

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

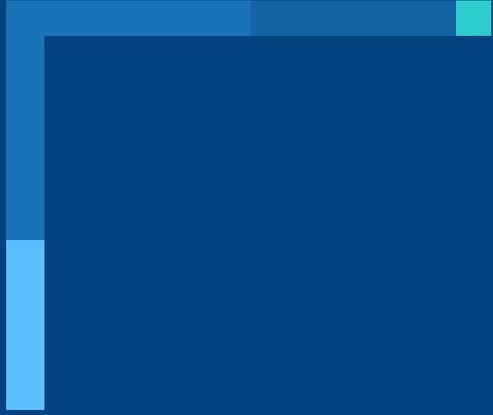
Situación Canarias 2018

10 Mayo 2018

Creando Oportunidades

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, puede apoyar la recuperación en el resto de áreas, pero las medidas proteccionistas suponen un riesgo
- ◆ En Canarias, el PIB creció un 2,9% en 2017. Se espera que el avance de la actividad se mantenga en 2018 en el 2,9% y que se modere hasta el 2,6% en 2019. El entorno exterior y políticas expansivas (monetaria y fiscal) apoyarán la continuación de la recuperación, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna, la saturación del sector turístico, y en menor medida, la incertidumbre sobre la política económica podrían condicionar el crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 56 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 19,8% a finales de 2019
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que aceleren la reducción de los desequilibrios de la economía canaria



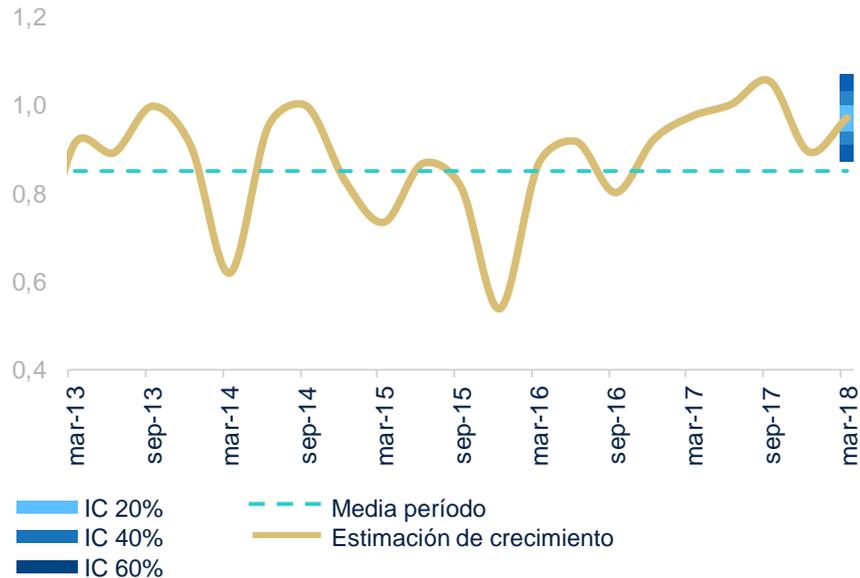
01

Situación Global

Crecimiento global robusto

Crecimiento del PIB mundial

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

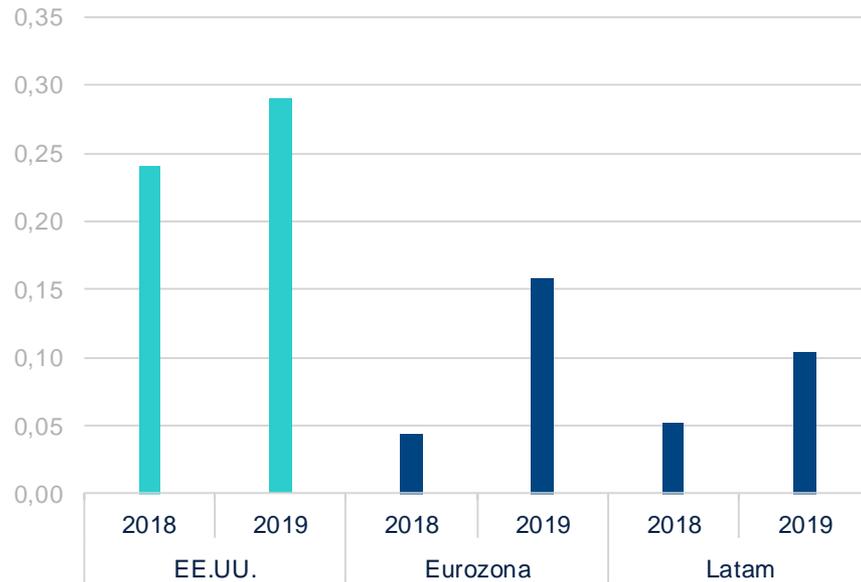


- El crecimiento mundial continúa, apoyado en la recuperación de la inversión y del comercio
- El consumo privado se atenúa, pero sigue siendo un factor positivo para las economías avanzadas y gana impulso en las emergentes
- Los indicadores de confianza se mantienen en niveles altos, pero muestran señales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

El mayor crecimiento en EE.UU. puede apoyar el avance en otras áreas

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

(pp)

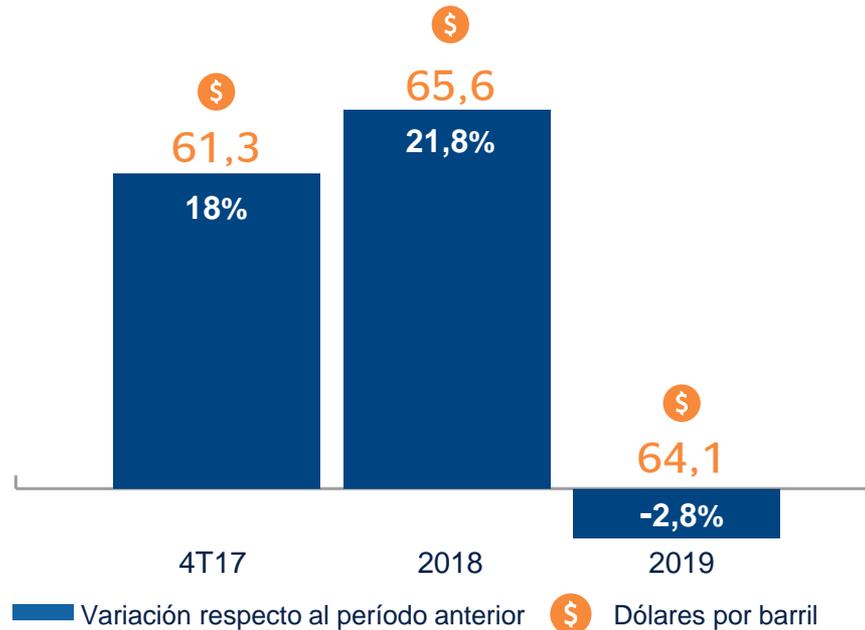


- El efecto más significativo se observaría en 2019, sobre todo en la zona euro
- Este apoyo compensaría algunos vientos de cara en otras áreas (incertidumbre política en América Latina o aumento de la volatilidad global)
- La debilidad del dólar podría atenuar el impacto positivo del incremento de la demanda de EE.UU.

