

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 sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Murcia

2018

6 Junio 2018

Creando Oportunidades

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, apoya el crecimiento mundial, pero el proteccionismo y las políticas económicas (Italia) son un riesgo
- ◆ En Murcia, el PIB aumentó un 3,3% en 2017. Se espera que el crecimiento se mantenga en el 3,3% en 2018 y que se modere hasta el 2,6% en 2019. Los factores que justifican la continuación de la recuperación son un entorno exterior favorable, y políticas monetaria y fiscal expansivas
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 30 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 15,6% a finales de 2019
- Entre los riesgos se encuentran los del entorno político y un posible aumento significativo de los tipos de interés, junto con el agotamiento del empuje de la demanda interna
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que aceleren la reducción de los desequilibrios de la economía murciana



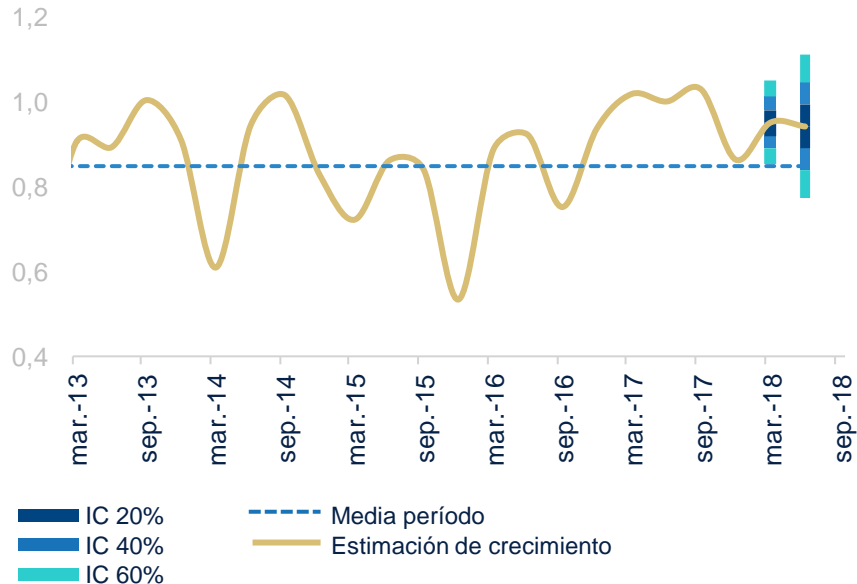
01

Situación Global

Crecimiento global robusto

Crecimiento del PIB mundial

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

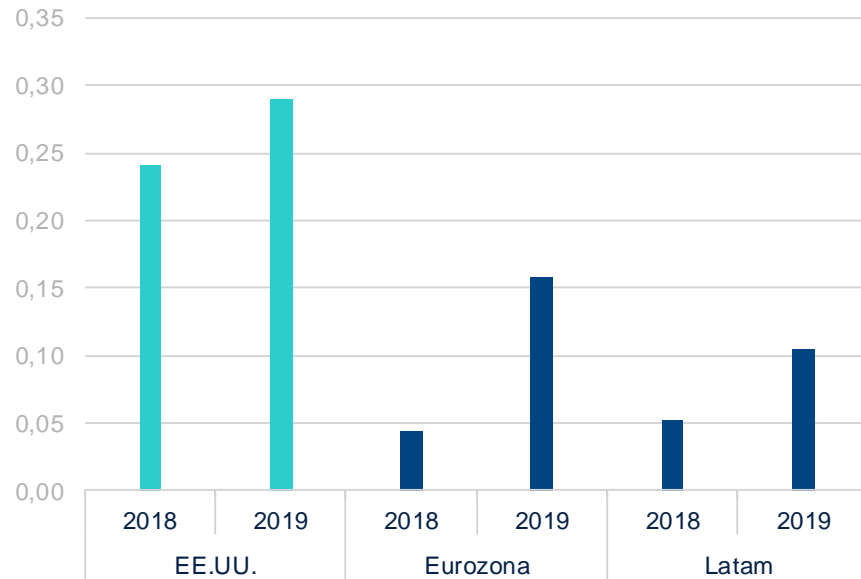


- El crecimiento mundial continúa, apoyado en la recuperación de la inversión y del comercio
- El consumo privado se atenúa, pero sigue siendo un factor positivo para las economías avanzadas y gana impulso en las emergentes
- Los indicadores de confianza se mantienen en niveles altos, pero muestran señales de moderación

El mayor crecimiento en EE.UU. puede apoyar el crecimiento global

Impacto del estímulo fiscal en EE.UU. sobre el crecimiento

(pp)

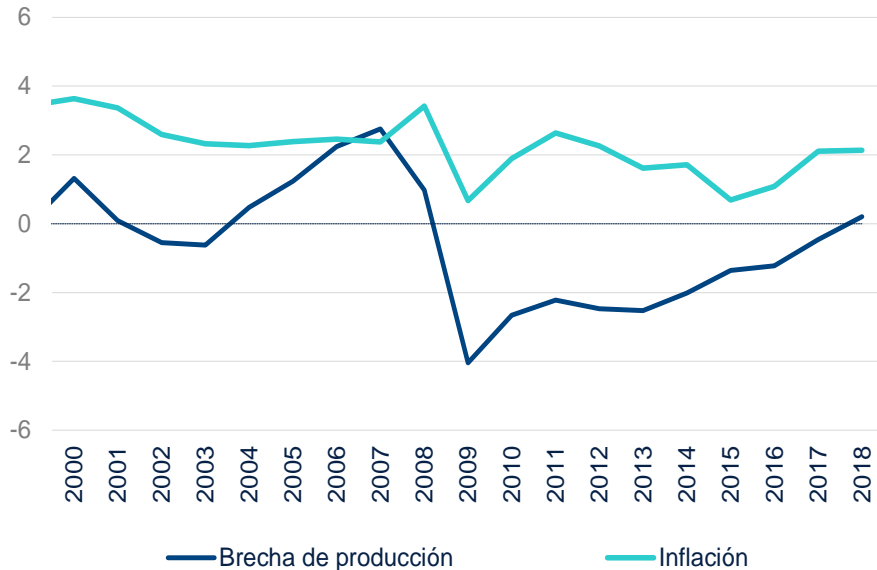


- El efecto más significativo se observaría en 2019, sobre todo en la zona euro
- Este apoyo compensaría algunos vientos de cara en otras áreas (incertidumbre política en América Latina, tensiones financieras en emergentes o aumento de la volatilidad global)

Inflación subyacente contenida

OCDE: Brecha de producción e inflación

(% PIB potencial, % a/a)



- Reducción de la capacidad ociosa de las economías, pero con margen para crecer sin fuertes presiones inflacionistas
- Menor reacción de los precios al aumento de la actividad: globalización, cambio tecnológico, flexibilización mercados de trabajo, etc.
- El aumento del precio del petróleo presionará al alza la inflación, facilitando el avance en la normalización de los bancos centrales en las economías desarrolladas

El BCE está avanzando en la salida del QE sin generar tensiones



FED

**Ciclo alcista de tipos y
reducción del balance en marcha**

Subida prevista de 100pbs en 2018 hasta 2,5% y al 3% a finales de 2019 y reducción del balance de 440.000 millones de dólares



BCE

En 2018 se pondrá fin al QE

No se producirán subidas de antes de 2019

Foco: ganar margen de maniobra

Foco: evitar una aceleración repentina de tipos largos

Elementos clave en la salida:



**Tipos largos y
primas de riesgo**

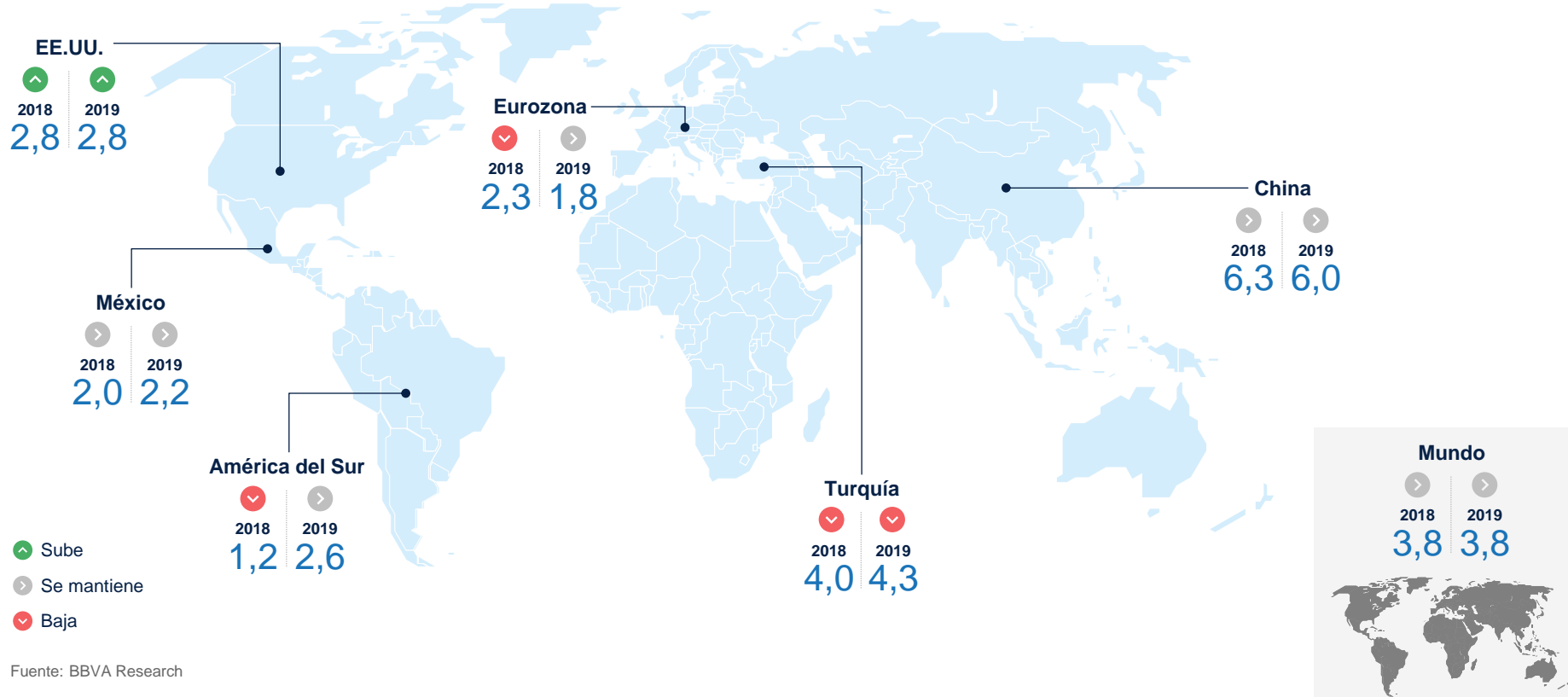


**Tipo de cambio
(apreciación del dólar)**



**Expectativas de
subidas de tipos**

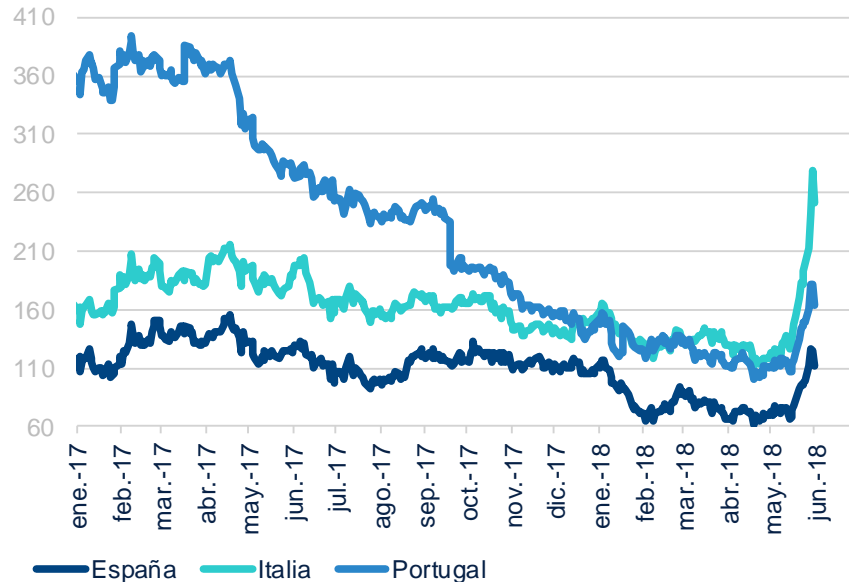
Revisión al alza en EE.UU. y a la baja en América del Sur



Aumento de volatilidad en mercados, tanto en emergentes como en desarrollados

Prima de riesgo en países periféricos

(Diferencial del bono soberano 10 años frente al bono alemán, puntos básicos)



- El incremento en los tipos de la curva de tipos de interés ha aumentado la incertidumbre sobre la financiación en algunos países con desequilibrios externos
- Además, el riesgo político se ha incrementado en la UEM, particularmente en Italia, donde no solamente reduce la probabilidad de avanzar en una mayor integración, sino que también genera dudas a corto plazo

Riesgos globales: crecientes en el corto plazo

Precio del petróleo

(Dólares por barril)

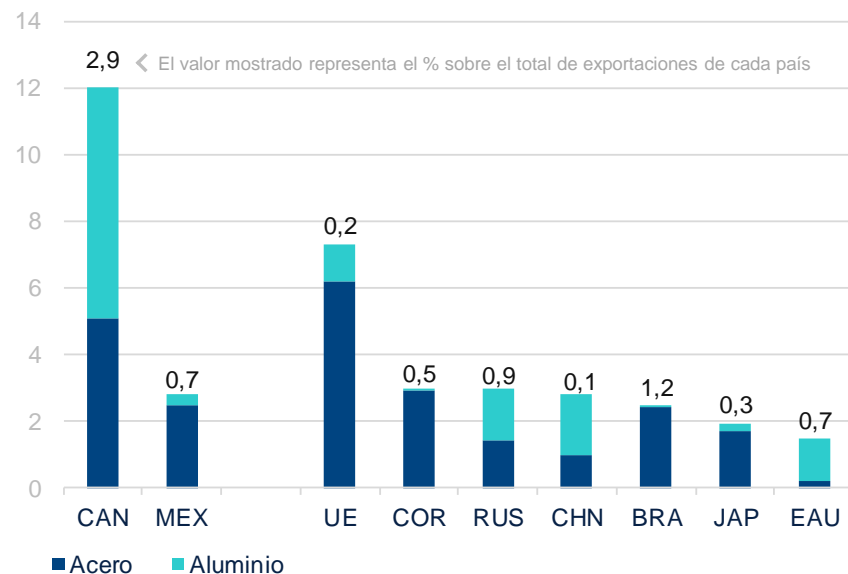


Fuente: BBVA Research,

- El aumento del precio del petróleo hasta 80\$ por barril, por encima de nuestro escenario, se debe principalmente a factores de oferta ligados a los riesgos geopolíticos
- Sus efectos serán asimétricos por países y esperamos que sean temporales
- El aumento de los tipos de interés en EE.UU. ha provocado una depreciación (diferenciada) de los activos en emergentes, especialmente en sus tipos de cambio

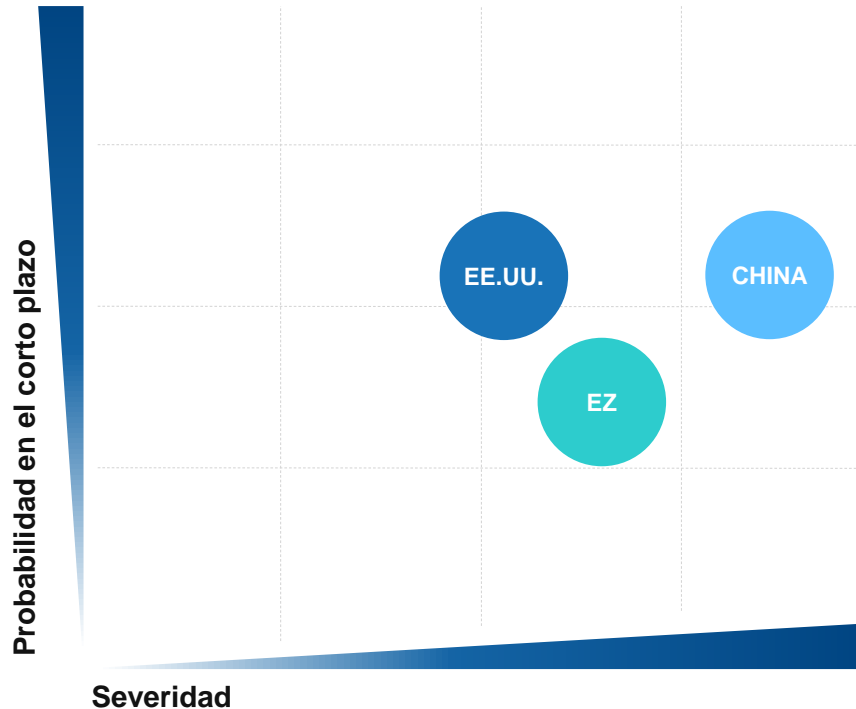
El riesgo de escalada proteccionista genera incertidumbre sobre la economía global

