

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

2019

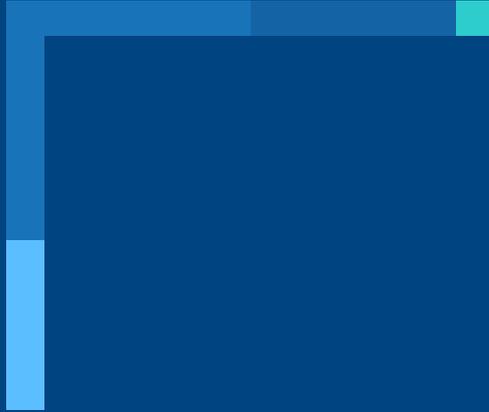
18 de marzo de 2019

Creando Oportunidades

Mensajes clave



- El entorno global se ha deteriorado y es más incierto, pero seguimos esperando una **desaceleración suave**. Se apoya en la política monetaria, los precios del petróleo y el impulso fiscal, pero el impacto del proteccionismo es más evidente y sigue siendo el principal riesgo; junto con una salida desordenada del Reino Unido de la UE, y el aumento de la incertidumbre en Europa
- En Canarias, la **recuperación y la creación de empleo se mantienen**. En 2018, la economía canaria habría crecido un 2,5% a pesar de la desaceleración observada en el turismo y de la pérdida de tono en la inversión de las empresas. Ambos, habrían sido compensados por el fuerte aumento del gasto autonómico y el impacto de la política monetaria, que habría apoyado al consumo y a la construcción residencial
- En 2019 y 2020 la **recuperación continuará, aunque a menor ritmo**. El PIB mostrará un avance del 2,4% y 1,8% respectivamente. Canarias creará en torno a 47.000 empleos en el bienio, y la tasa de paro en 2020 caerá hasta el 18,6%. En 2020, la ocupación en Canarias superará en 6 pp. el nivel precrisis (53 mil empleos más que en 2007)
- Es necesario impulsar medidas que mejoren la **capacidad de respuesta de la economía canaria ante los desafíos vigentes y que generen un crecimiento inclusivo**. El reto a medio plazo es reducir la todavía elevada tasa de paro, mejorar la productividad impulsando la adaptación a nuevas tecnologías, revertir la tendencia demográfica y permitir una mayor diversificación de la economía



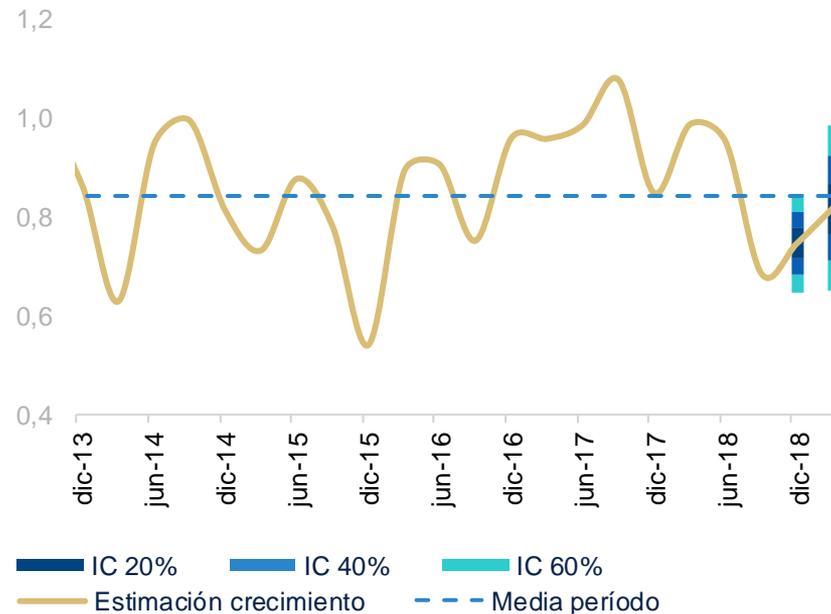
01

Situación Global 1T19

Clara tendencia a la baja en el crecimiento mundial, pero con signos de cierta estabilización

