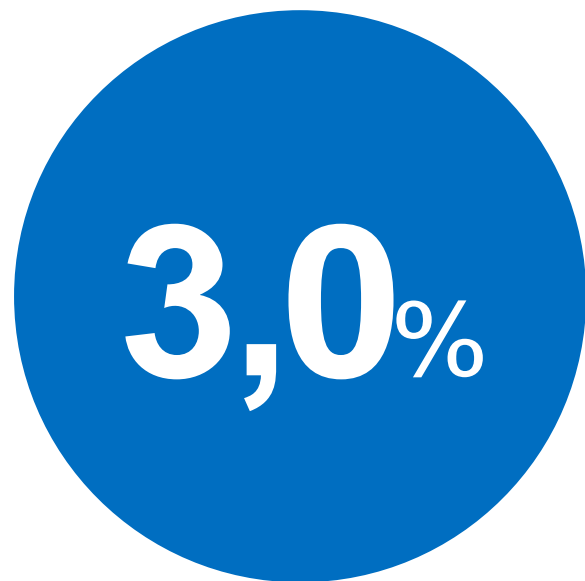
- **El crecimiento en viajeros y pernoctaciones se acelera, especialmente en nacionales, favorecido en parte por el Año Santo extraordinario y por la percepción de inseguridad en países competidores.**
- **El turismo nacional, predominante en la región** (casi el 72% del total) se ha visto favorecido por la recuperación
- **Simultáneamente, los precios reales hoteleros se recuperan (+2,6% a/a) más que en sus competidores,** aunque por debajo de los del promedio nacional

**GALICIA Y ESPAÑA: NÚMERO DE VIAJEROS**  
(1T12=100, t/t, CVEC)



PERSPECTIVAS

# El crecimiento se mantiene robusto



2016



2017



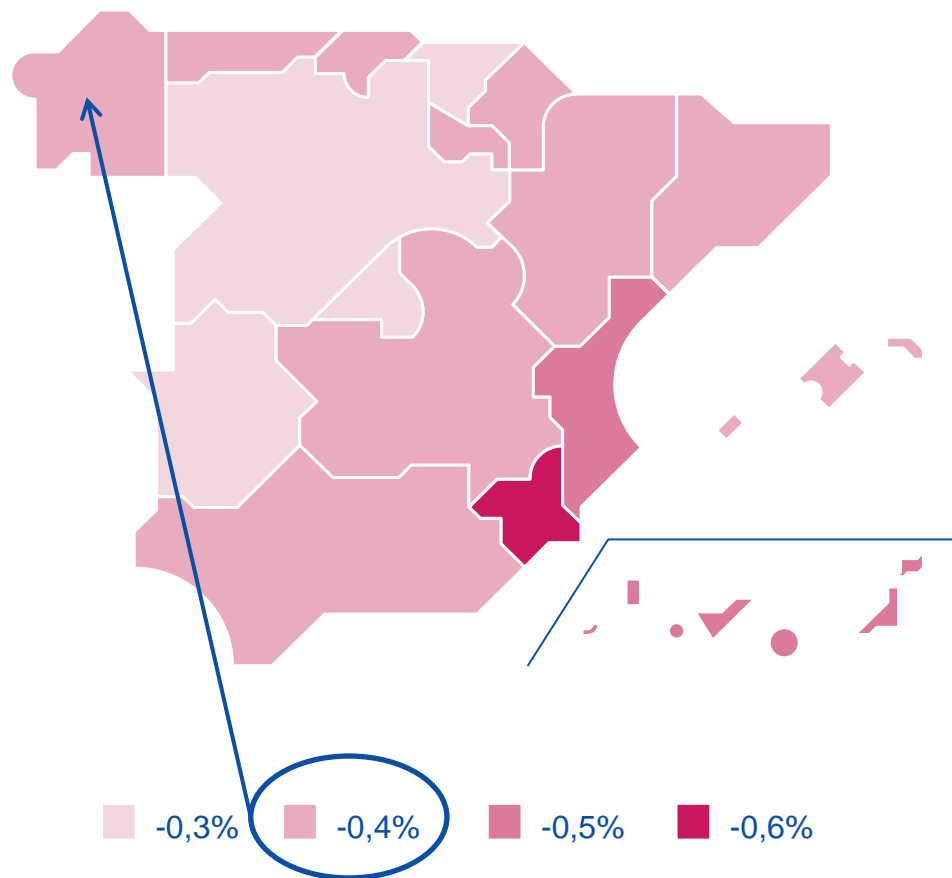
2018

PERSPECTIVAS 2017-2018

# Brexit: impacto negativo, similar a la media

- Dada la exposición de España y Galicia al Reino Unido, **el *brexit* implica una presión a la baja sobre la actividad**
- La **exposición de Galicia** en exportación de bienes **es ligeramente superior a la media**, pero es menor en turismo y vivienda. **Reino Unido supone algo menos de un 8% de las exportaciones totales de bienes, centradas en manufacturas de consumo y automóvil**
- **Los efectos indirectos**, a través de los principales socios comerciales y de España, también **podrían impactar a la región**