EE.UU.: Importaciones de acero y aluminio y peso sobre total exportaciones de cada país (MM de dólares, % total exportaciones)



- Los aranceles sobre el acero y aluminio de EE.UU. tienen un impacto directo pequeño para la UE:
 - Sólo representan una parte pequeña del total de las exportaciones
 - El mayor impacto negativo puede venir de los efectos indirectos y de la posible reacción de los países afectados
- Para China los aranceles tienen un impacto mayor:
 - 38% exportaciones a China (3% del total) y 11% de las exportaciones a EE.UU. (2% del total)
- Pero las exenciones a la UE se acaban
 - A partir del 1 de junio se implantan aranceles del 25% para el acero y del 10% para el aluminio...
 - ... y puede ser el principio de una escalada mayor

Riesgos globales: Crecientes en el corto plazo



CHINA

- Contención de los riesgos ligados al elevado apalancamiento en el corto plazo y a la desaceleración económica
- Potencial efecto negativo de un aumento del proteccionismo

EE.UU.

- Los anuncios recientes incrementan el riesgo de proteccionismo
- La controversia política aún es elevada pese a los estímulos fiscales
- Signos de sobrevaloración de algunos activos financieros
- Riesgos asociados a la salida de la Fed (subidas agresivas de tipos ante un aumento transitorio de la inflación) y su impacto en el mercado de bonos y en las tensiones financieras en emergentes

EUROZONA

- Aumento de la incertidumbre política tras las elecciones en Italia
 - Italia: incertidumbres sobre el programa del nuevo gobierno. Riesgo de una política que dificulte el proyecto europeo
 - *Brexit*: dudas sobre la futura relación comercial
- Gestión de la normalización de la política monetaria



02

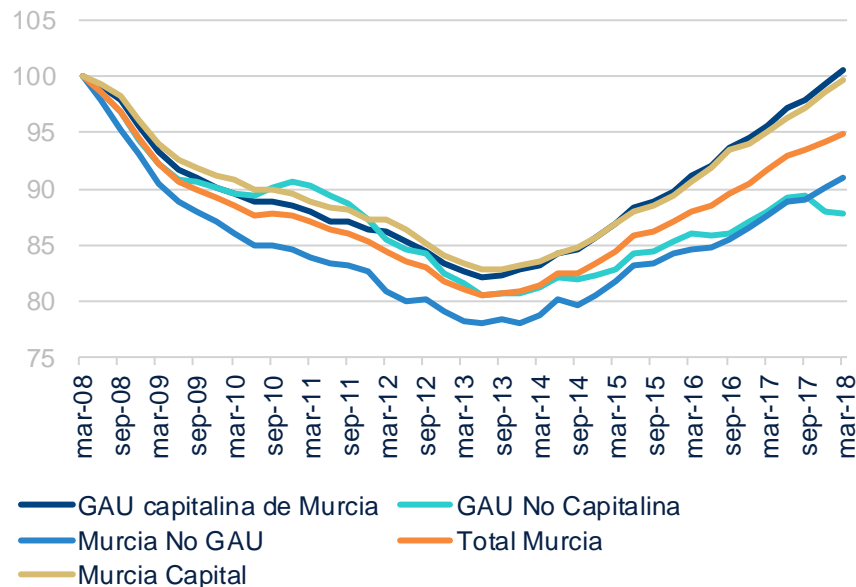
Situación Murcia 2018

El crecimiento se mantendrá en este bienio



El mercado laboral murciano fue el más dinámico de la península en 2017

Región de Murcia: Afiliación por áreas urbanas (1T08=100, CVEC)

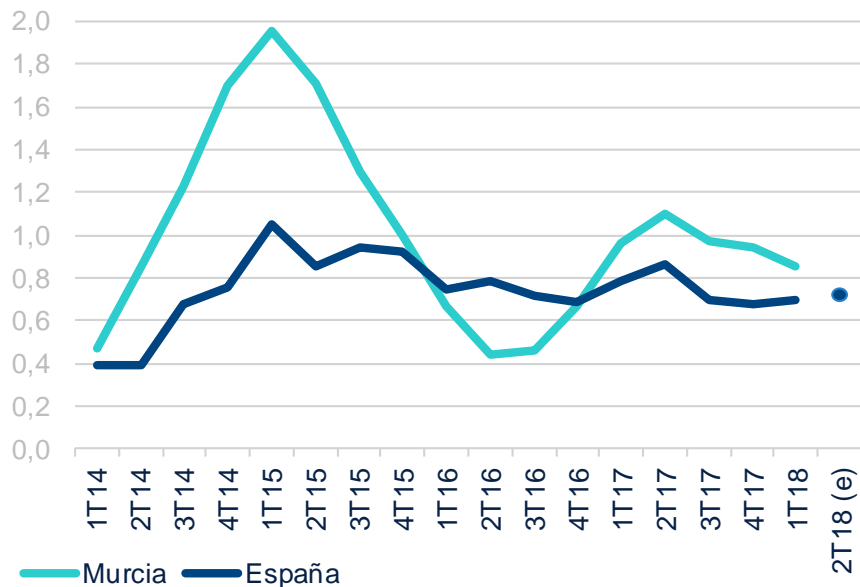


- La afiliación a la Seguridad Social creció un 4,4% en 2017 (3,8% en 2016)
- Las grandes áreas urbanas capitalinas ya recuperaron el nivel de afiliación de comienzos de 2008, Murcia capital está un 5% por debajo
- El mayor vigor en 2017 se explica por el mayor ritmo de creación de empleo en la agricultura, construcción y manufacturas

El crecimiento se mantuvo dinámico a lo largo de 2017

Crecimiento del PIB observado y previsiones utilizando el modelo MICA-BBVA

(%, t/t)



(e) Estimación.
Fuente: BBVA Research

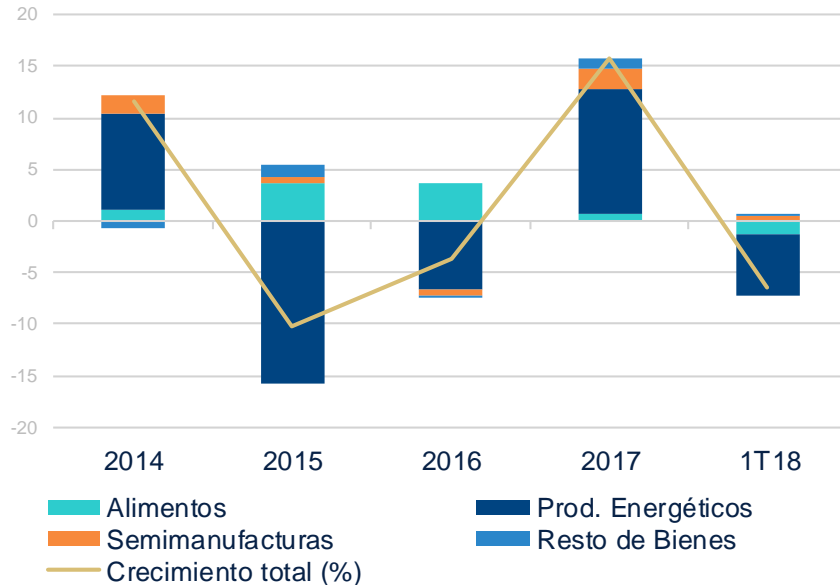
- La actividad creció un 3,3% a/a en 2017, frente al 3,2% de 2016, con un avance promedio del PIB de 1,0% t/t CVEC a lo largo del año
- Los datos disponibles de 2018 apuntan a que el PIB habría crecido un 0,9% t/t CVEC en el 1T18 y que aumentará un 0,7% t/t en el 2T18
- Se espera que la actividad se mantenga en el 3,3% en 2018, y se modere hasta el 2,6% en 2019

El crecimiento se mantuvo dinámico a lo largo de 2017:

Aumento de las exportaciones

Región de Murcia: Exportaciones de bienes por sector

(%, a/a y contribuciones sectoriales p.p.)



