

# **IEP**

## **Informe Económico de Presupuestos**

# **Informe Económico**

## **Presupuestos de la Generalitat Valenciana 2020**

---

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

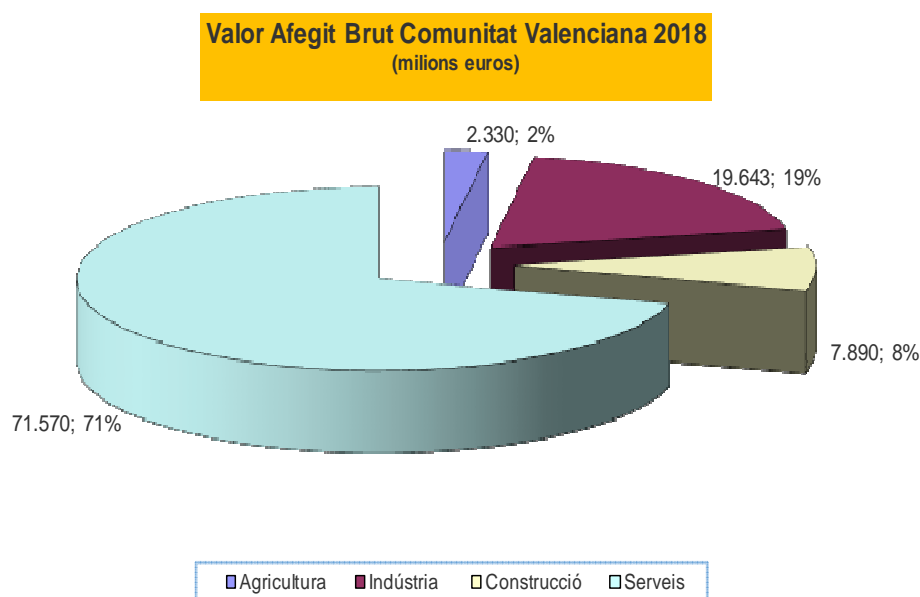
---

1. LA ECONOMÍA VALENCIANA Y SU ENTORNO.....	3
2. PRODUCCIÓN.....	10
2.1. Agricultura .....	10
2.2. Industria .....	16
2.3. Construcción .....	23
2.4. Servicios .....	31
2.4.1. Turismo.....	35
3. MERCADO DE TRABAJO .....	41
4. DEMANDA INTERNA Y EXTERNA .....	48
4.1. Demanda interna.....	48
4.1.1 Indicadores de consumo .....	49
4.1.2 Indicadores de formación bruta de capital.....	50
4.2. Demanda externa.....	61
5. PRECIOS, COSTES Y SALARIOS .....	67
6. PREVISIONES.....	73
7. NOTAS METODOLÓGICAS PREVISIONES .....	77

## 1. LA ECONOMÍA VALENCIANA Y SU ENTORNO

El **Producto Interior Bruto (PIB)** a precios de mercado de la Comunitat Valenciana en 2018 fue de **112.127 millones de euros** según la primera estimación de la *contabilidad regional del INE*, lo que representa un 9,3% del total estatal. En términos constantes supuso un **crecimiento del 2,1%** respecto al año 2017, situándose cinco décimas por debajo del correspondiente a España. Por otra parte, este resultado es seis décimas peor que el previsto por la Conselleria d'Economia Sostenible en su anterior informe económico-financiero. Descontados los impuestos netos sobre la producción, la **distribución sectorial** del valor añadido bruto (**Gráfico 1**) la acapara mayormente el sector servicios, con una participación del 71%, seguido de la industria con el 19%, la construcción con el 8% y finalmente el sector primario con el 2%.

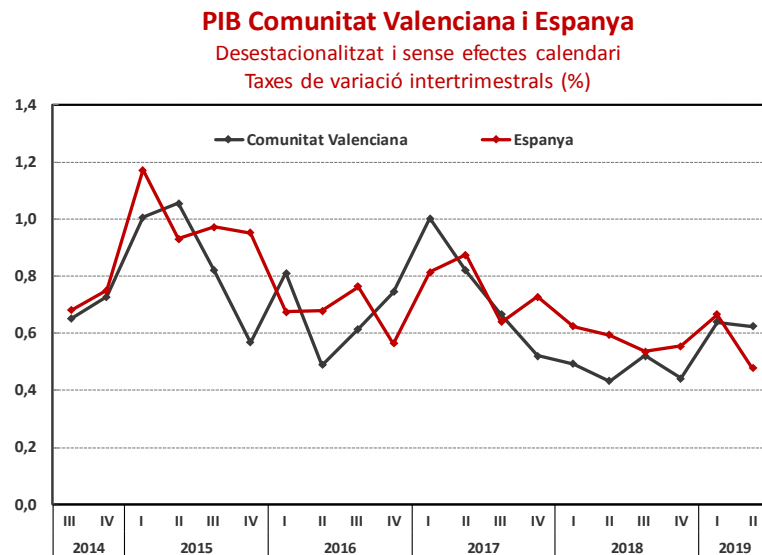
**Gráfico 1**



La **evolució intranual** (intertrimestral) del PIB (**Gráfico 2**) ha sido inferior en todos los trimestres de 2018 al conjunto nacional, según datos (desestacionalizados y sin efecto calendario) del modelo METCAP de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF). Solo en el segundo trimestre de este año el crecimiento intertrimestral del PIB se ha situado por arriba del español (una décima), escenario que no se repetía desde el tercer trimestre de

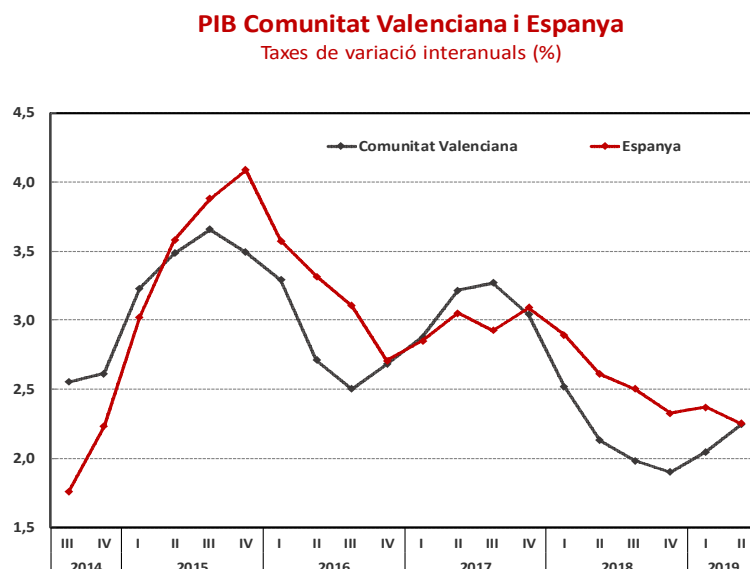
2017. En lo que va del **año 2019**, el crecimiento del PIB intertrimestral ha registrado un **aumento del 0,6%** en los dos primeros trimestres.

**Gráfico 2**



Tanto la evolución intranual como la interanual indican una **clara desaceleración del crecimiento** económico en 2018. En términos interanuales (**Gráfico 3**) el aumento se ha situado por debajo del 3% desde principios de 2018 y con un **ritmo de desaceleración** mayor que en el conjunto de España.

**Gráfico 3**



El **crecimiento** más atenuado de **2018** se produjo en **todos los sectores a excepción del agrícola** que vio aumentada su tasa respecto a 2017. Destaca por segundo año consecutivo la construcción, con un incremento del 7,4% en términos constantes, seguido de la agricultura con el 2,6% y la industria con el 1,3%. Dentro del sector servicios destacaron las ramas de actividades profesionales, científicas y técnicas, actividades administrativas y servicios auxiliares (6,7%), las actividades financieras y de seguros (4,5%) y la de información y comunicaciones (4,4%). No se observan **incrementos diferenciales** mayores de un punto respecto al crecimiento del PIB en el conjunto de España, excepto en las actividades financieras y de seguros, donde para este último territorio la progresión fue del 2,3%.

Este ritmo de crecimiento fue el resultado de un buen comportamiento de la **demanda de consumo interna** tanto privada como pública, junto con la participación de la formación bruta de capital y de la aportación de los servicios turísticos ya que la aportación de la demanda externa fue peor que en 2017.

De acuerdo con las **previsiones de la Conselleria de Economia Sostenible** para **2019** se espera obtener un **incremento del PIB del 2,1%**, dentro de un contexto de **desaceleración** del crecimiento económico. La contribución de los sectores no cambiaría significativamente respecto al año anterior, con el sector de la construcción y los servicios contribuyendo en mayor medida al crecimiento.

Desde la **óptica de la demanda** estas mismas previsiones apuntan al **consumo final de los hogares y la formación bruta de capital** como los principales componentes de la demanda que seguirán manteniendo el crecimiento del PIB en nuestra Comunitat durante el año 2019. Se espera que no **empeore la contribución del sector exterior** a pesar del menor crecimiento de la eurozona. Por otra parte, la reversión de las incipientes **restricciones monetarias** podría **apoyar la demanda interna**. Adicionalmente, el impulso fiscal derivado del incremento de las pensiones, los salarios públicos y el aumento del salario mínimo continúan contribuyendo a aumentar la renta disponible de los hogares y a apoyar el consumo.

**La economía valenciana** durante el primer semestre del año no contradice el cumplimiento de estas previsiones, al observarse el **progreso de casi todos los indicadores coyunturales** dentro del marco de desaceleración global citado, si bien **el entorno está empeorando en el arranque de la segunda parte del presente**

**ejercicio**, lo cual se refleja en el rendimiento de los correspondientes indicadores.

El **avance de la economía valenciana** durante los seis primeros meses del año se ha producido en **todos los sectores productivos**. El **índice de producción industrial** recoge un crecimiento medio del **0,8%** en los seis primeros meses del año y un **crecimiento subyacente**<sup>1</sup> superior al 2,3% en este periodo. Los indicadores de **facturación y entrada de pedidos** muestran resultados similares, con **crecimientos interanuales positivos muy atenuados y un crecimiento subyacente también positivo**, aunque en fase de desaceleración (ver apartado 2.2 Industria). Esta **atonía** se refleja también **en el empleo** del sector tanto si se atiende a la encuesta de población activa o se considera la afiliación a la Tesorería de la Seguridad Social. En el sector de la **construcción** se mantiene un crecimiento robusto y elevado, aunque empieza a dar síntomas de agotamiento (ver apartado 2.3 Construcción). El **sector servicios** sigue sosteniendo **la mayor parte de la aportación** al crecimiento económico a tenor de la trayectoria de incremento de sus indicadores de ingresos y empleo. Con información hasta junio, el **subsector turístico** mantiene aumentos significativos en el apartado de **gasto turístico no residente** y en menor medida en las entradas y las pernoctaciones de establecimientos hoteleros y de apartamentos (ver apartado 2.4 Servicios).

Desde el lado de la **demanda**, los indicadores de **consumo** muestran en general un crecimiento muy **moderado**, con incrementos cada vez más atenuados. Los correspondientes a la **formación bruta de capital** registran un **comportamiento mixto**, con **tasas de crecimiento elevadas en algunos casos** como la importación de bienes de equipo y la superficie visada de edificios de uso no residencial, **y caídas en otros**, como la matriculación de vehículos de carga.

---

<sup>1</sup> El crecimiento subyacente es un indicador robusto del crecimiento y se define

$$TC_{12}^{12}(t) = \left( \frac{\sum_{j=0}^{11} TC_{t+j}}{\sum_{j=1}^{12} TC_{t-j}} \right) - 1$$

como donde TC es el valor de la tendencia-ciclo de cualquier serie mensual para el periodo t actual, centrada (con 11 predicciones) y expresada en términos porcentuales. En las series trimestrales la amplitud sería de cuatro periodos y la predicción de

$$TC_4^4 = \left( \frac{\sum_{j=0}^3 TC_{t+j}}{\sum_{j=1}^4 TC_{t-j}} \right) - 1$$

tres

Por su parte, la aportación de la **demanda externa neta** continúa disminuyendo en el apartado de bienes, mientras que los servicios turísticos mantienen e incluso amplían su crecimiento (ver apartado 4. Demanda interna y externa).

En el **sector exterior**, la contribución del comercio de bienes al PIB sigue siendo positiva en el primer semestre del año 2019 **con un saldo comercial acumulado de 1.605 millones de euros**, aunque un 11,5% inferior si se compara con el acumulado en el mismo periodo del año anterior. Este resultado es en general consecuencia de la caída de la demanda, si bien el crecimiento subyacente de las exportaciones se ha recuperado en este primer semestre en casi dos puntos porcentuales, superando el 5% en el segundo trimestre, mientras que las importaciones se mantienen en torno a esta tasa desde finales de 2017 (ver apartado 4.2 Demanda externa). De otro lado, los **gastos por turismo** de la población no residente alcanzaron hasta junio un importe acumulado de 3.951 millones de euros, incrementándose un 4,3% respecto al mismo periodo de 2018. Esta aportación es más de tres puntos inferior al crecimiento que la correspondiente a junio de 2018, lo que supone que la contribución del gasto turístico no residente al crecimiento del PIB sigue disminuyendo en el primer semestre del año.

La **aportación** del crecimiento económico a la **creación de empleo** continúa **atenuándose** tanto si se aproxima con los resultados de la Encuesta de Población Activa como con el número de Afiliados medios en alta de la Tesorería General de la Seguridad Social.

Si se considera el primer indicador, el crecimiento del empleo se ha ralentizado en casi medio punto, pasando de un 3% en 2017 al **2,6 % en el conjunto de 2018**, alargando el deterioro en el primer semestre de este ejercicio, al aumentar el empleo un 2,2% en términos medios respecto al primer semestre del año anterior. En valores absolutos, 2018 supuso la creación de **53.000 nuevos puestos de trabajo, 5.000 menos que el año anterior**, hasta alcanzar una cifra media de 2.043.000 personas ocupadas. El **crecimiento subyacente** de esta variable se mantiene en los últimos dos trimestres del presente ejercicio en torno al 2,3% (ver apartado 3. Mercado de trabajo) indicando una cierta estabilidad respecto a las caídas de 2018.

Por otra parte, el número de afiliados medios en alta en la Tesorería de la Seguridad Social muestra un comportamiento ligeramente mejor al descrito en los datos de empleo de la Encuesta de Población Activa. El número de **afiliados medios en 2018** ha sido de **1.852.704**,

un 3,8% más que en 2017, que había registrado un crecimiento cuatro décimas superior (4,2%), por lo que puede concluirse que el **crecimiento de la afiliación se desaceleró suavemente** a lo largo de 2018 y continua con esta evolución en el primer semestre del presente ejercicio, tal y como ratifica su crecimiento subyacente, que se situaba en junio en el 2,3%.

La **evolución de los precios** en la Comunitat Valenciana, medida a través de la **inflación subyacente**, ha tenido un comportamiento discreto en 2018 con un crecimiento interanual del **1,1%**, igualando el de la zona del euro y dos décimas por arriba de la cifra correspondiente a España. En el **primer semestre del año 2019** su **crecimiento decae**, situándose el avance interanual de la inflación subyacente en junio en el 0,8%, una décima por debajo de la cifra para el conjunto de España y cinco décimas por debajo de la zona euro. Por tanto, puede afirmarse que **no existen tensiones alcistas** en los precios de la economía valenciana.

**El coste salarial**, que en 2018 era más de un 8% inferior al del conjunto de España, apenas se ha movido en términos nominales (en promedio) a lo largo de este periodo, como muestra también su **crecimiento subyacente** que apunta a un avance discreto en el entorno del 0,5% en el último año y medio (ver apartado 5. Precios y salarios). Una trayectoria ligeramente más positiva se observa en el coste salarial del conjunto de España, con un diferencial de crecimiento que ha ido ampliándose desde finales de 2017 hasta alcanzar un 1% el segundo trimestre de este año. Estas cifras siguen haciendo buenas las conclusiones del año pasado en este mismo informe: que **el factor trabajo sigue en desventaja en el reparto de rentas** y que **la brecha nominal con la retribución media estatal persiste**.

Puede afirmarse pues que la **evolución de la economía valenciana** es de **crecimiento atenuado**, consecuencia de un contexto de financiación favorable, un leve impulso fiscal y unas **condiciones externas** que, teniendo una **influencia negativa**, no consiguen anular completamente esta tracción del crecimiento. La demanda interna es el principal componente de este avance por el momento, tanto en su vertiente privada como pública, mientras que en la demanda externa solo destaca la aportación positiva de los servicios turísticos.

Para lo que resta del año, se espera que **no se deteriore la escasa contribución del sector exterior** a pesar del menor crecimiento de la eurozona. Por otra parte, la reversión de la senda de **restricciones**



**monetarias** que se había emprendido podría **apoyar la demanda interna**, aunque cada vez se duda más de la efectividad de la política monetaria por el agotamiento de sus márgenes. El impulso fiscal derivado del incremento de las pensiones, los salarios públicos y el aumento del salario mínimo seguirán contribuyendo a aumentar la renta disponible de los hogares y a apoyar el consumo.

El **consumo privado y la formación bruta de capital** son los componentes que sostendrán el crecimiento, si bien ambos con menor intensidad. La contribución del consumo público se frenará y la aportación del sector exterior continuará siendo positiva, aunque menor que en el año 2018.

Todo ello contando con que los **riesgos a la baja** no empeoren excesivamente.

Los **indicadores adelantados** como el índice de confianza del consumidor, el de sentimiento económico de la Comisión Europea o el de gestores de compras (PMI), apuntan a un entorno de **crecimiento del PIB más moderado en el segundo semestre** del año en curso.

A ello hay que sumar las consecuencias de la **escalada del proteccionismo** en el comercio internacional y su repercusión sobre el comercio exterior y la inversión, así como la **incertidumbre geopolítica**, que vuelve a aumentar últimamente con el Brexit.

En clave interna **la inestabilidad política y el retraso en la formación del gobierno** del Estado **afectan negativamente a la demanda interna** por la indeterminación de las políticas económicas y la demora en las transferencias públicas previstas.

## 2. PRODUCCIÓN

### 2.1. Agricultura

El **valor añadido bruto (VAB) a precios corrientes** del sector agrícola en la Comunitat Valenciana (que incluye agricultura, ganadería, silvicultura y pesca) alcanzó los 2.330 millones de euros en 2018, de acuerdo con la primera estimación de la *Contabilidad Regional de España del INE*. A **precios constantes** el VAB del sector **augmentó un 2,6%** con respecto al año anterior, tasa idéntica a la registrada en el conjunto del Estado. Con datos de 2018, la participación del VAB del sector primario de la Comunitat Valenciana en el total nacional representó alrededor del 7% en términos nominales, mientras que el peso del sector agrario en el total del VAB regional fue del 2,3%, seis décimas por debajo del correspondiente al conjunto nacional.

El VAB a **precios corrientes** evaluado por la *Conselleria d'Agricultura* superó los 1.971 millones de euros en 2018 (**Tabla 1**), un 4,6% menos que el año anterior y difiere del obtenido por el INE en 359 millones de euros menos (ambos con datos provisionales). Según la Conselleria la **renta agraria** habría caído en términos corrientes un **5,8%** en 2018 respecto al año anterior, hasta alcanzar la cifra de 1.763 millones de euros. Esta cantidad contrasta con el avance del sector en el ámbito estatal (4,3%), mientras que la renta agraria de la Unión Europea, en consonancia con la valenciana, retrocede un 3,2% respecto a 2017.

Este resultado se produce por **la caída en la producción de bienes** (-0,5% en términos interanuales) y el **aumento de los consumos intermedios** (5,9%), que no han podido compensar el aumento de las subvenciones netas (1,3%).

Las **mayores caídas** en la producción de bienes (**Tabla 1**) se han registrado en los cítricos (53 millones de euros) y las hortalizas frescas (47 millones de euros) que en términos relativos y respecto al año 2017 representan el -4,4% y el -12,2%, respectivamente. Seguidamente es la **producción animal** la que más contribuye a estas caídas: 8,8 millones de euros la producción de huevos y 8,5 millones el porcino, representando en tasa interanual el -9,3% y el -3,3%. Las **partidas** que más han **incrementado su producto** corresponden, en la producción vegetal, al aceite de oliva (45,7 millones de euros) y a las plantas y flores (27 millones) saldando la campaña anual para el

conjunto de la **producción vegetal** con un avance interanual del 0,3%. Sin embargo, el **retroceso en la producción animal** (-3,3% en términos interanuales) es **el que más ha contribuido a la disminución total** en la producción de bienes en 2018. La proporción entre producción vegetal y producción animal no varió sustancialmente en este año respecto de anteriores, con un 78,7% y un 21,3%, respectivamente.

La **renta agraria de la Comunitat Valenciana** supuso en el año 2018 **el 5,8% de la renta agraria española**, el 8,1% de la producción vegetal, el 3,7% de la producción animal, el 6,2% de los consumos intermedios y el 3,9% de las subvenciones no ligadas a la producción.

**Tabla 1**

**COMPTES ECONÒMICS DEL SECTOR AGRARI**

COMUNITAT VALENCIANA (Valors corrents en milers d'euros)

PRODUCTES	2017 (A)	2018 (E)	TAXA VARIACIÓ % 2018/2017
Arrós	36.386	41.583	14,3
Resta de cereals	8.405	10.115	20,4
Plantes industrials (1)	1.152	1.632	41,7
Plantes farratgeres	6.142	6.221	1,3
Hortalisses fresques	387.918	340.429	-12,2
Plantes i flors (2)	452.196	479.327	6,0
Creïlles	12.605	26.644	111,4
Fruïtes fresques	256.340	261.668	2,1
Cítrics	1.214.033	1.161.192	-4,4
Fruïtes tropicals	4.351	4.243	-2,5
Raïm	76.072	79.903	5,0
Vi i most	93.527	100.776	7,8
Olives	18.811	11.489	-38,9
Oli d'oliva	44.107	89.871	103,8
Altres vegetals (3)	11.431	16.230	42,0
<b>PRODUCCIÓ VEGETAL</b>	<b>2.623.476</b>	<b>2.631.324</b>	<b>0,3</b>
<i>Boví</i>	28.048	24.999	-10,9
<i>Porcí</i>	259.168	250.588	-3,3
<i>Equí</i>	4.526	4.257	-5,9
<i>Oví i caprí</i>	34.269	34.687	1,2
<i>Aus</i>	233.138	227.190	-2,6
<i>Altres animals</i>	17.381	16.865	-3,0
<b>RAMADERIA</b>	<b>576.531</b>	<b>558.587</b>	<b>-3,1</b>
<i>Llet</i>	31.918	33.078	3,6
<i>Ous</i>	94.538	85.725	-9,3
<i>Altres productes animals</i>	35.396	36.462	3,0
<b>PRODUCTES ANIMALS</b>	<b>161.851</b>	<b>155.265</b>	<b>-4,1</b>
<b>PRODUCCIÓ ANIMAL</b>	<b>738.382</b>	<b>713.852</b>	<b>-3,3</b>
<b>PRODUCCIÓ DE BENS</b>	<b>3.361.857</b>	<b>3.345.177</b>	<b>-0,5</b>
PRODUCCIÓ DE SERVEIS	38.913	39.321	1,0
<b>PRODUCCIÓ AGRÀRIA</b>	<b>3.400.771</b>	<b>3.384.498</b>	<b>-0,5</b>
ACTIVITATS SECUNDÀRIES NO AGRÀRIES NO SEPARABLES	36.223	36.695	1,3
<b>PRODUCCIÓ DE LA BRANCA AGRÀRIA</b>	<b>3.436.994</b>	<b>3.421.193</b>	<b>-0,5</b>
<b>TOTAL CONSUMS INTERMEDIS</b>	<b>1.369.023</b>	<b>1.449.628</b>	<b>5,9</b>
<b>VAB a preus bàsics</b>	<b>2.067.970</b>	<b>1.971.566</b>	<b>-4,7</b>
AMORTIZACIONS (CONSUM DE CAPITAL FIX)	384.947	399.574	3,8
<b>VAN a preus bàsics</b>	<b>1.683.023</b>	<b>1.571.992</b>	<b>-6,6</b>
ALTRES SUBVENCIONS	223.560	226.170	1,2
ALTRES IMPOSTOS	35.005	35.110	0,3
<b>RENDA AGRÀRIA (RENDA DELS FACTORS)</b>	<b>1.871.578</b>	<b>1.763.052</b>	<b>-5,8</b>

Font: Conselleria d'agricultura, medi ambient, canvi climàtic i desenvolupament rural

(A) Avanç.

(E) Estimació (actualitzada a abril de 2019).

(1) Inclou: lleguminoses gra, remolatxa, tabac, cotó, gira-sol i altres industrials.