Mejoran las perspectivas para las economías emergentes

Precio del petróleo

(Dólares por barril, %, media del período)

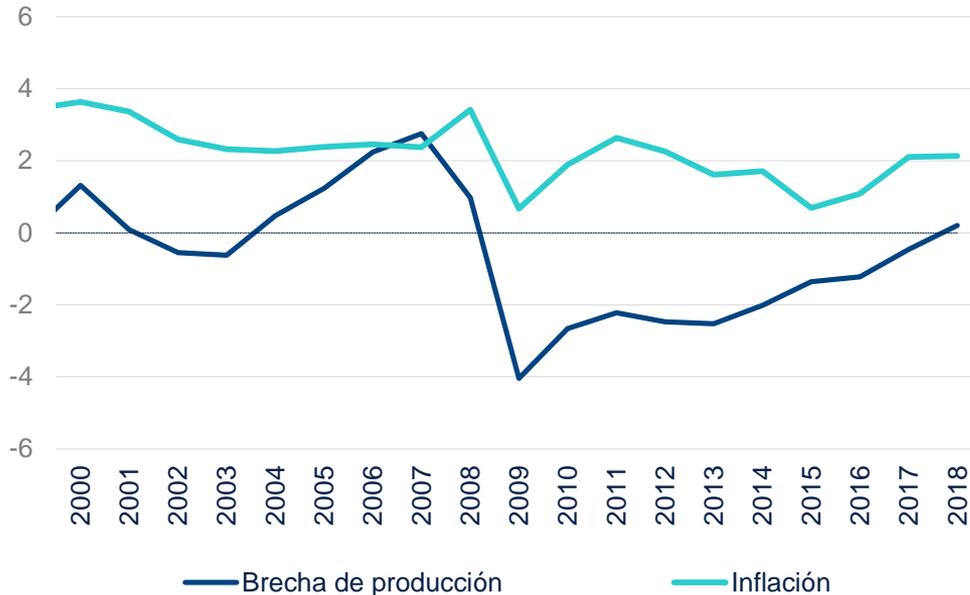


- El aumento del precio del petróleo refleja una mayor demanda global, que explicaría alrededor del 60% de su incremento
- Pero también se debe a factores de oferta, ligados a los riesgos geopolíticos y a la corrección de inventarios
- No obstante, seguimos esperando que los precios converjan a 60 dólares por barril en el medio plazo, por la mayor competencia y los cambios estructurales en el sector energético

Inflación subyacente contenida

OCDE: Brecha de producción e inflación

(% PIB potencial, % a/a)



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

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



FED

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

Subida prevista de 100pbs en 2018 hasta 2,50% y reducción del balance de 440.000 millones de dólares



BCE

En 2018 se pondrá fin al QE

No se producirán subidas de antes de 2019

Foco: ganar margen de maniobra

Foco: evitar una aceleración repentina de tipos largos

Elementos clave en la salida:



**Tipos largos y
primas de riesgo**

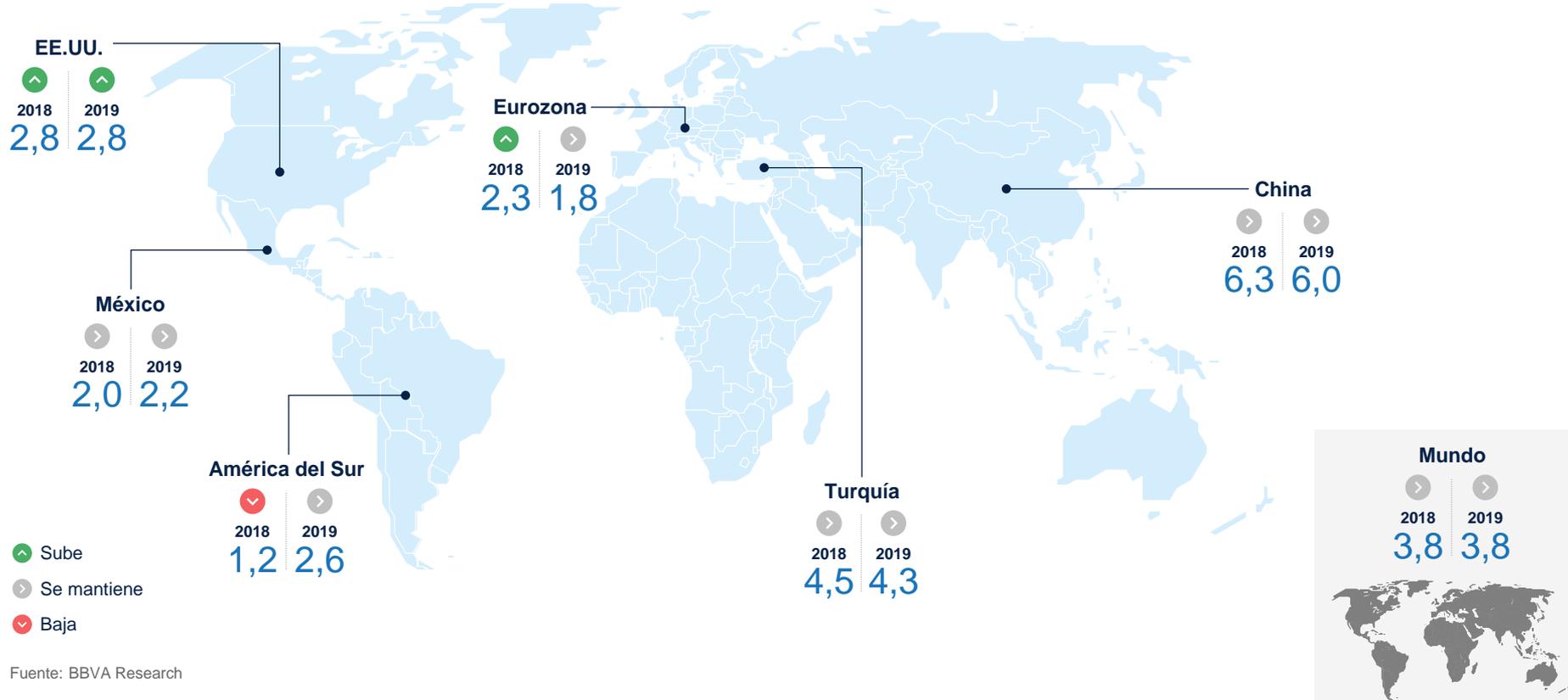


**Tipo de cambio
(Euro)**



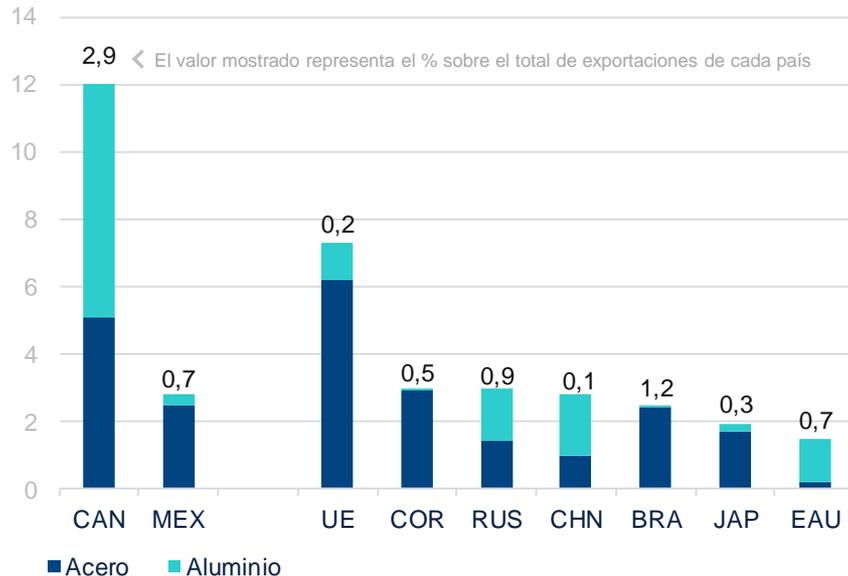
**Expectativas de
subidas de tipos**

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



El riesgo de escalada proteccionista genera incertidumbre sobre la economía global

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



- Los aranceles sobre el acero y aluminio de EE.UU. tienen un impacto directo pequeño:
 - Sólo representan una parte pequeña del total de las exportaciones
 - Exención para muchos países hasta mayo
 - El mayor impacto negativo puede venir de los efectos indirectos y de la posible reacción de los países afectados
- La subida de aranceles mutua entre EE.UU. y China (25%):
 - Tienen un impacto mayor: 38% exportaciones a China (3% del total) y 11% de las exportaciones a EE.UU. (2% del total)
 - Puede ser solamente el principio de una escalada mayor

Riesgos globales: Crecientes en el corto plazo y focalizados en EE.UU.



CHINA

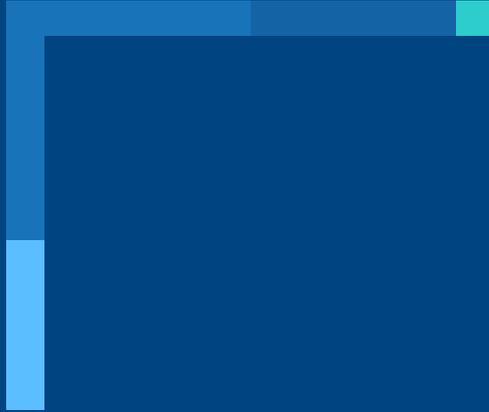
- Contención de los riesgos ligados al elevado apalancamiento en el corto plazo y a la desaceleración económica
- Potencial efecto negativo de un aumento del proteccionismo

EE.UU.