## IMPACTO ESTIMADO DEL BREXIT EN EL CRECIMIENTO DE 2017 (diferencia respecto a escenario base, en p.p.)



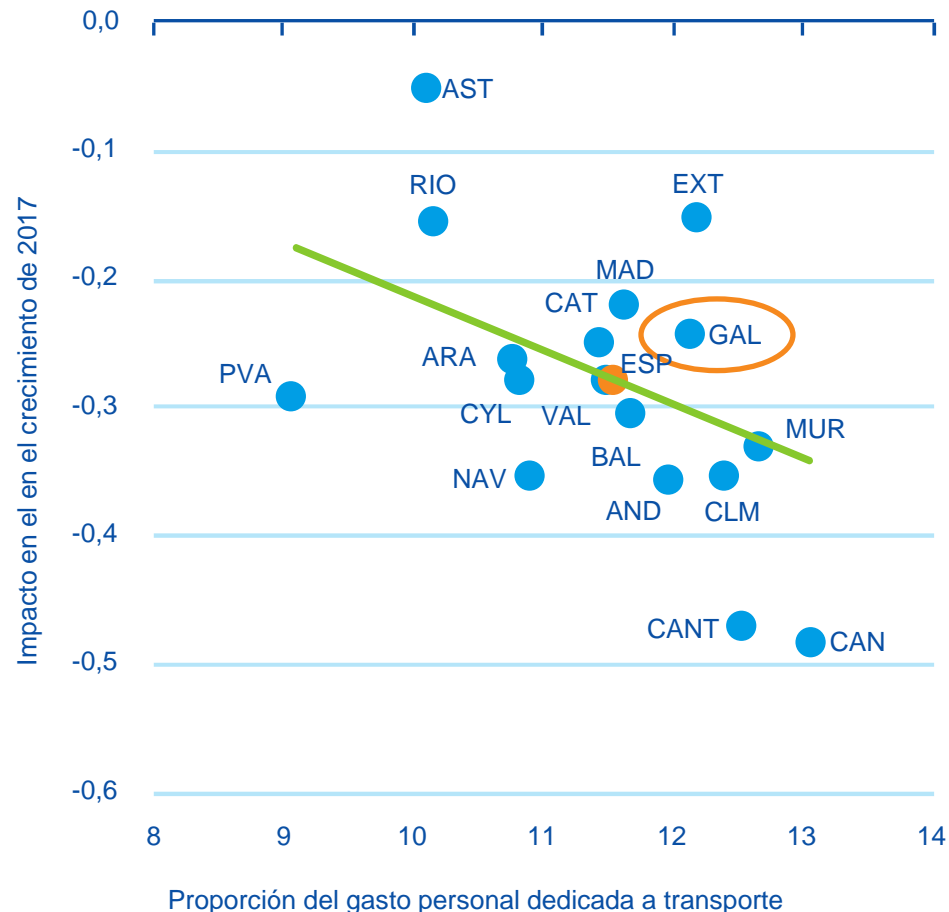
PERSPECTIVAS 2017-2018

# Precios del petróleo bajos pero revisados al alza

- La revisión al alza del precio del barril hasta 55-60\$ reduce la competitividad-precio de la economía, encarece los costes de transporte y reduce la renta disponible
- El impacto negativo sobre Galicia (0,2-0,3 p.p.) es similar al esperado para el promedio de España, acorde a la proporción de gasto dedicada al transporte en la región