Crecimiento del PIB mundial

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

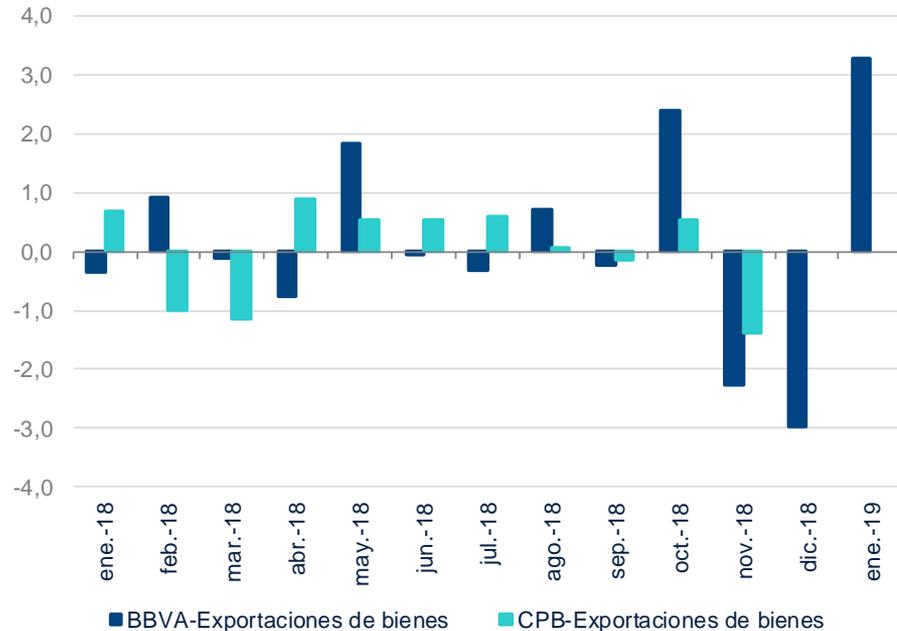


- El crecimiento global ha entrado en la fase de desaceleración, pero todavía sigue siendo sólido
- El deterioro generalizado de la producción industrial y del comercio sugieren un impacto más evidente del proteccionismo
- La fuerte moderación de la confianza industrial se extiende a otros sectores, pero el crecimiento del gasto privado se mantiene
- La elevada incertidumbre continúa a principios de año y seguirá pesando sobre el crecimiento

Las repercusiones del aumento de los aranceles y de la incertidumbre sobre el comercio global son palpables

Exportaciones mundiales de bienes

(%, crecimiento m/m, precios constantes)

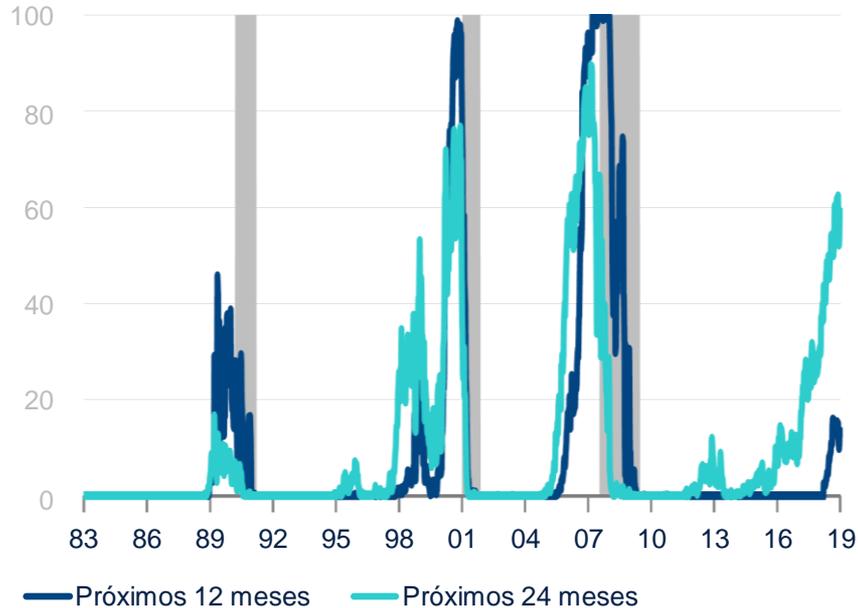


Fuente: BBVA research, CPB y fuentes nacionales

- El comercio mundial ha mostrado una fuerte volatilidad por la incertidumbre sobre las disputas comerciales
- Aunque buena parte del mal desempeño de las exportaciones en China se debe al adelanto de intercambios ante la posibilidad de nuevas subidas arancelarias, hay expectativa de que en los próximos meses observaríamos algunos datos negativos
- La evolución decepcionante de las exportaciones también se ha observado en el resto de Asia y en Alemania. La volatilidad puede continuar en próximos meses

Turbulencias recientes en los mercados financieros ante el riesgo de un ajuste brusco del crecimiento global

EE. UU.: probabilidad de recesión (%)