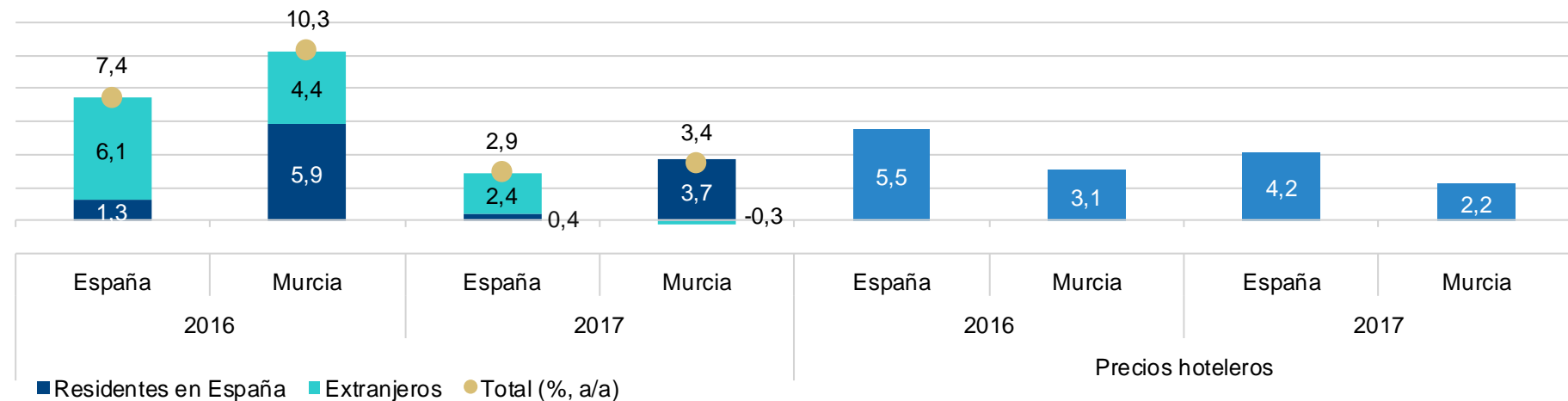
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

- Las exportaciones totales en Murcia crecieron un 12,5% a/a en 2017 (-3,8% en 2016), mientras que las no energéticas un +4,0% a/a
- Las ventas de productos energéticos fueron las que más contribuyeron, crecieron un +58,4% a/a
- El sector exportador de bienes de consumo duradero fue el único que vio caer sus ventas (-3,6% a/a)
- La recuperación de la economía europea y la mayor apertura comercial sustentarán el desempeño de las exportaciones en 2018
- La evolución del sector alimenticio será clave, ya que supone cerca de la mitad de las exportaciones

El crecimiento se mantuvo dinámico a lo largo de 2017: Nuevo récord en viajeros y pernoctaciones

Pernoctaciones y precios hoteleros reales

(%, a/a y contribuciones por segmento)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El turismo murciano se vio beneficiado por el aumento de turistas nacionales, que continúa siendo el segmento mayoritario

La recuperación de los precios hoteleros está siendo más lenta en Murcia que en la media del país, condicionada por un nivel de ocupación más bajo

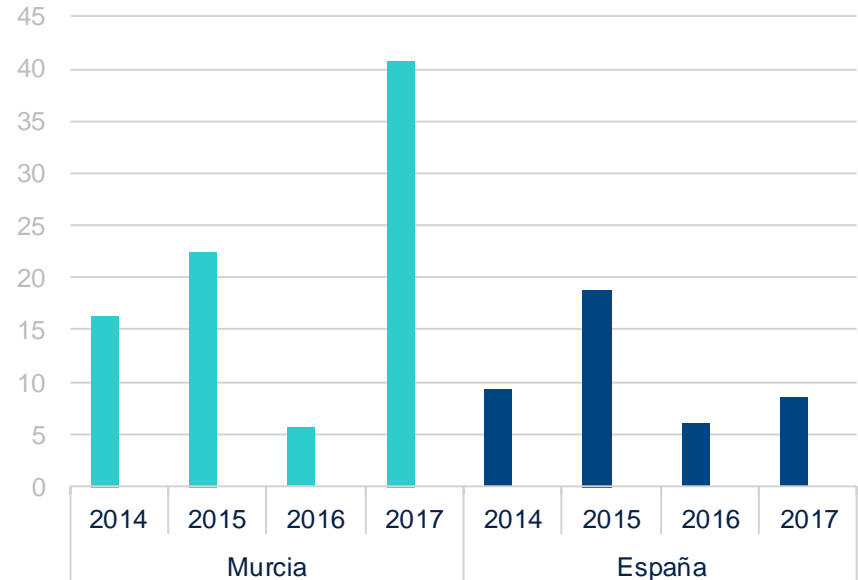
El crecimiento se mantuvo dinámico a lo largo de 2017:

Señales mixtas en la inversión

- La inversión aumentó de manera desigual en 2017
- Los visados no residenciales cayeron un 43,2% (+17,9 en 2016). Únicamente creció la construcción destinada a turismo, recreo y deporte
- La importación de bienes de equipo creció un 40,9% a/a, debido principalmente a la compra de material de transporte y maquinaria para uso en la industria

Región de Murcia y España: Importaciones de bienes de equipo

(%, a/a)

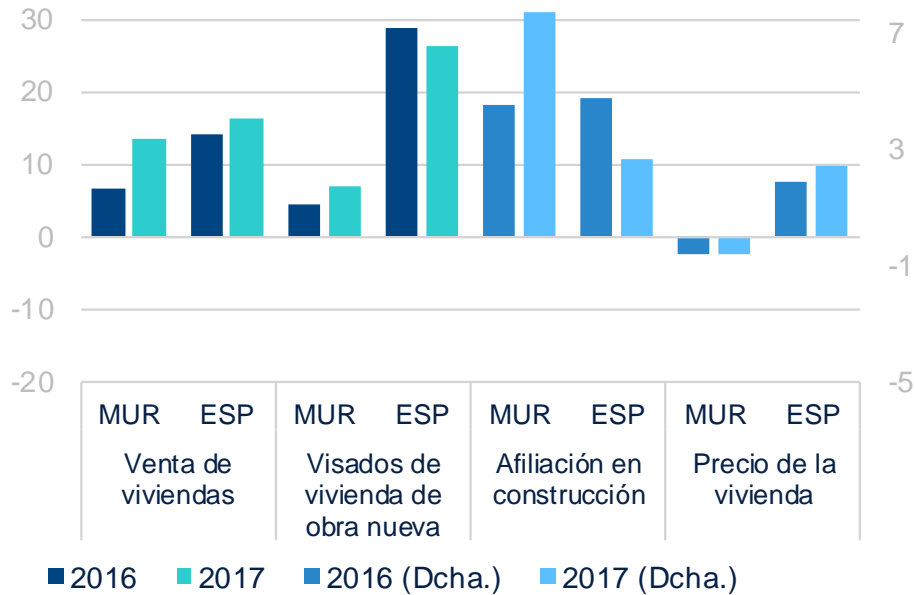


El crecimiento se mantuvo dinámico a lo largo de 2017:

La recuperación de las ventas de vivienda no se traslada aún a los precios

Región de Murcia y España: Variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)