## IMPACTO DE LA REVISIÓN ACUMULADA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO

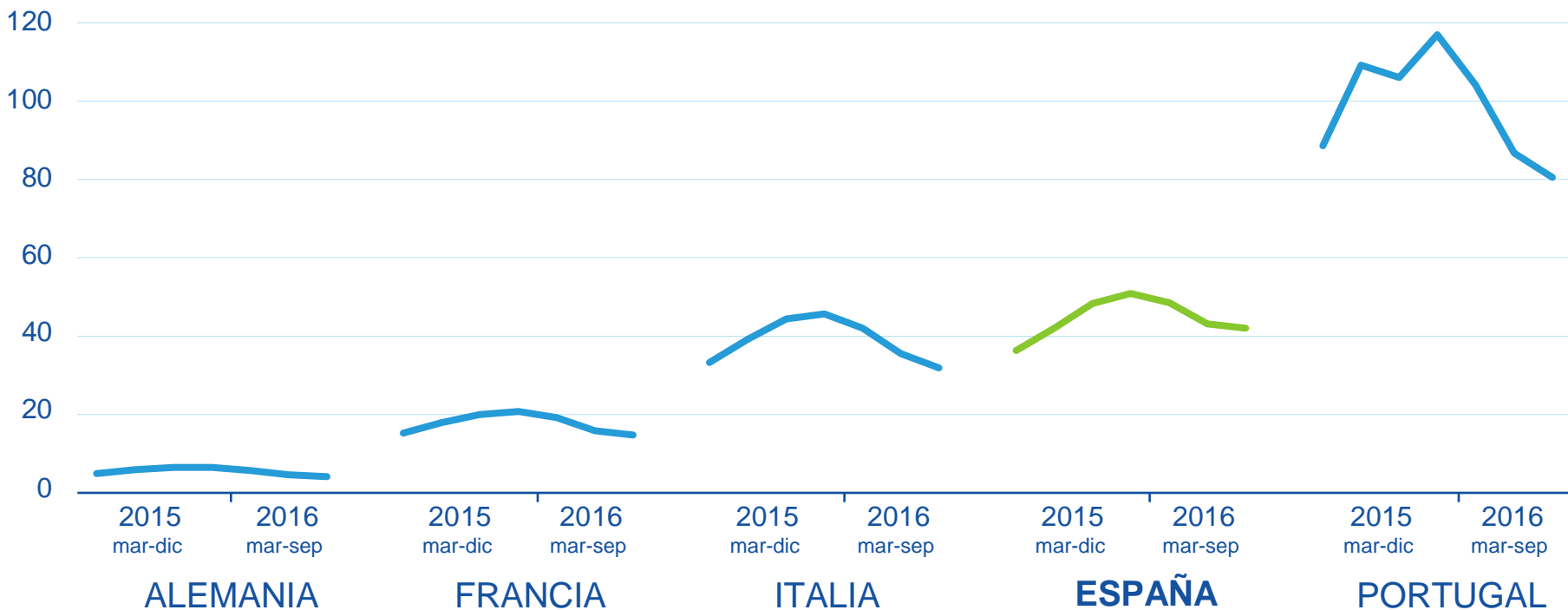
(desviación del crecimiento anual en p.p. respecto al escenario base de hace 6 meses)



PERSPECTIVAS 2017-2018

# Normalización de la política monetaria

**IMPACTO DEL PROGRAMA DE COMPRA DE ACTIVOS DEL BCE EN EL CDS A 5 AÑOS**  
(puntos básicos)

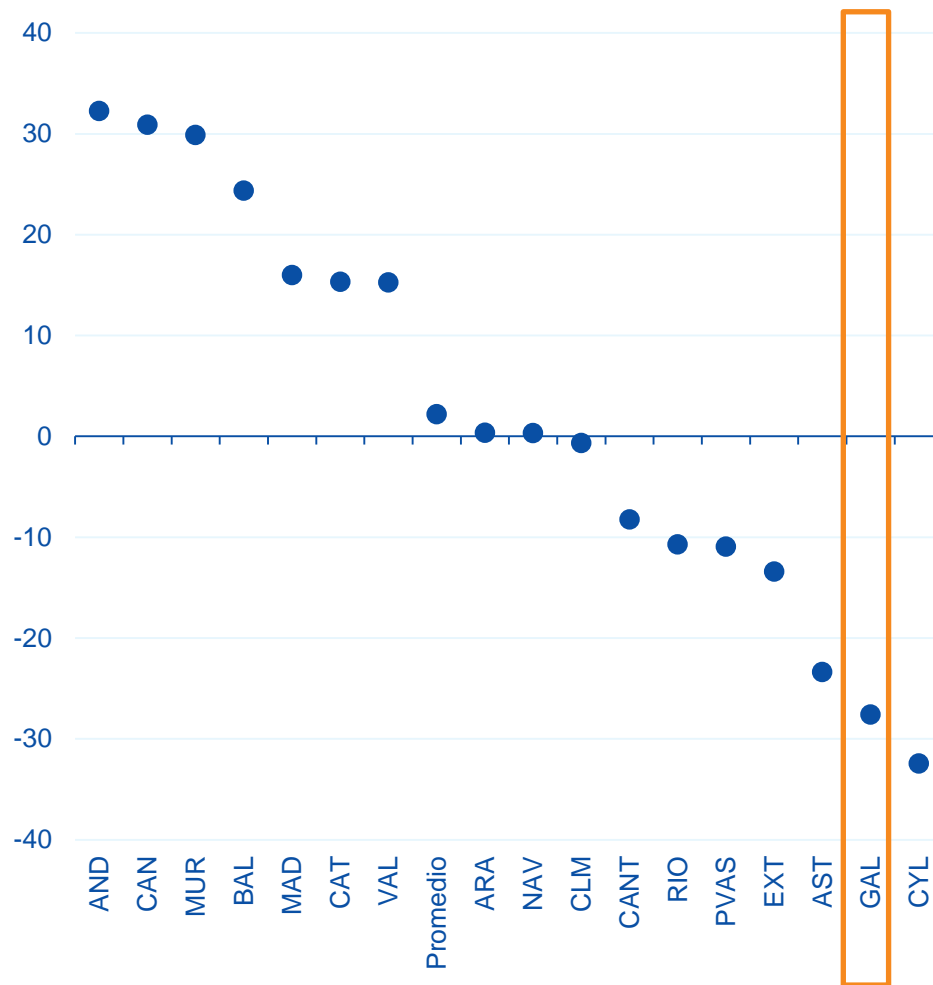


PERSPECTIVAS 2017-2018

# Normalización de la política monetaria

- **Tipos muy bajos y condiciones laxas favorecen a CC.AA. con mayor nivel de endeudamiento y una relación de créditos a depósitos menos favorable.** Galicia resultó de las menos beneficiadas.
- **Pero un cambio de la política monetaria podría incrementar la carga financiera** de las CC.AA. más endeudadas y con mayor proporción de crédito, absorbiendo una mayor proporción de renta disponible y desacelerando en mayor medida su actividad
- **Galicia estará más protegida ante este riesgo**