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

EUROZONA

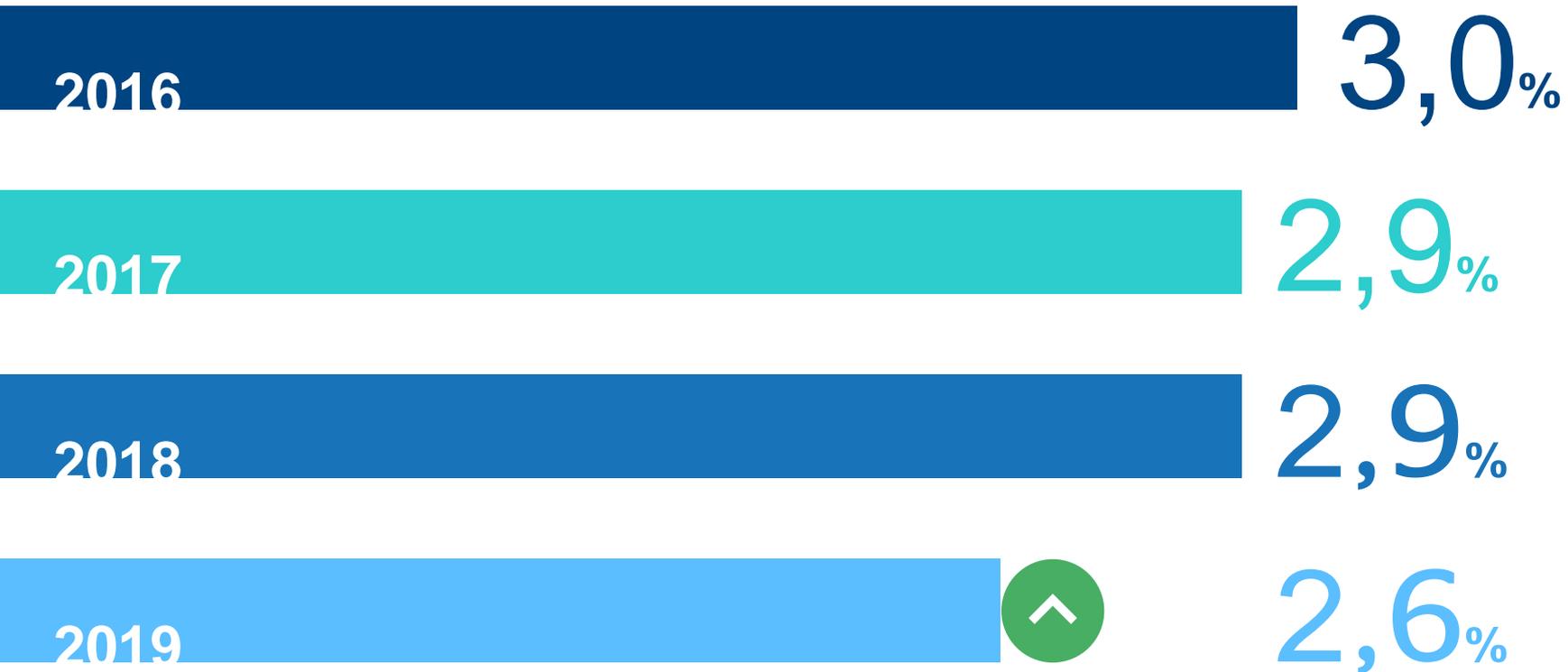
- Aumento de la incertidumbre política tras las elecciones en Italia
 - Italia: incertidumbre sobre la formación del nuevo gobierno. Riesgo de una política que dificulte el proyecto europeo
 - *Brexit*: dudas sobre la futura relación comercial
- Gestión de la normalización de la política monetaria



02

Situación Canarias 2018

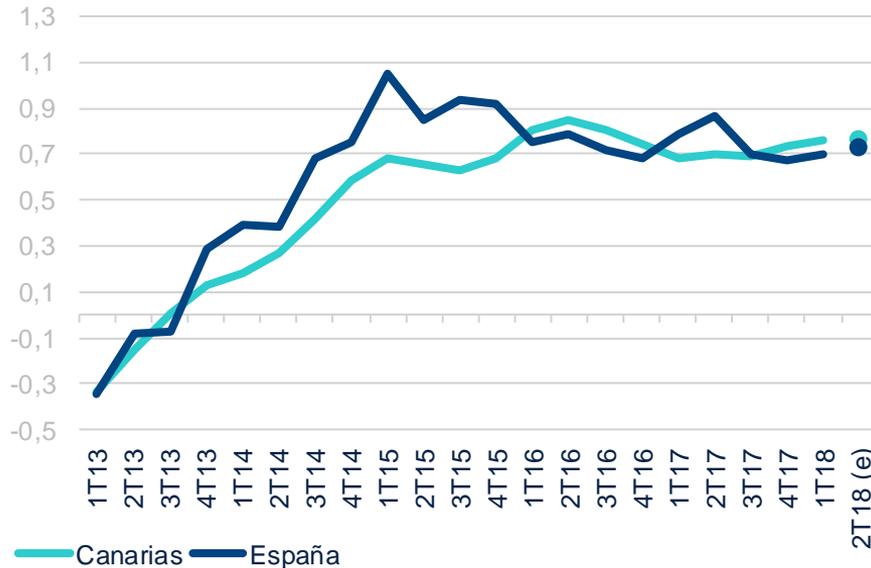
El crecimiento continuará cercano al 3%



El crecimiento se mantuvo en 2017

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

(%, t/t, CVEC)



(e) Estimación
Fuente: BBVA Research

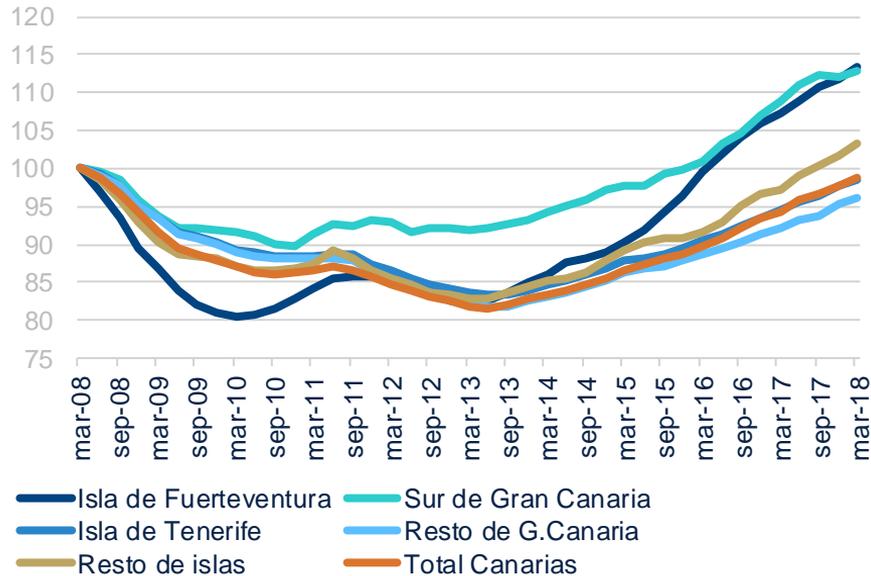
- La actividad creció un 2,9% en 2017, una décima por debajo de 2016, con un avance promedio del PIB de 0,7% t/t CVEC
- Los primeros datos de 2018 apuntan a que el crecimiento podría alcanzar el 0,8% t/t CVEC en el 1T18, una décima más que en España y mantenerse en un nivel similar en 2T18
- Se espera que la actividad continúe en el 2,9%, en 2018, moderándose hasta el 2,6% en 2019

El crecimiento se mantuvo en 2017:

El empleo acumula cuatro años continuados de crecimiento

Canarias: afiliación a la Seguridad Social por zonas turísticas

(1T08=100, CVEC)



- El mercado laboral continuó dinámico en 2017 creciendo un 5,0% (4,3% en 2016), y se sitúa como segundo con mayor crecimiento
- La mejora del empleo en el último año fue heterogénea en la región. Lanzarote y Sur de Gran Canaria (+6,8% a/a) y Fuerteventura (+6,5%) lideraron el aumento del empleo en 2017
- El crecimiento de Tenerife (+5,1%) superó al de Gran Canaria y el conjunto del resto de islas (4,5%)

El crecimiento se mantuvo en 2017:

A pesar de la desaceleración del sector turístico

Pernoctaciones y precios reales hoteleros

(%, a/a y contribuciones por segmento)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

La afluencia de visitantes se desaceleró en 2017, y el crecimiento continúa débil en los primeros meses de 2018. Esta situación podría continuar en próximos trimestres, tanto por el agotamiento de la demanda...