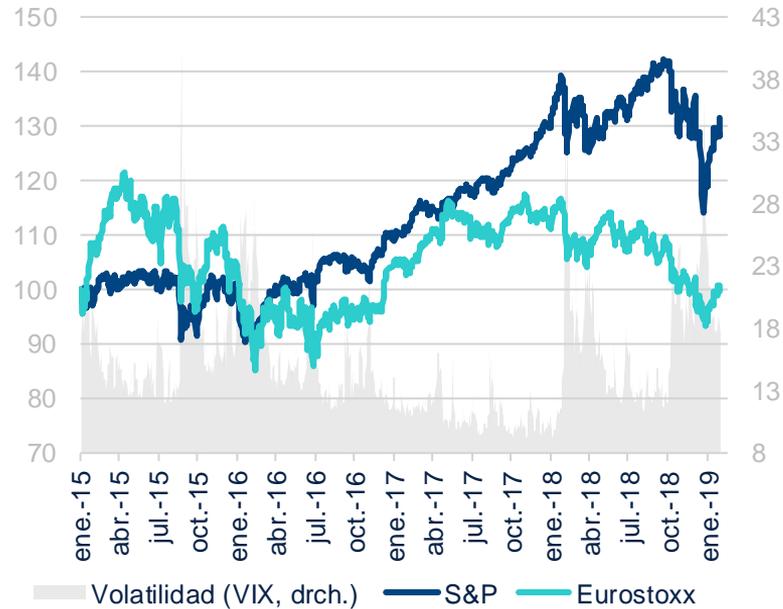


- El riesgo cíclico ha provocado una corrección importante en bolsa, sobre todo en el sector financiero
- En EE. UU., 2020 puede ser un año particularmente difícil conforme:
 - Desaparezcan los estímulos fiscales
 - No se aprecien señales de que la inversión privada gane tracción

Las tensiones se concentraron en mercados desarrollados. Los tipos de interés vuelven a descender

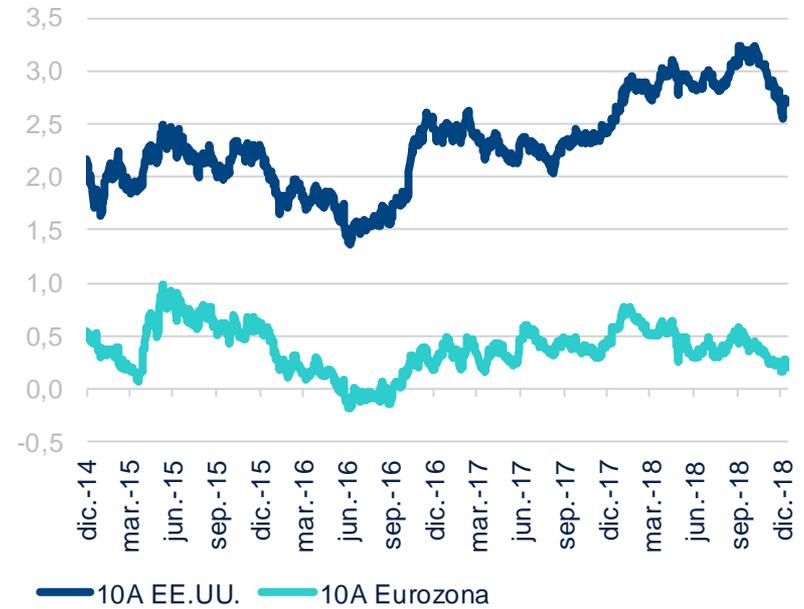
Índices de renta variable y volatilidad

(Base 100: enero 2015 y %)



Tipos de interés en países desarrollados

(%)



Ajuste aún suave del crecimiento mundial, pero más incierto debido a la dependencia de las políticas económicas

Peores resultados macroeconómicos

Ralentización más rápida de lo esperado

(Proteccionismo + China)

Evidencia de que el impacto del **estímulo fiscal de EE. UU.** desaparecerá antes de lo previsto



Mayores tensiones financieras

Por los riesgos de una **fuerte desaceleración del crecimiento mundial**

Condiciones financieras más duras



Tres supuestos clave para que el crecimiento global no descarrile:



01

Reducción de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, y sin cambios en el sector automoción



02

Salida ordenada de Reino Unido de la UE



03

La Fed y el BCE son más cautos en la normalización de la política monetaria

Los bancos centrales son sensibles a los riesgos crecientes, y el proceso de normalización monetaria se está ralentizando



Balance



- **Continúa la reducción del balance** (550mM de dólares en 2019)



- **Fin del QE** (diciembre de 2018)
- **Reinversión total del QE** más allá del inicio de la subida de tipos
- **Muy probable una nueva LTRO** antes de junio de 2019