**SALDO ENTRE CRÉDITO Y DEPÓSITOS A O.S.R.**  
(% sobre el PIB del 3T16)



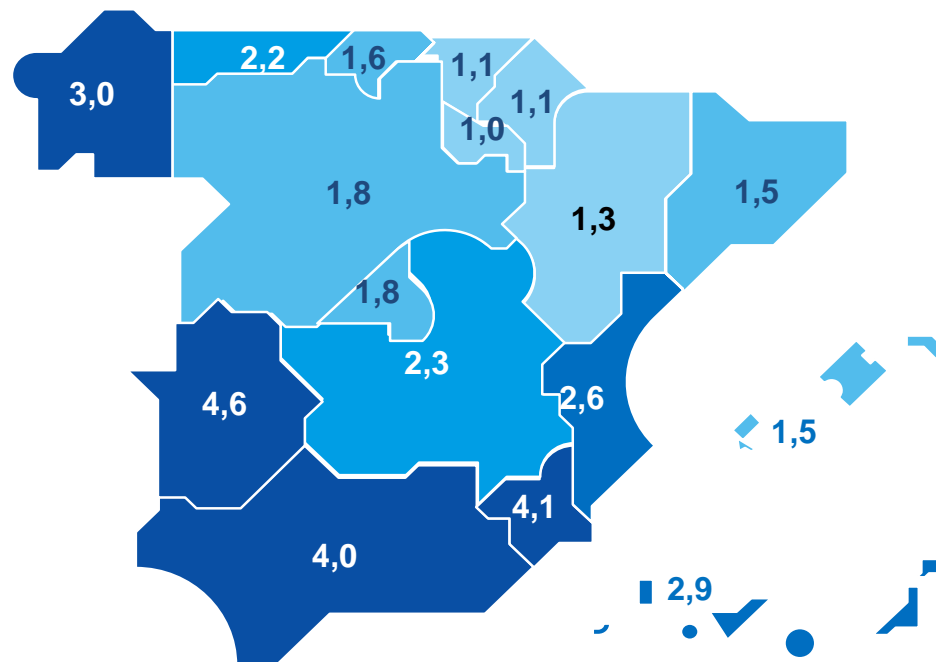
PERSPECTIVAS 2017-2018

# Subida del SMI: posibles efectos heterogéneos

- Galicia se encuentra entre las comunidades que más afectadas pueden verse por el incremento del salario mínimo
- Tasa de paro, temporalidad, capital humano y especialización sectorial contribuyen a explicar las diferencias regionales

## ASALARIADOS CON UN SUELDO ANUAL EQUIVALENTE POR DEBAJO DEL SMI

(% del total de asalariados afiliados a la S.S., octubre de 2015)