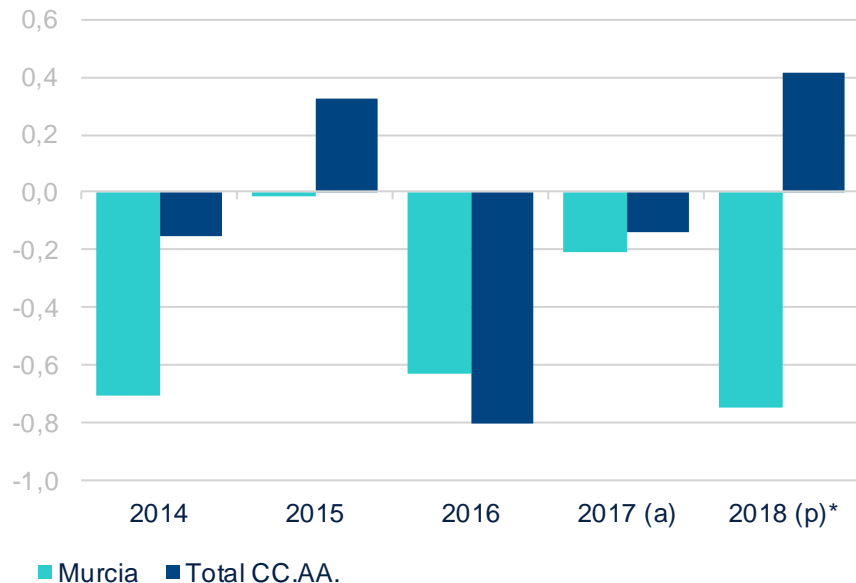


- Las ventas de viviendas siguen en tasas elevadas, aunque algo por debajo del promedio nacional
- La iniciación de vivienda aumenta, a diferencia de lo observado en España
- El crecimiento del precio de la vivienda continúa en negativo en 2017, y se mantiene cerca de la zona de mínimos, frente a la recuperación del conjunto del país
- El sector de la construcción refleja una mayor recuperación del empleo frente a lo ocurrido en el conjunto nacional

Necesidad de un ajuste fiscal para cumplir el objetivo de estabilidad

Región de Murcia: Ajuste del gasto primario

(p.p. del PIB)



* Ajuste necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad.

(a) Avance. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

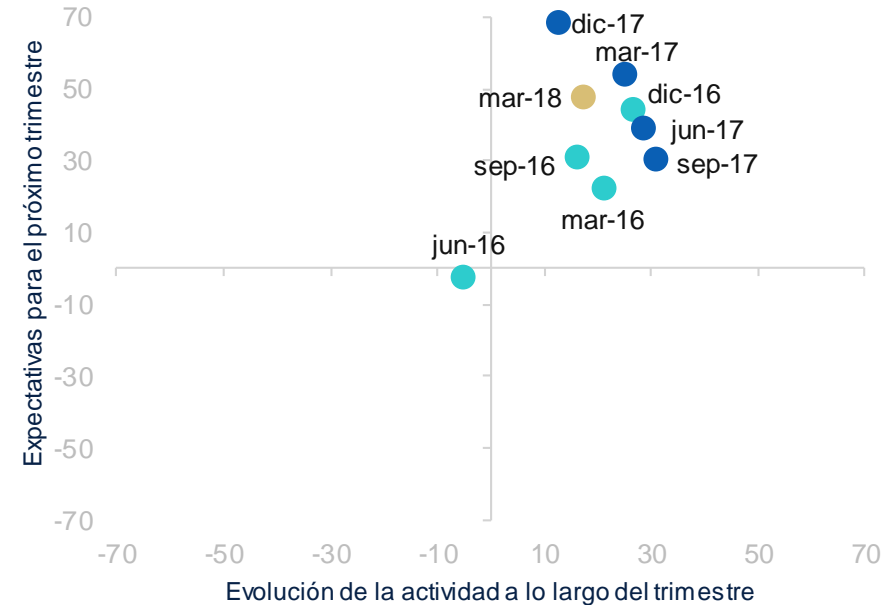
- En 2017 el déficit en Murcia se redujo en algo más de dos décimas del PIB regional hasta situarse en el 1,5%, incumpliendo nuevamente el objetivo de estabilidad
- Para alcanzar el objetivo del 0,4% de déficit en 2018, el Gobierno de Murcia debería reducir su gasto primario en casi 8 décimas del PIB regional, para lo que serán necesarias medidas discrecionales adicionales

Las expectativas continúan siendo favorables

- La encuesta de Actividad Económica en Murcia refleja unas **perspectivas favorables de cara al 2T18**, lo que sería consistente con la previsión de crecimiento del PIB por BBVA Research para este año
- La **visión sobre el trimestre corriente** se mantiene en el terreno positivo en 1T18, aunque se aleja del optimismo reflejado en los resultados del 2T17 y 3T17

Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Región de Murcia

(%, saldo de respuestas extremas)



2018-2019: el entorno externo apoyará el crecimiento, con algunas incertidumbres en el horizonte



Precios del petróleo

Alza hasta máximos desde 2014: foco de riesgo en caso de consolidarse



Tipo de cambio

La apreciación tendrá un impacto limitado para España, pero puede afectar a algunas regiones, sectores y empresas



Crecimiento global

Buenas perspectivas para EE.UU. y Europa a pesar de la desaceleración reciente. Atentos a algunas **economías emergentes**



Política monetaria

Salida del BCE muy gradual. Tipos de interés reducidos pero con **cambio de tendencia a la vista**



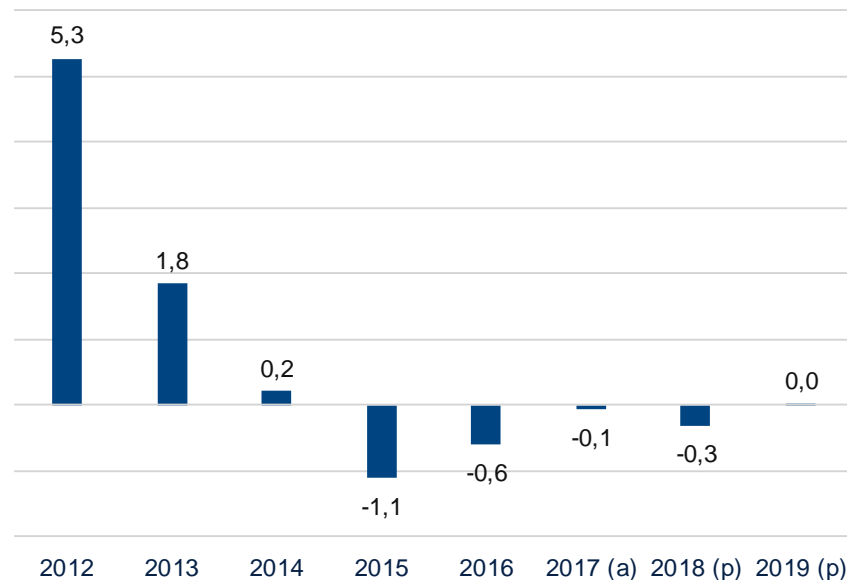
Prima de riesgo

Revisión a la baja en el coste de financiación a largo plazo
Atentos a **Italia**

En España, la política fiscal será ligeramente expansiva

Cambios en el saldo primario estructural*

(Excluidas las ayudas al sector financieras, pp del PIB)



(a) Avance.

(p) Previsión.

* No se incluyen las medidas que pudieran aprobarse en los Presupuestos Generales del Estado para 2018.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP e INE

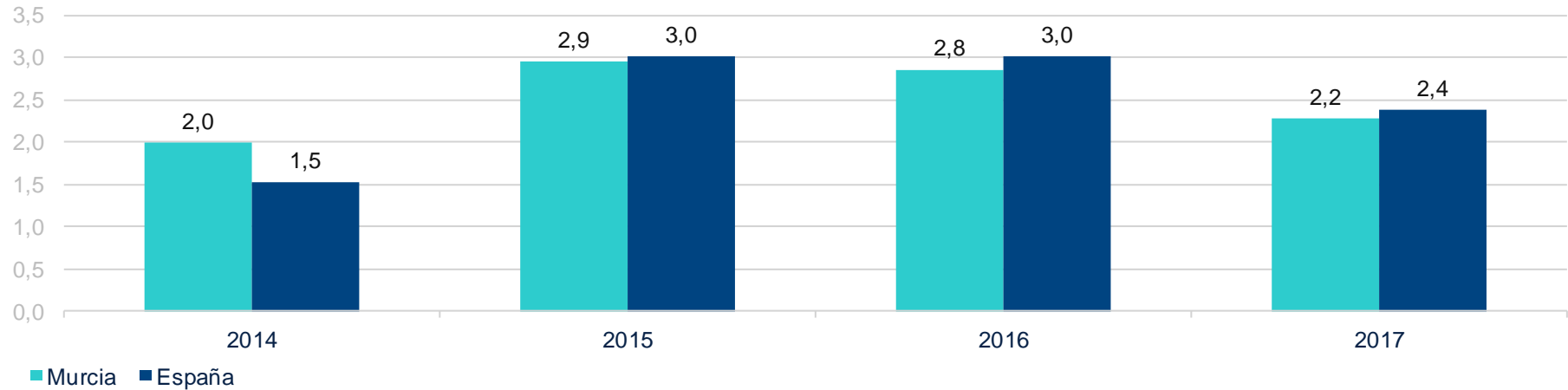
- La recuperación en la actividad económica podrían no ser suficiente para alcanzar los objetivos de estabilidad, dadas las nuevas medidas de expansión del gasto de inversión
- De ser aprobadas, las medidas incluidas en los Presupuestos Generales del Estado 2018 presentados por el Gobierno **aumentarían el impulso fiscal y la probabilidad de incumplimiento**