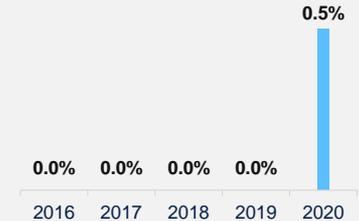


Tipos de interés

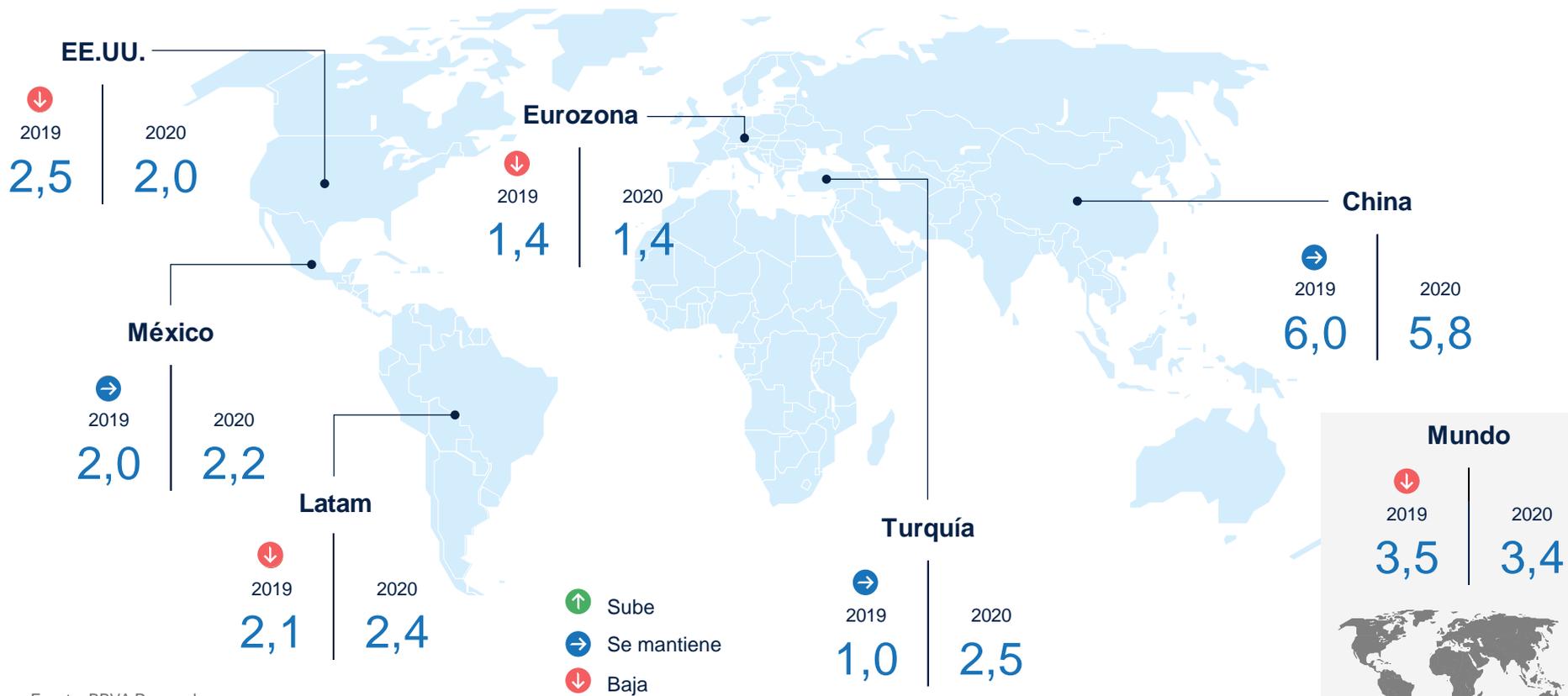
- **La pausa en el ciclo de subidas de tipos está más cerca:** será difícil ver dos aumentos de 25pbs en 2019



- **Retraso de la senda de subida de tipos** debido a unas perspectivas globales menos favorables y a mayores riesgos. **No se esperan hasta junio de 2020**



Revisión a la baja generalizada del crecimiento, con una moderación más evidente en los países desarrollados y en los de Asia emergente





02

Situación Canarias 2019

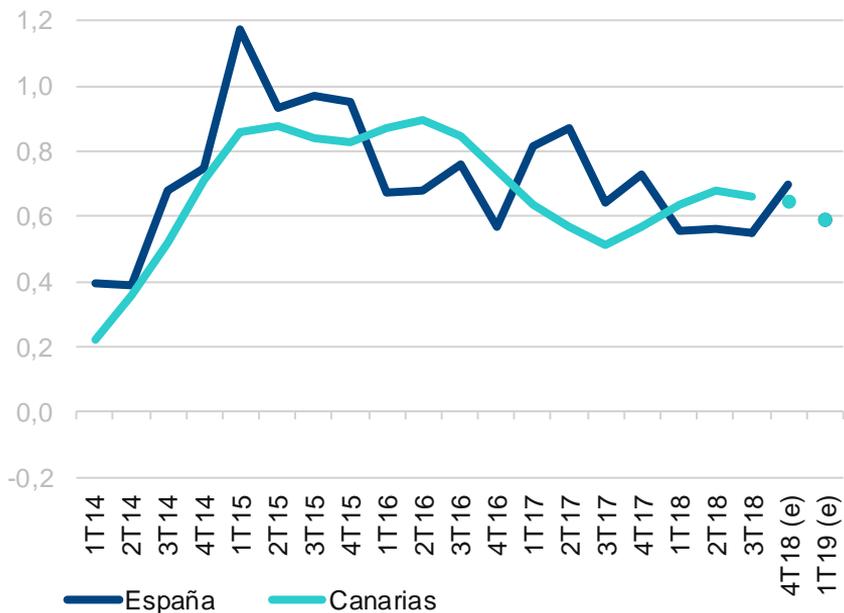
El avance de la actividad continuará, aunque moderándose a lo largo del bienio