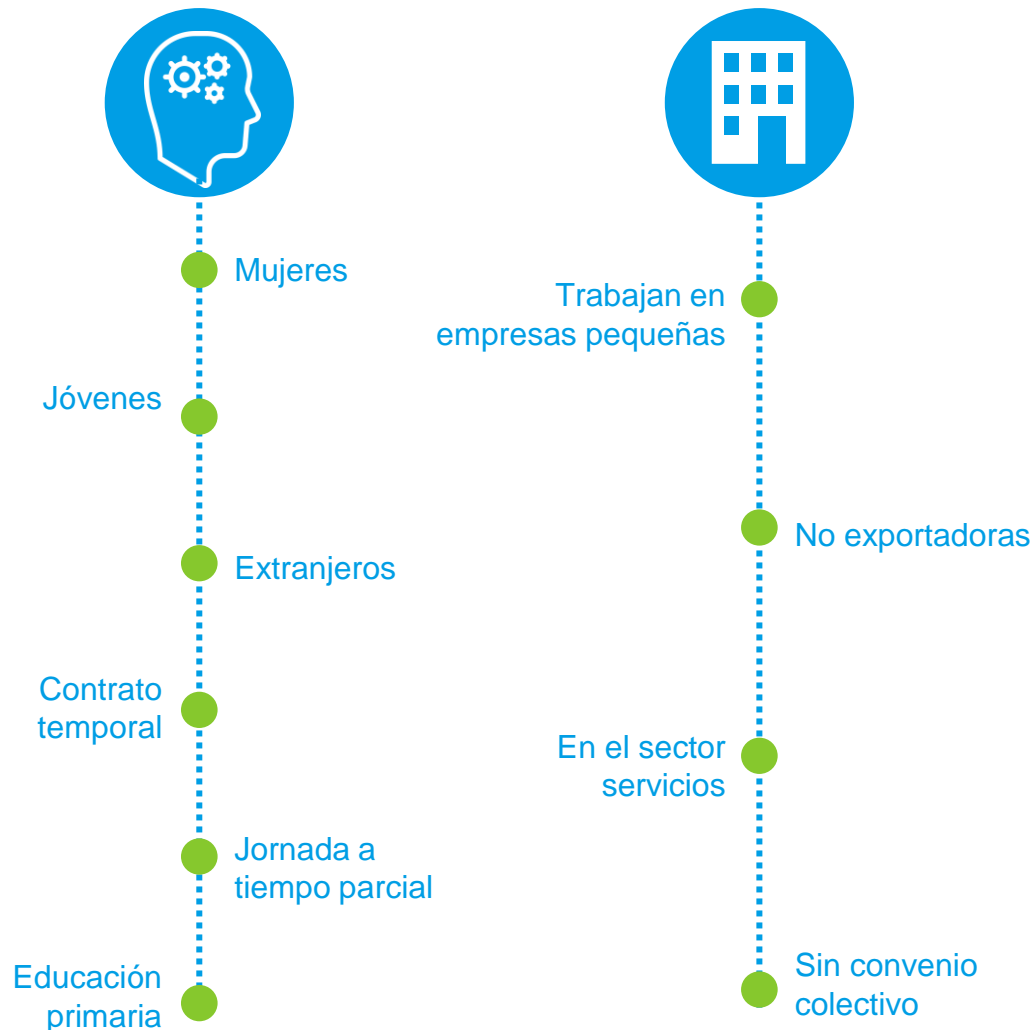


PERSPECTIVAS 2017-2018

# El nuevo SMI puede dificultar el acceso al empleo de ciertos colectivos

- Aunque el impacto a nivel agregado sea relativamente bajo...
- ... deberá vigilarse a quién afecta y contrarrestar los efectos con políticas activas

## TIPOLOGÍA DE LOS PERCEPTORES DEL SMI

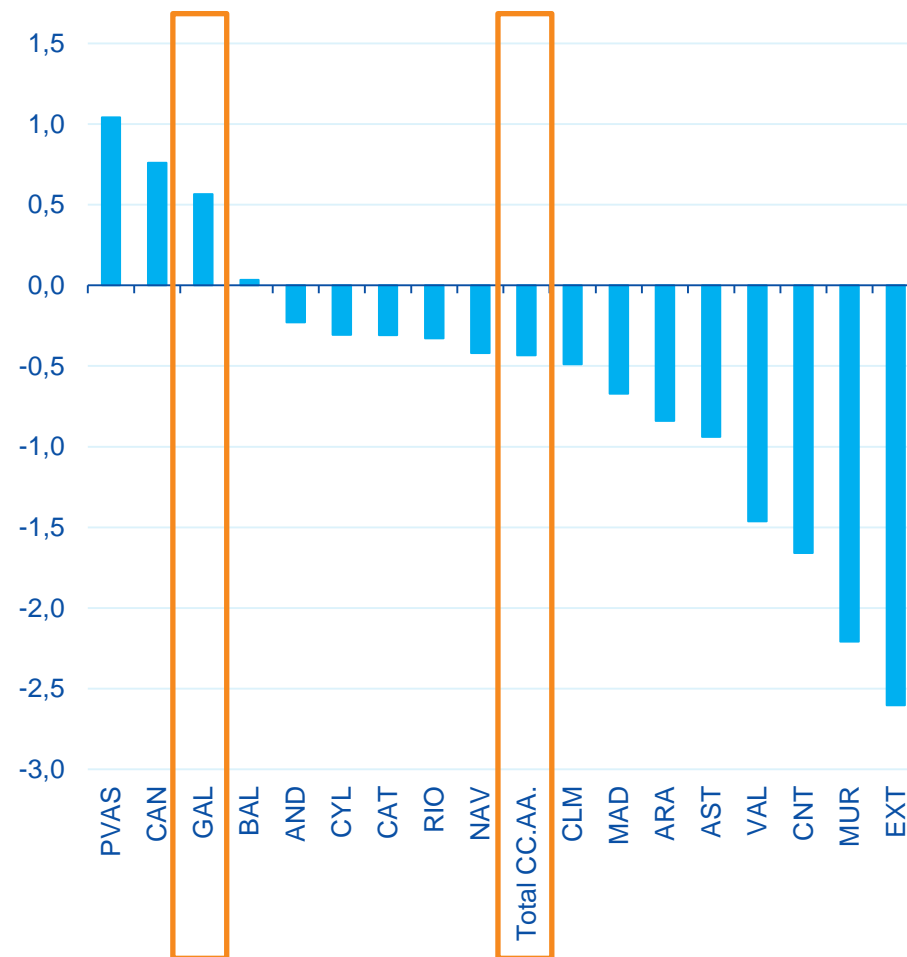


PERSPECTIVAS 2017-2018

# La política fiscal será neutral

- Después de que en el conjunto de las AA.PP., el tono de la política fiscal fuera expansivo en 2015 y 2016, este año será neutral.
- A nivel autonómico, el cumplimiento de los objetivos y el bajo nivel de endeudamiento supone una ventaja comparativa respecto a otras comunidades.