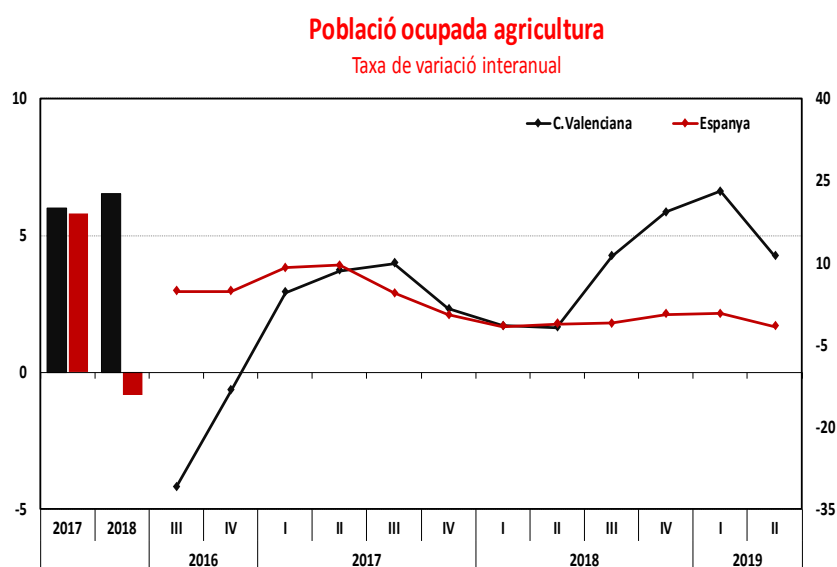
(2) Inclou: flors i plantes ornamentals, plantons de viver i plantacions.

(3) Inclou: moniato, xufa, llavor d'horticoles, subproductes del vi i de l'oli, i pastures.

La **ocupación en el sector agrícola** se puede analizar siguiendo la **Encuesta de Población Activa (EPA)** y las altas de **afiliación en la Tesorería General de la Seguridad Social**. Atendiendo a la primera, la ocupación media en los cuatro trimestres del año 2018 ascendió a **60.850 personas**, 3.725 más que un año antes, lo que representa un aumento del **6,5%** en términos interanuales (**Gráfico 4**), cifra que contrasta fuertemente con la obtenida en España (-0,8%), donde el número medio de ocupados en la agricultura fue de 812.575. Este incremento interanual en la ocupación del sector fue levemente negativo en los dos primeros trimestres del año (-1,6% y -1,8%, respectivamente) para dispararse en los dos últimos, con el 11,2% y el 19,2%, mientras en el conjunto del sector agrario español las tasas de variación interanuales fueron negativas en todos los trimestres de 2018, a excepción del último que apenas alcanzó el 0,6% de aumento.

Durante el primer semestre del **año en curso** la **evolución** del empleo en el sector sigue la misma tónica, con avances en la tasa interanual del 23% y el 11,2% en el primer y segundo trimestre, al contrario de lo que ocurre en el conjunto del Estado, donde el primer trimestre ha registrado un aumento del 0,7% y en el segundo ha descendido un 1,6%.

Gráfico 4



Si se atiende a los datos de **afiliados en alta de la Seguridad Social**, el número medio de personas ocupadas durante el 2018 fue de **78.712, un 0,5% menos** que el año anterior. **Hasta junio** de este año el número medio de personas registradas en alta **había aumentado un 1,7%** respecto al mismo periodo de 2018. El comportamiento de la ocupación del sector en el conjunto nacional registró en términos interanuales una disminución inferior al de la Comunitat Valenciana en 2018, concretamente un -0,3%, mientras que en el primer semestre del año el aumento también ha sido inferior, un 0,9%.

Se observa pues que los resultados de la evolución del empleo en 2018 son contradictorios según se considere una fuente u otra, cosa que puede ocurrir como consecuencia de las diferentes metodologías de obtención de los datos (la EPA es una encuesta y las altas en Seguridad Social son un registro).

Por otra parte, dada la gran **variabilidad del empleo** en este sector por las características de su producción, en su mayor parte estacional, un indicador robusto de la evolución de esta variable es su **crecimiento subyacente**<sup>2</sup> que permite seguir su perfil tendencial. Atendiendo a este indicador, y tomando como fuente la Seguridad Social que creemos, por distintos motivos, que ofrece menos margen de error en la estimación de la evolución del empleo (no en su nivel) que la propia EPA, puede observarse (**Gráfico 5**) que el **crecimiento de la ocupación** agraria en la Comunitat Valenciana ha sido **positivo durante todo el año 2018**, con tasas que han ido mejorando a lo largo de todo el año desde el 0,2% hasta el 0,6%. En el primer semestre de 2019 se observa una desaceleración progresiva del crecimiento del empleo, hasta situarse en junio en una tasa del 0,4%. La evolución del crecimiento subyacente en el conjunto del sector agrario español ha sido similar al de la Comunitat Valenciana durante 2018 aunque con mayor variabilidad.

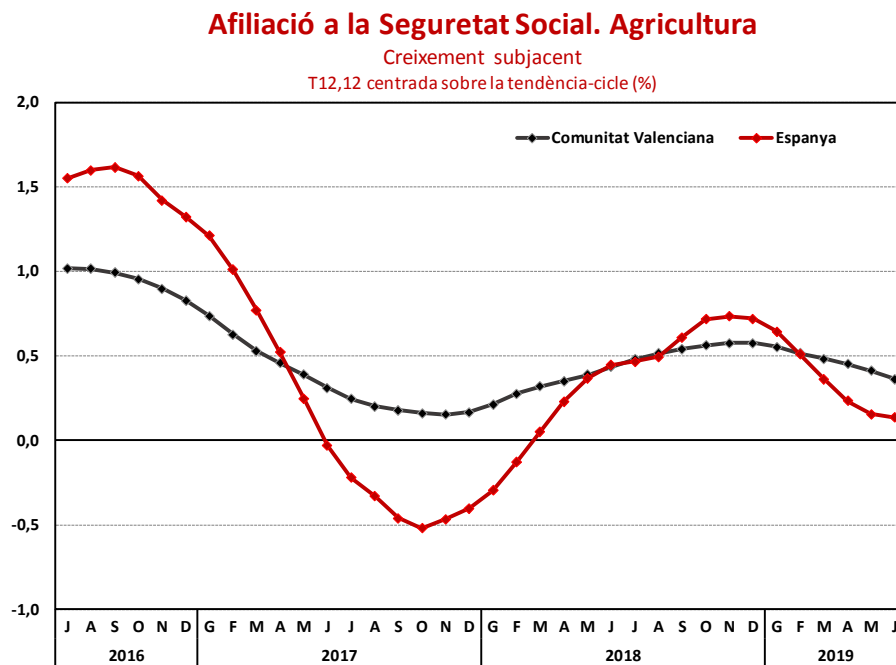
---

$$TC_{12}^{12}(t) = \left( \frac{\sum_{j=0}^{11} TC_{t+j}}{\sum_{j=1}^{12} TC_{t-j}} \right) - 1$$

<sup>2</sup> Se define como

donde TC es el valor de la tendencia-ciclo de cualquier serie mensual para el periodo t actual, centrada (con 11 predicciones) y expresada en términos porcentuales.

Gráfico 5



## 2.2. Indústria

La indústria manufacturera registró en 2018 un **valor añadido bruto** (VAB) a precios básicos y en términos corrientes de 16.025,9 millones de euros, según datos de la *Contabilidad Regional de España* (INE). A esta cantidad hay que añadir otros 3.617,4 millones del sector de la **energía** (que engloba la industria extractiva; suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado; suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación).

En 2018 el **sector industrial** representaba el **17,5% del PIB**, correspondiendo el **14,3% a la industria manufacturera** propiamente dicha y el **3,2% al sector de la energía**. En España la industria manufacturera y el sector energético tienen un peso menor (12,6%) y mayor (3,4%) respectivamente en el conjunto de la economía comparado con la Comunitat. Existe, por tanto, una **ligera especialización productiva manufacturera en la Comunitat Valenciana**, que se estima en un punto y medio porcentual respecto al VAB.

En términos reales, el **VAB** del sector manufacturero registró un **crecimiento del 1,0%** en tasa anual, frente al 1,4% registrado en España. Éste fue un crecimiento más moderado que el registrado el año anterior (4,8% en 2017). Sin embargo, el sector industrial en su conjunto, incluyendo la energía, creció el 1,3% en la Comunitat, frente al 1,1% registrado a nivel nacional.

Durante la **primera parte del presente ejercicio** la **industria valenciana** ha **seguido creciendo** si atendemos a los principales indicadores, que muestran tasas positivas de crecimiento interanual en el acumulado del primer semestre del año. **Sin embargo**, se observa una **reducción del crecimiento** respecto al registrado en el ejercicio anterior. Si se considera el **crecimiento subyacente**, **se constata también esta reducción** en los últimos meses tanto en la facturación como en la entrada de pedidos. El Índice de Producción Industrial, por su parte, muestra mayor estabilidad si bien con bajo nivel de crecimiento.

La **población ocupada** en la industria, según datos de la Encuesta de Población Activa, **disminuyó en 2018** en términos medios anuales un 5,5%, alcanzando las 350.050 personas ocupadas de media, mientras que, por el contrario, en el conjunto nacional se incrementó un 2,3%.

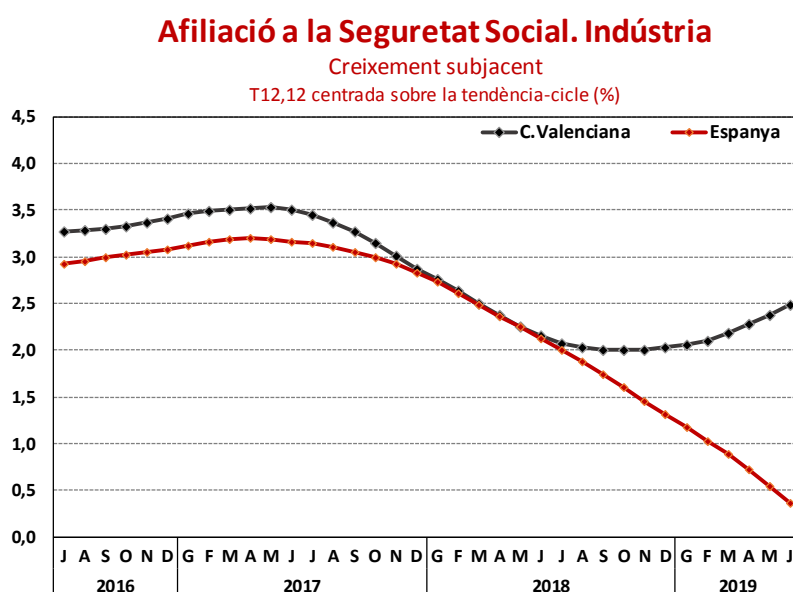


En los dos primeros trimestres de 2019 el comportamiento del empleo industrial ha sido **más favorable**. Así, aunque durante el primer trimestre del año la ocupación en la industria mostró un descenso del 2,8%, en el segundo trimestre registró una tasa de variación interanual positiva (3,4%). En el conjunto nacional la ocupación en este sector aumentó un 1,2% en el primer trimestre de 2019 y un 1,5% en el segundo.

La **afiliación media a la Seguridad Social** en el sector industrial creció en 2018 un 2,7% respecto al año anterior, tanto en la Comunitat Valenciana como en el conjunto nacional. En cifras absolutas el empleo industrial registro de media 281.360 personas ocupadas durante el 2018. En el primer semestre del año el número medio de personas afiliadas en alta aumentó en menor medida, un 1,9% (1,6% en España).

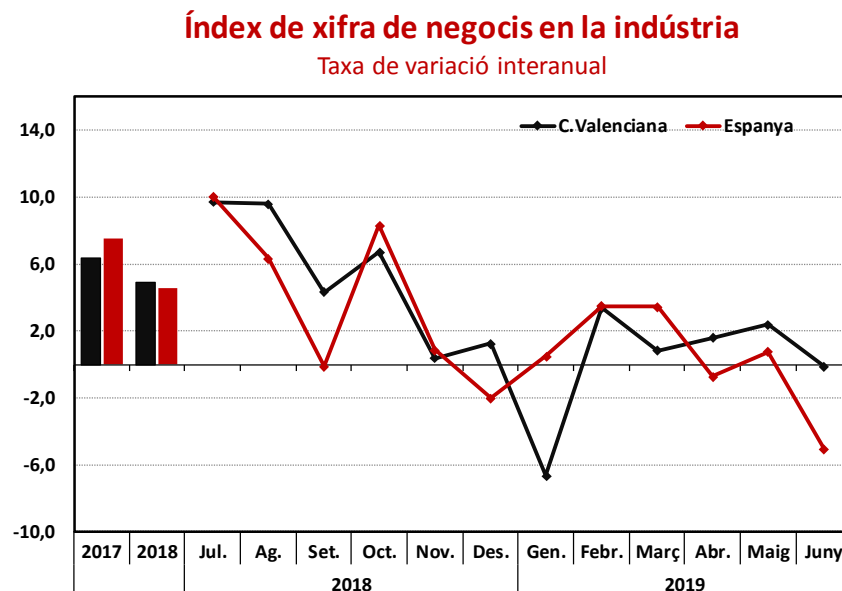
El **crecimiento subyacente** avanzó el 2,5% en junio, manteniendo así la ligera **aceleración** iniciada a principios del presente ejercicio tras varios meses de estabilidad con valores en torno al 2,0%. Por el contrario, en el conjunto de España el crecimiento continúa reduciéndose desde mediados de 2017, hasta situarse en el 0,4% en junio del presente año.

Gráfico 6



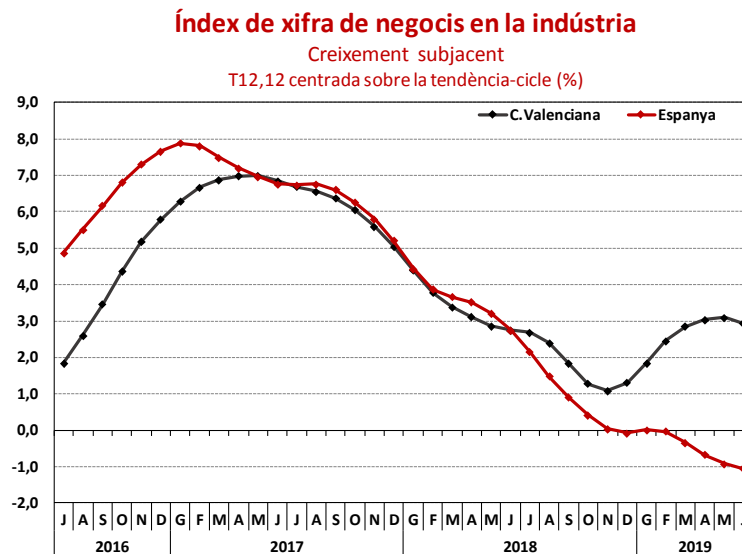
El **Índice de Cifra de Negocios** (ÍCN, Base 2015), que cuantifica la evolución mensual del volumen de facturación de las ramas industriales excluyendo la construcción, mostró en 2018 un crecimiento del 4,9%, que pese a ser significativo se sitúa por debajo del alcanzado en 2017 (6,4%). Por su parte, en el conjunto nacional el crecimiento fue ligeramente inferior, un 4,6%. Con datos más actualizados, **en el primer semestre de 2019** se observa una **caída significativa** respecto a las tasas del año anterior. Así, la variación interanual media durante los seis primeros meses del presente ejercicio fue del 0,3% tanto en la Comunitat como en España.

Gráfico 7



El **crecimiento subyacente** del *Índice de Cifra de Negocios* en la industria **se estabilizó** en valores entorno al 3,0% en los cuatro últimos meses analizados de 2019, tras un periodo de incrementos progresivos. Por el contrario, en España el crecimiento siguió su tendencia a la baja iniciada a principios de ejercicio.

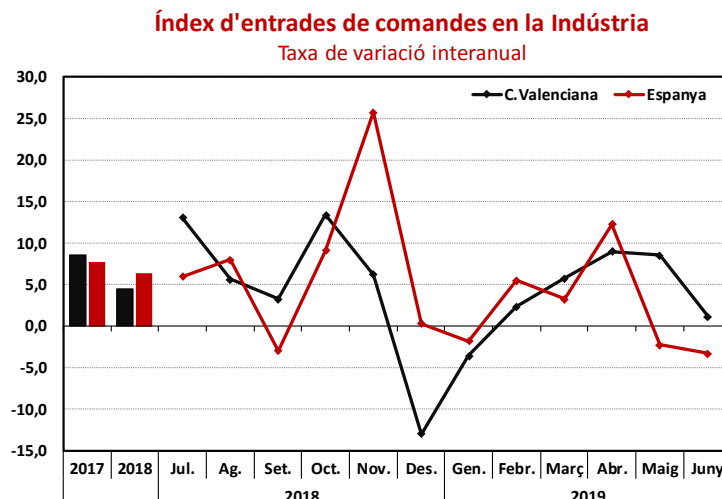
Gráfico 8



El **Índice de Entradas de Pedidos en la Industria** (ÍEP, Base 2015), un indicador adelantado de la actividad futura del sector también registró en el ejercicio **2018** un **aumento significativo** del 4,5%, si bien inferior al correspondiente a 2017 (8,6%). A nivel nacional el crecimiento fue superior, mostrando una tasa de variación interanual en 2018 del 6,4%.

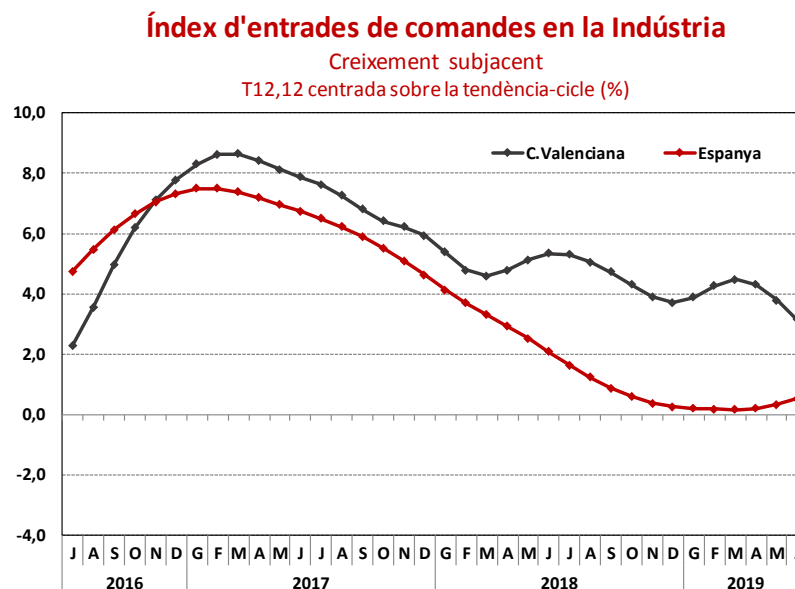
En el primer semestre de 2019 el **incremento** ha sido **ligeramente más moderado**, un 4,0% en el acumulado de los seis primeros meses del año respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en España ha sido inferior, situándose en el 2,2%.

Gráfico 9



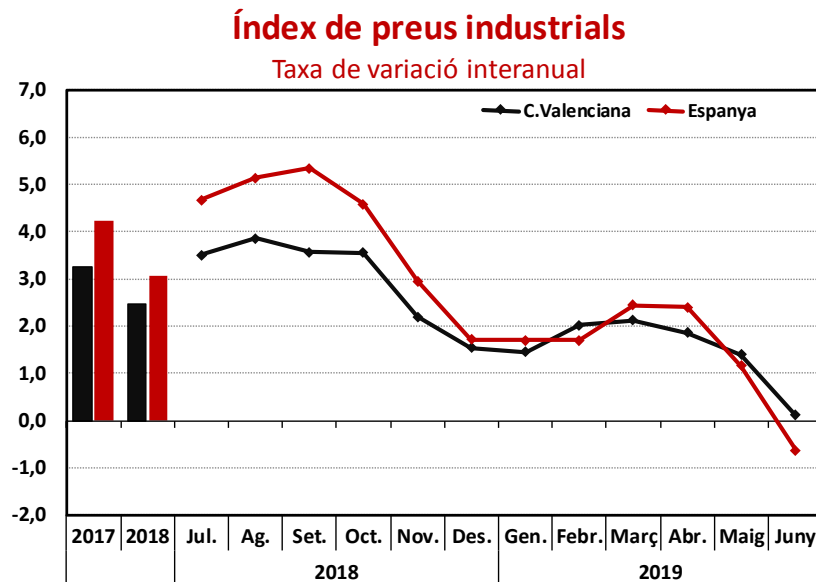
El **crecimiento subyacente** de las entradas de pedidos en la industria **se reduce en el segundo trimestre del presente ejercicio**, pasando de registrar una tasa del 4,3% en el mes de abril a una del 3,2% en junio, comportamiento que contrasta con el observado en el primer trimestre, cuando el crecimiento fue aumentando hasta situarse en el 4,5% en marzo. El conjunto de España muestra una estabilidad del crecimiento subyacente desde finales de 2018 en valores cercanos al 0,2% y únicamente en el mes de junio se incrementa su tasa, registrando un valor de 0,5%.

Gráfico 10



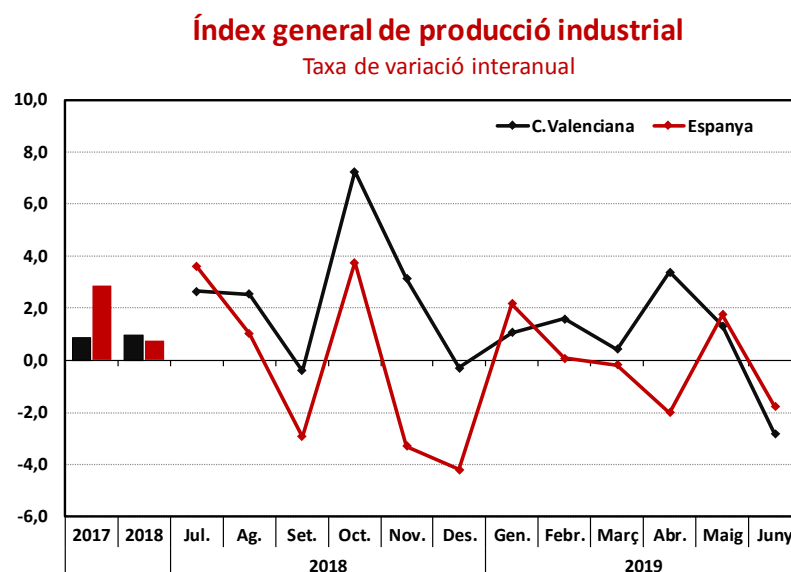
El **Índice de Precios Industriales** (Ípri, Base 2015) que mide la evolución de los precios de los productos industriales fabricados y vendidos en el mercado interior, excluyendo los gastos de transporte, comercialización e impuestos indirectos, se incrementó un 2,5% en 2018, aumento inferior al registrado a nivel nacional (3,1%). En el **primer semestre de 2019** los precios industriales **aumentaron de media el 1,5%** respecto al mismo periodo del año anterior tanto en la Comunitat Valenciana como en España.

Gràfic 11



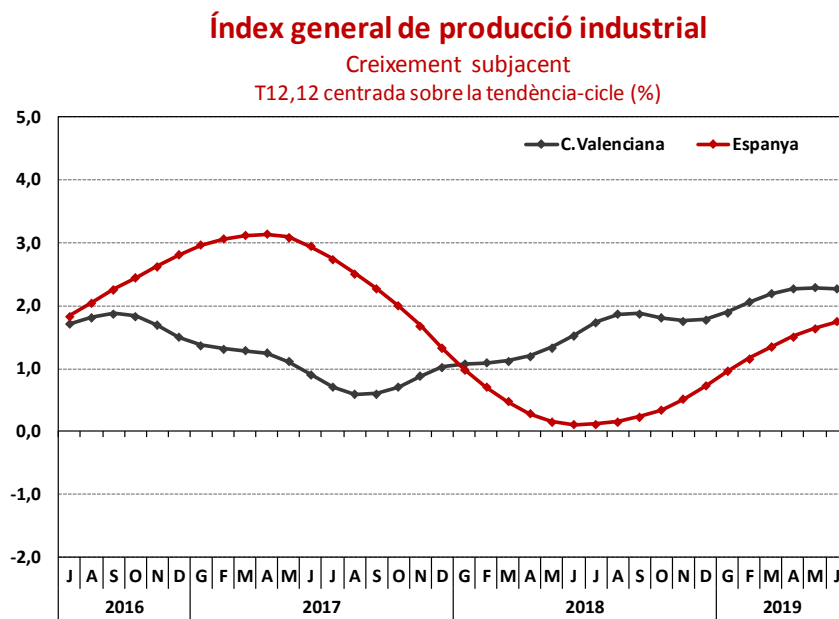
El creixement del *Índice de Producción Industrial* (ÍPI) en media anual para **2018** fue del 1,0% respecto al año anterior y ligeramente superior al registrado a nivel nacional (0,8%). **Durante el primer semestre de 2019**, la variación media del ÍPI en términos interanuales fue del 0,8%, mientras que en el conjunto de España fue nula (0,0%).