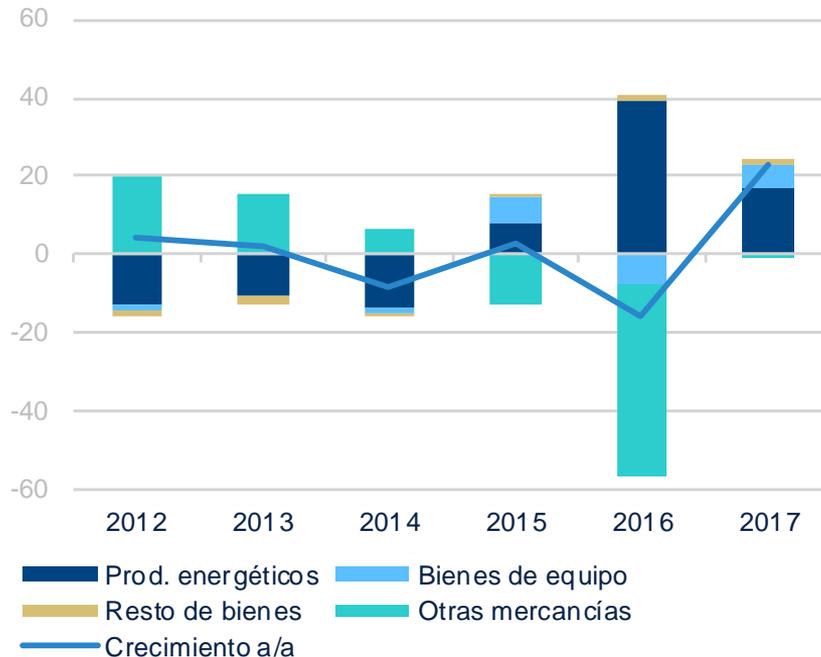
... interna española y porque los destinos competidores comienzan a superar sus crisis. El margen adquirido con las subidas de precios puede ser clave para mantener al sector turístico en su conjunto

El crecimiento se mantuvo en 2017:

Fuerte aumento de las exportaciones

Canarias: exportaciones de bienes por sector

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



Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

- Las exportaciones canarias crecieron un 22,9% en 2017 (-15,9% en 2016)
- Productos energéticos y bienes de equipo, por renovación de material de transporte, impulsaron el crecimiento
- La recuperación de la economía europea y la mayor apertura comercial sustentarán el buen desempeño en 2018
- Sin embargo, en 2017 el déficit de la balanza comercial de bienes aumentó cerca de 1 p.p. respecto de 2016

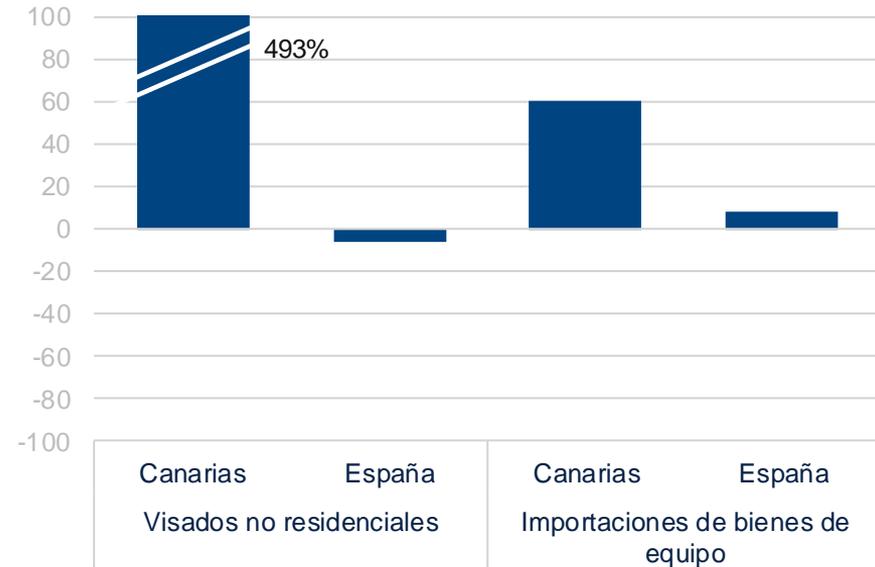
El crecimiento se mantuvo en 2017:

Repunte de la inversión, sobre todo relacionada con el sector turístico

- La inversión se recuperó con fuerza en 2017
- En el impulso de la edificación no residencial cobra especial relevancia la destinada a hostelería, servicios comerciales y de ocio
- En el incremento de las importaciones de equipo es destacable la compra de buques y aeronaves, lo que puede contribuir a mejorar la eficiencia del transporte en las islas

Canarias y España: indicadores de inversión privada en 2017

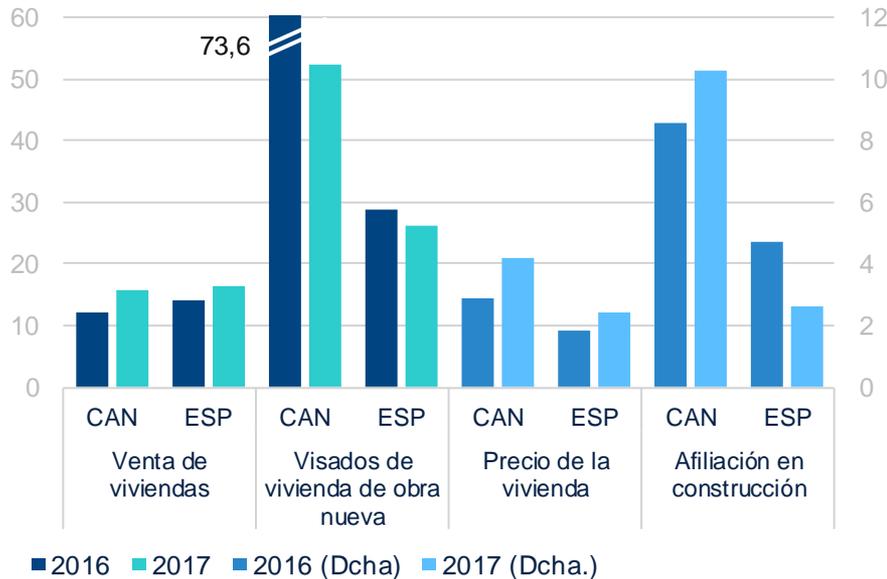
(%, a/a)



El crecimiento se mantuvo en 2017:

Un mercado inmobiliario dinámico impulsa actividad, empleo y precios en construcción

Canarias y España: variables del mercado inmobiliario (% a/a)



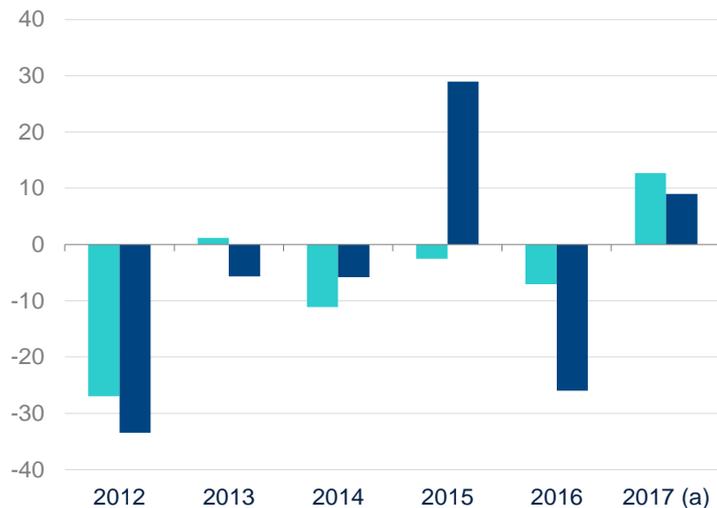
- Las ventas de viviendas mantienen aumentos por encima del 10% por segundo año consecutivo, aunque levemente por debajo del conjunto nacional
- Pero la iniciación de viviendas, los precios y el empleo en el sector de la construcción, continúan mostrando un impulso diferencial en la región, apoyados por la demanda de extranjeros

El crecimiento se mantuvo en 2017:

Expansión del gasto en consumo y de la inversión autonómica

CC.AA. y Gobierno de Canarias: formación bruta de capital

(%, a/a, nominal)



■ Canarias ■ Total CC.AA.