CUENTAS AUTONÓMICAS: AJUSTE DEL GASTO NECESARIO PARA ALCANZAR EL OBJETIVO DE DÉFICIT EN 2017 (% del PIB regional)



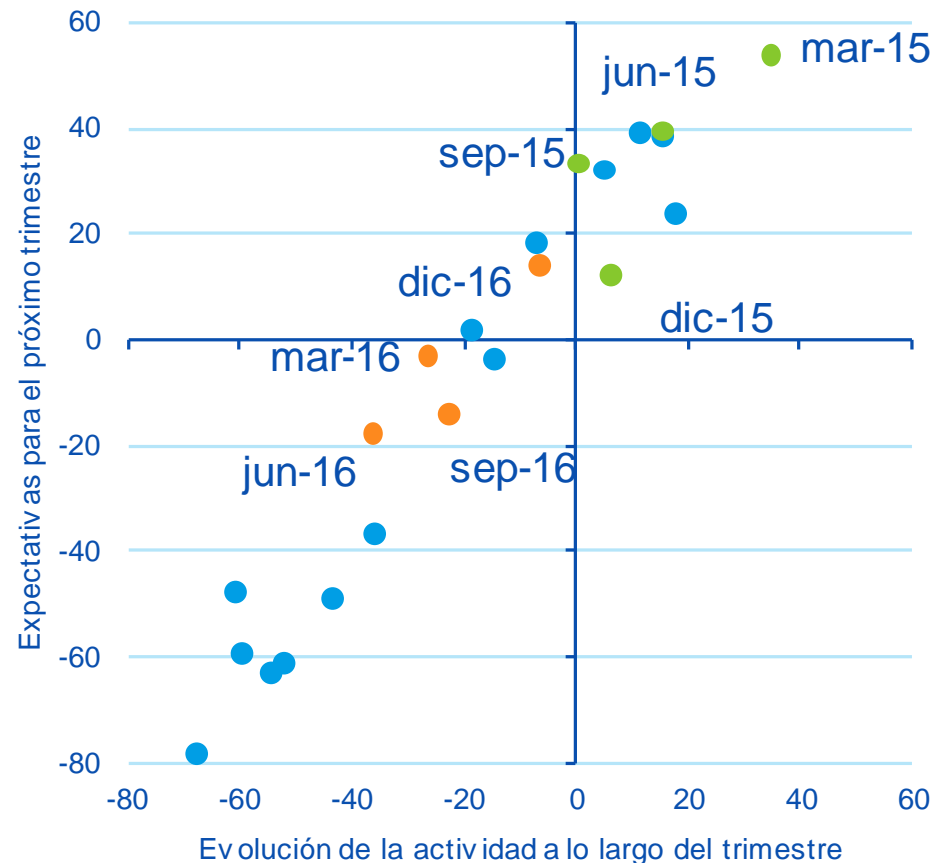
PERSPECTIVAS 2017-2018

# La incertidumbre se mantiene

- La elevada incertidumbre de los trimestres anteriores hizo mella en la confianza sobre la economía gallega,...
- ...con dudas sobre la política de EE.UU., los efectos del *brexit* o la resolución de las dificultades de gobierno en España.
- La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Galicia refleja un **mayor optimismo en el cuarto trimestre de 2016**, aunque lejos de los mejores registros de 2015

## GALICIA: ENCUESTA BBVA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (RECUADRO 1)

(%, saldo de respuestas extremas)