Gràfic 12



Considerando la evolución del **crecimiento subyacente**, se observa que el Índice de Producción Industrial **se va incrementando ligeramente** a lo largo del **primer trimestre** de este año, hasta alcanzar en marzo una tasa del 2,2% **y permanece estable** en el 2,3% **a partir de ese momento**. Por su parte, en el conjunto nacional el crecimiento subyacente sigue una trayectoria alcista desde mediados de 2018 pero sin llegar a igualarse con el de la Comunitat.

**Gráfico 13**



## 2.3. Construcción

El **valor añadido bruto** (VAB) del sector de la construcción en 2018 a precios básicos y en términos corrientes fue de **7.889 millones** de euros, lo que supuso **un crecimiento del 9,6%** respecto al año 2017, de acuerdo con la *Contabilidad Regional de España del INE*. En términos de esta magnitud el peso del sector en la economía valenciana representó el 7,0% del total, y el 11,1% en el conjunto del sector nacional.

Si se analiza el VAB en términos **constantes**, la construcción avanzó un 7,4%, dos décimas por debajo del crecimiento a nivel nacional (7,6%).

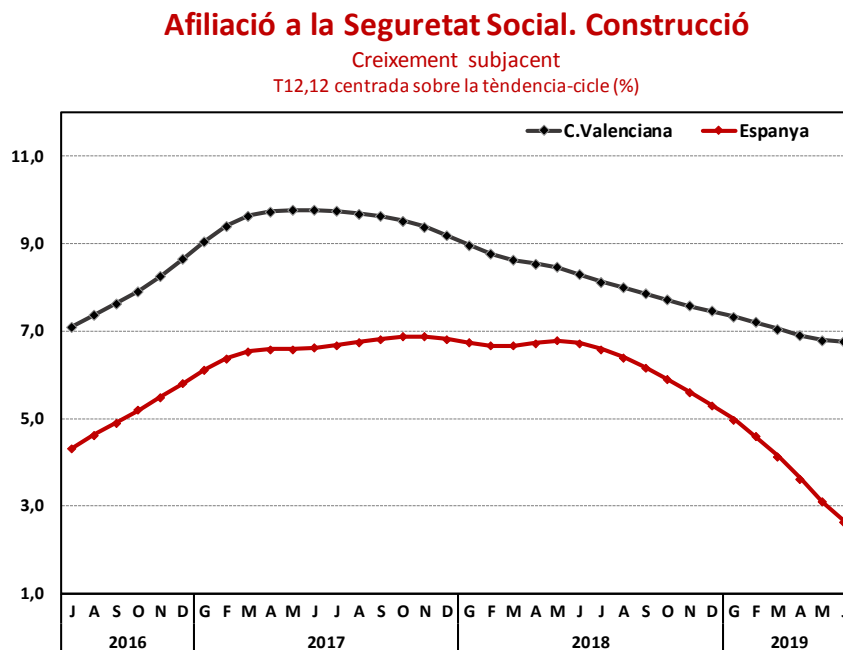
Las personas ocupadas en el sector de la construcción **en 2018** fueron 130.700 (en términos medios) de acuerdo con la Encuesta de Población Activa, con un importante **incremento interanual del 5,3%**. Por cuarto año consecutivo se ha generado empleo después de siete años seguidos en que se registraron caídas en la media anual de ocupación del sector. Por su parte, en España, el empleo en este sector creció exactamente tres puntos por encima del valenciano (un 8,3%).

En **el presente año** se observa un **mayor dinamismo en la creación de empleo** a nivel autonómico que estatal. La tasa de crecimiento medio en el primer semestre del año con respecto al mismo periodo del año anterior fue del 14,1%, mientras que en España fue del 8,1%.

Con datos de la **Seguridad Social**, el número de personas afiliadas en alta del sector asciende a 126.798 como promedio de los meses de enero a junio de este ejercicio, lo que supone un **aumento del 8,0%** respecto al mismo periodo del año anterior, frente al incremento del 6,5% en la media española. En 2018, el número de afiliados medios ascendió a 119.148, un 8,8% más que en 2017, tasa superior en más de dos puntos a la nacional (6,7%).

El **crecimiento subyacente** de la afiliación alcanzó el **6,8% en junio**, manteniendo así la ligera **desaceleración iniciada** en julio de 2017, aunque se sitúa más de cuatro puntos por encima de la correspondiente a España, que se cifra en el 2,6% en el sexto mes del año.

Gráfico 14



Durante el año **2018**, la **licitación oficial** ascendió a **889,9 millones** de euros, lo que supuso un **30,1%** de **aumento** respecto al año 2017, según los datos publicados por el Ministerio de Fomento. El comportamiento de esta variable fue mucho más positivo que el registrado a nivel nacional, donde la licitación oficial disminuyó un 14,6%, alcanzando la cifra de 8.707,6 millones de euros. Mientras que en el año 2017 la inversión oficial en la Comunitat representó un 6,7% del total nacional, el pasado año aumentó tres puntos y medio, llegando a representar un 10,2% del total licitado.

La mayor inversión en licitación en la Comunitat Valenciana se ha visto reflejada en las tasas de variación interanuales del segundo trimestre de este año que han sido positivas y muy elevadas, particularmente el espectacular incremento que se produjo el mes de abril (2.241%). En el **acumulado del año 2019** (de enero a junio) se habían licitado actuaciones por valor de 280 millones de euros, registrándose un **incremento de más del 20%** respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en el conjunto nacional se produjo un crecimiento todavía superior (34,9% en el acumulado de los seis primeros meses del año), hasta alcanzar la cifra de 5.418,7

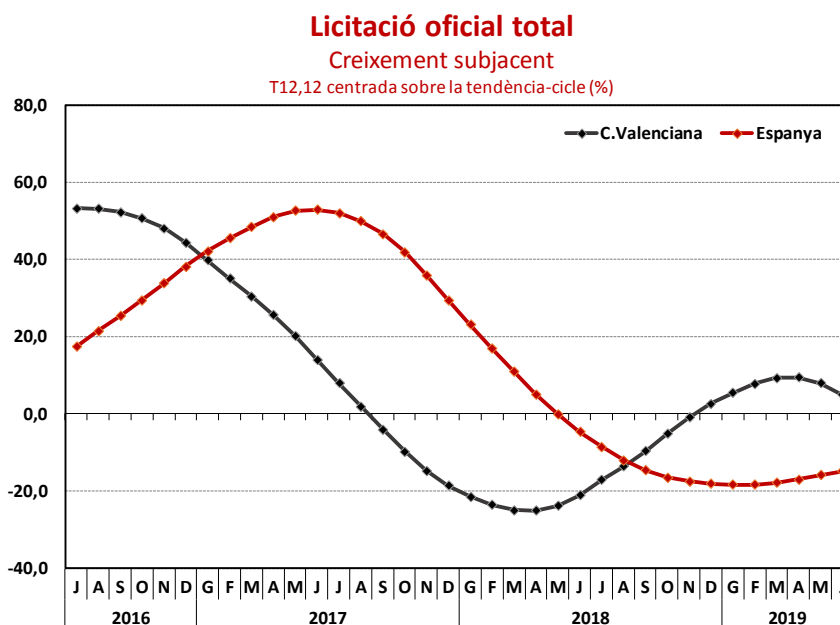


millones de euros. En lo que llevamos de año, solo el 5,2% del total de licitación oficial se realiza en la Comunitat Valenciana.

Desglosando la variable en sus dos componentes, edificación y obra civil, se observa que es **mayor** el porcentaje del total licitado hasta junio de 2019 **en la parte de edificación** (150,6 millones de euros) que en la de obra civil (129,3 millones de euros). A nivel nacional la proporción es inversa, la de edificación es menor (24,5%) y la de obra civil mayor (75,5%). La **variación acumulada** de la edificación hasta junio de este año aumentó **un 89%** mientras que **la obra civil disminuyó un 13,8%**. Por el contrario, en España aumentó la partida de obra civil (52,1%) mientras que la de edificación permaneció invariable en el acumulado de los seis primeros meses del año (0,0%).

El **crecimiento subyacente** de la **licitación oficial** ha pasado a terreno positivo en todos los meses que llevamos de 2019 hasta junio, ya que durante todo el ejercicio pasado mantuvo tasas de crecimiento negativas. En España, la evolución de las tasas de crecimiento subyacente sigue en terreno negativo desde mayo de 2018. En junio pasado se registraba una caída del 14,8% en España frente al aumento del 5,0% de la Comunitat.

**Gráfico 15**



Por su parte, según **Seopan**, la patronal de las grandes empresas constructoras, la **licitación pública** llevada a cabo por la **Administración General del Estado** hasta el pasado mes de **julio** registró un total de 3.900,9 millones de euros, lo que supuso un **62,6%** más que en el mismo periodo del año 2018.

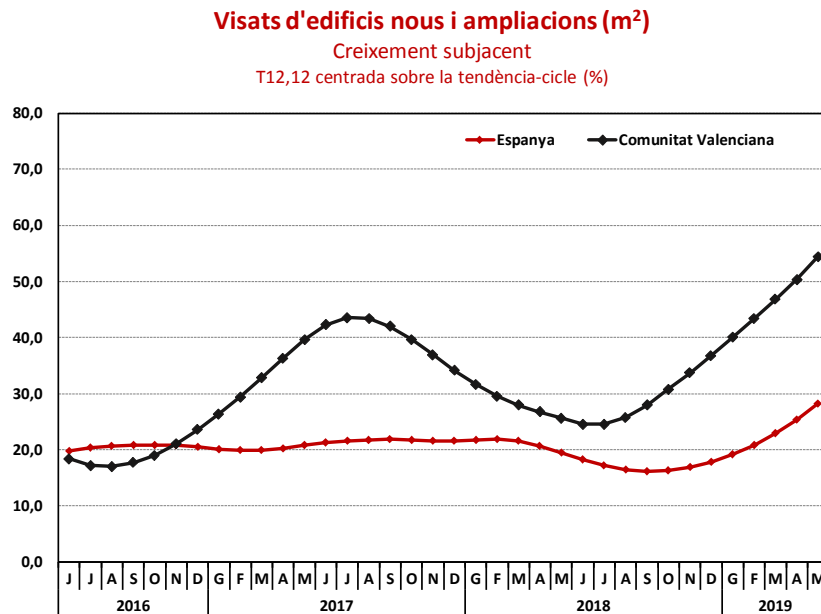
En el último informe publicado por esta patronal se recoge asimismo la licitación de las **administraciones públicas** de las **Comunidades Autónomas**, así como de los entes locales. Según esta fuente, la **Generalitat Valenciana** licitó por importe de 238,9 millones de euros durante el periodo enero-julio 2019, lo que supuso un incremento del **53,3%** en tasa interanual acumulada con respecto a enero-julio de 2018.

En cuanto a la superficie en metros cuadrados de los **visados de dirección de obra**, un indicador adelantado de la actividad constructora, registraron durante el periodo de **enero a mayo de 2019** (último dato disponible a fecha de cierre de este informe) un incremento acumulado del **22,4%**, más del doble que el registrado a nivel nacional (10,8%). Teniendo en cuenta la variación que se ha producido en los cinco primeros meses del año 2019, el indicador muestra síntomas de crecimiento sostenido puesto que todas las **tasas acumuladas** son **positivas y crecientes hasta mayo**, si bien la tasa interanual de este mes cae drásticamente (-32,8%). Los datos del pasado ejercicio 2018 son los mejores de los últimos ocho años, aunque quedan todavía muy alejados de los niveles previos a la gran crisis económica. La superficie visada para construir tanto viviendas de obra nueva como ampliaciones en **2018** alcanzó la suma de 2.553.698 metros cuadrados, un 9,7% del total de España y muestra un **incremento del 32,9% respecto a 2017**.

En cuanto a la evolución de la superficie de los **visados** de obra en **España**, también muestran una **senda positiva, pero en este caso decreciente** en lo que llevamos de 2019, ya que la tasa de variación acumulada hasta mayo (10,8%) es inferior a la de la Comunitat.

El **crecimiento subyacente** muestra una senda evolutiva creciente desde junio de 2018, llegando a registrar el pasado mes de **mayo una tasa del 54,4%**. La **variabilidad** de la serie estos últimos tres años en la **Comunitat Valenciana** ha sido mucho más acusada que en el conjunto del Estado donde se mantuvo estable durante el 2018, en tasas en torno a una media del 19%, para crecer hasta alcanzar el 28,2% en mayo de este año (**Gráfico 16**).

Gráfico 16



El 2018 ha sido el año de la consolidación del sector inmobiliario, siendo el mejor año para el mercado de la vivienda desde que estalló la crisis. Se prevé que esta tendencia continúe el presente ejercicio, aunque en términos más moderados, alcanzando el mercado su madurez y una cierta estabilización de precios. La recuperación del sector se ha apoyado en el buen momento de la economía, cuando lo habitual era lo contrario, a saber, que el sector de la construcción propiciara los primeros avances de la economía tras una etapa de contracción. De este modo, durante el ejercicio 2018 el sector inmobiliario creció en todos sus ámbitos y la demanda ha aumentado en torno a un 10% con respecto al año anterior.

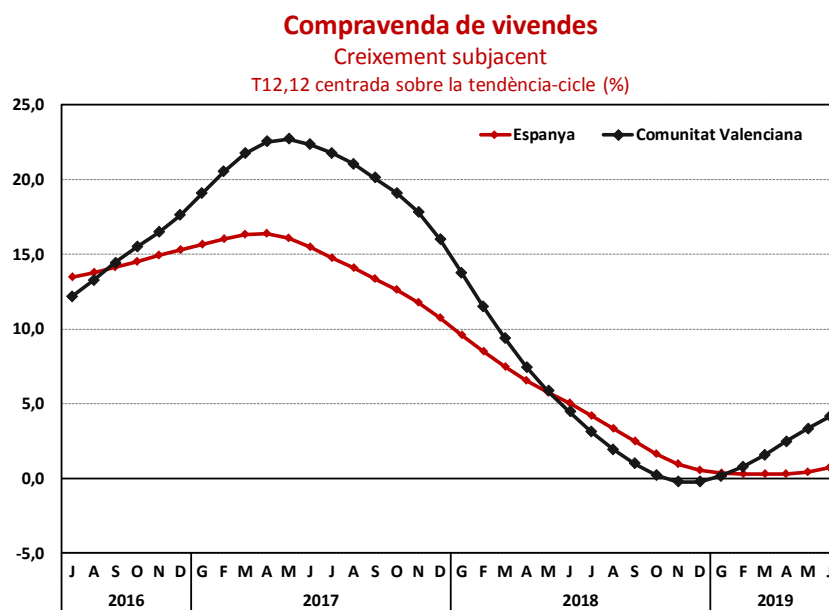
Otro indicador importante para medir la salud del sector inmobiliario es el **precio de las viviendas**. Para 2019, se prevé que este parámetro **se mantendrá al alza, pero de una manera más moderada**. Según las previsiones de distintas agencias inmobiliarias de nivel nacional, las subidas se moverán entre el 4% y el 6%.

En 2018 se vendieron un total de 78.880 viviendas, un 14,8% más que en 2017, según la *Estadística de Transmisiones de Derechos de la*

*Propiedad* (ETDP) publicada por el INE. En España este porcentaje fue menor (10,4%). Los últimos datos son de junio pasado y permiten hacer un pequeño balance del **primer semestre** del presente año. Hasta junio se vendieron 39.252 viviendas, un **3,8% menos que en el mismo período de 2018**, crecimiento 3,8 puntos por debajo de la media española que permaneció sin cambios (0,0%).

El **crecimiento subyacente** de este indicador muestra una senda evolutiva decreciente desde junio del año 2017 hasta diciembre del año pasado donde la tasa de crecimiento tocó fondo y se produjo el punto de inflexión a partir del cual comenzó a crecer hasta llegar a una tasa del 4,1% (0,7% en España) el mes de junio pasado.

**Gráfico 17**



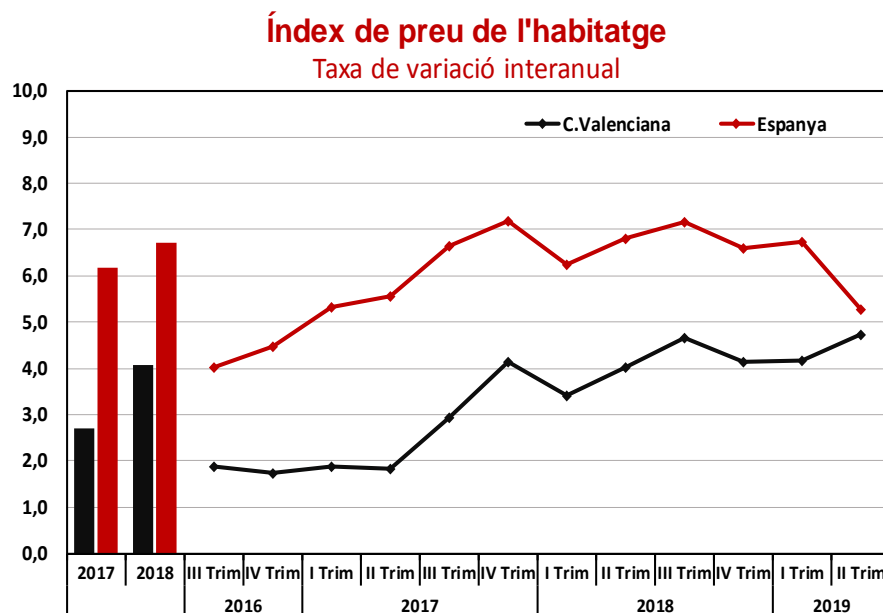
El número de hipotecas constituidas sobre viviendas inscritas en los registros de la propiedad en el **primer semestre del año 2019** fue de 28.921, un **6,7% más** que en el mismo periodo del año anterior, de acuerdo con la *Estadística de Hipotecas* del INE. En España, el acumulado de viviendas hipotecadas en los seis primeros meses del año aumentó por encima de lo que lo hicieron en la Comunitat, concretamente un 7,3%, alcanzando la cifra de 261.750 hipotecas

constituïdes. En el any 2018 se constituïren 52.842 hipotecas en la Comunitat Valenciana con un creixement anual sobre el exercici anterior del 18,5%, tasa casi ocho puntos por encima de la nacional (10,7%).

Por su parte, el **Índice de Precios de Vivienda** (ÍPV, Base 2015), publicado por el INE, muestra que el año **2018** se cerró con un **crecimiento medio del 4,1% respecto al año anterior**, un punto y cuatro décimas más que en el ejercicio de 2017 y por debajo del incremento registrado a nivel nacional (6,7%). Es el quinto año consecutivo en el que se registra un aumento de los precios de la vivienda después de un largo período con descensos continuados.

En el segundo trimestre de 2019, los precios de las viviendas se han encarecido un 4,7% en tasa interanual, seis décimas por debajo de la registrada en España (5,3%). En cuanto a la **variación en lo que va de año** (enero-junio de 2019) asciende al **2,6%**, una décima por debajo a la registrada en España (2,7%).

**Gráfico 18**



**Este incremento de precios, no obstante, no es igual para la vivienda nueva que para la de segunda mano** en la Comunitat. En las primeras el aumento de los precios en el primer semestre del año ha sido del 9,0%, mientras que los precios de las viviendas de segunda mano crecieron menos, un 3,7% en tasa de variación acumulada.

## 2.4. Sector servicios

En 2018 el sector servicios registró un **valor añadido bruto** de 71.570 millones de euros, según datos de la *Contabilidad Regional de España* (INE. Base 2010) en su primera estimación. Esta cifra supone un incremento del 2,7% en términos corrientes respecto al año 2017, crecimiento inferior al correspondiente a la economía española, que se situó en el 3,3%.

Teniendo en cuenta su participación relativa, los servicios representaron en 2018 un **63,8% del PIB regional**, un peso menor que la media de este mismo sector en el conjunto de España (65,9%). Asimismo, en 2018 su contribución en el conjunto sectorial del país representa el 9,0%, porcentaje prácticamente idéntico al registrado en 2017.

En **términos reales** la rama con un mayor crecimiento fue la de actividades profesionales, científicas y técnicas, actividades administrativas y servicios auxiliares, que registró una tasa interanual del 6,7%; seguida de actividades financieras y de seguros (4,5%). La rama de información y comunicaciones se incrementó un 4,4%. Las ramas de administración pública y defensa, seguridad social obligatoria, educación, actividades sanitarias y de servicios sociales y el comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos de motor y motocicletas, transporte y almacenamiento y hostelería también mostraron un notable dinamismo, con un aumento del 1,7% y 1,5%, respectivamente. Menores crecimientos tuvieron las ramas de actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento, reparación de artículos de uso doméstico y otros servicios, que aumentó un 0,7% y de las actividades inmobiliarias (0,2%).

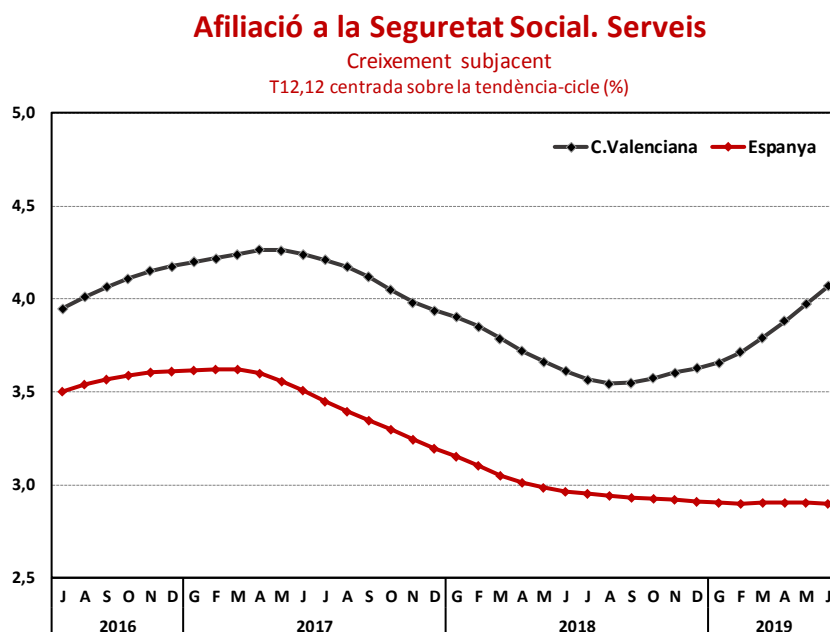
El empleo del sector en 2018 registro un total de 1.501.400 **personas ocupadas** (media anual) según la *Encuesta de Población Activa*. Un incremento del 4,4% respecto al año anterior. Por su parte, en el conjunto nacional el incremento de la ocupación fue inferior (2,5%).

Los datos más recientes muestran que en el sector servicios **se sigue creando empleo**, pero a un **ritmo cada vez menor** a lo largo del primer semestre de este ejercicio, mientras que en España el comportamiento del empleo se ha mantenido más estable. Así, la ocupación en el primer trimestre aumentó un 1,9%, mientras que el incremento fue únicamente del 0,4% en el segundo. Estas tasas se encuentran por debajo de las tasas registradas en el sector servicios a nivel nacional (3,0% y 2,5%, respectivamente).

El comportamiento del empleo muestra un perfil diferente si se atiende al número medio de **trabajadores afiliados en alta de la Seguridad Social** que en el año 2018 creció un 3,9% respecto al anterior, hasta situarse en 1.373.484 personas, crecimiento superior al registrado por la media nacional (3,1%). En el acumulado de los seis primeros meses de 2019 se **mantiene el crecimiento**, con una tasa del 3,4%, mientras que la de España es inferior (2,9%).

Teniendo en cuenta el **crecimiento subyacente** de la afiliación en el sector servicios se observa una mejora de su evolución desde septiembre de 2018, momento en el cual se detiene la desaceleración que se venía observando, hasta alcanzar el 4,1% en junio de este ejercicio y situarse por encima de la correspondiente a España, que registra tasas en torno al 3,0% en los doce últimos meses.