(a) Avance. (p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAFP

- El Gobierno de Canarias mantuvo el tono expansivo de su política fiscal durante 2017: su gasto en consumo final creció un 2,5% a/a
- La inversión pública recibió un fuerte empuje (+12,7% a/a), muy por encima del conjunto de CC.AA.

2018-2019: El entorno externo apoyará el crecimiento



Precios del petróleo

Todavía bajos (respecto a 2014), a pesar de la tendencia al alza



Tipo de cambio

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



Crecimiento global

Mejora de las perspectivas para Europa y EE.UU.
Una recuperación global más sincronizada es positiva para España dada la diversificación de las exportaciones



Política monetaria

Salida del BCE muy gradual.
Tipos de interés reducidos a largo plazo



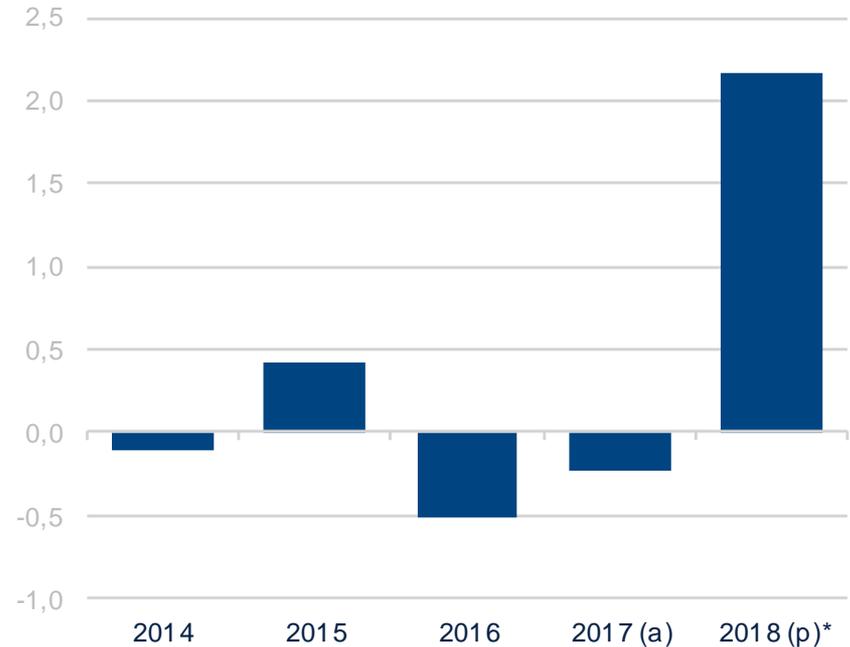
Prima de riesgo

Revisión a la baja en el coste de financiación a largo plazo

2018-2019: la política fiscal apoyará a la demanda interna

- La previsión de aumento de los ingresos que supera el 11% incluso tomando en cuenta su rebaja impositiva por 0,3% del PIB , y una economía creciendo un 2,9%, **el gobierno canario tiene margen para incrementar el gasto primario**
- Pese al tono expansivo de su política fiscal, el Gobierno de Canarias **no debería tener problemas para cumplir con el objetivo de estabilidad del -0,4% del PIB regional**

Cambio en el gasto primario (puntos porcentuales del PIB regional)



(*) Cambio necesario para alcanzar el objetivo de déficit del 0,4% del PIB regional en 2018, dada la previsión de ingresos.

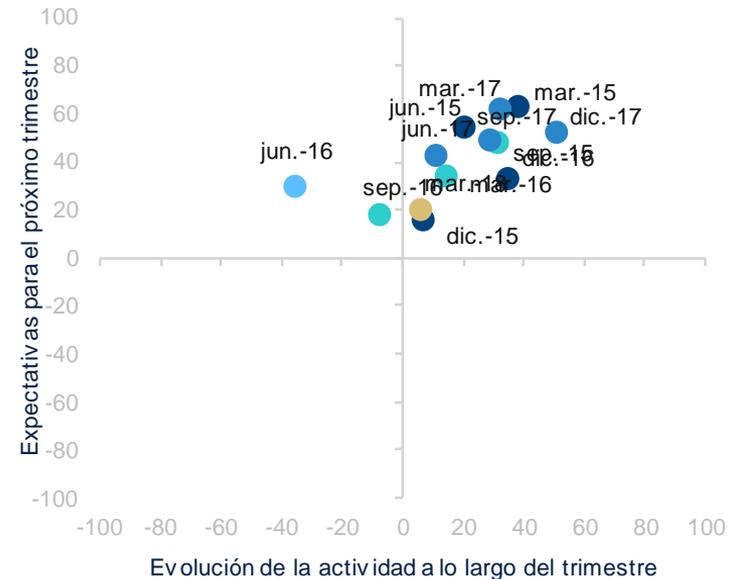
Fuente: BBVA Research

2018-2019: Las expectativas siguen siendo favorables

- Los resultados de la encuesta de Actividad Económica en Canarias son consistentes con una economía que continúa creciendo
- Las perspectivas siguen siendo muy favorables de cara al 2T18, lo que sería consistente con la previsión de PIB de BBVA Research para 2018

Encuesta BBVA de Actividad Económica en Canarias

(%, saldo de respuestas extremas)

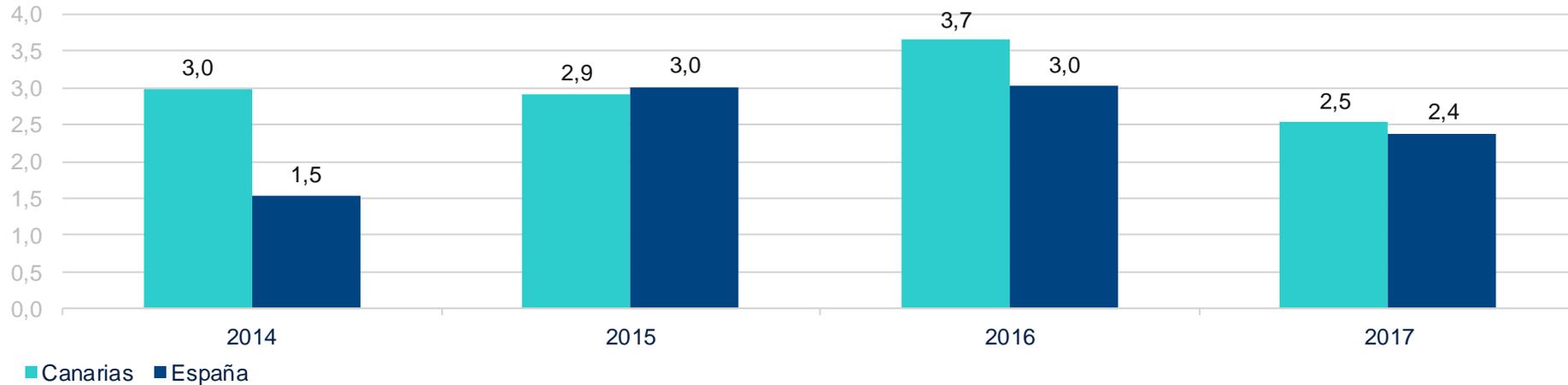


Factores de riesgo:

1.- Desaceleración de la demanda interna

Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a CVEC)