Factores de riesgo:

Desaceleración de la demanda interna

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a CVEC)



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

El ISCR-BBVA estima que el crecimiento del consumo doméstico en 2017 se desaceleró hasta el 2,2% a/a, por debajo del promedio nacional

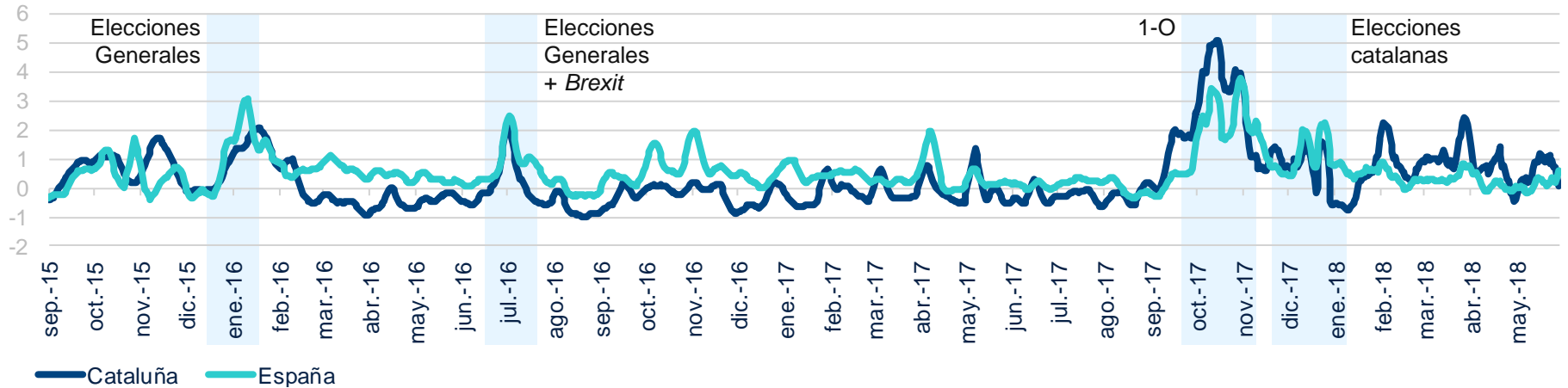
Los factores que apoyaron el crecimiento (demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo) comienzan a mostrar síntomas de agotamiento

Factores de riesgo:

La incertidumbre se mantiene elevada

Incertidumbre de política económica

(Desviaciones típicas, promedio semanal)



Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

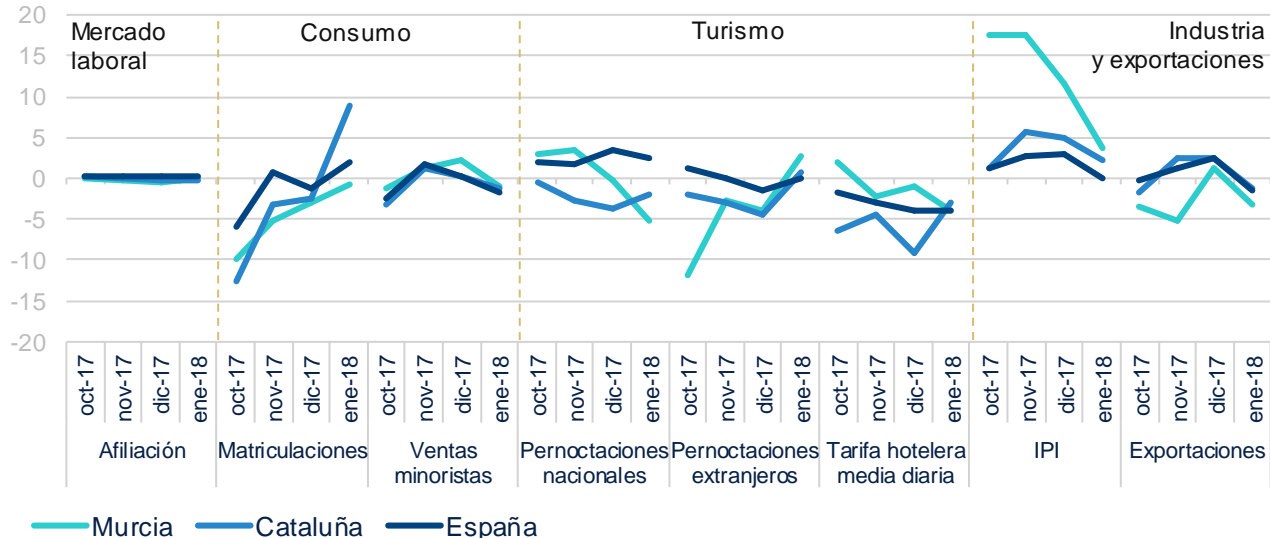
Tras alcanzar su máximo histórico en octubre, la incertidumbre de política económica ha disminuido. Continúa elevada en Cataluña

Factores de riesgo:

El impacto de la incertidumbre política está en línea con lo esperado, y no parecen observarse, de momento, efectos en Murcia ...

Cataluña, España y Murcia: Datos observados y previsiones en un escenario sin incertidumbre

(Datos brutos*, p.p.)



(e) Estimación

(*) Diferencia mensual entre el dato observado y el previsto con información hasta sept-17

Fuente: BBVA Research a partir de INE, DGT, Datacomex y Seguridad Social

Intenso

Aumento del ahorro precautorio e impacto negativo en algunos sectores

Limitado geográficamente

Principalmente con impacto en Cataluña

Mayor en el turismo

La actividad se ha recuperado, pero los precios aún no

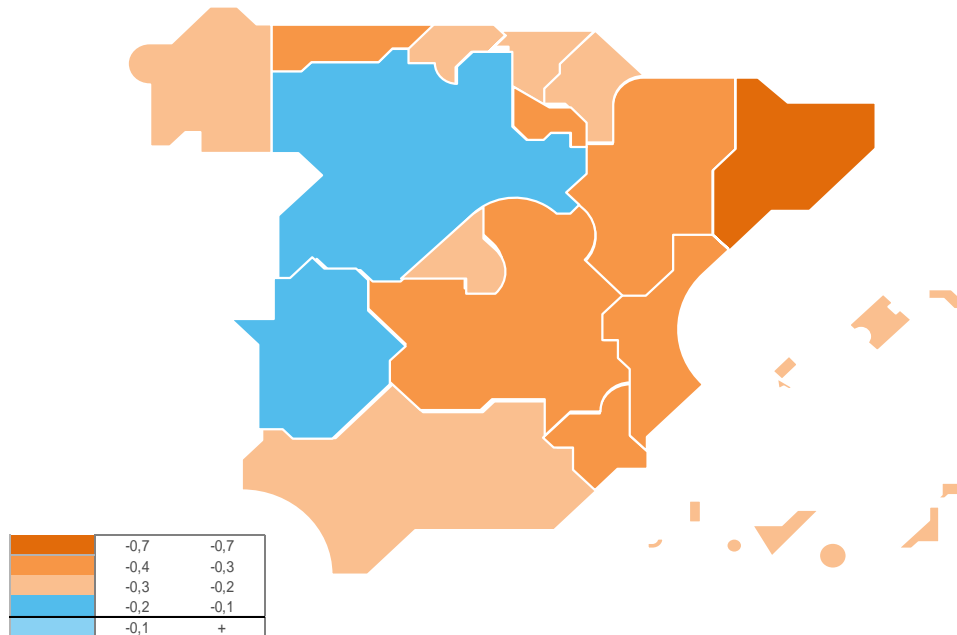
Parcialmente compensado por la demanda externa

El aumento de la producción industrial y de las exportaciones responde a un mayor crecimiento en el resto del mundo

Factores de riesgo:

...aunque en el bienio 2018-2019 podría tener un coste en actividad, también en otras CC.AA.