**Gráfico 19**



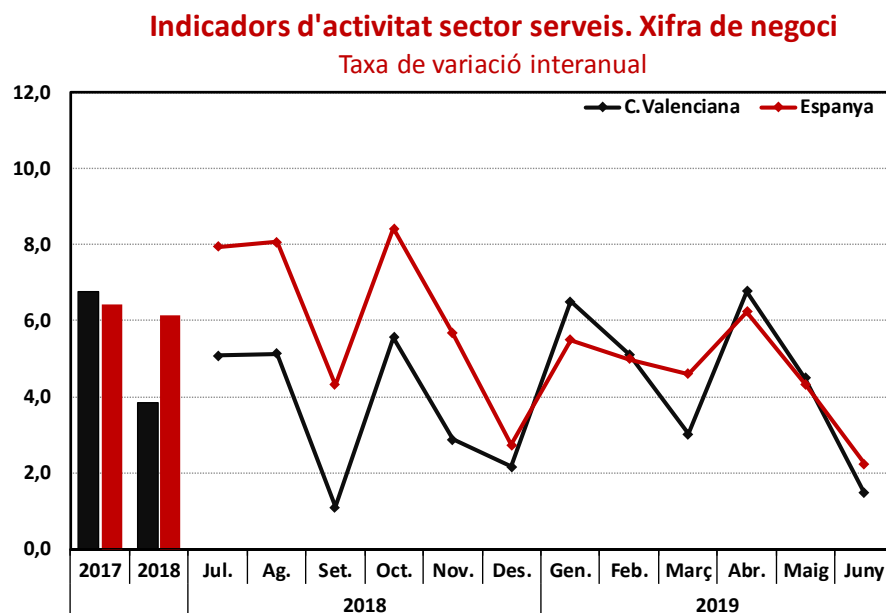


El sector servicios (de mercado y excluido el sector financiero) es analizado también con los *Indicadores de Actividad del Sector Servicios del INE*. Los **IASS** miden la evolución a corto plazo de la actividad de las empresas de servicios mediante la cifra de negocios y el personal ocupado.

En términos medios el **índice de cifra de negocios del sector servicios** tomó un valor en 2018 de 115,5, valor inferior al registrado en la economía española (117,5). En términos interanuales, la **cifra de negocios** se incrementó un 3,8% durante **2018**, crecimiento tres puntos más bajo que el registrado en 2017. En España este crecimiento fue del 6,2% en 2018, sólo dos décimas por debajo del correspondiente a 2017 (6,4%).

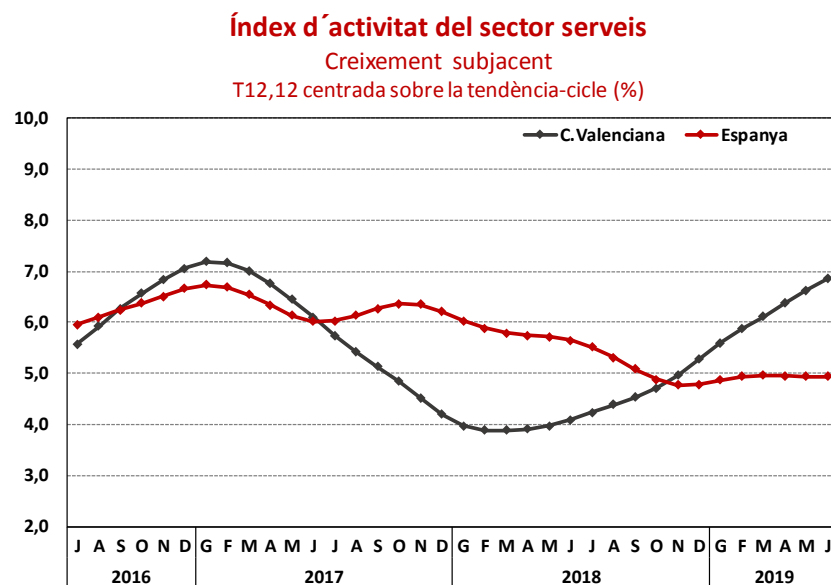
En el conjunto de los seis primeros meses del año, el índice de cifra de negocios del sector servicios se ha incrementado un 4,5% respecto al mismo periodo del año anterior, crecimiento similar al registrado en la economía española (4,6%).

Gráfico 20



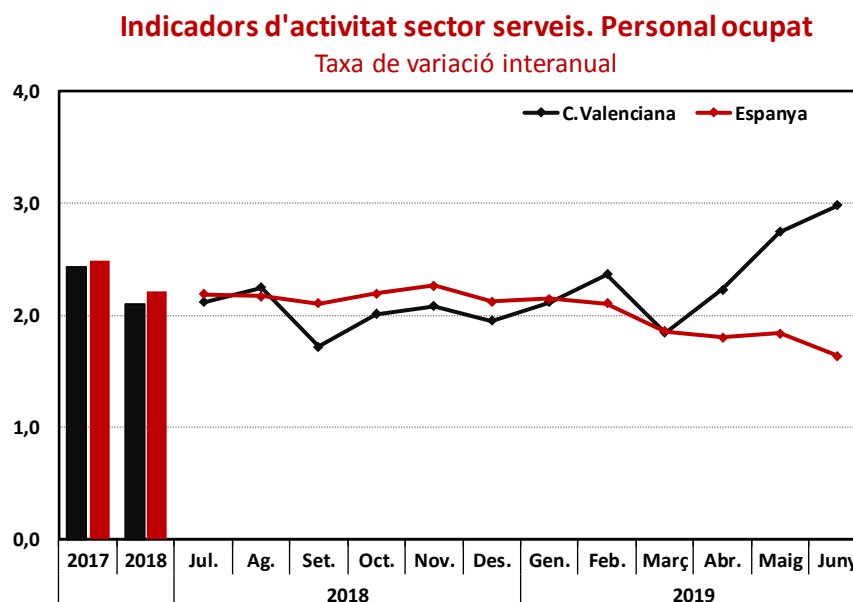
Por otro lado, el **crecimiento subyacente** del **Índice de cifra de negocios del sector servicios** continua la tendencia ascendente iniciada el mes de mayo de 2018, hasta situar su tasa en el 6,8% en el mes de junio del presente ejercicio, tras un periodo de desaceleración que se inició a principios de 2017. Por el contrario, en el conjunto de España el crecimiento subyacente permanece prácticamente estable desde finales de 2018 en valores en torno al 5,0%.

**Gráfico 21**



Por su parte, el IASS correspondiente al **empleo** aumentó un 2,1% en el año 2018, tasa muy similar a la alcanzada a nivel nacional (2,2%). Con datos más actuales **la evolución** del empleo también **ha sido positiva**, registrándose un crecimiento en el acumulado de los seis primeros meses del año del 2,4%. En España también se observan datos positivos, aunque inferiores, en el mismo periodo (1,9%).

Gráfico 22



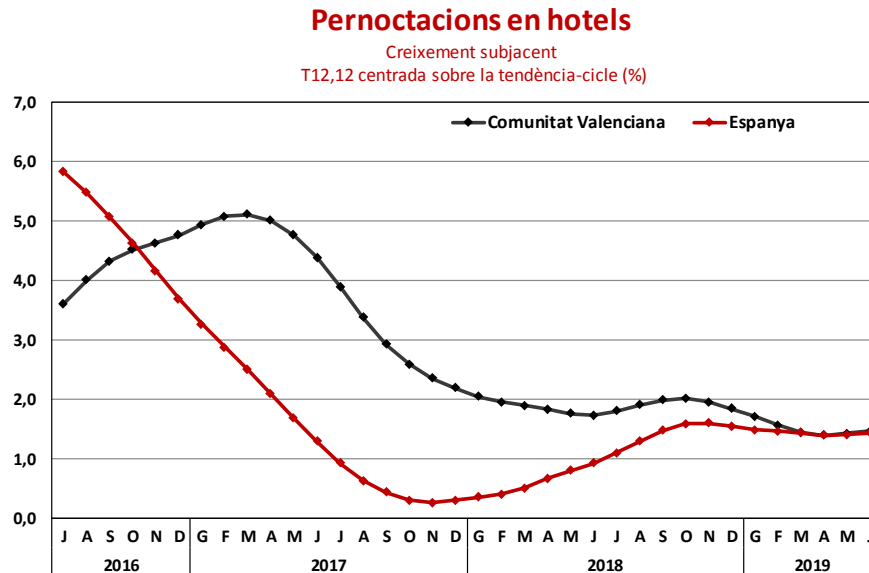
#### 2.4.1 Turismo

En 2018 las **pernoctaciones hoteleras** aumentaron un 1,4% en términos interanuales, **crecimiento que se ha acentuado** hasta el **2,4%** en el acumulado de los seis primeros meses de 2019, según la encuesta de ocupación hotelera publicada por el INE. El **conjunto nacional**, por su parte, mostró en el año 2018 un comportamiento negativo, situándose la tasa de variación interanual en el -0,1%. Sin embargo, en el acumulado del primer semestre de 2019 la tasa ha vuelto a terreno positivo (1,7%).

Este mayor crecimiento del presente ejercicio se explica por el **incremento de las pernoctaciones de turistas residentes**, que crecieron **en el primer semestre** un 6,7% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, por el contrario, **las pernoctaciones de no residentes se redujeron** un 2,0%. En el conjunto de España tanto las pernoctaciones de residentes como las de no residentes han mostrado un comportamiento positivo en el acumulado del primer semestre de 2019 (3,8% y 0,6%, respectivamente).

El **crecimiento subyacente** de las pernoctaciones hoteleras se ha mantenido estable a lo largo de los primeros seis meses del presente ejercicio en valores entorno al 1,4%, comportamiento muy similar al registrado en el conjunto nacional.

Gráfico 23



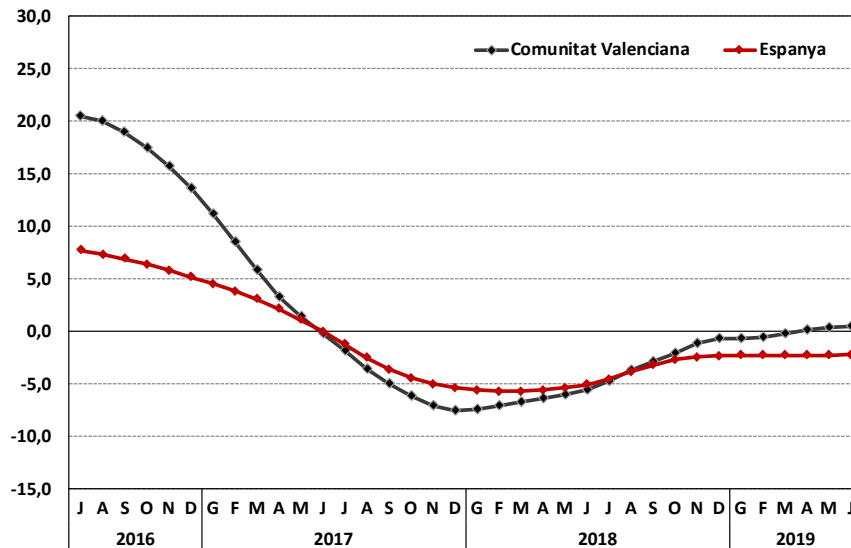
Por su parte, las **pernoctaciones en apartamentos** en el año 2018 disminuyeron un 9,1% en términos interanuales, descenso que se ha moderado en el acumulado de los seis primeros meses del presente año, situándose en el -0,6%. En este periodo registran un **comportamiento negativo tanto** las pernoctaciones de **residentes** (-0,9%) **como** las de **no residentes** (-0,5%) en este tipo de alojamiento. A nivel estatal, las pernoctaciones en apartamentos también tienen un comportamiento negativo en dicho periodo: se redujeron un 3,0% desde enero a junio debido al comportamiento de las de no residentes, que disminuyeron un 4,3%, mientras que, por el contrario, las de residentes tuvieron un crecimiento positivo del 2,1%.

El **crecimiento subyacente** de las pernoctaciones en apartamentos desde principios de 2018 fue desacelerando la caída que venía experimentando años atrás y ya desde el mes de abril de 2019 consigue alcanzar valores positivos, aumentando su tasa desde ese momento hasta registrar en junio el 0,5%. Por su parte, en España el crecimiento permanece estable en torno a valores del -2,3% a lo largo de todos los meses analizados de 2019.

Gráfico 24

**Pernoctacions en apartaments**

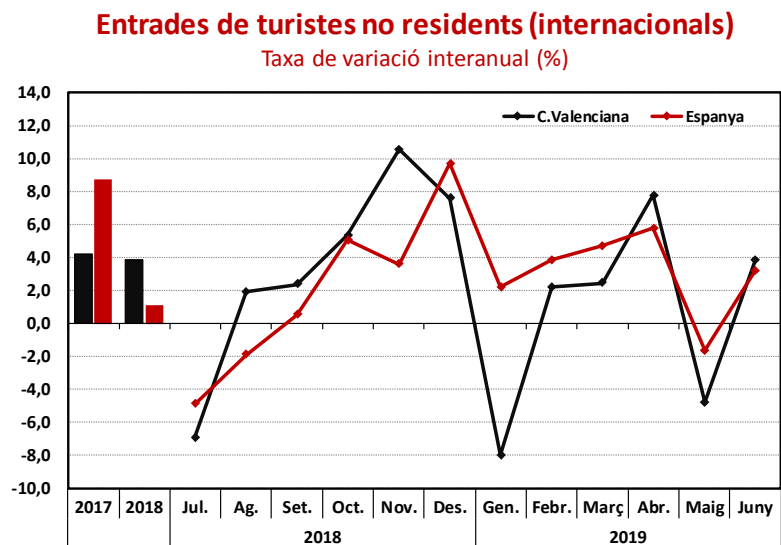
Creixement subjacent  
 T12,12 centrada sobre la tendència-cicle (%)



Según datos de la *Encuesta de Movimientos Turísticos en Fronteras* (INE), las entradas de turistas en fronteras registraron en 2018 un crecimiento del 3,2% en términos interanuales, incremento muy inferior al alcanzado en 2017 (15,4%), aunque mayor que el obtenido a nivel nacional, donde las entradas crecieron un 1,1%.

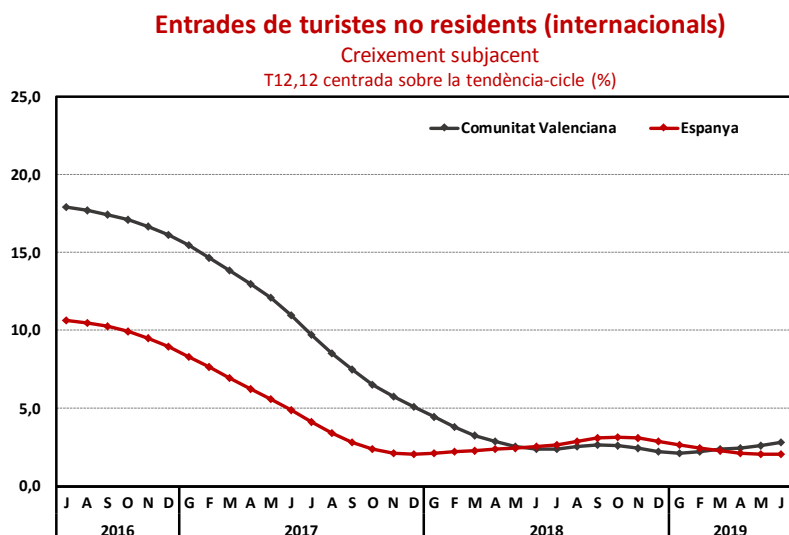
En el acumulado de los seis primeros meses de 2019 la llegada de turistas no residentes (internacionales) se **incrementó** un 1,0% registrando un total de 4.146.987 de turistas, lo que supone el 10,9% del total español, que aumentó un 2,8% en dicho periodo.

Gráfico 25



La evolución del **crecimiento subyacente** de la entrada de **turistas no residentes** muestra una leve mejora desde principios del ejercicio 2019 hasta situarse en el mes de junio en el 2,8%, frente al 2,1% registrado en enero, tras haber permanecido prácticamente estable buena parte del ejercicio 2018, cuando se frenó la fuerte desaceleración experimentada años atrás. A nivel nacional, por el contrario, se observa una desaceleración del crecimiento subyacente de la entrada de turistas en los meses transcurridos de 2019, situándose la tasa en el 2,1% en el mes de junio frente al 2,7% de enero.

Gráfico 26



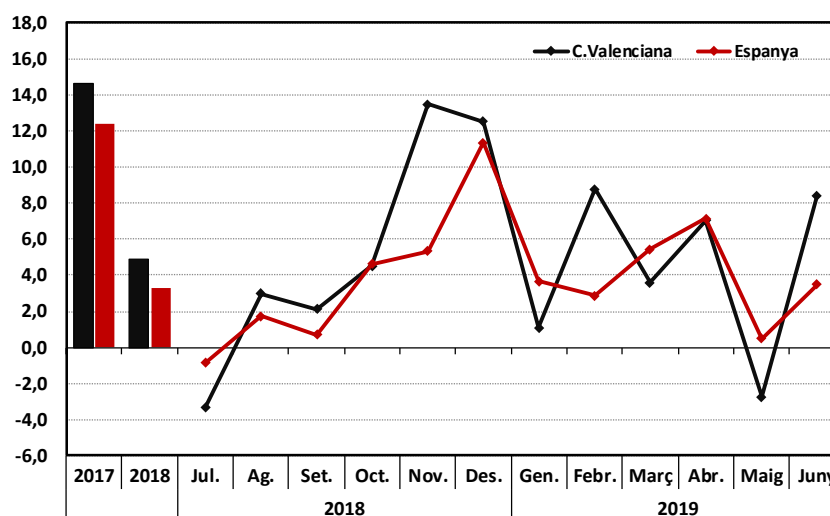
Según la *Encuesta de Gasto Turístico (Egatur)* elaborada por el INE, el gasto del **turismo no residente** con destino principal en la Comunitat Valenciana se incrementó un **4,9%** en términos interanuales, registrando un total de 8.949 millones de euros en 2018. Este crecimiento fue superior al registrado a nivel nacional, donde la tasa interanual aumentó un 3,3%, hasta alcanzar los 89.847 millones. De esta forma, el porcentaje de gasto total que realizan los turistas que llegan a la Comunitat respecto del total nacional se situó en el 10%.

En el periodo de enero a junio del presente ejercicio se observa que el gasto de los turistas no residentes ha crecido un **4,3%** respecto al mismo periodo del año anterior, con un total de 3.951 millones de euros. A nivel nacional el aumento del gasto ha sido inferior, un 3,7%, hasta alcanzar los 40.380 millones.

Gráfico 27

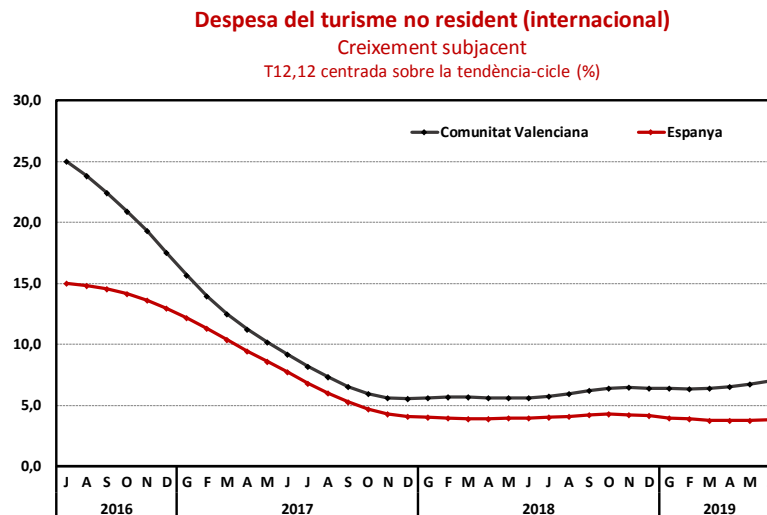
**Despesa del turisme no resident (internacionals)**

Taxa de variació interanual (%)



La evolución **del crecimiento subyacente del gasto turístico de no residentes** se mantiene prácticamente estable en torno al 6,5%. Muestra apenas una ligera aceleración iniciada en el segundo trimestre del presente año con un valor del 7,0% en junio frente al 6,5% alcanzado en abril. En el conjunto de España, la tasa de crecimiento subyacente permanece constante en torno 3,8% a lo largo del periodo analizado en 2019.

**Gráfico 28**



Por su parte, en 2018 el **gasto medio por turista no residente** fue de 966 euros de media, inferior al correspondiente al conjunto nacional (1.083 euros). Este gasto registró un crecimiento del **1,5%** respecto a año anterior, siendo inferior al de España (2,0%). En el acumulado de enero a junio de 2019, el gasto medio por turista se sitúa en los 969 euros, con una tasa de crecimiento interanual del **4,0%**, mientras que para España el gasto medio se incrementó un 0,8%, situándose en 1.062 euros.

Por último, el **gasto medio diario por turista no residente** también es menor en la Comunitat Valenciana que en el conjunto de España, con una media para 2018 de 98,4 y 145,1 euros, respectivamente. Este gasto creció a su vez menos en la Comunitat, donde la tasa de variación interanual aumentó el 2,9% en 2018, frente al 5,8% registrado en España. En el acumulado del primer semestre de 2019, el gasto medio diario era de 108 euros en la Comunitat, tras acumular un fuerte crecimiento interanual en dicho periodo (10,7%), mientras que para España el gasto era de 153 euros con una tasa de variación del 6,5%.



### 3. MERCADO DE TRABAJO

El mercado de trabajo mostró una **dinámica positiva** tanto **durante 2018 como en el acumulado del primer semestre de 2019**. Así, la ocupación en términos de **la Encuesta de Población Activa**, creció a buen ritmo en términos interanuales (2,6% en 2018 y 2,2% de media en el periodo de enero a junio de 2019). Bien es cierto que a lo largo del primer semestre de 2019 se moderó ligeramente el crecimiento, pasando de obtener una tasa del 2,8% en el primer trimestre a registrar un incremento del 1,7% en el segundo. En el **conjunto de España** se observa la **misma tendencia**, aunque **con tasas de crecimiento superiores**. Así, el empleo se incrementó un 2,7% en 2018, un 3,2% en el primer trimestre de 2019 y un 2,4% en el segundo trimestre del presente ejercicio.

**Tabla 2**

#### Ocupats a la Comunitat Valenciana

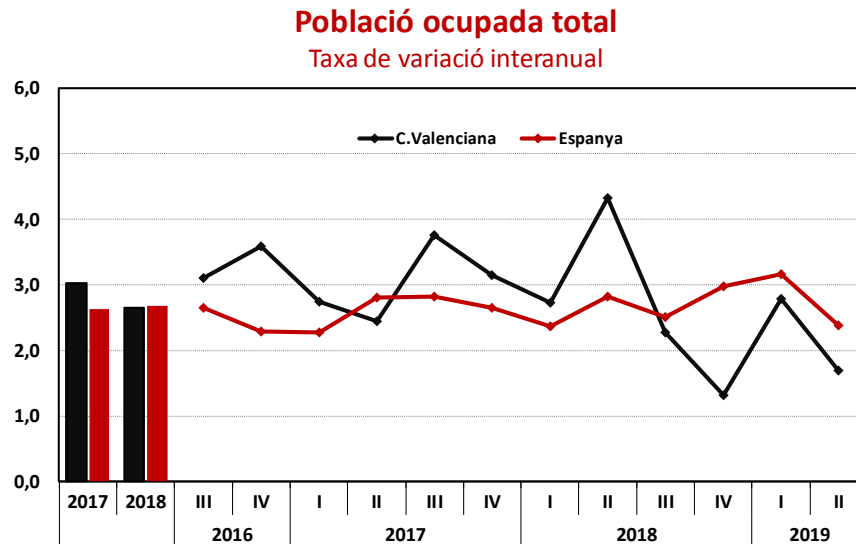
Unitats: milers de persones

Taxes de variació interanuals

Any (mitjana anual) Trimestre	Total ocupats			
	Comunitat Valenciana		Espanya	
	Valenciana	Var %	Espanya	Var %
2011	1.890,2	-2,0	18.421,4	-1,6
2012	1.803,6	-4,6	17.632,7	-4,3
2013	1.771,2	-1,8	17.139,0	-2,8
2014	1.800,9	1,7	17.344,2	1,2
2015	1.873,0	4,0	17.866,1	3,0
2016	1.931,9	3,1	18.341,6	2,7
2017	1.990,3	3,0	18.824,8	2,6
2018	2.042,9	2,6	19.327,7	2,7
2016 II Trim	1.919,6	2,8	18.301,0	2,4
III Trim	1.941,2	3,1	18.527,5	2,7
IV Trim	1.973,8	3,6	18.508,1	2,3
2017 I Trim	1.944,6	2,7	18.438,3	2,3
II Trim	1.966,6	2,4	18.813,3	2,8
III Trim	2.014,0	3,8	19.049,2	2,8
IV Trim	2.035,8	3,1	18.998,4	2,6
2018 I Trim	1.997,7	2,7	18.874,2	2,4
II Trim	2.051,5	4,3	19.344,1	2,8
III Trim	2.059,6	2,3	19.528,0	2,5
IV Trim	2.062,7	1,3	19.564,6	3,0
2019 I Trim	2.053,4	2,8	19.471,1	3,2
II Trim	2.086,3	1,7	19.804,9	2,4

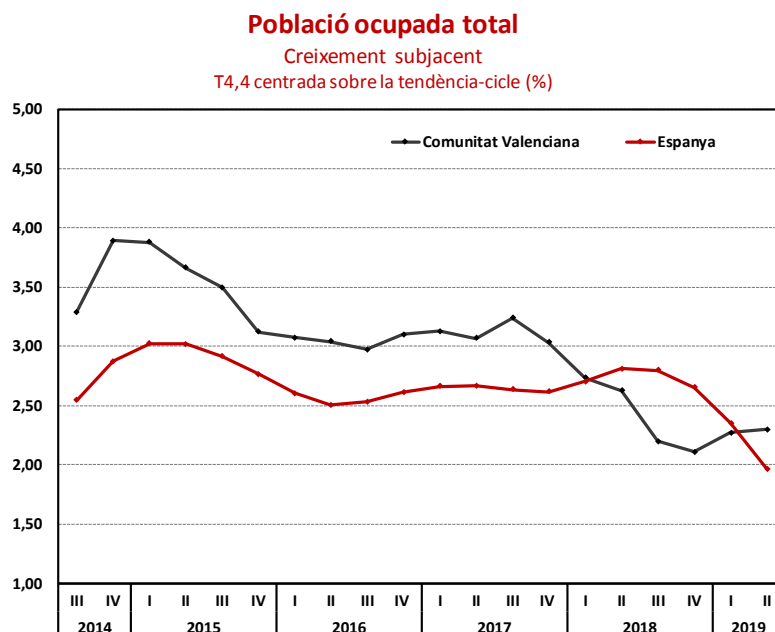
Font: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia

Gràfic 29



La evolució del **creixement subjacent del empleu en la encuesta de població activa** en el segon trimestre de 2019 se manté pràcticament **estable** respecte al registrat en el primero, tras un periodo de cinco trimestres a la baja, mientras que en el conjunto de España continúa la desaceleración iniciada en el tercer trimestre de 2018.