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

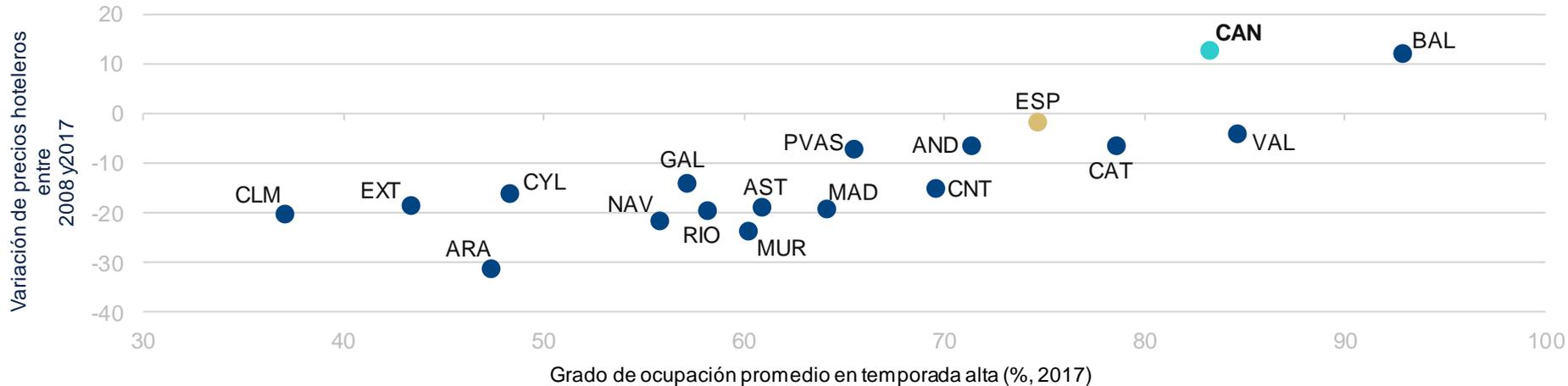
El ISCR-BBVA estima que el crecimiento del consumo doméstico en 2017 se desaceleró hasta el 2,5% a/a, tras haber crecido sustancialmente por encima de la media en 2016

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

Factores de riesgo:

2.- Desaceleración de la demanda externa

España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros (%)



(*) Se considera temporada alta cuando el ratio de ocupación de las camas disponibles es igual o superior al 80% de su nivel máximo en el conjunto del año

Fuente: BBVA Research a partir de INE

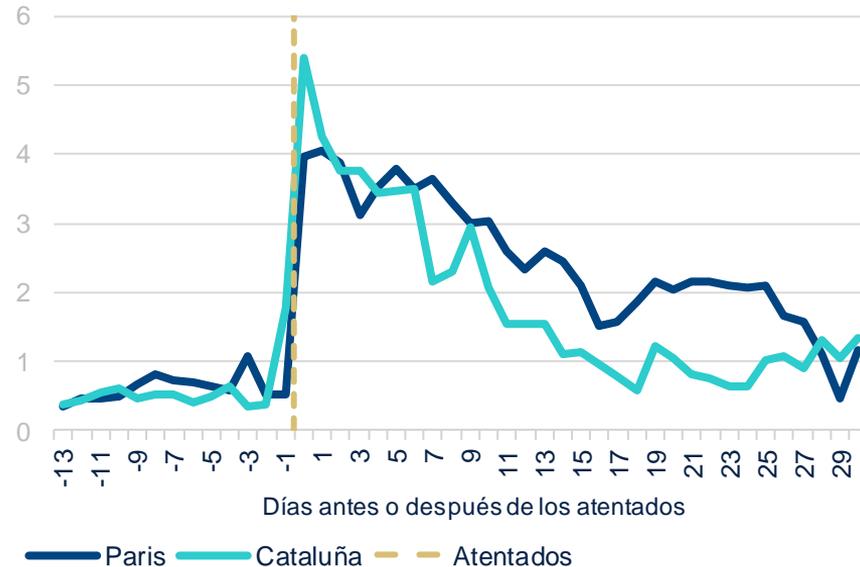
La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en temporada alta. Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales

Factores de riesgo:

2.- Desaceleración de la demanda externa: riesgo por atentados.

Índice de inestabilidad

(Frecuencia: cada 15 minutos; desviaciones estándar)



París: 13 de noviembre de 2015, Cataluña: 17 de agosto de 2017
Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

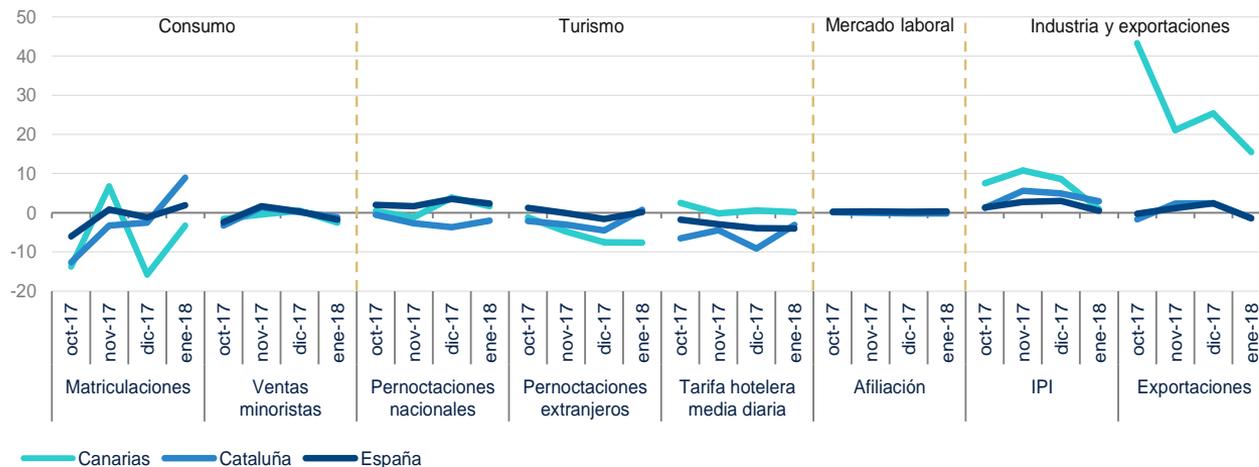
- Tras los atentados en Barcelona y Cambrils **aumentó la percepción de riesgo**, aunque las tensiones se moderaron al cabo de dos semanas, similar a lo observado en París, Niza o Londres
- El impacto de las tensiones será **negativo y probablemente temporal** en sectores como el turístico o el inmobiliario. Aun así, **las pernoctaciones de extranjeros podrían ser entorno a un 2% menores** en los próximos meses
- Baleares y Canarias destacan como **las CC.AA. más beneficiadas del aumento de las pernoctaciones de no residentes** como consecuencia de las tensiones en países competidores como Turquía o Egipto (con un 63% y un 56%)

Factores de riesgo:

3. El impacto de la incertidumbre política

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

(Datos brutos*, pp)



(e) Estimación.