Impacto de la desaceleración del PIB catalán en 0,7 p.p. en 2018



- En el escenario más probable, la tensión política en Cataluña podría restar entre tres y cuatro décimas al crecimiento del PIB murciano en 2018
- El grado de exposición de las regiones depende de las relaciones comerciales. Otras vías (turismo, compra de vivienda...) tienen un impacto limitado, aunque localmente podrían afectar

Factores de riesgo:

La senda de consolidación fiscal debe continuar

AA.PP.: Cumplimiento de la regla de gasto de la LEP

	AC	CC.AA.	CC.LL.
2013	Cumplido	Cumplido	Cumplido
2014	Cumplido	Menor grado de Incumplimiento	Cumplido
2015	Mayor grado de Incumplimiento	Mayor grado de Incumplimiento	Menor grado de Incumplimiento
2016	Menor grado de Incumplimiento	Cumplido	Cumplido
2017 (A)	Cumplido	Cumplido	Cumplido

Mayor grado de Incumplimiento
 Cumplido
 Menor grado de Incumplimiento

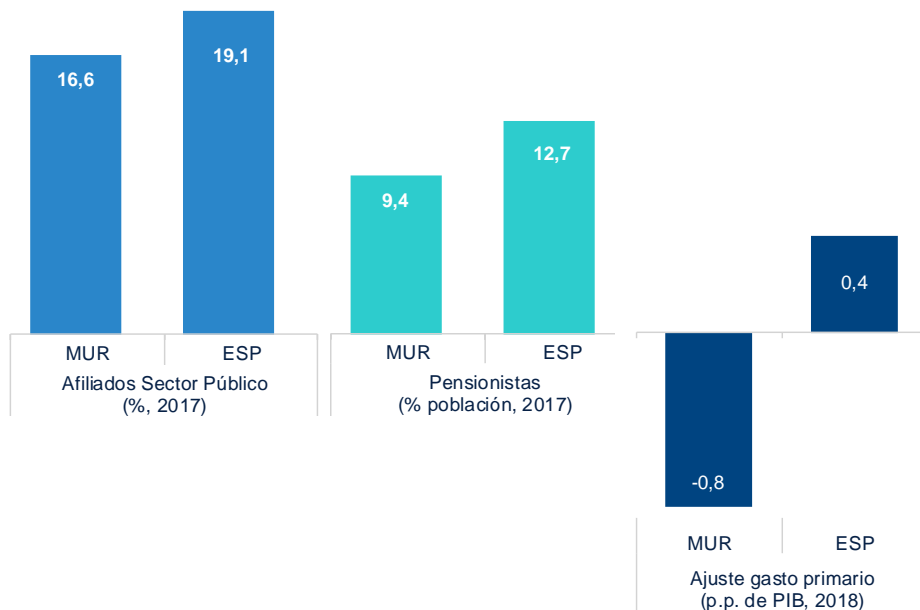


Fuente: BBVA Research basado en MINHAFP

- Las elecciones autonómicas de 2019 y la relajación de la regla de gasto aumentan la incertidumbre
- Las medidas expansivas anunciadas ponen en riesgo la consecución de los objetivos de estabilidad
- Es deseable aprovechar los años de dinamismo económico para reducir la deuda y recuperar margen fiscal

2018-2019: Una política fiscal expansiva

Canales de impacto de cambios en el gasto del sector público



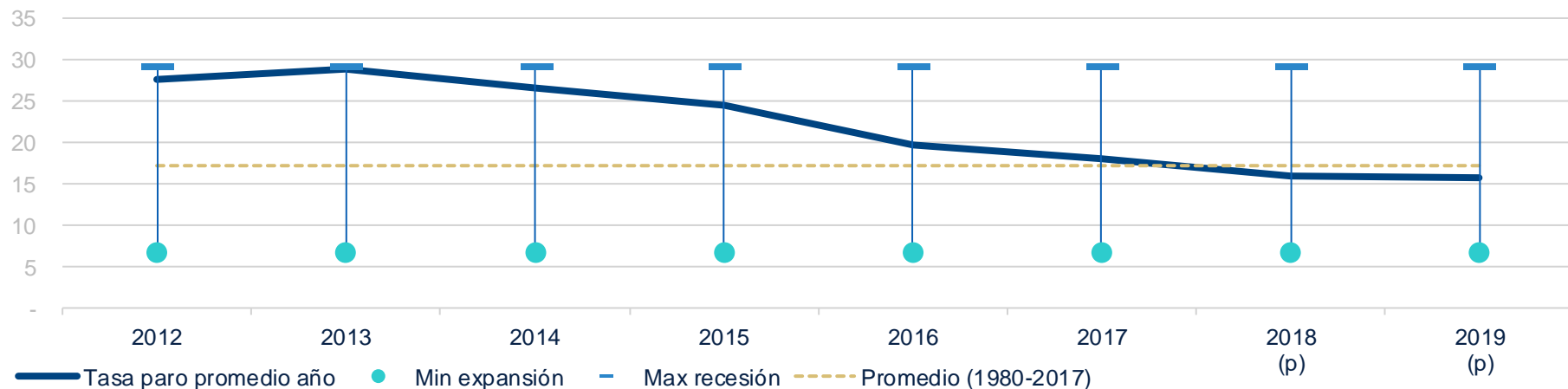
- Para alcanzar el objetivo del 0,4% de déficit en 2018, el Gobierno de Murcia debería reducir su gasto primario en casi 8 décimas del PIB regional
- La región presenta un peso de la afiliación en el sector público menor al conjunto de España, por lo que la mejora de los sueldos públicos la impactará en menor medida

Retos:

Mejorar la calidad del mercado del trabajo

Región de Murcia: Tasa de paro

(%)



(p) Previsión, promedio anual.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

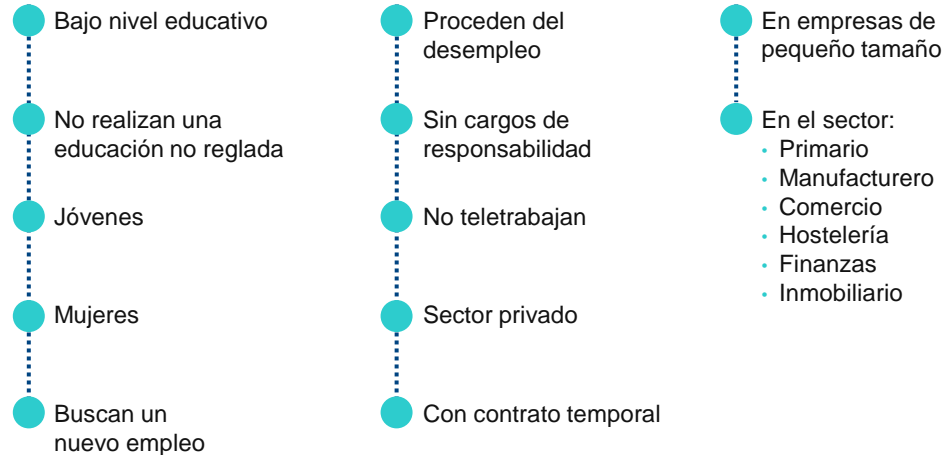
La tasa de paro bajará al 15,6% al final del horizonte de previsión, aún por encima del mínimo precrisis, cuando se situó en un 6,8%

Se deberá avanzar en medidas que incrementen la productividad y mejoren la calidad del empleo

Retos:

Aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial

Características de los trabajadores en ocupaciones con mayor riesgo de automatización*