El crecimiento se mantiene alrededor del promedio de los dos últimos años en el inicio de 2019

Canarias y España: evolución del PIB

(Pronósticos del modelo MICA-BBVA, % t/t)



(e) Estimación.

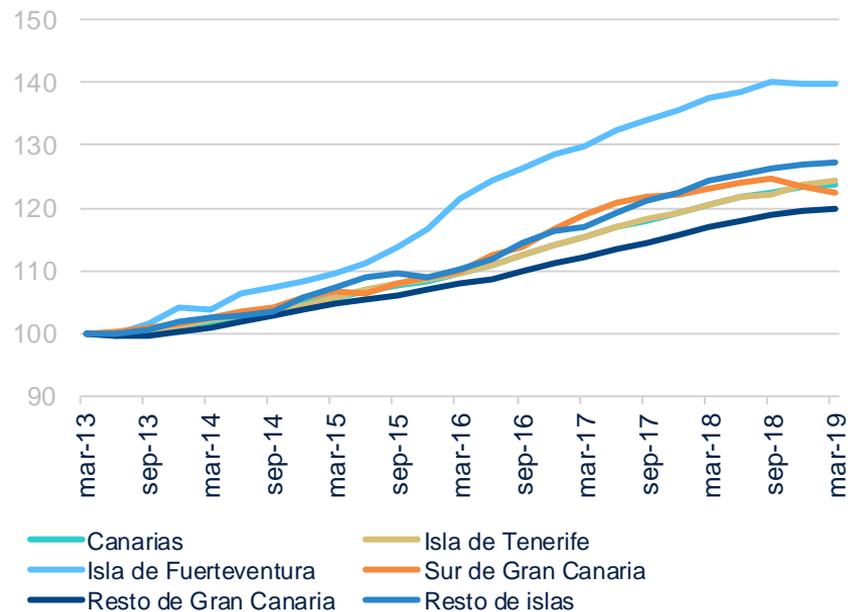
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

- Los últimos datos confirman que el crecimiento se mantiene en Canarias: se estima que el PIB creció un 0,6% en 4T 2018, alrededor del promedio de los dos últimos años
- Las estimaciones de BBVA Research indican que el avance del PIB canario podría ser del 2,4% a/a en 2019 (en línea con España)
- Los datos recientes confirman que la economía podría crecer en torno al 0,6% en 1T19, en línea con el promedio nacional y 2 décimas por encima del resto de la UEM

La creación de empleo siguió en tasas elevadas en 2018, con diferencias entre islas, pero pierde tracción

Canarias: afiliación por zonas turísticas

(1T13=100, CVEC)



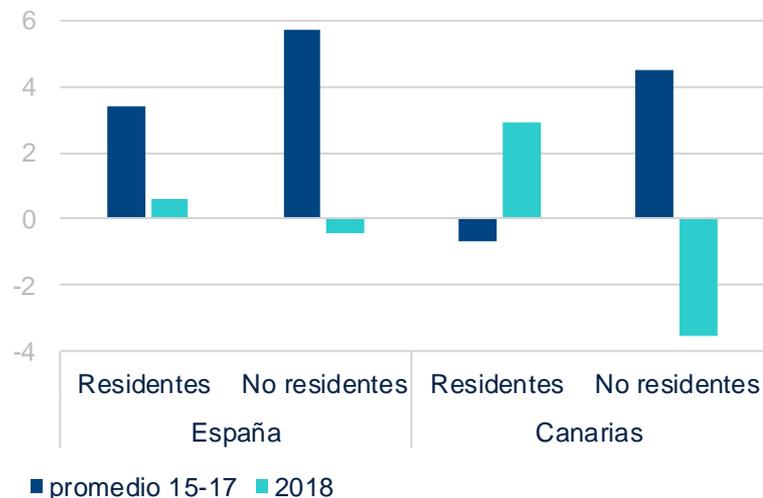
(e) Estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

- El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social creció un 4,0% en 2018, 0,9pp por encima del conjunto de España
- Lanzarote (+5,7%), Fuerteventura (+4,6%) y Tenerife (+4,0%) son las islas con mayores aumentos del empleo en 2018. El Sur de Gran Canaria, por el contrario, fue la zona menos dinámica (+2,5% en 2018)
- En 1T19, la afiliación se sigue desacelerando en Canarias: podría crecer un 0,3% (+0,7% en España), apoyado por el sector público, con un peor comportamiento del Sur de Gran Canaria

El crecimiento se mantiene: a pesar de la caída en el sector turístico...,

Pernoctaciones hoteleras en España y en Canarias (a/a, %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Canarias: contribución a la variación de las pernoctaciones por país de origen en 2018 (a/a y pp.)



