1. Editorial

La economía de Balears se aceleró en 2016, y aunque a un menor ritmo, continuará creciendo en 2017 y 2018. Así, tras crecer un 3,2% en 2016, BBVA Research espera que el PIB regional aumente un 2,6% en 2017 y un 2,5% en 2018. Esta evolución permitirá crear 32 mil puestos de trabajo y reducir la tasa de paro hasta el 8,5% en el cuarto trimestre de 2018.

El crecimiento se desaceleró levemente en la segunda parte del año, con una desaceleración de la demanda interna que, en general, se observa en todas las comunidades mediterráneas y vinculadas al turismo. En todo, caso el flujo de visitantes continúa creciendo y el crecimiento de la región continúa siendo vigoroso. Como consecuencia, **se espera que en el primer trimestre de 2017 el PIB balear se incremente en un 0,6%.** Ello está en línea con los principales resultados de la Encuesta BBVA de Actividad Económica (véase Recuadro 1) cuyas perspectivas mejoran para este trimestre.

A ello contribuyen distintos **factores, como el sólido crecimiento mundial, los precios del petróleo relativamente bajos o una política monetaria expansiva, entre otros.** Sin embargo, algunos de estos impulsos pierden intensidad, mientras que otros, como la elevada incertidumbre global o el brexit, contribuyen a ralentizar el crecimiento.

Hacia delante, se espera que el crecimiento se mantenga en el entorno del 2,6% anual en el próximo bienio, levemente por debajo del esperado para el conjunto de España. Diversos factores actuarán de soporte para la actividad. La aceleración de la actividad mundial, sobre todo en países emergentes –que impulsará el comercio mundial-, un precio del petróleo todavía por debajo del promedio de los últimos 3 años, el tono expansivo de la política monetaria, el impulso cíclico que se está observando y el impacto de las reformas implementadas durante los últimos años facilitarán que la economía regional continúe creciendo. Las exportaciones de servicios turísticos pueden verse beneficiadas por un euro que sigue depreciado y la recuperación de la economía mundial. Hasta ahora, además, la solidez del sector turístico ha contribuido decisivamente a la mejora del empleo, con efecto tractor en otros sectores, entre ellos el mercado inmobiliario. Además, el esfuerzo inversor del Govern balear en 2016 podría continuar en 2017, lo que supone un nuevo apoyo para el crecimiento.

En todo caso, durante los últimos meses se han acumulado una serie de factores de riesgo que podrían estar limitando el alcance y la velocidad de la recuperación, algunos de ellos con especial incidencia en la economía regional.

En primer lugar, si bien **la revisión al alza del crecimiento para Europa permite que los mercados de Alemania, Francia o Italia sigan contribuyendo positivamente al crecimiento del turismo en Balears, esto se puede ver más que compensado por los efectos que pudieran observarse a raíz del resultado de la consulta para sobre la permanencia del Reino Unido en la UE.** La posterior depreciación de un 10%, que se suma a un petróleo al alza y a una revisión a la baja del crecimiento del PIB del Reino Unido puede continuar contrayendo los flujos de visitantes de este país y revertir la contribución positiva de este mercado a las pernoctaciones en Balears. El impacto puede ser relevante, ya que desde 2009 hasta la

fecha el crecimiento de las pernoctaciones de británicos explican el 35% del incremento de las estancias hoteleras en Mallorca, el 53% en Ibiza y Formentera y hasta el 80% del aumento de las de Menorca.

En segundo lugar, **una parte del buen comportamiento del sector turístico en los años pasados fue posible por la llegada de visitantes que evitaban otros mercados, afectados por tensiones geopolíticas.** De acuerdo con las estimaciones de BBVA Research, ello podría justificar hasta un 60% del aumento de las pernoctaciones hoteleras desde 2010 hasta la fecha. Aunque no es previsible que estos flujos reviertan en el corto plazo, tampoco cabe esperar que el impulso se mantenga en próximos trimestres.