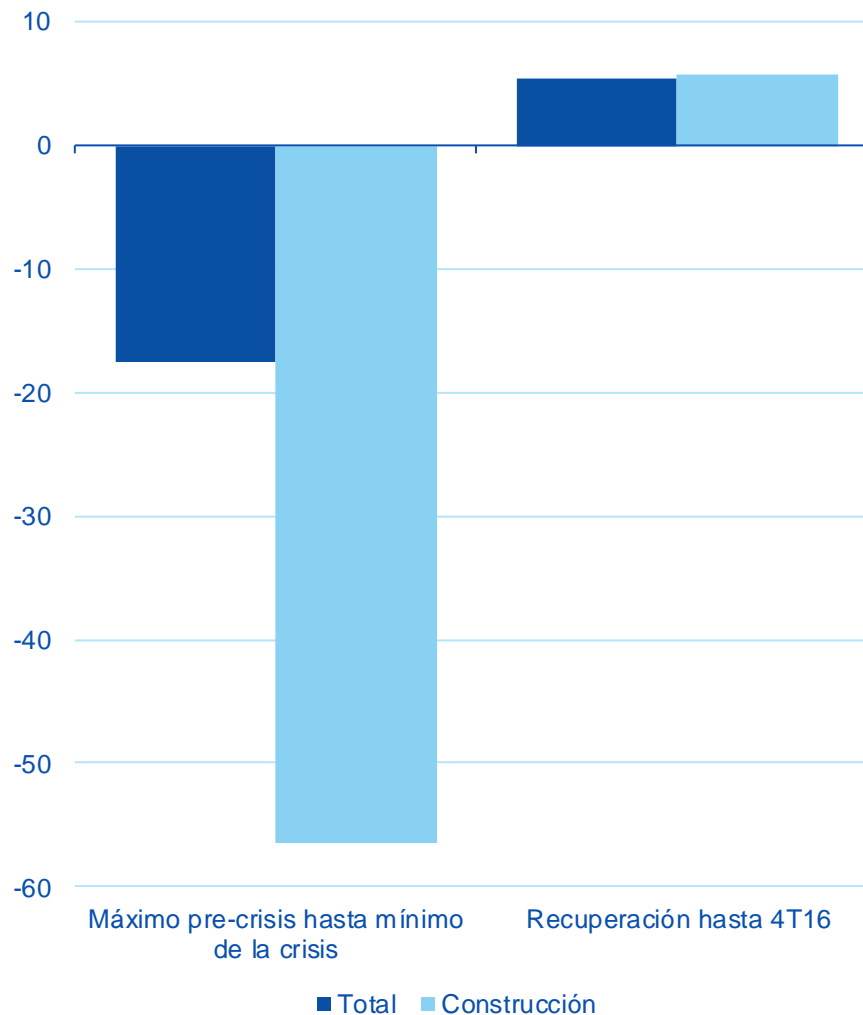


PERSPECTIVAS 2017-2018

# Debilidad en el sector inmobiliario

- La venta de viviendas aumenta un **2,5% t/t promedio en Galicia**, en los tres primeros trimestres de 2016 gracias al dinamismo de 1T16
- El empleo en construcción crece de manera similar al total desde mínimos y los visados de nuevas viviendas se muestran irregulares
- El precio de la vivienda creció por primera vez desde el comienzo de la crisis (+1,2% a/a en 2016)

GALICIA: EMPLEO EPA (%)

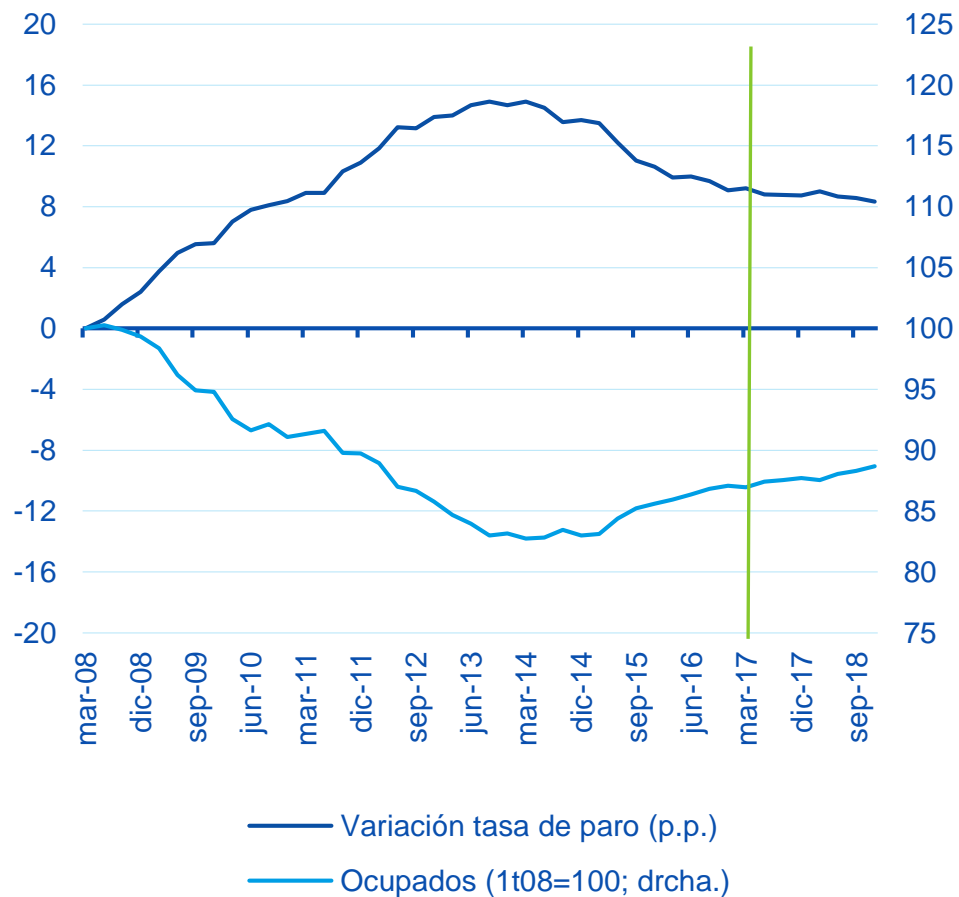


PERSPECTIVAS 2017-2018

# Sigue la recuperación, aunque lenta, en el mercado laboral

- Se crearán 20 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18 y la tasa de paro promedio se ubicará por debajo del 16% a finales del mismo
- La tasa de paro seguirá 8 p.p. por encima del mínimo pre-crisis
- La temporalidad del empleo se mantiene por debajo del 27%, similar a la del promedio nacional
- Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