Fuente: BBVA Research a partir de ISTAC

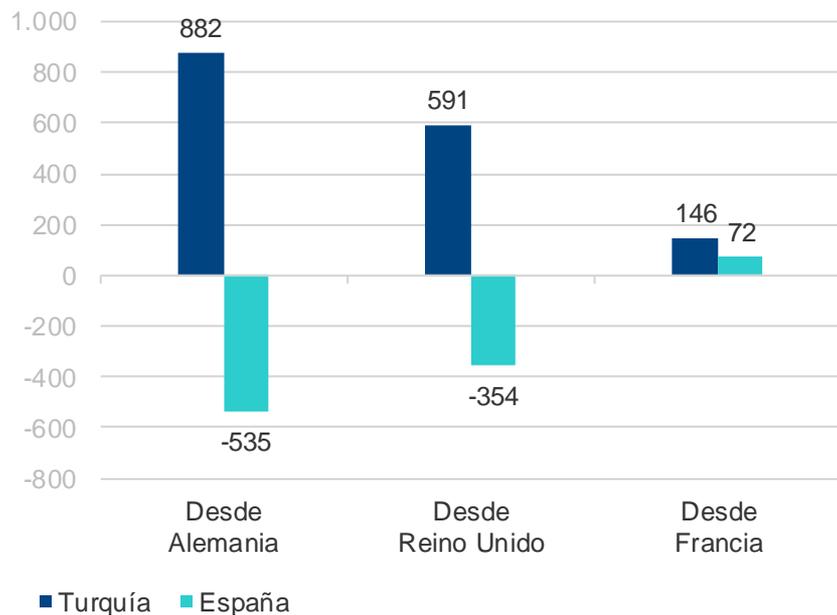
El turismo de residentes en España hace el 12% de las pernoctaciones que se realizan en Canarias: en 2018 estas aumentaron un 2,9% aportando 0,3 p.p. al crecimiento de las pernoctas totales en hoteles

Esto no fue suficiente para compensar la contracción en los principales mercados, y especialmente, el británico (-1,5 p.p.).

El crecimiento se mantiene: a pesar de la caída en el sector turístico...

Entrada de turistas en frontera: Turquía y España

(Variación en miles de personas, ene-nov 2018)

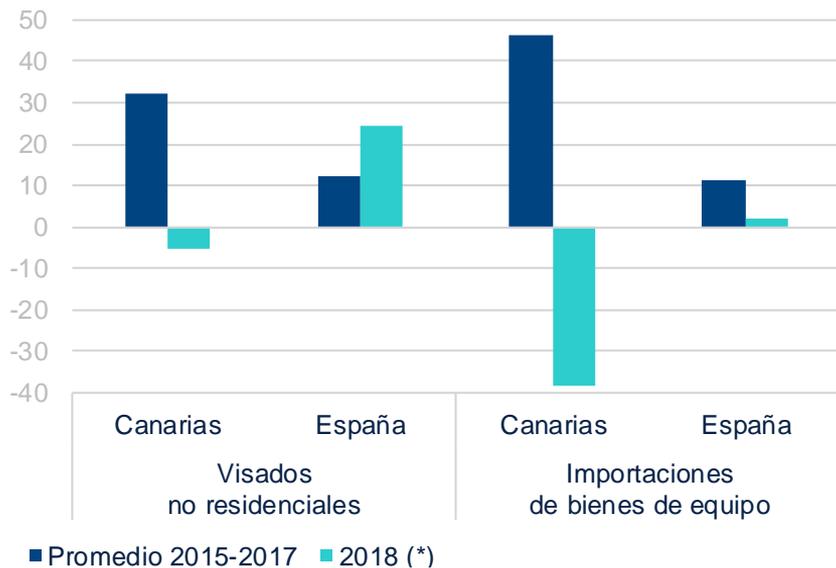


- El redireccionamiento hacia otros destinos se nota especialmente en los turistas de origen europeo
- La moderación en el crecimiento del consumo en los mercados de origen no explica la caída observada en los visitantes llegados desde Alemania, Reino Unido y Francia
- Turistas especialmente sensibles al precio pueden continuar cambiando su destino vacacional ante el abaratamiento de algunas monedas emergentes