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

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

Intenso

Aumento del ahorro precautorio e impacto negativo en algunos sectores

Limitado geográficamente

Principalmente con impacto en Cataluña

Mayor en el turismo

La actividad se ha recuperado, pero los precios aún no

Parcialmente compensado por la demanda externa

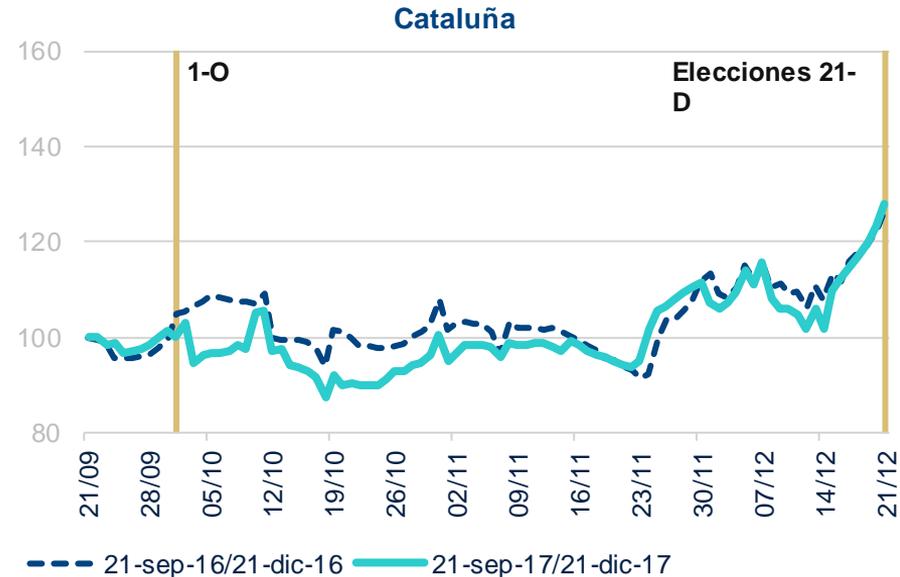
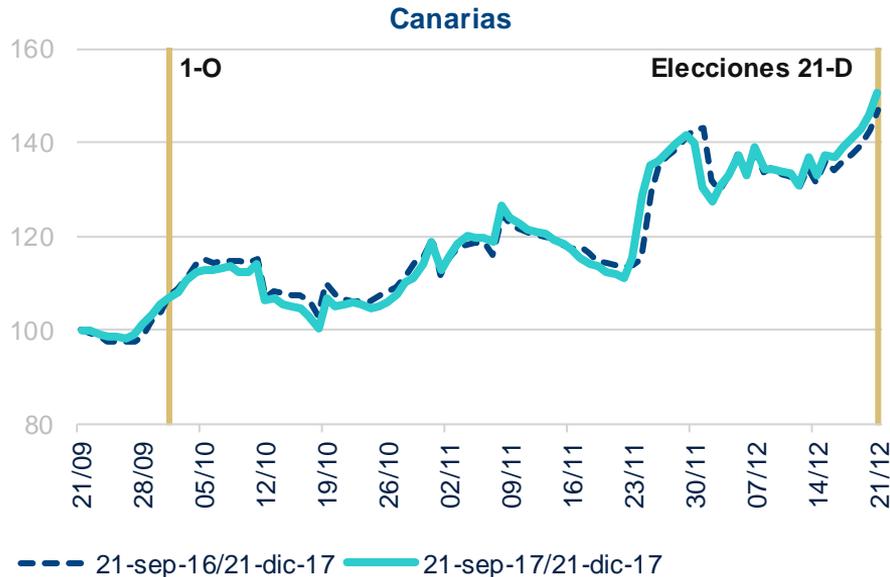
El aumento de la producción industrial y de las exportaciones responde a un mayor crecimiento en el resto del mundo

Factores de riesgo:

3. El impacto de la incertidumbre política

Gasto en TPV BBVA* Media móvil semanal. 3ª semana de septiembre = 100

Media móvil semanal. 3ª semana de septiembre = 100)

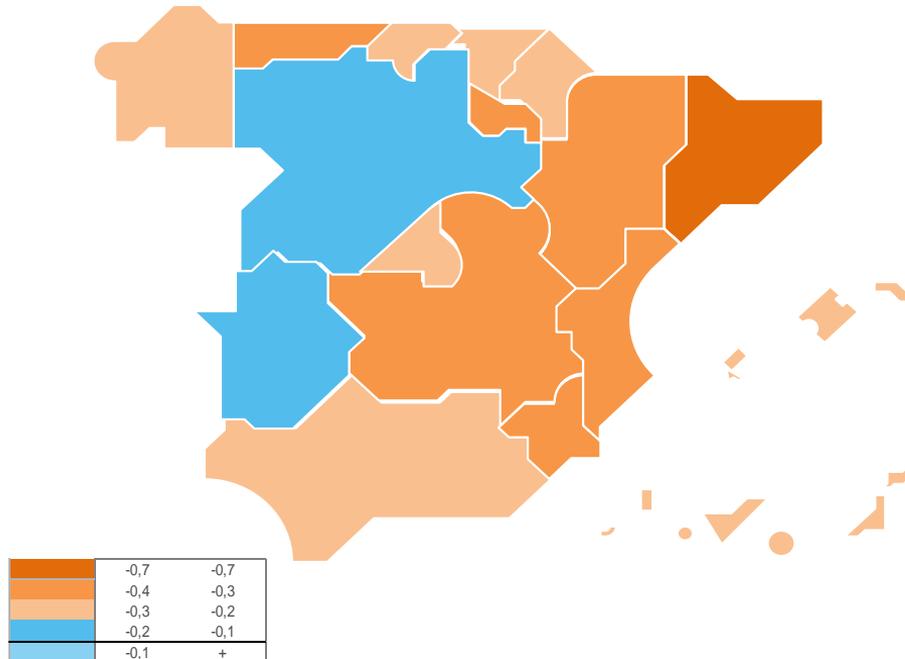


*Gasto en TPV BBVA por clientes y no clientes de BBVA más gasto de clientes BBVA en TPV no BBVA.
Fuente: BBVA Research y BBVA Data & Analytics

Factores de riesgo:

3. El impacto de la incertidumbre política

Impacto para el resto de CCAA de la desaceleración del PIB catalán en 0,7 p.p. en 2018



- En el escenario más probable, la tensión política en Cataluña podría restar en torno a dos décimas al crecimiento del PIB canario en 2018, siendo una de las comunidades menos afectadas
- El grado de exposición de las regiones depende de las relaciones comerciales. Otras vías (turismo, compra de vivienda...) tienen un impacto limitado, aunque localmente podrían afectar

Factores de riesgo:

4. La ralentización en la reducción de los desequilibrios en las cuentas públicas

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

	AC	CC.AA.	CC.LL.
2013	-	-	-
2014	-	-	-
2015	-	-	-
2016	-	-	-
2017(A)	-	-	-

Mayor grado de Incumplimiento
 Cumplido
 Menor grado de Incumplimiento



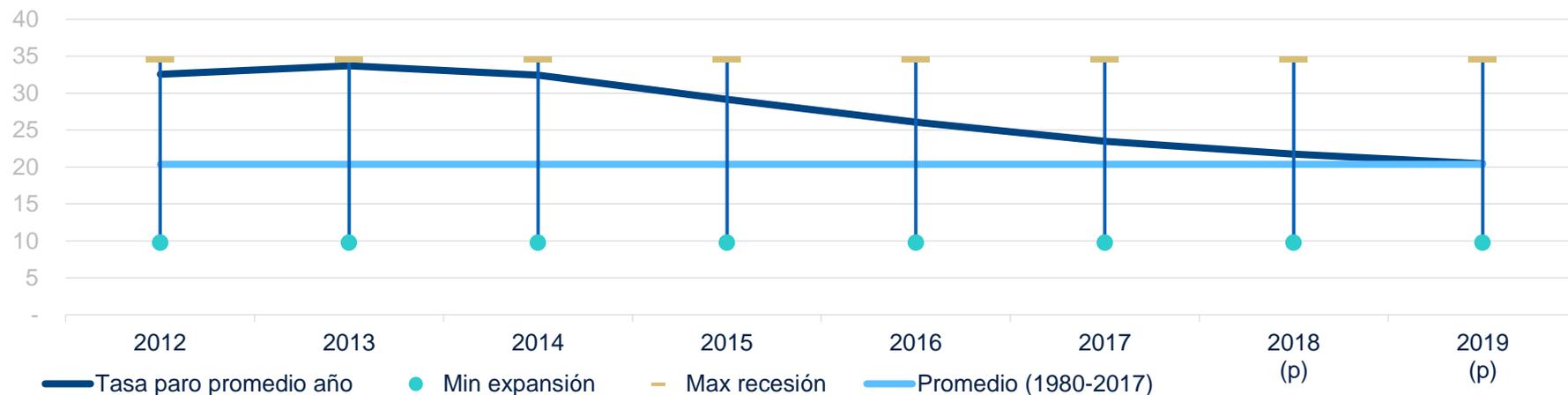
- Las elecciones autonómicas de 2019 y la relajación de la regla de gasto aumentan la incertidumbre
- Persisten las dudas sobre la aprobación o prórroga de los Presupuestos Generales del Estado (PGE)
- La evolución reciente también introduce incertidumbre sobre los ingresos tributarios proyectados por el Gobierno

Retos:

Mejorar la calidad del mercado del trabajo y reducir la temporalidad

Canarias: Tasa de paro

(%)