En tercer lugar, **la aceleración de la actividad mundial se concentrará en mayor medida en países emergentes**, y en particular, en Latinoamérica. **Ello sesga el impulso hacia las regiones exportadoras de bienes**, pero el peso de estos países como mercados de origen del turismo balear es mínimo.

En cuarto lugar, aunque una parte del aumento en la inflación es temporal y se explica como resultado de la subida del coste de la energía, los siguientes meses darán una idea de qué tanto de la fijación de precios atiende a la situación particular de las empresas, consumidores o del mercado laboral. A este respecto, será de especial importancia el **comportamiento que puedan tener los salarios reales. En un entorno de elevada tasa de paro, incrementos sostenidos de las remuneraciones por encima de la productividad podrían ralentizar la recuperación del empleo e intensificarían la desigualdad entre aquellos que tienen un puesto de trabajo y los que no.** Un ejemplo a tomar en cuenta es el incremento de un 8% en el salario mínimo interprofesional (SMI) que ha entrado en vigor a inicios de año. En principio, se espera que a nivel agregado los efectos sean cercanos a cero, tanto en PIB como en empleo (bajo el supuesto de que el resto de salarios no aumenta como consecuencia del incremento del SMI). Sin embargo, este análisis tiene matices. Por un lado, el reducido impacto se debe al bajo peso que tienen las personas afectadas por la subida sobre el total del empleo y de los costes salariales. Por otro, dicha subida puede reducir la probabilidad de empleo de ciertos colectivos, como los trabajadores con menor formación, los jóvenes (sin experiencia) o quienes tienen un contrato temporal. En todo caso, el porcentaje de asalariados que perciben el SMI es menor en Balears que en el conjunto de España, por lo que los efectos, si se produjeran, podrían ser más reducidos.

En quinto lugar, **la normalización de la política monetaria podría ralentizar el crecimiento del consumo privado y de la inversión**, con mayor intensidad en aquellas comunidades autónomas donde el apalancamiento es mayor, como es el caso de Balears. Agotado el recorrido a la baja en los tipos de interés y con la posibilidad de que estos comiencen a aumentar a final de 2018, la región podría ser una de las más afectadas.

Finalmente, **los datos apuntan a que el Govern de las Illes Balears, incluso realizando un esfuerzo inversor relevante, logró cumplir con el objetivo de déficit en 2016, lo que no se había conseguido en los diez años anteriores.** Además, se espera que el dinamismo de los ingresos facilite un nuevo incremento del gasto de personal y de las inversiones, lo que está permitiendo que, **tras diversos años de ajuste, el sector público autonómico pueda contribuir positivamente al crecimiento.** En todo caso, el elevado nivel de deuda autonómica limita el margen de maniobra y, por tanto, no cabe descuidar los

esfuerzos para recuperar la sostenibilidad de las cuentas públicas, que se enfrentan a dos retos a medio plazo: la salida del FLA y la reforma del sistema de financiación autonómica. Con el objetivo de contribuir a este debate en curso, en la Sección 3 de esta publicación se muestra que el sistema de financiación autonómico español trata a Balears relativamente mejor de cómo lo haría, por ejemplo, un sistema como el alemán.

En todo caso, **el crecimiento de la economía balear en los últimos trimestres muestra algunos desequilibrios que convendría solucionar, implementando reformas con celeridad, para no poner en riesgo la senda de recuperación.** El aumento de la temporalidad en el mercado laboral, y las dificultades para incrementar el gasto medio de los visitantes o para ampliar la temporada turística, se suman a los retos ya mencionados en revistas anteriores, como la necesidad de mejorar la formación, la atracción de talento, el tamaño de las empresas, o acelerar la adopción de las nuevas tecnologías.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
Miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado
camilo.rodado@bbva.com
+34 91 537 54 77

Juan Ruiz
juan.ruiz2@bbva.com
+34 646 825 405

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com