El crecimiento se mantiene: a pesar de la caída en el sector turístico..., y de la reducción de la inversión “productiva”

Canarias y España: indicadores de inversión privada

(%, a/a)

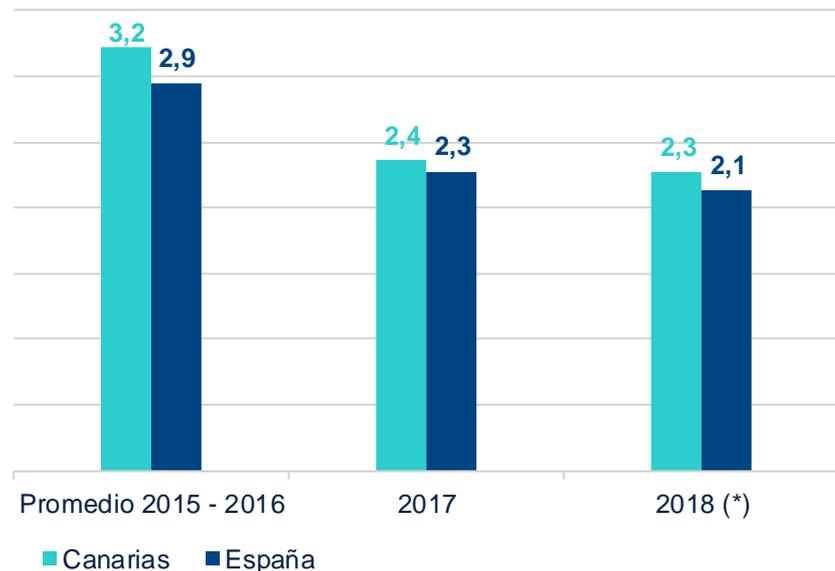


- El esfuerzo de actualización del capital productivo se frena tras tres años de elevado dinamismo:
 - En visados, se limita el avance del sector comercial y logístico (2016) y del hotelero (2017)
 - En importaciones, se frena la renovación de buques, tras tres años muy fuertes
- Según la Encuesta BBVA de Actividad Económica la visión sigue siendo favorable para la inversión en construcción y en el sector industrial

El crecimiento se mantiene: buena evolución de la renta y de los flujos de crédito que sostiene el gasto de las familias

Canarias y España: Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(%, a/a)

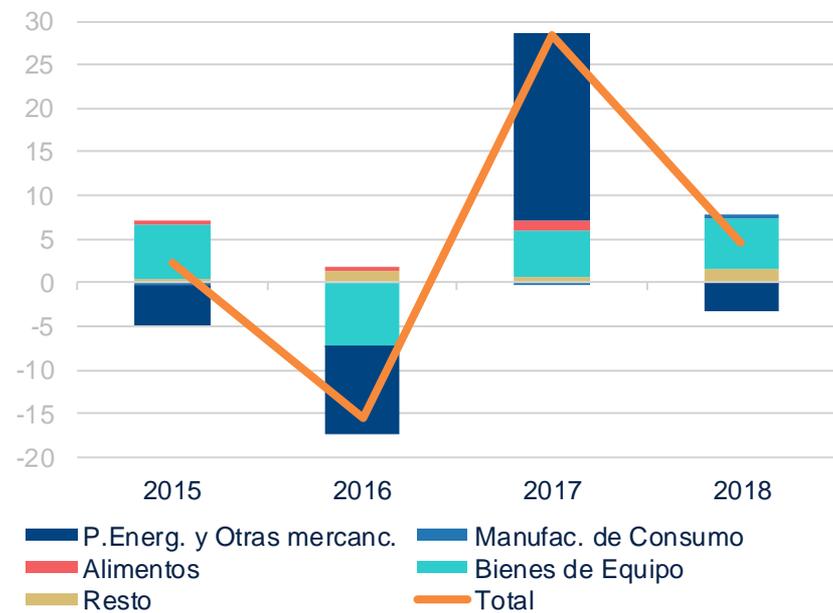


- La absorción de la demanda embalsada de bienes de consumo dejó de contribuir al crecimiento económico en 2017
- En 2018 el consumo en Canarias, mantuvo un ritmo similar al de 2017, y mayor que la desaceleración observada en España
- Pero en 2019 el gasto en consumo privado continuará perdiendo tracción, y crecerá más acorde a sus fundamentales

El crecimiento se mantiene: buen comportamiento de las exportaciones de bienes a pesar de la desaceleración en la UEM

Canarias: exportaciones de bienes

(contribuciones por sector, pp)