(p) Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

La tasa de paro está aún lejos del mínimo precrisis, cuando se situó en un 10%

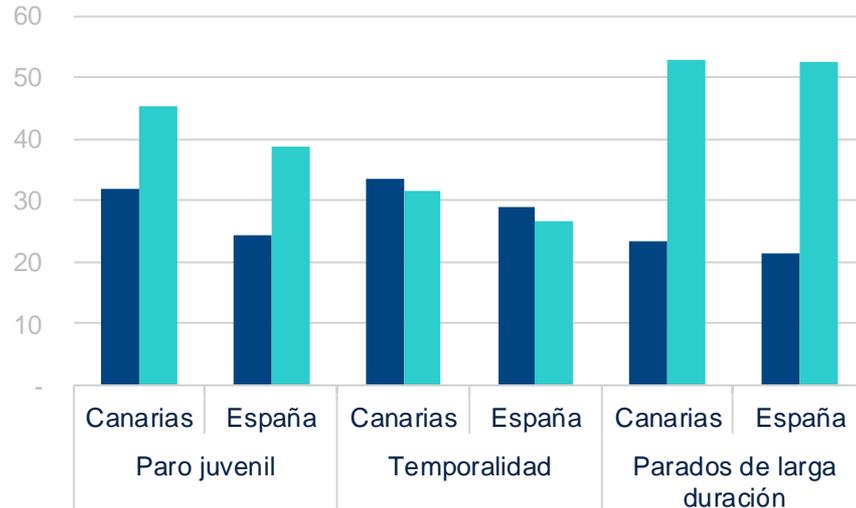
Hay que avanzar en medidas que incrementen la productividad y reduzcan la tasa de paro, a la par que la elevada temporalidad del empleo (32% del total a cierre de 2017)

Retos:

Mejorar la calidad del mercado del trabajo y reducir la temporalidad

Canarias y España: Paro juvenil, temporalidad en el empleo y parados de larga duración

(% del total de asalariados, CVEC)



■ 2008 ■ 2017

- La tasa de temporalidad continúa siendo elevada y superior a la tasa nacional, pese a haberse reducido en 19,9 p.p. desde el máximo alcanzado en 2013
- La tasa de paro juvenil continúa superando el 40%, y es 6,7 p.p. mayor que la del conjunto nacional
- La mitad del total de parados en la comunidad lleva un año o más en búsqueda de empleo

Retos:

Aprovechar las oportunidades de la cuarta revolución industrial

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



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

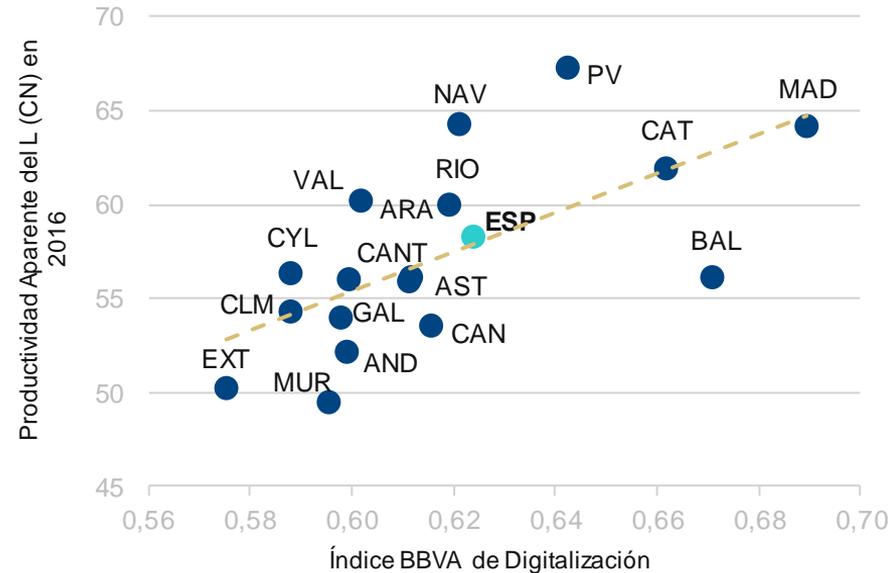
(*) Un análisis sobre los afectados por la revolución digital se abordará próximamente en un Observatorio.
Fuente: BBVA Research a partir de Frey y Osborne (2017) e INE

Retos:

Digitalización de la economía canaria

Productividad aparente del factor trabajo e índice BBVA de digitalización en 2016

(miles de € y valor del índice)



- La digitalización es clave para superar algunas de las dificultades que enfrentan las empresas canarias, como la diversificación del sector servicios o el acceso a nuevos mercados
- Aumentar el nivel de digitalización de Canarias hasta el promedio de España **aumentaría la productividad en la región un 8,6%**, y llevarla al nivel de Madrid un **19,7%**
- En Canarias, **un 12,9% de empresas utilizaron especialistas TIC en 2017** frente al **22,1%** a nivel nacional

2018-2019: Resumen de previsiones con las principales magnitudes



PIB

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



Crecimiento del empleo (EPA)

2018	2019
3,8%	3,5%
(Esp: 2,6%)	(Esp: 2,3%)

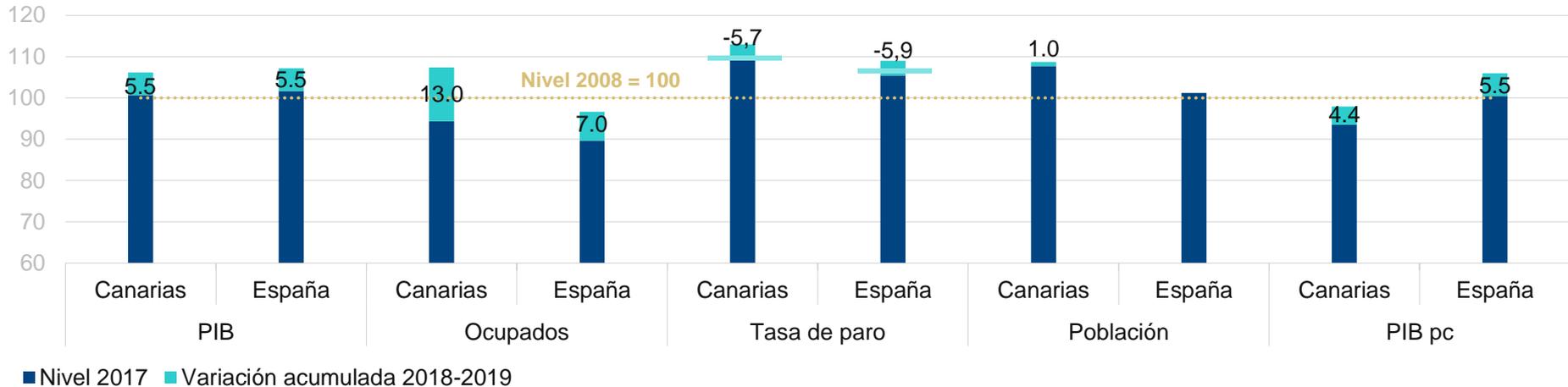


Tasa de paro

2018	2019
21,7%	20,4%
(Esp: 15,3%)	(Esp: 13,7%)

Efecto sobre el PIB per cápita de las previsiones

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



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Canarias superará los niveles de PIB de 2008 al cabo del bienio, pero no sus niveles de PIB per cápita

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

Mensajes clave

- Crecimiento global fuerte, pero aumenta la incertidumbre. El mayor avance de EE.UU., por el estímulo fiscal, puede apoyar la recuperación en el resto de áreas, pero las medidas proteccionistas suponen un riesgo
- ◆ En Canarias, el PIB creció un 2,9% en 2017. Se espera que el avance de la actividad se mantenga en 2018 en el 2,9% y que se modere hasta el 2,6% en 2019. El entorno exterior y políticas expansivas (monetaria y fiscal) apoyarán la continuación de la recuperación, pero el agotamiento del empuje de la demanda interna, la saturación del sector turístico, y en menor medida, la incertidumbre sobre la política económica podrían condicionar el crecimiento
- De cumplirse este escenario, se podrían crear en torno a 56 mil puestos de trabajo y la tasa de paro se reduciría hasta el 19,8% a finales de 2019
- A medio y largo plazo, es necesaria la implementación de políticas que aceleren la reducción de los desequilibrios de la economía canaria



BBVA Research

Situación Canarias 2018

10 Mayo 2018

Creando Oportunidades