Gràfic 30



El número de afiliados medios en alta en la Tesorería de la Seguridad Social (Tabla 3) tiene un comportamiento similar al descrito en los datos de empleo de la Encuesta de Población Activa. Los **afiliados** a la Seguridad Social se **incrementaron un 3,8%** en el ejercicio **2018** hasta situarse de media en **1.852.704 personas**. Por su parte, en el conjunto nacional el incremento fue menor, del 3,1%, tras alcanzar la afiliación un total de 18.788.079 personas.

En el **acumulado del primer semestre** de este ejercicio, la afiliación registra una tasa de variación interanual del **3,4%**, con un total de 1.898.184 personas de media afiliadas a la Seguridad Social. En el conjunto de España la afiliación consiguió un crecimiento interanual en dicho periodo del 2,9%, con un total de 19.156.920 personas.

**Tabla 3**

**Treballadors afiliats a la Seguritat Social i Desocupació registrada**

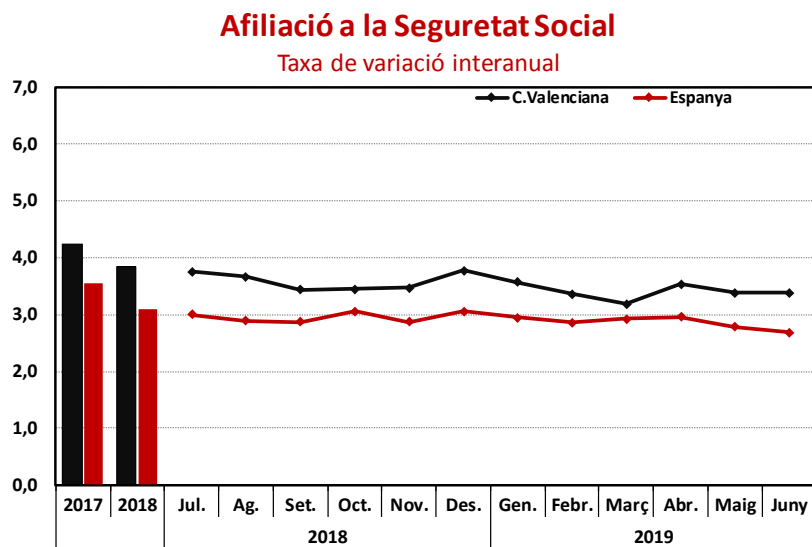
Unitats: persones (mitjanes mensuals)

Variacions interanuals

Any (mitjana anual)	Comunitat Valenciana				Espanya				
	Mes (mitjana mensual)	Afiliats	Var %	Aturats	Var %	Afiliats	Var %	Aturats	Var %
2011		1.670.802	-1,7	524.762	4,4	17.430.571	-1,3	4.257.160	4,8
2012		1.598.310	-4,3	570.172	8,7	16.845.860	-3,4	4.720.404	10,9
2013		1.546.405	-3,2	576.076	1,0	16.298.011	-3,3	4.845.302	2,6
<b>G</b> 2014		1.585.253	2,5	536.398	-6,9	16.553.786	1,6	4.575.937	-5,6
<b>r</b> 2015		1.650.872	4,1	488.770	-8,9	17.083.766	3,2	4.232.132	-7,5
<b>á</b> 2016		1.711.856	3,7	444.156	-9,1	17.596.980	3,0	3.868.898	-8,6
<b>f</b> 2017		1.784.281	4,2	402.699	-9,3	18.223.083	3,6	3.507.743	-9,3
<b>i</b> 2018		1.852.704	3,8	375.974	-6,6	18.788.079	3,1	3.279.079	-6,5
<b>c</b> 2018	Juny	1.860.427	4,1	367.103	-6,5	19.006.990	3,1	3.162.162	-6,0
	Juliol	1.867.284	3,8	365.468	-6,1	19.042.810	3,0	3.135.021	-6,0
	Agost	1.835.785	3,7	373.059	-6,3	18.839.814	2,9	3.182.068	-5,9
<b>O</b>	Setembre	1.835.961	3,4	374.995	-5,3	18.862.713	2,9	3.202.509	-6,1
	Octubre	1.876.060	3,4	372.093	-5,6	18.993.073	3,1	3.254.703	-6,1
	Novembre	1.898.475	3,5	368.564	-5,9	18.945.624	2,9	3.252.867	-6,4
<b>X</b>	Desembre	1.904.247	3,8	364.131	-5,6	19.024.165	3,1	3.202.297	-6,2
<b>X</b> 2019	Gener	1.873.692	3,6	373.500	-5,4	18.819.300	2,9	3.285.761	-5,5
	Febrer	1.875.967	3,4	375.397	-4,4	18.888.472	2,9	3.289.040	-5,2
	Març	1.891.515	3,2	370.395	-3,5	19.043.576	2,9	3.255.084	-4,9
	Abril	1.905.141	3,5	365.141	-4,0	19.230.362	3,0	3.163.566	-5,2
	Maig	1.919.420	3,4	356.397	-4,8	19.442.113	2,8	3.079.491	-5,3
	Juny	1.923.368	3,4	351.330	-4,3	19.517.697	2,7	3.015.686	-4,6

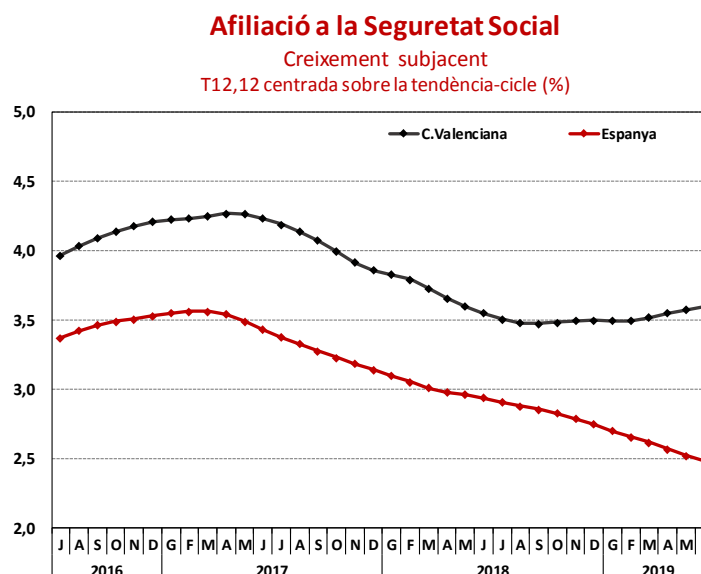
Font: Ministeri d'Ocupació, Migracions i Seguritat Social i elaboració pròpia.

Gràfic 31



La tasa de **crecimiento subyacente** de la afiliación aumenta ligeramente a lo largo del **segundo trimestre** del presente ejercicio, alcanzando el 3,6% en el mes de junio, crecimiento una décima superior al correspondiente a la media del primer trimestre (**Gráfico 32**). A nivel nacional continua con la suave desaceleración iniciada en el segundo trimestre de 2017, registrando en el mes de junio una tasa del 2,5%.

Gràfic 32



Desagregando la **afiliación por ramas (Tabla 4)**, en 2018 se observa un crecimiento interanual positivo en todas ellas excepto en la de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (-0,5%), registrándose los **mayores incrementos** en la rama de **construcción (8,8%)**, seguida de **comunicación, finanzas y sector inmobiliario (6,2%)** y servicios públicos (5,7%). Contrariamente, los menores incrementos corresponden al apartado industrias extractivas y energía (1,1%), resto (1,5%) y comercio, transporte y reparación (2,5%).

Por su parte, con datos del segundo trimestre del presente año, se observa que todas las ramas muestran tasas de variación positivas dándose el mayor el crecimiento en construcción (7,4%), servicios sociales y actividades artísticas (5,8%) y actividades profesionales, científicas y técnicas (5,0%).

**Tabla 4**

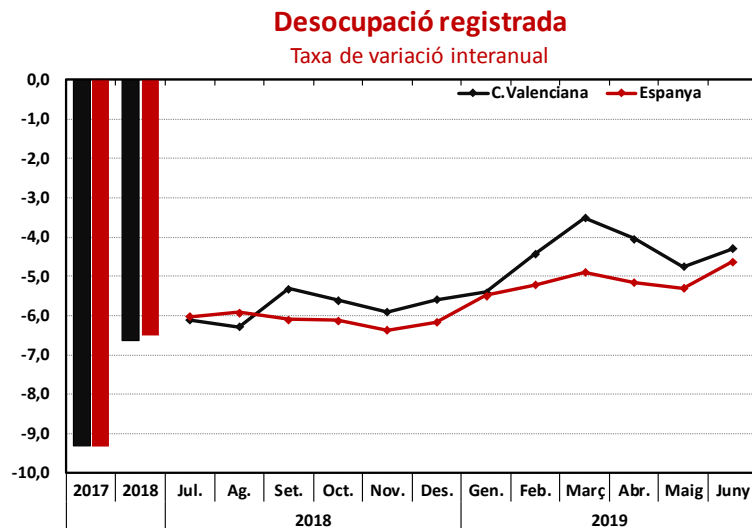
**Afiliacions en alta de la Seguretat Social per rames d'activitat (mitjana trimestral)**  
Taxes de variació interanual (%)

Rames d'activitat	COMUNITAT VALENCIANA						ESPANYA					
	2T18	3T18	4T18	2018	1T19	2T19	2T18	3T18	4T18	2018	1T19	2T19
Agríc., Gana. Silv. i Pesca (A)	0,8	-0,3	0,0	<b>-0,5</b>	1,7	1,9	-0,3	-0,6	0,8	<b>-0,2</b>	1,6	0,3
Ind. Extractives i energia	1,5	0,2	-0,4	<b>1,1</b>	0,5	1,9	1,6	1,7	1,2	<b>1,6</b>	1,7	1,7
Ind. Manufact. (C)	3,3	2,5	2,3	<b>2,9</b>	1,9	1,9	3,1	2,6	2,3	<b>2,9</b>	1,8	1,5
Construcció (F)	8,6	8,4	8,4	<b>8,8</b>	8,7	7,4	6,6	7,0	6,5	<b>6,7</b>	7,0	5,9
Comer., transport i reparació	2,7	2,5	2,1	<b>2,5</b>	2,0	2,3	2,0	1,9	1,9	<b>2,0</b>	1,7	1,7
Hostaleria (I)	3,4	3,0	3,9	<b>3,7</b>	4,0	4,4	2,7	2,5	2,9	<b>2,9</b>	2,9	3,4
Comunic, Finances i s. immob	6,0	6,7	6,8	<b>6,2</b>	5,7	4,7	4,2	4,7	5,1	<b>4,5</b>	5,3	4,7
Actv .Prof. Cient. Tèc. (M)	4,6	5,4	5,8	<b>5,1</b>	5,5	5,0	3,9	4,3	4,7	<b>4,2</b>	4,4	3,9
Serv. Públics	6,5	5,1	4,8	<b>5,7</b>	3,9	3,5	4,4	3,8	3,5	<b>4,2</b>	3,2	3,2
Serv. Socials i act. Artist.	4,3	4,3	4,7	<b>4,5</b>	4,3	5,8	4,2	4,0	4,1	<b>4,2</b>	4,2	5,0
Resta	1,6	1,3	1,4	<b>1,5</b>	1,0	0,6	0,2	0,0	0,2	<b>0,2</b>	-0,1	-0,3
<b>Total</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>

Font: Ministeri d'Ocupació, Migracions i Seguretat Social i elaboració pròpia

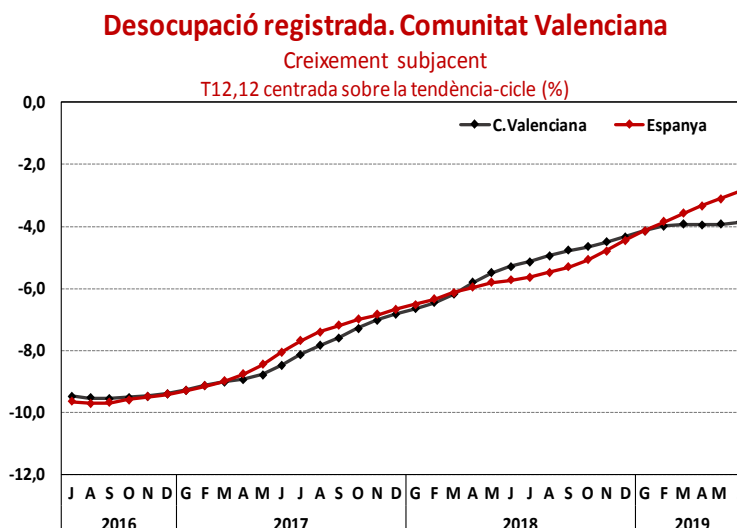
Las **personas paradas** han continuado descendiendo en el periodo analizado. En 2018 se redujo el paro registrado un 6,6% respecto al ejercicio anterior, tasa similar a la correspondiente a España (6,5%). Sin embargo, en el primer semestre del ejercicio 2019 el **paro registrado ha reducido sus descensos**. Así, la desocupación disminuyó en tasa interanual en el conjunto de los seis primeros meses del año un 4,4%, situándose en 365.360 personas paradas de media en dicho periodo (**Tabla 3**). En el conjunto de **España también se suavizan las caídas** de la desocupación, aunque no tanto como en la Comunitat, situándose la media del primer semestre del año en el -5,1%, con un total de 3.181.438 personas desocupadas.

Gràfic 33



El **creixement subyacente** de la **desocupació** continuava reduint-se, encadenant cinc anys de descensos, tant en la Comunitat Valenciana com en Espanya. Así, en el mes de juny disminuïó un 3,9%, establint-se la taxa en torno a este valor en los últimos meses frente a la fuerte desaceleración de la caída que venía produciéndose desde el segundo trimestre de 2017. Por el contrario, a nivel nacional se registra un crecimiento subyacente del -2,9% en el mes de junio, continuando así la pérdida de fuerza en la reducción del desempleo.

Gràfic 34



Por su parte, **la encuesta de población activa** registró una **disminución del paro en 2018 del 14,6%, reducción superior a la registrada** en España (-11,2%). Respecto al ejercicio 2019, la encuesta estimaba un total de **348.000 personas paradas** en el segundo trimestre, registrándose un descenso del 8,5% en tasa interanual, tras mostrar una mayor disminución en el primer trimestre (-18,3%). En el conjunto nacional se estimaron un total de 3.230.600 personas paradas en el segundo trimestre, con un descenso del 7,4% en tasa interanual, descenso también muy inferior al registrado en el primer trimestre (-11,6%).

## 4. DEMANDA INTERNA Y EXTERNA

### 4.1 Demanda interna

En este apartado se pretende aproximar la **evolución de la demanda interna en la Comunitat Valenciana**, siendo conscientes de que la información económica regional desde el lado del gasto es muy limitada. Teniendo presente, en consecuencia, la precariedad de su análisis, se estudia el comportamiento de una serie de indicadores de demanda que se muestran como más relevantes a la hora de aproximar la evolución de este importante agregado de la actividad económica: **índice de comercio al por menor, importación de bienes de consumo, gasto ejecutado por la administración de la Generalitat Valenciana, matriculaciones de vehículos, crédito real a sectores residentes, consumo de productos petrolíferos, matriculación de vehículos de carga, importación de bienes de equipo y los visados de edificación no residencial**. Otros que también se consideran relevantes, por ejemplo, la licitación de obra pública, se analizan en su correspondiente apartado (sector de la construcción) para no descontextualizar excesivamente su análisis.

La **demanda interna** ha mostrado un **comportamiento discreto** durante el pasado ejercicio 2018 y **continúa moderándose** en la primera parte de este año. La trayectoria seguida por algunos **indicadores de consumo**, como el **Índice General de Comercio Minorista** ha resultado ser decreciente y parece que la tónica continúa durante el primer semestre de este año, con tasas interanuales que rozan un crecimiento nulo. La **Importación de Bienes de Consumo** ha tenido un mejor comportamiento, frenando la desaceleración de su crecimiento subyacente a mitad de 2018 y aumentando a partir de este momento. Por su parte, la **matriculación de turismos** tuvo un crecimiento positivo durante 2018 aunque viene acumulando desde principios de este año tasas de crecimiento negativas. Esto sigue siendo consecuencia de la **erosión de la demanda** y sobre todo de la **incertidumbre regulatoria y fiscal** que rodea a este tipo de vehículos, lo cual retrasa las decisiones de compra. Mejor perfil ofrece el **crédito a sectores residentes** y el **consumo de productos petrolíferos**, aunque dentro de un contexto general de moderación del crecimiento.

Por su parte, los **indicadores de formación bruta de capital**, como la **matriculación de vehículos de carga y las importaciones de bienes de equipo** tienen un comportamiento mixto. El primero registra una



trayectoria con tasas de crecimiento subyacente negativas gran parte del año 2018 y el primer semestre del 2019, mientras que el relativo a las compras de bienes de equipo ha tenido un comportamiento positivo durante 2018 frenando su crecimiento en lo que llevamos del ejercicio 2019. Finalmente, **la superficie de los visados de edificación no residencial** mantiene un perfil de crecimiento elevado, aunque decreciente, tanto si consideramos su tasa interanual como la subyacente.

#### 4.1.1 Indicadores de consumo

Por lo que respecta a los indicadores de consumo se analiza a continuación la información relativa a la cifra de negocios del comercio al por menor, con los datos que publica el INE relativos al **Índice General del Comercio Minorista**, (ÍCM, Base 2015), a precios constantes y con datos originales (sin corrección de efectos estacionales y de calendario).

El comportamiento de esta variable durante el ejercicio 2018 fue positivo pero muy moderado. El **incremento anual** (0,1%) fue medio punto más bajo que el del año 2017 (0,6%), pero notablemente inferior que los ejercicios precedentes, si se tiene en cuenta el crecimiento del 6% del año 2016 (**Tabla 5**).

**Tabla 5**

Índice general de comerç (ÍCM). Xifra de negocis i personal ocupat  
Variació de la mitjana en el que va d'any (respecte al mateix període de l'any anterior)  
Unitats: percentatges

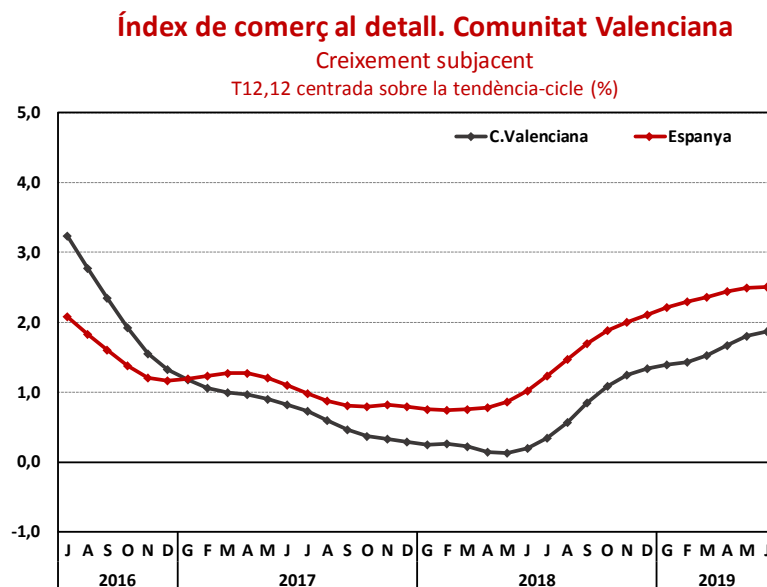
Any (mitjana anual) Mes	Xifra Negocis			Personal ocupat		
	Comunitat Valenciana (CV) [1]	Espanya (E) [2]	CV-E [1]-[2]	Comunitat Valenciana (CV) [1]	Espanya (E) [2]	CV-E [1]-[2]
2010	-2,1	-1,8	-0,3	-1,3	-1,3	0,0
2011	-5,6	-5,8	0,2	-1,1	-0,4	-0,7
2012	-8,4	-7,0	-1,3	-2,5	-2,2	-0,3
2013	-3,3	-3,9	0,6	0,2	-1,8	2,0
2014	2,2	0,8	1,3	0,4	0,1	0,3
2015	5,3	4,3	1,0	1,7	1,1	0,6
2016	6,0	3,9	2,1	2,8	1,7	1,1
2017	0,6	0,8	-0,2	1,9	1,1	0,9
2018	0,1	0,7	-0,6	1,9	1,0	0,9
2018 Juny	1,1	1,2	-0,1	2,1	0,9	1,2
Juliol	0,7	0,9	-0,2	2,1	0,9	1,2
Agost	0,3	0,8	-0,5	2,1	0,9	1,2
Setembre	-0,2	0,4	-0,6	2,1	0,9	1,2
Octubre	0,1	0,8	-0,7	2,0	0,9	1,1
Novembre	0,2	0,8	-0,6	2,0	1,0	1,0
Desembre	0,2	0,8	-0,6	1,9	1,0	0,9
2019 Gener	2,6	1,7	0,9	1,0	1,1	-0,1
Febrer	1,8	1,7	0,1	1,3	1,2	0,1
Març	0,2	1,2	-1,0	1,3	1,0	0,3
Abril	0,8	1,4	-0,6	1,4	1,0	0,4
Maig	1,0	1,7	-0,7	1,4	1,0	0,4
Juny	0,7	1,5	-0,8	1,4	1,0	0,4

Font: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

El **primer semestre de 2019** apunta a una **evolució decreciente** de este indicador, ya que las tasas de variación de la media en lo que va de año, es decir, de enero a junio, siguen una trayectoria a la baja (sobre todo los tres primeros meses del año) a pesar de que se estabilizan el segundo trimestre. Con los últimos datos disponibles, el **crecimiento** durante dicho periodo ha sido del **0,7%**, ocho décimas por debajo de la media nacional.

Considerando la evolución del **crecimiento subyacente**, se observa que **el ÍCM se incrementó un 1,9% en junio**, dentro de una clara trayectoria ascendente iniciada en estas mismas fechas del año pasado. A **nivel nacional**, el crecimiento subyacente de este indicador **se sitúa por encima del de la Comunitat** y se mantiene estable en el mismo porcentaje (2,5%) durante los dos últimos meses del segundo trimestre.