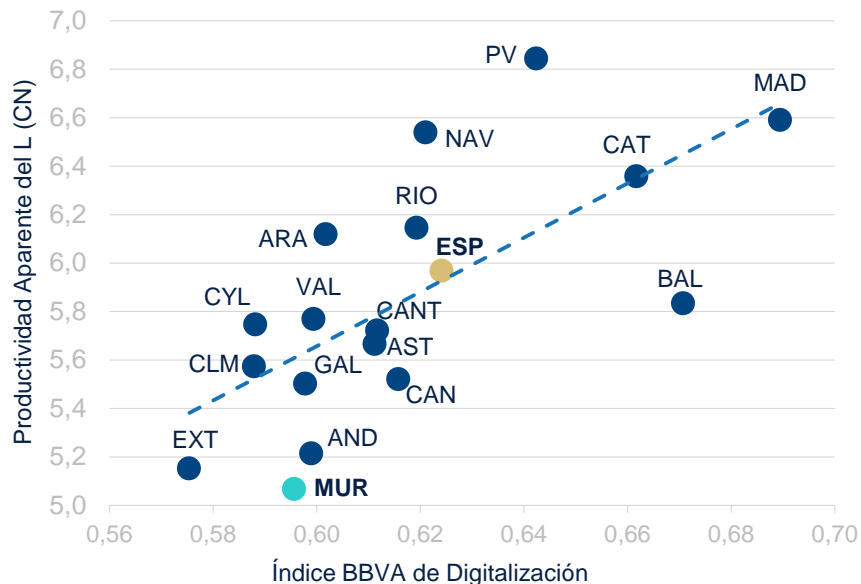
- La **transformación tecnológica** es una oportunidad y también un reto
- El impacto agregado es positivo, pero **un 36% del empleo en España se enfrenta al riesgo de automatización**
- Es crucial liderar el cambio, con políticas que suavicen la transición, amortigüen los costes y potencien los beneficios

Retos:

Digitalización de la economía murciana

Productividad aparente del factor trabajo e índice BBVA de digitalización en 2015

(decenas de miles de € y valor del índice)



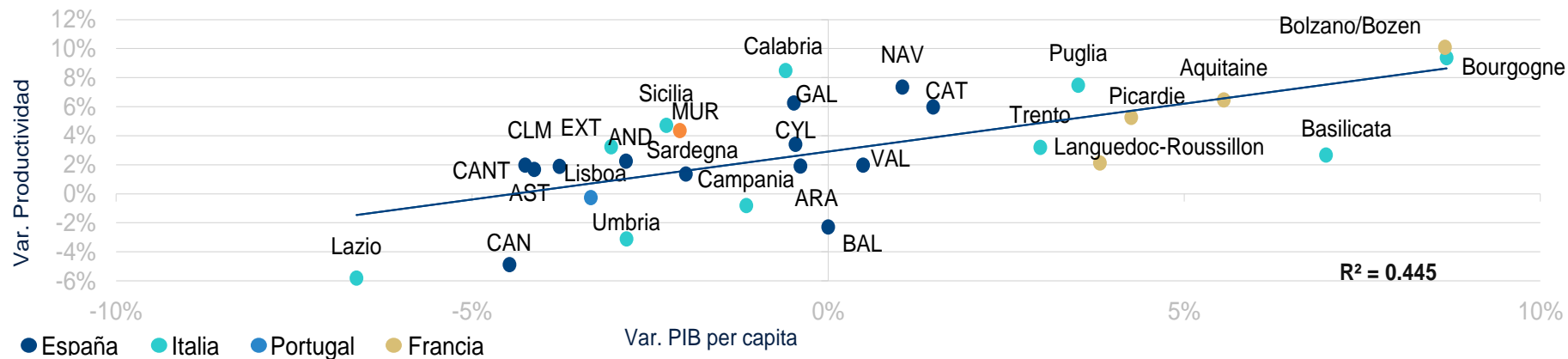
- La digitalización es clave para superar algunas de las dificultades que enfrentan las empresas murcianas, como la falta de densidad empresarial, o el acceso a nuevos mercados, más allá del local
- Aumentar el nivel de digitalización de Murcia hasta el promedio de España **aumentaría la productividad en la región un 17,7%**, y llevarla al nivel de Madrid un 29,8%

Retos:

Productividad y PIB per cápita de la economía murciana

Productividad y PIB per cápita de regiones europeas comparables

(%, variación 2010-2015)



Fuente: BBVA Research partir de Eurostat

- La productividad de la región ha evolucionado mejor que la de algunos de sus *peers* tanto nacionales como extranjeros
- En PIB per cápita se ubica a mayor distancia de otras regiones comparables como Puglia, Trento, Aquitaine, así como de algunas francesas y españolas

2018-2019: Resumen de previsiones con las principales magnitudes



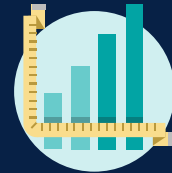
PIB

2018	2019
3,3%	2,6%
(Esp: 2,9%)	(Esp: 2,5%)



Crecimiento del empleo (EPA)

2018	2019
2,6%	2,4
(Esp: 2,6%)	(Esp: 2,3%)

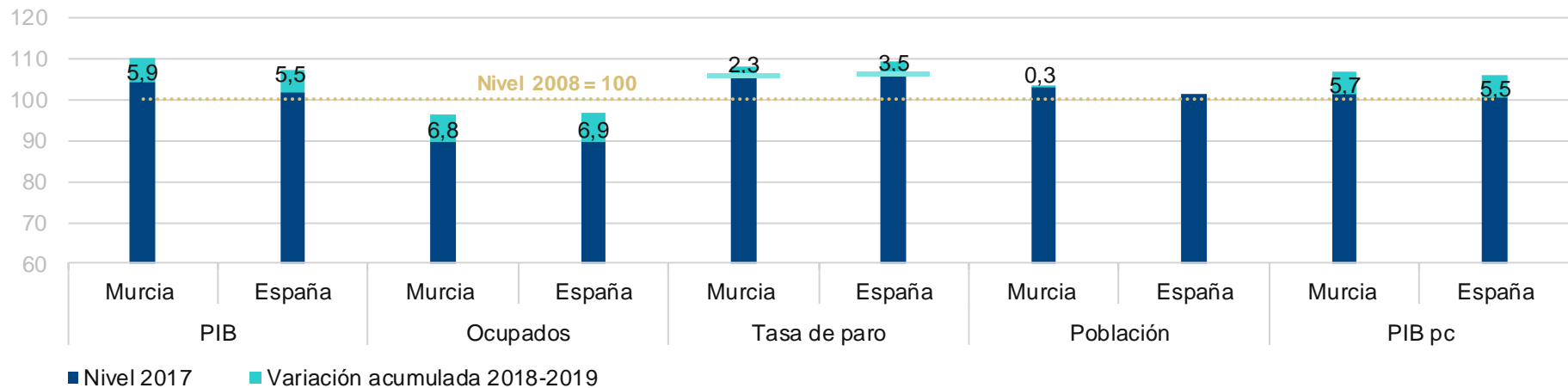


Tasa de paro

2018	2019
16,1%	15,8%
(Esp: 15,3%)	(Esp: 13,7%)

Efecto sobre el PIB per cápita de las previsiones

PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2017 y crecimiento esperado en 2018-2019



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Murcia ha superado ya el nivel de PIB y PIB per cápita de 2008, sin embargo, al final del bienio, el empleo seguirá 2 p.p. por debajo

Los retos estructurales siguen vigentes: tasa de empleo, productividad, mejora de capital humano, I+D, avance de digitalización y participación laboral, además del reto demográfico

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, apoya el crecimiento mundial, pero el proteccionismo y las políticas económicas (Italia) son un riesgo
- ◆ En Murcia, el PIB aumentó un 3,3% en 2017. Se espera que el crecimiento se mantenga en el 3,3% en 2018 y que se modere hasta el 2,6% en 2019. Los factores que justifican la continuación de la recuperación son un entorno exterior favorable, y políticas monetaria y fiscal expansivas
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 30 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 15,6% a finales de 2019
- Entre los riesgos se encuentran los del entorno político y un posible aumento significativo de los tipos de interés, junto con el agotamiento del empuje de la demanda interna
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que aceleren la reducción de los desequilibrios de la economía murciana

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 sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Murcia

2018

6 Junio 2018

Creando Oportunidades