**GALICIA: OCUPADOS EPA Y TASAS DE PARO**  
(1t08=100, cvec)



PERSPECTIVAS 2017-2018

# Efectos sobre el PIB per cápita de las previsiones

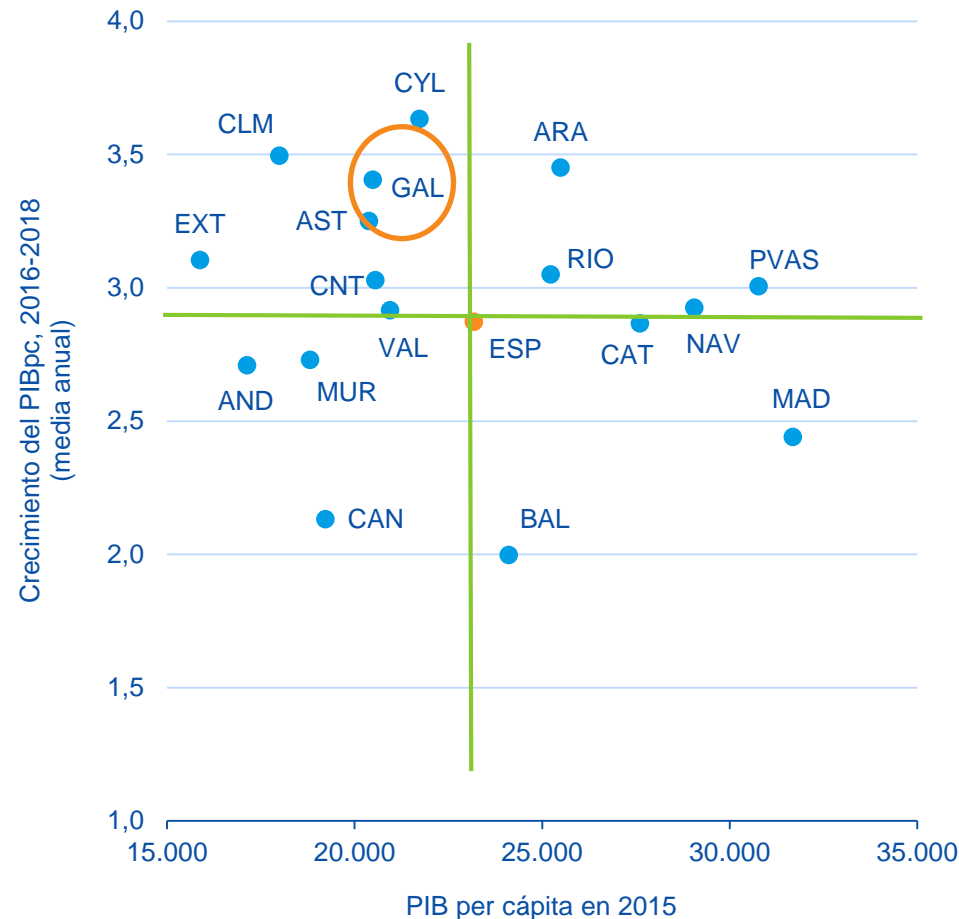
- Dos efectos justifican el mayor avance del PIB per cápita en las CC. AA. del norte: la menor heterogeneidad en el crecimiento y la mayor caída de población. Ambos favorecen la mejora del PIB pc gallego

En todo caso:

- Al final de 2018 Galicia aún no habrá recuperado el nivel de empleo precrisis: seguirá un 12 p.p. por debajo, y la tasa de paro aun será superior a la de entonces
- Los restos estructurales siguen vigentes: productividad, internacionalización, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización, participación laboral, retención de talento y demografía

## PIB PER CÁPITA EN 2015 Y CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB PC EN 2016-2018

(Euros y a/a,%)



**El escenario global mejora**, con sesgos al alza en España e incertidumbre elevada, sobre todo por los **riesgos** de proteccionismo en EE. UU.

El PIB gallego aumentó un 3,0% en 2016, y aumentará un **2,8% en 2017** y un **2,9% en 2018**, creando cerca de **20 mil empleos**

La **vulnerabilidad de la economía española y gallega** hace necesario continuar con **nuevas reformas**



SITUACIÓN

# GALICIA

2017