**Gráfico 35**

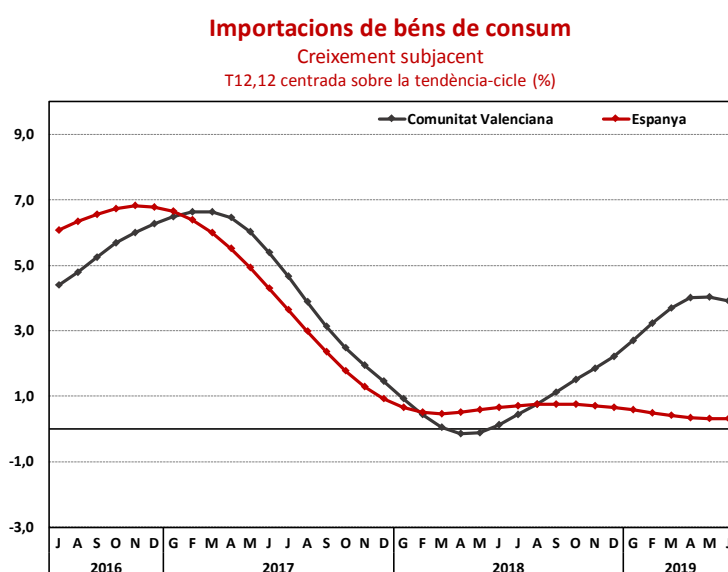


Por su parte, el índice de **personal ocupado aumentó un 1,4%** en términos de variación media en lo que va de año (**enero-junio**), casi medio punto por encima de la variación registrada a nivel nacional (1,0%).

Las **importaciones de bienes de consumo**<sup>3</sup>, **aumentaron un 1,2% en 2018** con respecto a 2017, con un volumen total importado de 6.917 millones de euros. En el acumulado de los seis primeros meses de este año alcanzaron los 3.480 millones de euros, registrándose un **incremento acumulado** en ese periodo del **0,7%** con respecto al mismo periodo de 2018, tasa tres décimas por debajo de la media nacional (1,0%).

El **crecimiento subyacente frenó en mayo del año pasado su evolución negativa**, para ir poco a poco ascendiendo hasta crecer un 2,2% al finalizar el año (**Gráfico 36**). La evolución a comienzos del presente ejercicio continuaba al alza, hasta el mes de mayo en el que el crecimiento se frenó y se ha mantenido estable en torno a una tasa del 4%. La evolución de esta variable a nivel estatal muestra una senda de estabilidad durante todo el año 2018, con un tímido descenso en lo que llevamos del presente ejercicio (0,3% de crecimiento en junio).

**Gráfico 36**



<sup>3</sup> Las importaciones de bienes de consumo incluyen los siguientes subepígrafes de la base de datos Datacomex del Ministerio de Economía y Empresa: productos cárnicos; lácteos y huevos; productos pesqueros; cereales; frutas, hortalizas y legumbres; azúcar, café y cacao; preparados alimenticios; bebidas; tabaco; grasas y aceites; textiles y confección; calzado; juguetes; alfarería; joyería y relojes; cuero y manufacturas del cuero y otras manufacturas de consumo.

Respecto a la **ejecución del presupuesto de la Generalitat Valenciana (GVA)** del año 2018, cabe señalar que al final del año los **gastos corrientes** totalizaron un montante de 17.129 millones de euros, mientras que los gastos de capital fueron de 1.507 millones de euros. Estas cifras supusieron en términos interanuales un **crecimiento del 6,4% respecto al año 2017** para el caso de los empleos corrientes, y un **17,8%** en el caso de los **gastos de capital**. Dentro de esta partida, la **formación bruta de capital** es la que concentra casi todo el presupuesto. En el año 2018 esta rúbrica supuso el 79% del total de empleos de capital invertidos por la GVA, y **aumentó un 5,3%** respecto a los ejecutados el ejercicio precedente.

En lo que llevamos de ejercicio 2019, y con los últimos datos publicados por la Intervención General de la Administración del Estado correspondientes al **primer semestre del año**, la GVA ha empleado **8.422 millones** de euros en **gastos corrientes** y **661 en gastos de capital**. Los primeros se han **incrementado un 6,9%** respecto al mismo semestre del año anterior. Por su parte, la **formación bruta de capital** ha supuesto un **6,8% más**.

**Los gastos totales se incrementaron un 7,0%** respecto al mismo período del año anterior, mientras que los **ingresos se redujeron en un 0,2%** respecto a dicho período, obteniéndose un **saldo presupuestario negativo de 1.276 millones de euros**, nivel casi el doble más que la necesidad de financiación de la GVA registrada en el mismo periodo de 2018 (-666 millones de euros).

Comparando con el año 2017, el parque de **vehículos de turismo** matriculados **aumentó un 6,6% el ejercicio pasado**, un punto menos que lo que se incrementó el ejercicio 2017. Durante el año **2018** se matricularon un total de **162.659 unidades de turismos**, que representaron el **11,4% del total nacional**. Las tasas de crecimiento interanual han ido en aumento progresivo desde el año 2013 hasta el 2015, mientras que desde el año 2016 los incrementos han ido disminuyendo. En España el número de unidades matriculadas el año pasado aumentó medio punto menos (6,1%) que en la Comunitat Valenciana.

En el **acumulado del primer semestre** del presente año la suma de turismos matriculados asciende a **97.369 unidades**. Con estas cifras, la **tasa de variación acumulada** el pasado mes de **junio** se situaba en el **-2,8%**, registro negativo que se acentúa en el conjunto del Estado (-4,6%). En España, el total de turismos matriculados de enero a junio ha sido de 753.184 unidades.

**Tabla 6**

**Matriculació de turismes**

**Variació acumulada en el que va d'any (respecte al mateix període de l'any anterior)**

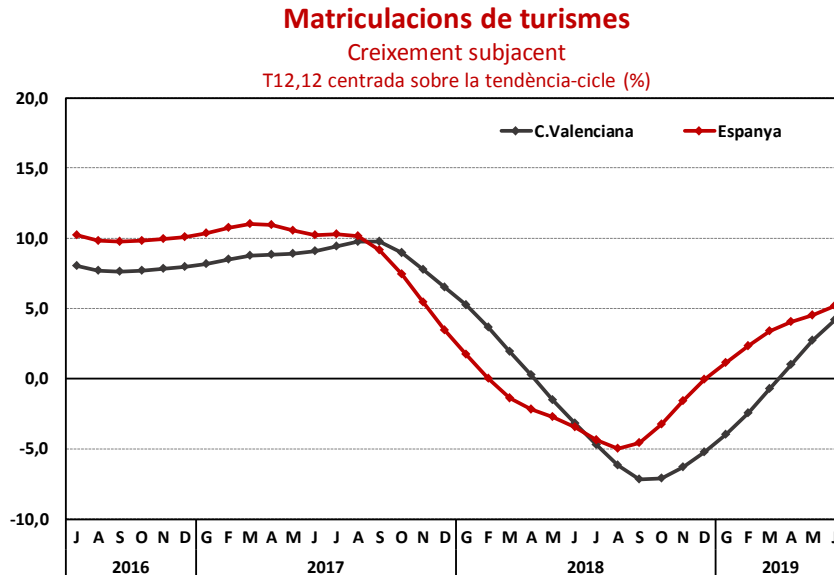
Unitats: percentatges

Any (acumulat total) Mes	Comunitat Valenciana (CV) [1]	Espanya (E) [2]	CV-E [1]-[2]
2011	-15,2	-18,2	3,0
2012	-10,5	-13,1	2,6
2013	6,4	4,1	2,3
2014	17,4	18,8	-1,4
2015	26,8	24,1	2,6
2016	14,6	12,8	1,9
2017	7,6	9,1	-1,5
2018	6,6	6,1	0,5
2018 Juny	8,5	9,4	-1,0
Juliol	10,3	10,4	-0,1
Agost	12,2	13,2	-1,0
Setembre	10,1	10,5	-0,4
Octubre	8,7	9,0	-0,2
Novembre	7,5	7,0	0,5
Desembre	6,6	6,1	0,5
2019 Gener	-2,9	-6,2	3,3
Febrer	-15,4	-7,4	-8,0
Març	-10,1	-5,8	-4,2
Abril	-0,5	-3,4	2,9
Maig	-4,3	-3,9	-0,4
Juny	-2,8	-4,6	1,8

Font: Direcció General de Tràfic i elaboració pròpia.

El **crecimiento subyacente** durante todo lo que llevamos de ejercicio 2019 ha tenido una clara **evolución ascendente**, iniciada a finales del año pasado, hasta registrar una tasa de crecimiento del **4,2% el pasado mes de junio (Gráfico 37)**. El comportamiento en España ha sido muy similar, con tasas positivas durante todos los meses de enero a junio (5,2% este último mes), después de una evolución con signo negativo durante la mayor parte del año 2018 en ambos territorios.

Gráfico 37



Una parte de las caídas en las ventas se debe a que los consumidores están **posponiendo las decisiones de compra** como consecuencia de la **incertidumbre** sobre la **regulación y la fiscalidad** futura del sector. La **caída se agrava** sobre todo en el **canal de compra de particulares**, hecho que pone de manifiesto la distorsión temporal de este registro como indicador fidedigno del consumo privado.

Fabricantes, concesionarios y vendedores de vehículos daban por descontado que las cifras del mes de junio serían más bajas que las del verano anterior, cuando el sector empezó a realizar descuentos y auto-matriculaciones, reduciendo así los inventarios antes de que entrara en vigor, en septiembre de 2018, la nueva normativa de control de emisiones WLTP, que dejaba sin opciones de venta a un grupo de vehículos que no superaban estos estándares. Este verano también se está produciendo una cuota importante de auto-matriculaciones debido a una **segunda fase de la norma WLTP, de menor impacto que la anterior**, y que ha entrado en vigor este mes de septiembre.

El **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)** (referido al conjunto de los consumidores españoles) **del mes de junio** se situó en **102,3 puntos**, 5,4 puntos por encima del dato del mes anterior. Este **notable avance del índice** se debe a la **evolución positiva** de sus dos componentes, el **índice de situación actual** que crece 6,7 puntos y la **valoración de las expectativas**, con un aumento ligeramente menor, 4,2 puntos. De esta forma, el ICC vuelve a situarse en valores muy similares a los registrados en el primer semestre de 2018 y mejora claramente los valores correspondientes al primer trimestre de este año.

En relación con el mes de junio del pasado año la evolución es muy diferente. El ICC desciende desde junio del pasado año 4,7 puntos, con una pérdida de 6 puntos para la valoración de la situación actual, mientras que las expectativas ofrecen un descenso menos acusado, de 3,4 puntos.

En este apartado también se incluye **el crédito concedido a sectores residentes**, ejecutado dentro del territorio de la Comunitat Valenciana y deflactado con el índice de precios al consumo, si bien este indicador de demanda puede considerarse mixto ya que se refiere a créditos tanto de consumo como de inversión.

El crédito engloba el concedido a las **Administraciones Públicas** (que representa una pequeña parte del total, menos del 8%) y a **Otros sectores residentes**. Registra el crédito vivo o saldo vigente en el último día de cada trimestre.

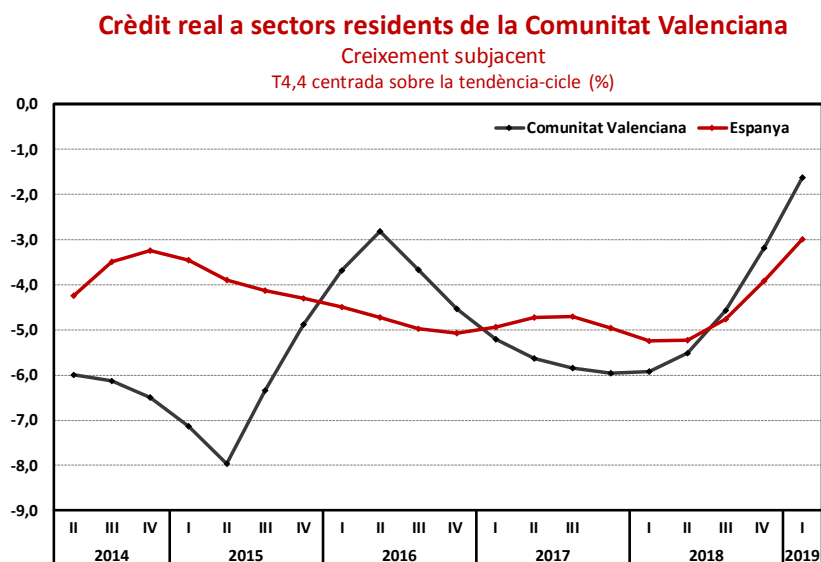
Durante el ejercicio **2018**, **el crédito vivo real a sectores residentes** (Administraciones Públicas y Otros sectores residentes) ascendió como media de los cuatro trimestres del año a **108.897 millones de euros**, casi **un 6% menos** de lo que se concedió durante el año **2017**. Por su parte, a nivel nacional, este montante medio anual se situó en 1.191.155 millones euros, con una caída del 5,4% en tasa interanual.

En el **primer trimestre de 2019** (último dato disponible publicado por el Banco de España) **el crédito vivo real** se situó en **106.929** millones de euros, un **4,4% menos** que el correspondiente al mismo trimestre del año anterior. Para España este mismo saldo era de 1.173.371 millones de euros, tras descender un 3,7% respecto al mismo periodo de 2018.

El **crecimiento subyacente** de esta variable ha ido **frenando la brusca caída** que venía registrándose desde principios de 2018 hasta

registrar el **-1,6%** en el primer trimestre de este año, tasa un punto y cuatro décimas por encima de la registrada a nivel nacional (-3,0%).

Gráfico 38



Para finalizar este apartado se analiza el **consumo de productos petrolíferos**, indicador que, al igual que el crédito a sectores residentes, es un indicador de demanda interna mixto, es decir, se identifica tanto con el consumo final como con los consumos intermedios de las empresas.

Durante el **año 2018**, este consumo supuso 3.093.560 toneladas, un **1,6% más** de lo que se registró durante el año 2017. En España, esta cifra se situó cinco décimas por encima (2,1%) de la valenciana.

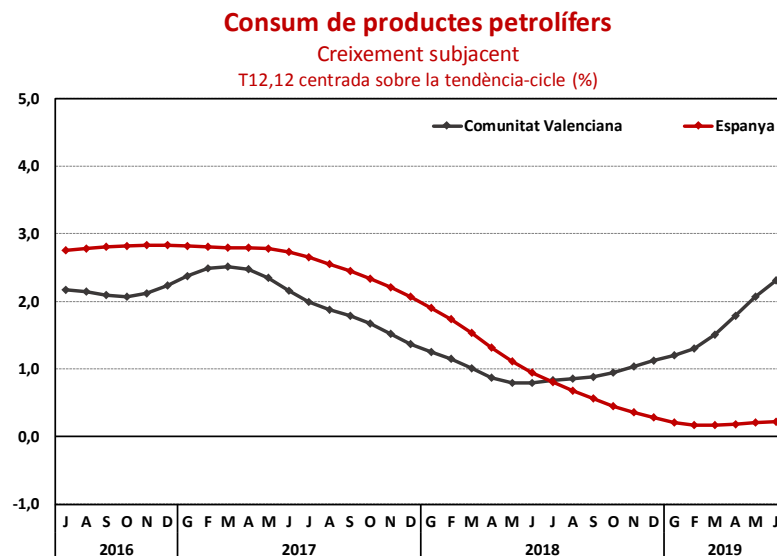
Durante los **seis primeros meses del presente ejercicio económico**, el consumo de productos petrolíferos fue de 1.522.678 toneladas, con una **disminución acumulada** durante dicho periodo del **0,3%** respecto al mismo periodo del año anterior y una décima por arriba del registrado en territorio nacional (-0,4%).

Durante el primer semestre, el **crecimiento subyacente** de esta variable sigue su **evolución al alza** iniciada en agosto del año pasado, aumentando mes a mes hasta situarse en el **2,3% del pasado junio**. El crecimiento en la Comunitat Valenciana es notablemente superior al



que se ha producido estos mismos meses a nivel nacional, donde la tasa registrada el sexto mes del año fue del 0,2%.

Gráfico 39



#### 4.1.2 Indicadores de formación bruta de capital

Dentro de este apartado nos encontramos en primer lugar con la **matriculación de vehículos de carga**, entendiéndose como tal los camiones, tanto de menos como de más de 3.500 kg de carga, las furgonetas y los tractores industriales. El **año 2018** se cerró con una cifra de 17.689 unidades matriculadas (7,7% del total nacional), lo que supuso **un incremento del 6,1% respecto al año anterior**. A nivel nacional la matriculación de estos vehículos supuso un 11,4% más que en el ejercicio 2017.

En el periodo **enero-junio** de este año se matricularon un total de **8.698 vehículos industriales**. La matriculación de este tipo de vehículos ofreció un **peor comportamiento en la Comunitat Valenciana** que en el conjunto **nacional**, situándose la tasa de **variación acumulada** hasta el mes de junio en el **-8,0%** frente al **-1,6%**

registrado en España. El **comportamiento** de las ventas de este tipo de vehículos ha sido **negativo** durante todo lo que llevamos de ejercicio 2019 a excepción del mes de febrero. Sin embargo, en el conjunto del Estado comenzó el año con signo positivo, pero ha ido empeorando, sobre todo los dos últimos meses del segundo trimestre.

**Tabla 7**

**Matriculació de vehicles de carrega**

**Variació acumulada en el que va d'any (respecte al mateix període de l'any anterior)**

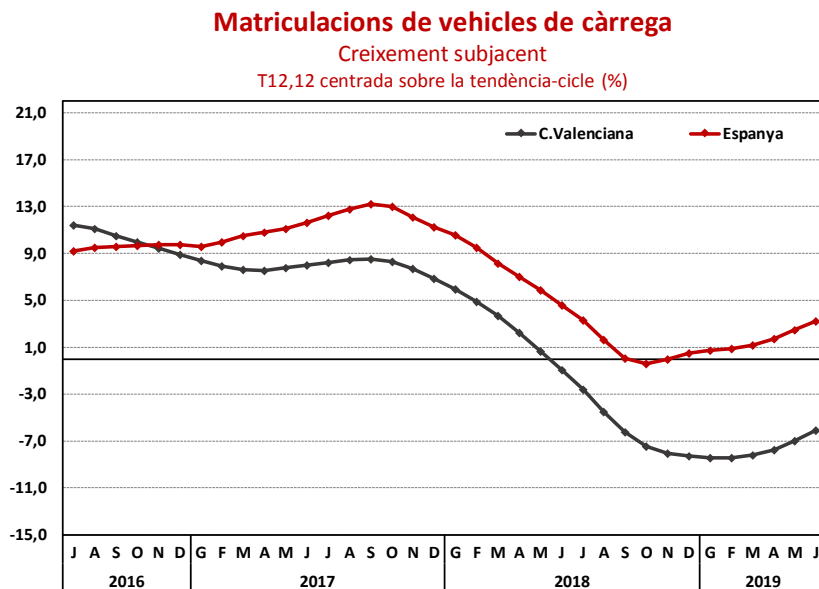
Unitat: percentatges

Any (acumulat total) Mes	Comunitat Valenciana (CV) [1]	Espanya (E) [2]	CV-E [1]-[2]
2011	12,1	-5,8	17,9
2012	-22,1	-25,0	2,9
2013	-1,5	-0,2	-1,3
2014	16,1	26,0	-9,9
2015	26,6	26,4	0,2
2016	6,7	11,7	-5,0
2017	7,2	8,2	-1,1
2018	6,1	11,4	-5,3
2018 Juny	9,1	15,6	-6,5
Juliol	9,3	15,6	-6,4
Agost	12,0	17,1	-5,1
Setembre	10,2	14,7	-4,5
Octubre	9,0	13,6	-4,6
Novembre	7,4	11,6	-4,2
Desembre	6,1	11,4	-5,3
2019 Gener	-0,8	2,6	-3,3
Febrer	0,2	1,2	-1,0
Març	-5,7	1,0	-6,7
Abril	-5,8	0,0	-5,8
Maig	-6,5	-0,8	-5,7
Juny	-8,0	-1,6	-6,4

Font: Direcció General de Tràfic i elaboració pròpia.

El **crecimiento subyacente** de este indicador muestra la **progresiva recuperación** que se ha producido durante este año en la **Comunitat Valenciana**, pese a seguir registrando crecimientos negativos (comenzó el año con una caída del 8,4% en enero y finalizó el semestre con un -6,1% en junio). En España su evolución ha sido también **ascendente**, pero en este caso con tasas de crecimiento subyacente positivas, hasta alcanzar un incremento del 3,2% el mes de junio.

Gráfico 40

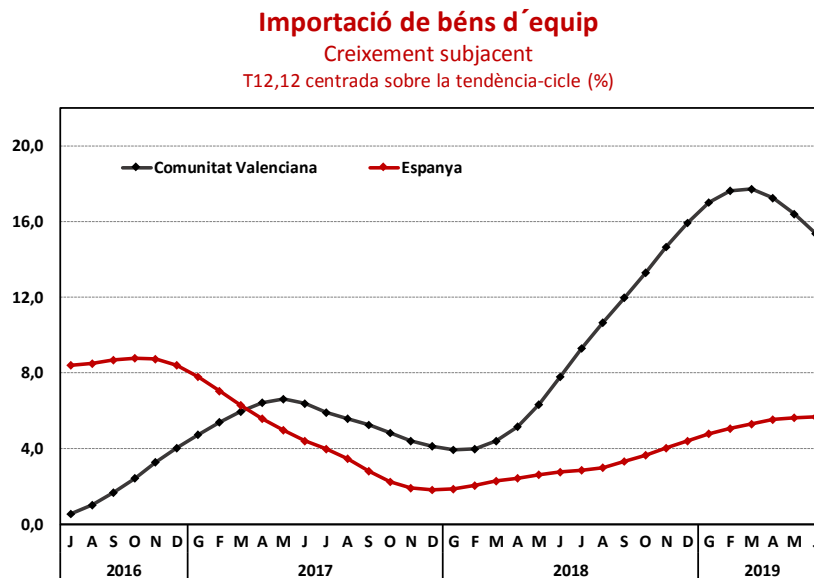


Las **importaciones de bienes de equipo** son otro indicador para analizar la formación de capital de la economía. El pasado año 2018 **augmentaron un 2,9%** respecto al año anterior, con un valor acumulado en diciembre de 4.390,2 millones de euros, mientras que en España lo hicieron en un 1,5%.

Según los últimos datos publicados por el Ministerio de Economía y Empresa, las importaciones de este tipo de bienes **crecieron un 17% durante el primer semestre del año** en tasa de variación acumulada. En España también aumentaron, pero a una tasa mucho menor (4,5%) en el periodo analizado.

El **crecimiento subyacente** de este tipo de bienes importados fue del **15,3% en junio**, tasa que ha perdido fuerza el segundo trimestre del año después de una trayectoria notablemente al alza durante todo el año pasado. El comportamiento de esta variable contrasta con la evolución registrada a nivel nacional, que ha ido acelerando suavemente su tasa los últimos meses hasta alcanzar un 5,7% en junio.

Gràfic 41



El anàlisi de la formació bruta de capital finaliza con otro indicador relevante como son **los visados de superficie de edificación para uso no residencial**, tanto de obra nueva como de ampliación. Entre ellos se encuentran los edificios destinados a uso comercial, industrial, agrícola, turístico, oficinas, transporte u otros que no tengan una función residencial.

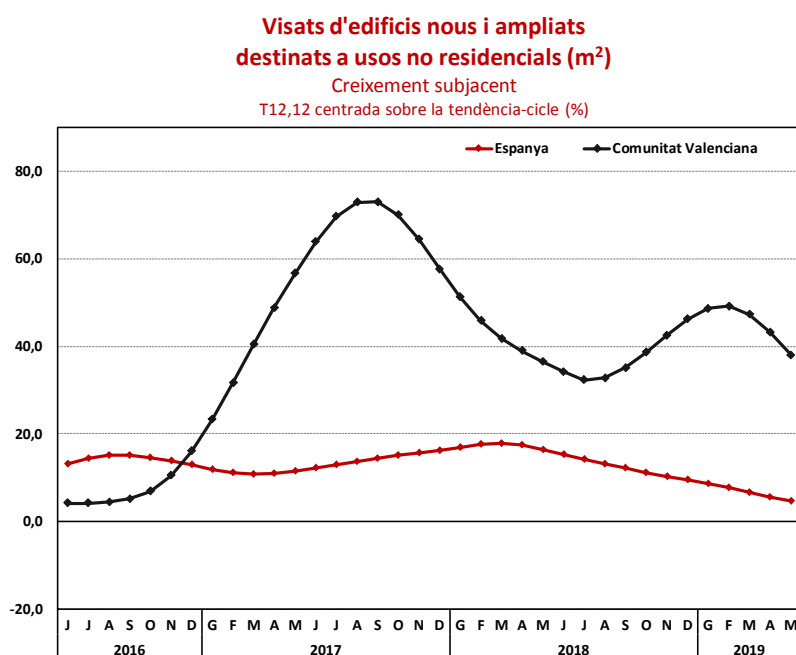
Durante el **año 2018** la **superficie visada de edificios de uso no residencial** supuso un total de 642.882 metros cuadrados, **un 53,9% más** que la superficie visada durante el 2017. En España estas cifras ascendieron a 6.066.884 metros cuadrados y un 17,9% de crecimiento interanual, respectivamente.

En el acumulado del **periodo enero-mayo de este año** (últimas cifras publicadas por el Ministerio de Fomento), la tasa de **variación anual acumulada** de los metros cuadrados de superficie visada a construir registró un aumento del **29,2%**, mientras que a nivel nacional se situó por debajo de la mitad (12,3%).

El **crecimiento subyacente** de la superficie visada para uso no residencial se mantiene en valores elevados en contraste con la evolución del conjunto del Estado. En mayo de este ejercicio continúa

disminuyendo con respecto a los meses precedentes, a pesar de ello, se mantiene en torno a un **38%**. **A nivel nacional** su evolución es a la **baja** (como gran parte del año 2018), registrando en el mes de mayo un avance del 4,7%.

Gráfico 42



## 4.2 Demanda externa

La Comunitat Valenciana cerró el año 2018 con un **aumento** interanual de las **exportaciones** del **2,7%**, hasta alcanzar la cifra de 30.324 millones de euros, tres décimas por debajo de la tasa del año anterior, mientras que el **incremento** de las **importaciones** fue del **5,1%**, con un volumen de 27.464 millones de euros. Con estas dos magnitudes se obtiene el **saldo de la balanza comercial, el cual** vuelve a mostrar un año más **superávit** (2.860 millones de euros), pero con un **descenso** del **16%** respecto a 2017. La **tasa de cobertura** se situó en el **110,4% el ejercicio pasado**, dos puntos y seis décimas por debajo del año anterior, según los últimos datos publicados por el *Ministerio de Economía y Empresa*.

Las **exportaciones valencianas** crecieron en **2018** con **menos fuerza** que la **media nacional**, que registró un ascenso interanual del 3,2%, lo que ha supuesto retroceder una décima su peso relativo en el total de las exportaciones nacionales, pasando de un 10,7% en el 2017 a un 10,6% el pasado ejercicio (**Tabla 8**).

Durante el **primer semestre de este año**, las **exportaciones** crecieron un **2,7%** en tasa de variación acumulada, un punto y una décima más que la misma tasa registrada el mismo periodo del año anterior. El volumen de exportaciones de enero a junio fue de 16.228 millones de euros, mientras que en **España** alcanzó la cifra de 147.408 millones, con un **incremento un punto menor** que el registrado por la Comunitat en dicho periodo.

**Tabla 8**

**Exportacions i importacions**

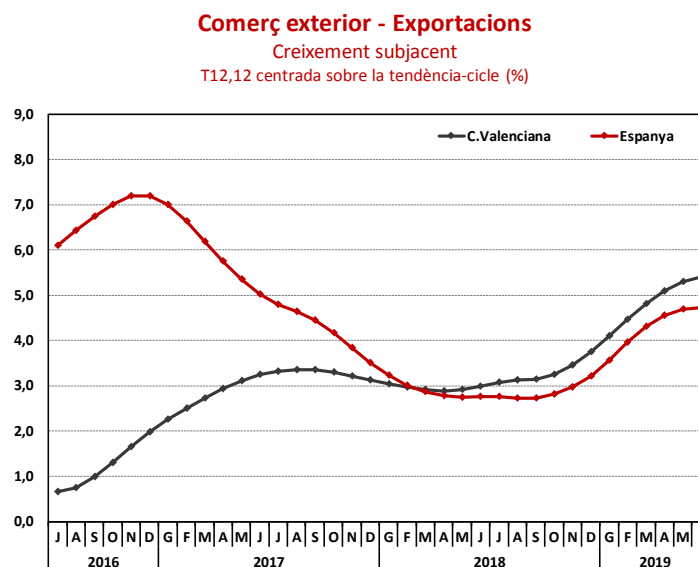
Unitats: milions d'euros

Any (acumulat total) Mes	Exportacions			Importacions		
	Comunitat Valenciana (CV)	Espanya (E)	CV / E	Comunitat Valenciana (CV)	Espanya (E)	CV / E
	[1]	[2]	[1]/[2] (%)	[1]	[2]	[1]/[2] (%)
2010	18.732,3	186.780,1	10,0	19.461,5	240.055,9	8,1
2011	20.243,3	215.230,4	9,4	20.636,5	263.140,7	7,8
2012	20.941,2	226.114,6	9,3	19.309,4	257.945,6	7,5
2013	23.608,8	235.814,1	10,0	20.837,6	252.346,8	8,3
2014	25.001,1	240.581,8	10,4	21.372,9	265.556,6	8,0
2015	28.219,6	249.794,4	11,3	23.682,6	274.772,3	8,6
2016	28.665,5	256.393,4	11,2	23.884,7	273.778,6	8,7
2017	29.525,2	276.142,9	10,7	26.119,5	302.431,2	8,6
2018	30.324,4	285.023,9	10,6	27.464,5	318.863,9	8,6
2018 Juny	2.568,7	24.724,0	10,4	2.282,2	27.172,3	8,4
Juliol	2.533,0	24.354,9	10,4	2.270,6	27.602,5	8,2
Agost	2.080,4	20.714,8	10,0	2.080,6	23.772,1	8,8
Setembre	2.362,1	22.176,9	10,7	2.158,6	25.473,9	8,5
Octubre	2.612,2	26.413,3	9,9	2.600,6	30.249,9	8,6
Novembre	2.707,2	25.281,0	10,7	2.327,9	27.849,8	8,4
Desembre	2.228,2	21.166,7	10,5	2.039,4	24.414,1	8,4
2019 Gener	2.560,2	22.525,3	11,4	2.412,7	27.008,6	8,9
Febrer	2.705,7	23.018,8	11,8	2.368,2	25.646,6	9,2
Març	2.724,4	25.469,2	10,7	2.401,2	27.821,8	8,6
Abril	2.617,4	24.764,6	10,6	2.440,5	26.369,8	9,3
Maig	2.933,7	26.691,5	11,0	2.657,3	28.801,8	9,2
Juny	2.686,4	24.938,7	10,8	2.342,9	26.471,3	8,9

Font: Ministeri d'Economia i Empresa i elaboració pròpia.

El **crecimiento subyacente** de las **exportaciones**, calculado a partir de la  $TC_{12,12}^4$ , alcanzó el **5,4%** el mes de **junio**, tasa que va en aumento desde principios de año, donde se registraba un crecimiento del 4,1%. Según se observa en el **Gráfico 43**, la trayectoria del crecimiento subyacente de la Comunitat **se situó por encima de la española gran parte del ejercicio 2018** y en lo que llevamos de este año la brecha entre ambas tasas de crecimiento aumenta levemente. El **intervalo de fluctuación** por donde discurren actualmente **ambos crecimientos** se sitúa entre el **5,4% de la Comunitat y el 4,7% de España**.

**Gráfico 43**



Las **importaciones** aumentaron un **5,1% en 2018 con respecto al año anterior**, situándose las compras al resto del mundo en los 27.464,5 millones de euros, manteniéndose en el porcentaje del 8,6% respecto del total de importaciones nacionales, como el año anterior. Si consideramos los datos de la **variación acumulada del primer semestre del 2019**, las importaciones registraron un **crecimiento del**

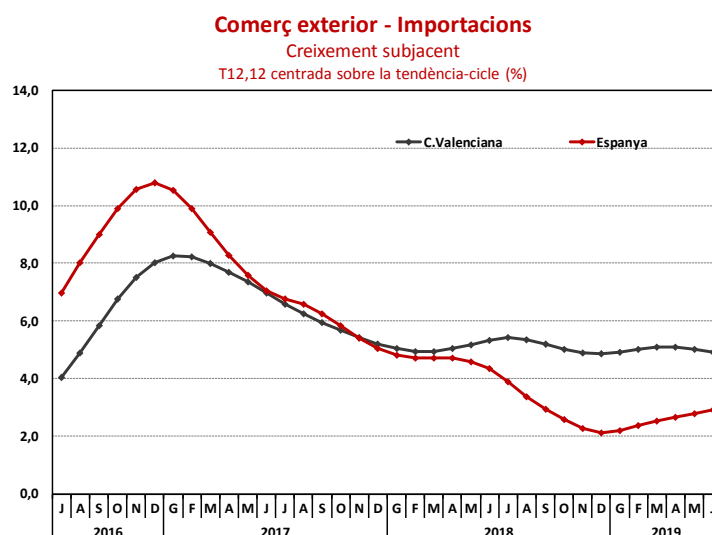
$$TC_{12}^{12}(t) = \left( \frac{\sum_{j=0}^{11} TC_{t+j}}{\sum_{j=1}^{12} TC_{t-j}} \right) - 1$$

4 donde TC es el valor de la tendencia-ciclo de la serie mensual para el periodo t actual, centrada (con 11 predicciones) y expresada en términos porcentuales.

**4,5%**, hasta un total de 14.622,8 millones de euros. En España, las importaciones durante este mismo periodo de tiempo se incrementaron en un porcentaje muy inferior (1,6%).

El **crecimiento subyacente** de las **importaciones** en **junio** fue del **4,9%**, dos puntos por encima del registrado en España (2,9%). El **patrón de comportamiento** de esta variable había sido bastante **similar en ambas economías hasta principios del año 2018**, momento a partir del cual discurre por trayectorias más divergentes.

**Gráfico 44**



El **saldo de la balanza comercial** acumulado en el primer semestre de 2019 fue **positivo** en 1.605 millones de euros, aunque **desciende un 11,5%** respecto al primer semestre de 2018. En consecuencia, la aportación de la balanza de bienes al crecimiento de la economía valenciana durante los seis primeros meses de este año 2019 ha disminuido respecto al primer semestre del año pasado. Por su parte, la **economía nacional** registra una vez más un **saldo comercial negativo** acumulado en este periodo de 14.711,8 millones de euros, casi un punto más (0,9%) que el mismo periodo del año anterior.

De este modo, la **tasa de cobertura**, expresada como el porcentaje de importaciones que pueden pagarse con los ingresos de las exportaciones realizadas en un determinado periodo de tiempo, se ha situado en el 111% en el acumulado hasta junio, 2 puntos



porcentuales por debajo de la registrada en el mismo periodo del año anterior y 20,1 puntos por encima de la nacional.

En cuanto al **comportamiento sectorial** y analizando las tasas de variación interanual de las **exportaciones** acumuladas en el año **2018**, entre las secciones con cuota de participación significativa en el total y que experimentaron **ascensos** el ejercicio pasado destacan productos minerales (136,3%), metales comunes y sus manufacturas (12,2%) y productos de las industrias químicas o afines (7,9%). La única sección con peso significativo que ha experimentado un notable descenso fue la de material de transporte (-9,2%).

En cuanto a las **importaciones**, las **secciones** con cierto peso relativo que experimentaron un **ascenso** en su volumen en **2018** son productos minerales (33,0%), metales comunes y sus manufacturas (11,2%) y máquinas y aparatos; material eléctrico (4,3%).

Por el contrario, los **mayores descensos** el año pasado en el volumen de compras al resto del mundo fueron las secciones de productos alimenticios, bebidas y tabaco (-7,2%) y material de transporte (-6,6%).

Los datos publicados el pasado mes de **junio** reflejan que las **principales contribuciones positivas** en las **exportaciones** valencianas **durante los seis primeros meses del año** provinieron del sector del automóvil, que crecieron un 5,7% respecto al mismo periodo del año 2018, destacando dentro de este sector el notable incremento de la partida "componentes del automóvil", con un ascenso del 12,9%. También **destacan las subidas** del sector bienes de equipo (9,6%), productos químicos (3,1%) y manufacturas de consumo (3,3%). Por contra, las principales **contribuciones negativas** en dicho periodo (**enero-junio 2019**) provinieron del sector de productos energéticos, cuyas exportaciones descendieron un 21,1%. Por lo que respecta a las **importaciones**, los sectores con mayor peso relativo que han experimentado un **ascenso** en su volumen en el periodo analizado de enero-junio de este año son otras mercancías (65,5%), bienes de consumo duradero (48,7%) y bienes de equipo (17%). Los mayores **descensos** han sido los experimentados por productos energéticos (-7,1%) y alimentos (-2,8%).

Diferenciando el **origen y destino geográfico de las mercancías**, en relación al **ejercicio 2018**, los **países** que reflejan las **tasas más favorables** dentro de los diez **principales destinos de las ventas** son

Argelia, Marruecos y Estados Unidos, con un crecimiento de sus adquisiciones a la Comunitat Valenciana del 21,1%, 10,8% y 10,3% respectivamente. En cuanto a las **importaciones**, los mayores incrementos entre los principales países de origen corresponden a Turquía (17,6%), Países Bajos (15,6%) e Italia (10,2%).

Si se analiza el **acumulado de enero a junio de este año**, las **exportaciones** de la Comunitat Valenciana dirigidas a la **Unión Europea** (que representan el 63% del total) avanzaron un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior. En el caso de las ventas a la **zona euro** (47,5% del total), bajaron un 0,9%, mientras que las destinadas al **resto de la Unión Europea** (15,5% del total) subieron un 8,3%.

En cuanto a las exportaciones de la Comunitat a **terceros destinos aumentaron un 5,3%** en ese periodo y suponen ya el 37% del total. **Destaca** el crecimiento de las ventas a América del Norte (43%), Asia excluido Oriente Medio (2,3%) y Oriente Medio (0,6%), frente a los descensos de Oceanía (-6,6%), África (-3,6%) y América Latina (-2,3%).

Respecto al volumen de **importaciones**, en el **acumulado de enero a junio de 2019**, África **ocupa el primer puesto** con un **crecimiento del 25,4%**. Por países destaca el incremento de Corea del Sur (30,6%), México (28,8%), China (21,8%) y Estados Unidos (21,6%). Las compras a nuestros vecinos de Europa se han incrementado un 0,9% en este periodo, siendo Alemania el país más beneficiado (12,4%).

## 5. PRECIOS Y SALARIOS

Durante el ejercicio 2018 la Comunitat Valenciana volvió a registrar un **valor positivo** para la **inflación** (1,7% en tasa de crecimiento interanual) al igual que el año 2017, tras varios ejercicios con tasas de crecimiento negativas (-0,2%, -0,4% y -0,5% en 2014, 2015 y 2016 respectivamente), respondiendo al mayor ritmo de actividad de la economía, al encarecimiento de los precios energéticos y al impulso monetario del Banco Central Europeo. Para el conjunto nacional el comportamiento durante el ejercicio pasado fue idéntico (1,7% de crecimiento interanual).

El Índice de Precios de Consumo (ÍPC) ha registrado en junio de este año un crecimiento del **0,2%** respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, en el conjunto nacional la tasa interanual de crecimiento de los precios se situó dos décimas por encima (0,4%). El resultado de junio ha sido inferior al previsto, debido a las desviaciones en los alimentos elaborados y, sobre todo, en los productos energéticos. Por otro lado, la variación acumulada en lo que va de año de este índice es del 0,4% en ambos territorios.

Si tenemos en cuenta la **inflación subyacente**, que no recoge el precio de los productos energéticos ni los alimentos no elaborados, **los precios aumentaron en tasa interanual un 0,8% en junio** pasado, una décima por debajo de la tasa registrada en España (0,9%) y cinco décimas menos que la registrada en la eurozona (1,3%).

La bajada de la inflación en junio tanto en la Comunitat como en España procedió de los componentes más volátiles, mientras que la inflación subyacente nacional se elevó debido al aumento de precios en los servicios. Con ello, la tasa subyacente se ha puesto por encima de la general por primera vez desde enero de 2018 y su diferencial positivo se sitúa en el nivel más alto desde septiembre de 2016.

Gráfico 45

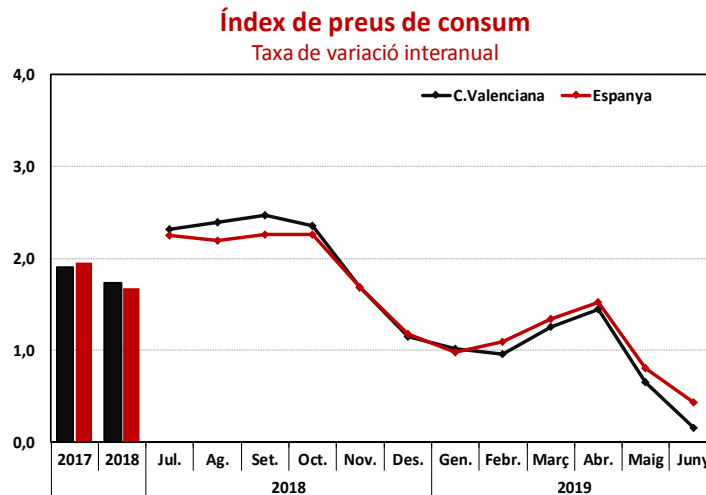
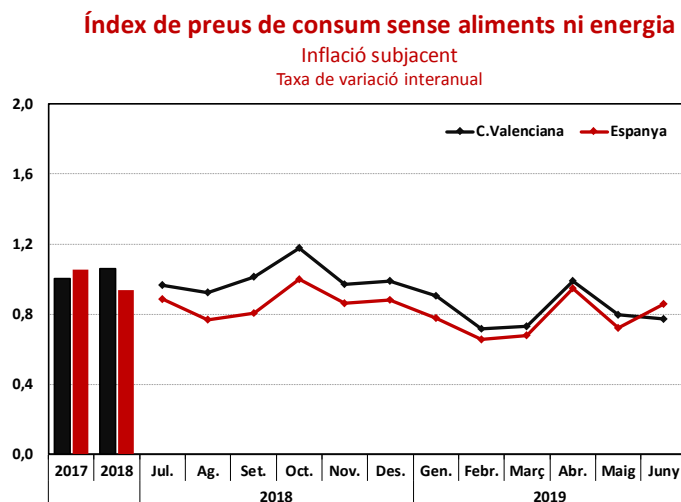


Gráfico 46



Por su parte, el **Índice de Precios al Consumo Armonizado de España (IPCA)** se situó en **junio** en el **0,6%**, tres décimas menos que el mes anterior y un punto por debajo del IPCA de la Unión Europea (1,6%).

Si se observa la **Tabla 9** se aprecia que los grupos más relevantes del ÍPC que disminuyen sus precios en lo que va de año (enero-junio) respecto al mismo periodo del año anterior son vivienda, agua,

electricidad, gas y otros combustibles (-4,6%), vestido y calzado (-1,2%) y ocio y cultura (-0,5%). Los grupos cuyos aumentos son más destacados en este periodo son restaurantes y hoteles (3,0%), transporte (2,5%), otros bienes y servicios (1,0%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (0,8%).

**Tabla 9**

**Índex de grups de l'IPC. Comunitat Valenciana  
Juny 2019. Base 2016=100**

	Índex	% Variació		
		Mensual	Anual	En lo que va d'any
<b>Aliments i begudes no alcohòliques</b>	103,9	0,3	0,4	0,8
<b>Begudes alcohòliques i tabac</b>	103,4	0,1	-0,1	0,4
<b>Vestit i calçat</b>	109,0	-1,9	0,8	-1,2
<b>Habitatge, aigua, electricitat, gas</b>	103,4	-0,7	-2,6	-4,6
<b>Mobles, articles de la llar</b>	100,8	-0,2	0,6	0,5
<b>Sanitat</b>	102,1	-0,1	0,8	-0,1
<b>Transport</b>	108,8	-1,5	-0,9	2,5
<b>Comunicacions</b>	103,1	-0,3	-0,3	0,6
<b>Lleure i cultura</b>	101,0	1,4	0,1	-0,5
<b>Ensenyament</b>	100,7	0,0	0,5	-0,1
<b>Restaurants i hotels</b>	107,1	0,9	2,3	3,0
<b>Altres béns i serveis</b>	103,0	0,0	1,2	1,0
<b>ÍNDEX GENERAL</b>	<b>104,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>

Font: Institut Nacional d'Estadística i elaboració pròpia.

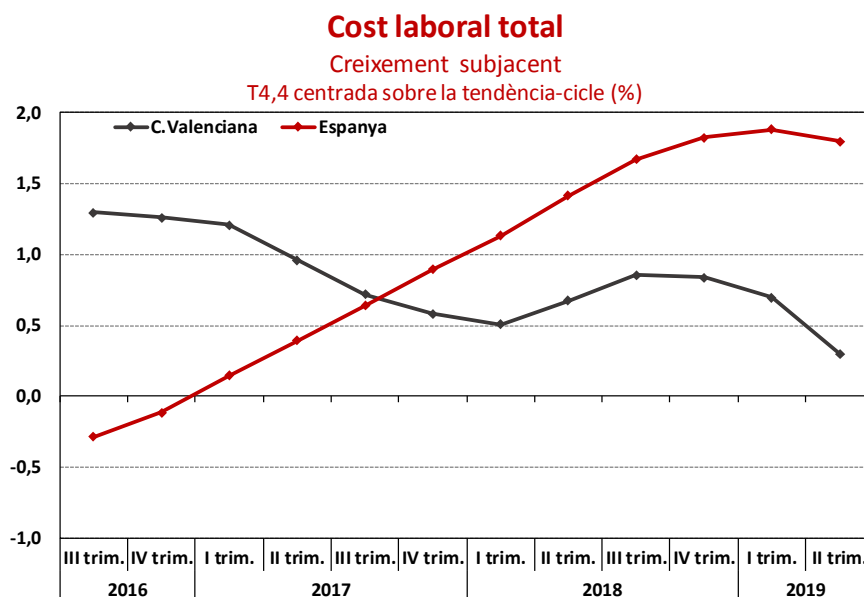
A partir de estos dos datos, las previsiones se han revisado a la baja. Por ejemplo, **FUNCAS** que se basa en estos resultados y en el precio del barril de crudo, en un escenario central, que supone el mantenimiento el crudo en torno al nivel actual (entre 60 y 70 dólares el barril), rebaja la previsión de la tasa media anual de este año hasta un 0,8% (desde el 1% anterior), con una tasa interanual en diciembre del 1,3% (frente al 1,5% anterior). Para 2020, la previsión para la tasa media anual se sitúa en el 1,1%, con una interanual en diciembre del 1,1%. La previsión media anual para la tasa de inflación subyacente se ha elevado ligeramente y ahora se sitúa por encima de la correspondiente a la tasa general (la subyacente no era superior a la general desde 2016).

Por otra parte, según la **Encuesta Trimestral de Coste Laboral** (ETCL) elaborada por el INE, en 2018 el **coste laboral** medio por trabajador y mes ascendió a 2.300 euros como promedio de los cuatro trimestres del año, lo que supuso una reducción del 0,1% respecto al año anterior, mientras que, por el contrario, a nivel nacional se incrementó un 1,0%, con un coste laboral medio anual de 2.573 euros.

Con los últimos datos publicados por el INE referidos al segundo trimestre de este año, el coste laboral total por trabajador y mes se ha situado en promedio en los 2.330 euros, aumentando un 2,1% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, en España ha crecido un 2,3%, fijando el coste laboral total promedio del primer semestre en 2.607 euros.

El **crecimiento subyacente** durante el año 2018 fue discreto, con crecimientos que oscilaron entre el 0,5% del primer trimestre y el 0,9% del tercero. En lo que llevamos de 2019 la tasa de crecimiento subyacente de esta variable ha vuelto a disminuir hasta el 0,3%. Sin embargo, el comportamiento de los costes laborales totales a nivel nacional es el contrario: crecimiento continuado durante el año 2018, desde el 1,1% del primer trimestre hasta el 1,8% del último y mantenimiento durante el primer semestre en el entorno de este valor.

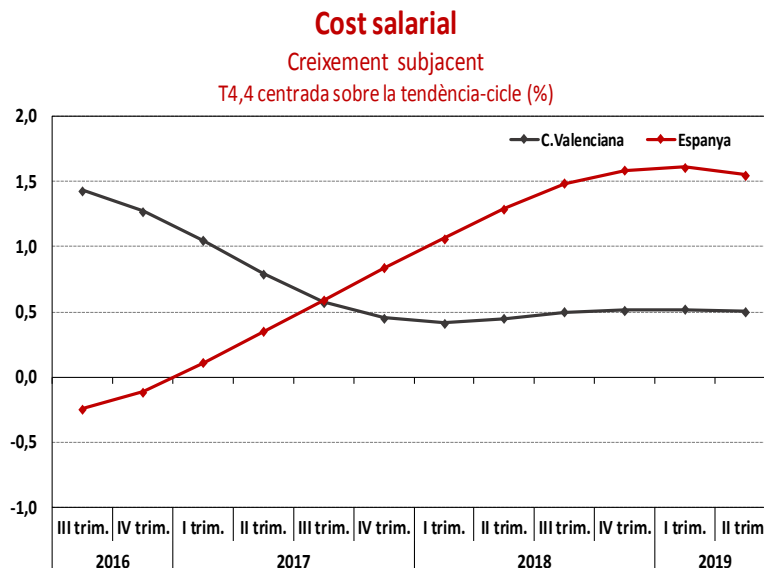
**Gráfico 47**



El coste laboral se compone del coste salarial y de los denominados otros costes. La variación del **coste salarial** promedio en el primer semestre de 2019 fue de un 1,2%, hasta situarse en los 1.711 euros, cifra **inferior a la registrada en España (1.934 euros), donde el coste salarial aumentó un 1,9%**.

El **crecimiento subyacente** de esta variable se ha mantenido **estable** durante todo el año 2018 y el primer semestre de 2019 en torno a una tasa del 0,5%. En el conjunto de España el comportamiento durante el año 2018 fue positivo y ascendente, manteniéndose desde el tercer trimestre del año pasado en el entorno del 1,5%.

Gráfico 48



El resto de costes laborales, los **otros costes**, han aumentado en promedio en el primer semestre de 2019 un 4,7% en términos interanuales, mientras que a nivel nacional su crecimiento se ha situado más de un punto por debajo (3,3%).

Por otro lado, de acuerdo con la Contabilidad Nacional Trimestral del INE, **la remuneración media por asalariado** presenta un crecimiento interanual del 4,8% en el segundo trimestre de este año (últimos datos disponibles), dos décimas menos que el trimestre anterior, mientras que la productividad por hora efectivamente trabajada

registra una tasa de variación interanual del 0,8% en ese mismo periodo.

Finalmente, la **subida salarial media pactada** en los **convenios colectivos firmados** en el **primer semestre del año fue del 3,59%**, según los datos publicados por el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. La cifra es nueve veces superior a la subida del IPC registrada en junio en España (0,4%). También es mayor a lo pactado por patronal y sindicatos mayoritarios en el IV Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva.



## 6. PREVISIONES

La **economía mundial** creció un **3,7%** en **2018**, una cifra similar a la del año anterior, donde se había conseguido el crecimiento más rápido desde 2011. Sin embargo, a partir del último trimestre del año pasado las expectativas de crecimiento comenzaron a quebrarse, reflejándose en las sucesivas revisiones a la baja de las proyecciones del PIB de los principales organismos internacionales. Desde ese momento, en que la media de las proyecciones para el año **2019** situaban el crecimiento en el 3,8%, hasta las últimas publicadas, las perspectivas de crecimiento global se han deteriorado en medio punto, reduciendo la estimación del crecimiento medio al **3,3%** (**Tabla 10**). Para el año **2020** esta predicción mejora en dos décimas, hasta alcanzar el **3,5%**.

La **sincronización** de este crecimiento será **menor** en las diferentes áreas económicas y **mayor** su **variabilidad** respecto a las anteriores estimaciones, como también reflejan las propias proyecciones, que se mueven para el año en curso desde el 4,2% de las economías emergentes hasta el 1,9% de las economías avanzadas. La **detención** en el avance de **los intercambios comerciales** y la **disminución de la inversión** han sido las **principales causas** de este deterioro, que finalmente han tenido consecuencias sobre la producción industrial y empiezan también a afectar al sector terciario que había mantenido hasta ahora el crecimiento y el empleo.

**Tabla 10**

	Previsions econòmiques							
	Unitats: taxes de variació real del PIB (%)							
	FMI		OCDE		Comissió Europea		Previsió mitjana	
	Previsions juliol 2019		Previsions maig 2019		Previsions juliol 2019*			
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Economia mundial	3,2	3,5	3,2	3,4	3,5	3,5	3,3	3,5
Economies avançades	1,9	1,7	1,8	1,8	--	--	1,9	1,8
Estats Units	2,6	1,9	2,8	2,3	2,6	1,9	2,7	2,0
Zona Euro	1,3	1,6	1,2	1,4	1,2	1,4	1,2	1,5
Alemanya	0,7	1,7	0,7	1,2	0,5	1,4	0,6	1,4
França	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4
Itàlia	0,1	0,8	0,0	0,6	0,1	0,7	0,1	0,7
Espanya	2,3	1,9	2,2	1,9	2,3	1,9	2,3	1,9
Japó	0,9	0,4	0,7	0,6	1,0	0,5	0,9	0,5
Regne Unit	1,3	1,4	1,2	1,0	1,3	1,3	1,3	1,2
Economies emergents i en desenvolupament	4,1	4,7	4,3	4,6	--	--	4,2	4,7
Xina	6,2	6,0	6,2	6,0	6,2	5,9	6,2	6,0

Font: -Fons Monetari Internacional (FMI)

-Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic (OCDE)

-Comissió Europea (CE)\*: les previsions de juliol no estan actualitzades per a totes les àrees o països (informe interim)

Las **perspectivas** del crecimiento económico mundial siguen mostrando **debilidad** y los **riesgos son a la baja**. Las **tensiones comerciales, los factores geopolíticos** y las vulnerabilidades en los mercados emergentes han ido disminuyendo la confianza en las políticas económicas, afectando negativamente a la inversión y los intercambios comerciales. A ello pueden sumarse las posibles sanciones de EEUU a las cadenas mundiales de suministros de tecnología o la persistencia en la **incertidumbre** relacionada con el **Brexit**.

En su conjunto, el crecimiento del **comercio mundial** se moderó en 2018, enmarcado en un **entorno de considerable volatilidad**, hasta registrar una tasa del 3% según la primera estimación de la Organización Mundial del Comercio. Para este año se espera un avance del 2,6%, revisado a la baja en más de un punto respecto a las últimas previsiones (septiembre 2018).

En las **economías avanzadas el crecimiento se ha debilitado**, especialmente en aquellas en las que el coeficiente de apertura externa y la industria desempeñan un papel importante, como **Alemania y Japón**. Se prevé que el crecimiento del PIB sea inferior al 1% en ambos países este año, mientras que países como **EEUU**, gracias a su impulso fiscal, consiguen frenar la desaceleración.

La economía de **la zona euro** continuará expandiéndose tanto en 2019 como en 2020, con unos crecimientos del 1,2% y del 1,5% respectivamente. El perfil del crecimiento para esta área se fundamenta en la vuelta a los **estímulos monetarios**, la **recuperación de la demanda externa, o la desaparición de elementos temporales negativos** (como la atonía de la producción industrial en Alemania o los efectos de las protestas callejeras en Francia). Sin embargo, **persisten factores de incertidumbre** que no se han despejado, como la resolución del Brexit, las consecuencias de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China o la efectividad de los nuevos estímulos monetarios previstos, que por otra parte no van acompañados de políticas fiscales expansivas, ni si quiera por parte de los países con superávit en su balanza por cuenta corriente.

Las previsiones de crecimiento para **España** mejoran sustancialmente las del conjunto de la zona euro. Para este año y el que viene se esperan aumentos en torno al **2,3%** y el **2%** respectivamente, existiendo bastante coincidencia en las proyecciones tanto por parte de los organismos internacionales (**Tabla 10**) como nacionales (**Tabla 11**). Sin duda el **impulso** procederá en su mayor parte de la **demand**

**interna**, que se está viendo favorecida por una política fiscal ligeramente expansiva, ya que se espera una **contribución casi nula de la demanda exterior neta**. Por otra parte, los **riesgos son los mismos que afectan a la zona euro**, con el añadido de la incertidumbre interna sobre las políticas económicas futuras en una situación de escasa estabilidad política.

En este contexto, las estimaciones del **crecimiento del PIB de la Comunitat Valenciana** se sitúan en el **2,2% para 2019 y el 1,8% para 2020**, las dos tasas obtenidas como media de los organismos nacionales de previsión, incluida la propia Conselleria d'Economia Sostenible.

Las **últimas previsiones** (septiembre 2019) de la Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball **son una décima peor** a las obtenidas como media para 2019 y 2020 estimándose en **el 2,1% y el 1,7%** respectivamente para estos dos años. La previsión para 2019 coincidiría en este caso con el **crecimiento del PIB** registrado el año pasado por la Contabilidad Regional del INE (**Tabla 11**) confirmando así el **estancamiento del crecimiento económico**.

**Tabla 11**

**Previsions econòmiques**  
Unitats: taxes de variació real del PIB (%)

		<b>Comunitat Valenciana</b>			<b>Espanya</b>		
		Previsions			Previsions		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>BBVA Research</b>	(juliol 2019)	2,3	1,8	2,3	1,9		
<b>Ceprede</b>	(julio 2019)	2,1		2,3	2,1		
<b>Funcas</b>	(juliol 2019)	2,0		2,2	2,0		
<b>Hispalink</b>	(juliol 2019)	2,4	2,0	1,8	2,4	2,0	
<b>Conselleria d'Economia Sostenible</b>	(setembre 2019)	2,1	1,7	1,5	--	--	
<b>Govern d'Espanya</b>	(juliol 2019)	--	--	--	2,4	2,1	
<b>Banc d'Espanya</b>	(juny 2019)	--	--	--	2,4	1,7	
<b>Consens més actual (mitjana)</b>		2,2	1,8	1,7	2,3	2,0	

Esta evolución de la economía valenciana para el año en curso se explica por la **progresiva desaceleración** del crecimiento del **consumo privado** y por el **débil comportamiento** de la **demand**

**externa** sobre todo en su apartado de bienes, mientras que el de servicios mantiene su contribución positiva al crecimiento.

Para lo que resta del año, se espera que **mejore la contribución del sector exterior** a pesar del menor crecimiento de la eurozona. Por otra parte, la **reversión** de la senda de **restricciones monetarias** que se había emprendido puede **apoyar la demanda interna**, aunque cada vez se duda más de la efectividad de la política monetaria por el agotamiento de sus márgenes. Por último, el impulso fiscal derivado del incremento de las pensiones, los salarios públicos y el aumento del salario mínimo seguirán contribuyendo a aumentar la renta disponible de los hogares y a apoyar el consumo.

Se espera que sean el **consumo privado** y la **formación bruta de capital** las que continúen tirando del crecimiento, si bien ambos con menor intensidad. La contribución del consumo público se frenará y la aportación del sector exterior continuará siendo positiva, aunque menor que en el año 2018.

En el año 2018 la **desviación** de crecimiento del PIB respecto a la previsión que se realizó en septiembre de dicho año ha sido de **seis décimas a la baja**, mientras que las previsiones correspondientes a las variables de empleo se han ajustado más (**Tabla 12**). La **ocupación** para el **ejercicio actual** se prevé que **augmente un 2,1%**, dejando la tasa de paro en el 14,4% (en términos medios anuales), mientras que en **2020** los modelos de previsión apuntan a una **caída de la tasa de crecimiento del empleo hasta el 1,8%**, lo que dejaría la tasa de paro en el 13,4%.

**Tabla 12**

**Proyecciones del PIB i del mercat de treball**

**Taxes de variació interanual**

Unitats: percentatges i valors mitjans

	Anys				
	2018		2019	2020	2021
	Previsió	Real*	Previsió	Previsió	Previsió
PIB	2,7	2,1	2,1	1,7	1,5
Ocupació total (milers)	2.044	2.043	2.086	2.123	--
Taxa d'atur	15,9	15,6	14,4	13,4	--
Taxa d'atur joves (16 a 24 anys)	35,5	34,3	34,5	32,6	--
Taxa d'atur homes	14,1	14,0	12,3	11,4	--
Taxa d'atur dones	18,2	17,5	16,8	15,6	--

Font: Conselleria d'Economia Sostenible, Sectors Productius, Comerç i Treball.

\* Dades provisionals Contabilitat Regional del INE

## 7. NOTAS METODOLÓGICAS PREVISIONES

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de Creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), las **previsiones macroeconómicas** que se incorporen en los proyectos de los presupuestos de todas las Administraciones públicas deberán contar con informe de la AIReF y se indicará si han sido avaladas por la misma, debiendo solicitarse previamente la emisión de tal informe.

Adicionalmente, en el apartado 3º de este mismo artículo se dispone que el informe que contenga tales previsiones deberá ajustarse a la directiva 2011/85/UE sobre requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados Miembros. A tal efecto y siguiendo el código de buenas prácticas recomendado por la propia AIReF, el presente anexo recoge la información metodológica necesaria para cumplir con tal recomendación, relativa a la obtención de las **previsiones de las variables macroeconómicas** contenidas en el **informe económico** que se incluye en el Proyecto de Presupuestos de la Generalitat Valenciana para 2020.

Tal y como figura en el informe económico del Proyecto de Presupuestos de la Generalitat para 2020 en su apartado **6. Previsiones**, se han realizado **predicciones del Producto Interior Bruto de la Comunitat Valenciana para los ejercicios de 2019, 2020 y 2021** que sustentan la elaboración del proyecto de presupuestos para 2020. Adicionalmente se han realizado proyecciones para las variables del mercado laboral, incluyendo el **número de empleados medio en términos de la Encuesta de Población Activa, la tasa de desempleo total, la tasa de desempleo de los hombres, la tasa de desempleo de las mujeres y la tasa de desempleo juvenil**. Estas últimas variables, referidas al mercado de trabajo, no están sometidas a la misma exigencia de información que las del crecimiento económico, aunque también se ofrecen más adelante las notas metodológicas donde se explica su obtención.

De la observación de la **Tabla 13** puede concluirse que las últimas **previsiones de crecimiento** del PIB para la Comunitat Valenciana de la Conselleria d'Economía Sostenible, correspondientes a septiembre de este año, están **en línea con las de otros organismos nacionales independientes**. Constatar que solo en el caso de Hispalink se

realizan previsiones a más de un año, aparte del actual, lo cual solo permite hacer comparaciones completas para el año 2019.

Tabla 13

**Previsions econòmiques**  
 Unitats: taxes de variació real del PIB (%)

		<b>Comunitat Valenciana</b>		
		Previsions		
		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>BBVA Research</b>	(juliol 2019)	2,3	1,8	
<b>Ceprede</b>	(julio 2019)	2,1		
<b>Funcas</b>	(juliol 2019)	2,0		
<b>Hispalink</b>	(juliol 2019)	2,4	2,0	1,8
<b>Conselleria d'Economia Sostenible</b>	(setembre 2019)	2,1	1,7	1,5
<b>Consens més actual (mitjana)</b>		<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>

Para la estimación de las previsiones de crecimiento del PIB de la Comunitat Valenciana se han empleado las series oficiales (base 2010) de los índices de volumen encadenados de **Contabilidad Nacional Anual (CNA) y trimestral (CNTR) para España** y las series de índices de volumen encadenados de la **Contabilidad Regional de España (CRE) correspondientes a la Comunitat Valenciana**, publicadas por el Instituto Nacional de Estadística para los periodos comprendidos entre 2000 y 2018. Por su parte, para la obtención de las previsiones de las variables de ocupación y tasas de paro se han utilizado las series oficiales de la **Encuesta de Población Activa** (medias anuales de valores trimestrales previamente desestacionalizados) correspondientes a la Comunitat Valenciana y a España en el periodo 2002-2018.

Con esta finalidad, se ensayaron los siguientes modelos:

1. Modelo VECM (vector de corrección de error).
2. Modelo de Ensamble de Modelos Dinámicos.
3. Modelo de Ensamble de Modelos Dinámicos Ponderados (en función de la antigüedad de las predicciones).
4. Modelo VAR (vector autorregresivo).

5. Modelo de Factor Dinámico.

6. Modelos Coyunturales.

Se han realizado seis conjuntos de predicciones utilizando cuatro metodologías alternativas:

- i) Un modelo VECM (vector de corrección de error) aplicado sobre las series de logaritmos de los índices de volumen encadenado de España y la Comunitat Valenciana.
- ii) Predicciones obtenidas como ensamble de veintitrés conjuntos de predicciones en cuanto al crecimiento y veinte en referencia al mercado laboral (correspondientes a diferentes instituciones de predicción) mediante un modelo de regresión dinámico de orden uno estimado sobre las tasas de crecimiento de la variable objetivo y utilizando como regresor las tasas de crecimiento o del mercado laboral de la variable explicativa. El ensamble de predicciones individuales de crecimiento se ha realizado en dos vertientes: ponderada y no ponderada.
- iii) Por completitud<sup>5</sup>, un modelo VAR (vector autorregresivo) aplicado sobre las series de tasas de crecimiento de España y de la Comunitat Valenciana.
- iv) Por último, una predicción obtenida a través de un modelo de regresión de orden uno, donde se utiliza como regresor un indicador sintético de la evolución de la economía de la Comunitat Valenciana (factor dinámico) que aglutina distintos indicadores coyunturales, que son los que mejor explican la evolución del crecimiento de la variable objetivo. Este modelo solo se ha utilizado para la obtención de la predicción de las tasas de crecimiento del PIB del año en curso e, indirectamente, del empleo total, pero no para la predicción del resto de variables del mercado de trabajo.
- v) Los modelos coyunturales son modelos en dos etapas que combinan series trimestrales y anuales. En una primera etapa se utiliza, según corresponda, un modelo VAR, un modelo VECM o un modelo ARIMA para predecir, con las series trimestrales, los valores correspondientes a los trimestres no observados del año en curso. Estas estimaciones son

---

<sup>5</sup> Aunque los modelos VECM pueden ser expresados como modelos VAR, cuando las series utilizadas en la estimación son cointegradas, como es el caso, es recomendable emplear modelos VECM para no perder información.

combinadas con los valores observados para disponer de una predicción anual del año en curso. En una segunda etapa, se emplean modelos anuales (según corresponda VAR, VECM o ARIMA), incorporando la estimación lograda en la etapa uno, para predecir valores del año siguiente. Estos modelos son ensayados para las componentes del desempleo.

Una vez realizadas las estimaciones y teniendo en cuenta las propiedades tanto teóricas como empíricas de cada modelo, las mejores predicciones se han obtenido, en general, con el modelo de **Ensamble de Modelos Dinámicos Ponderados**, tanto para las predicciones de **crecimiento del PIB** como para las correspondientes **al mercado de trabajo**, aunque **en algunos casos se ha elegido el modelo de factor dinámico** (en la predicción del PIB a un año) **y el modelo VECM coyuntural** (en la predicción del empleo a un año y del desempleo juvenil a dos años). Estos resultados son los que finalmente se han considerado en el informe económico y que aparecen en Tabla 13 del mismo.

La especificación del modelo de **ensamble de modelos dinámicos ponderados** tendría la expresión (1) como ecuación base:

$$y_t = \alpha + \phi y_{t-1} + \beta x_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

donde  $y_t$  y  $x_t$  denotan, respectivamente, los valores contemporáneos de las variables a predecir y predictora en el instante  $t$  y los parámetros del modelo se expresan mediante las letras griegas  $\alpha$ ,  $\beta$  y  $\phi$ ; con  $\varepsilon_t$  representando un término de error, que se admite sigue una estructura de ruido blanco con desviación típica  $\sigma_\varepsilon$ .

Una vez estimados los parámetros del modelo, la ecuación (1) es utilizada para estimar, a partir de las predicciones disponibles de las variables predictoras valores futuros de las variables a predecir:  $\hat{y}_{j,t+h|t}$ ; donde  $j$  ( $=, 1, 2, \dots, J$ ) es un índice que identifica al predictor y  $h$  el número de periodos adelante en que se basa la predicción. Posteriormente, las  $J$  predicciones disponibles son combinadas mediante:

$$\hat{y}_{t+h|t} = \left( \sum_{j=1}^J \omega_j \right)^{-1} \sum_{j=1}^J \omega_j \hat{y}_{t+h|t}$$



Con pesos  $\omega_j$  unitarios en el caso del ensamble no ponderado e iguales a  $\omega_j = 1 + (\max_{1 \leq k \leq J} d_k - d_j)$  en el caso ponderado; donde  $d_j$  es el tiempo transcurrido en meses completos más  $\frac{1}{2}$  entre la fecha de publicación de la predicción de la variable predictora por la j-ésima institución y el momento actual, de generar las predicciones.

La especificación del modelo del **factor dinámico** parte de admitir que existe una relación entre la variable de interés y un conjunto de indicadores. La relación es capturada a partir de un modelo de regresión dinámico, especificado en tasas de variación. Este tipo de modelos buscan extraer la máxima información disponible de la relación coyuntural que mantienen ciertos indicadores de alta frecuencia y que reflejan distintos aspectos de la evolución de la economía de la Comunidad Valenciana. Para evitar problemas de multicolinealidad, el conjunto de regresores (indicadores económicos coyunturales) se agregan en un único regresor (factor dinámico). La construcción del factor dinámico se basa en suponer que las fluctuaciones que registran los distintos indicadores responde a una agregación ortogonal de dos componentes (en un modelo de un factor), una variación común, que sintetiza la evolución global de la economía, y un componente idiosincrásico, que obtiene las variaciones no capturadas, tal como se expresa en la ecuación (2).

$$Z_{it} = \lambda_i f_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

donde  $Z_{i,t}$  denota el valor observado o la predicción (según corresponda) del indicador i-ésimo en el factor común;  $\lambda_i$  es la carga del indicador i-ésimo en el factor común;  $f_t$  representa el factor común en el tiempo t y  $\varepsilon_{i,t}$  denota el componente específico o idiosincrásico del i-ésimo indicador en el instante t.

La especificación del **modelo VECM (vector de corrección de error)** para el caso que nos ocupa sería la siguiente:

$$\begin{bmatrix} \Delta y_{1t} \\ \Delta y_{2t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_1 \\ \beta_2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{21} \\ \beta_{12} & \beta_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \Delta y_{1,t-1} \\ \Delta y_{2,t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \lambda_1 \\ \lambda_2 \end{bmatrix} [y_{1,t-1} - \alpha_0 - \alpha_1 y_{2,t-1}] + \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{bmatrix}$$

donde  $y_{1t}$  hace referencia al valor de la serie de la Comunidad Valenciana en el instante  $t$  (en la escala original o en una escala

transformada),  $y_{2t}$  denota el valor de la serie equivalente de España, con la cual se testea si mantiene una estructura de cointegración, en el instante  $t$  (en la misma escala que la serie  $y_t$ ),  $\Delta$  denota el operador de diferencias,  $t$  hace referencia al tiempo, las letras griegas  $\beta$  y  $\lambda$ , denotan parámetros del modelo (que son estimados por 2OLS, mínimos cuadrados en dos etapas, o ML, máximo verosimilitud, dependiendo de la capacidad predictiva del modelo) y los  $\varepsilon$  representan estructuras de ruido blanco.

En su versión genérica vectorial, con  $p$  retardos, los modelos VECM se pueden representar (ignorando constantes y tendencias deterministas), utilizando las expresiones vectoriales y matriciales adecuadas, mediante la ecuación (3).

$$\Delta y_t = B y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \Phi_i^* \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Los modelos VECM especificados no han sido los mismos para todas las variables. Para obtener las predicciones de PIB y los ocupados los modelos han sido especificados utilizando las correspondientes variables de España y Comunidad Valenciana en escala logarítmica, mientras que para predecir las tasas de desempleo no ha sido utilizada ninguna transformación previa de los datos.

La predicción correspondiente a las variaciones interanuales del **número de ocupados** es similar a la del PIB, reemplazando tasas de PIB por tasas de ocupación y empleando como periodo muestral el intervalo 2002-2018, donde las tasas anuales representan valores medios de las tasas trimestrales interanuales calculadas sobre las series desestacionalizadas de las series brutas de ocupados. Las predicciones en niveles del número de ocupados se obtienen aplicando las tasas predichas sobre el último nivel medio anual disponible de la serie y procediendo secuencialmente.

La predicción de las **tasas de paro total** presenta cuando el modelo elegido es distinto a alguno de los modelos anteriores algunas peculiaridades respecto a las predicciones de PIB y ocupación. Entre ellas que los modelos se especifican en tasas de manera directa y en segundo lugar que disponemos de versiones coyunturales donde, primero, se predice con un modelo de corto plazo la serie hasta final de año y, posteriormente, se predice el año siguiente, disponiendo ya

de una estimación del valor de año corriente a partir de los valores (observados y predichos) de los 4 trimestres el año en curso.

Las predicciones de **tasas de paro masculino, femenino y juvenil** de la Comunidad Valenciana se han obtenido ensayando, además de los modelos anteriores, de forma secuencial dos modelos de regresión dinámica, uno especificado para España con la tasa de paro nacional como variable explicativa y otro especificado para la Comunidad Valenciana con la correspondiente tasa de paro a nivel nacional como nueva variable explicativa.