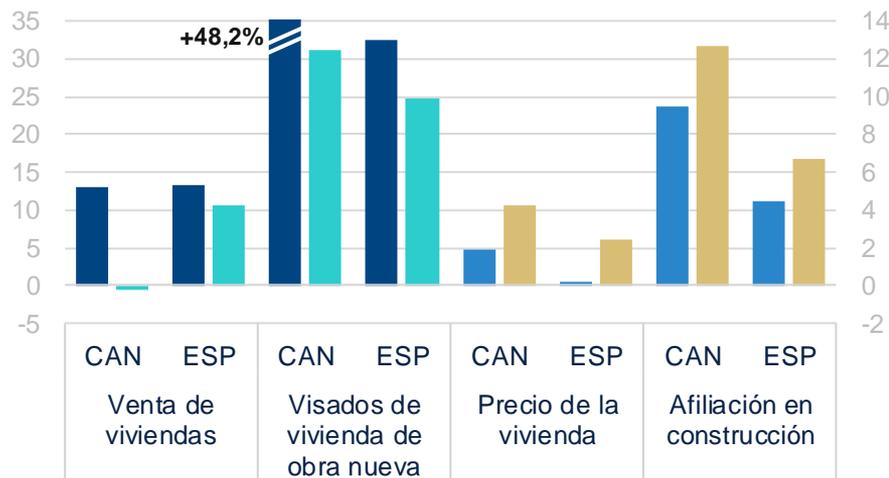


- El freno del turismo condiciona las exportaciones de energía y otras mercancías en 2018, mientras que la renovación de material de transporte siguió soportando el crecimiento de las exportaciones
- El menor dinamismo de la demanda mundial y el aumento del precio del petróleo incidieron durante la mayor parte del año también en las ventas al exterior
- Un euro algo más débil apoyará las exportaciones de bienes fuera de la eurozona, mayoritarias en el caso de Canarias

El crecimiento se mantiene: la recuperación del sector inmobiliario continúa

Canarias y España: variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)



■ Promedio 2015-17

■ 2018*

■ Promedio 2015-2017 (Dcha.)

■ 2018* (Dcha.)

- En 2018, aunque la venta de viviendas en la región se contrajo, los visados de obra nueva continúan muy dinámicos, y los precios aceleran su recuperación
- La afiliación en construcción se acelera, más que en el conjunto de España
- La incertidumbre regulatoria y el *brexit* podría estar afectando la compraventa de vivienda por parte de extranjeros.

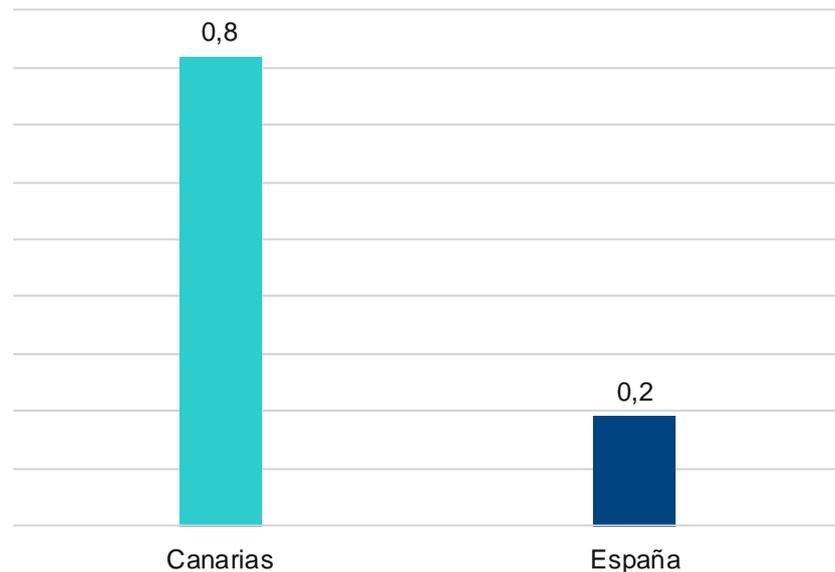
* Datos de viviendas y precios hasta 3T18, visados hasta nov-18

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento y Seguridad Social

El crecimiento se mantiene: política fiscal expansiva

Gobierno de Canarias y total CC.AA.: cambio en el gasto primario

(pp del PIB)



- La mejora de los ingresos ha permitido al Gobierno de Canarias **incrementar** su **gasto público** en 2018 por encima de la media de CC.AA...
- ...tanto en consumo final (+5,3%a/a) como, **especialmente**, en **inversión pública** (+26,7%).
- Aún así, se espera que **Canarias** haya **cumplido** holgadamente el objetivo de déficit en 2018

Perspectivas 2019-2020: recuperación pero con ralentización.

La política monetaria seguirá siendo acomodaticia

Cambio en los tipos de interés de referencia para la economía española

(pb, previsión fin de periodo)



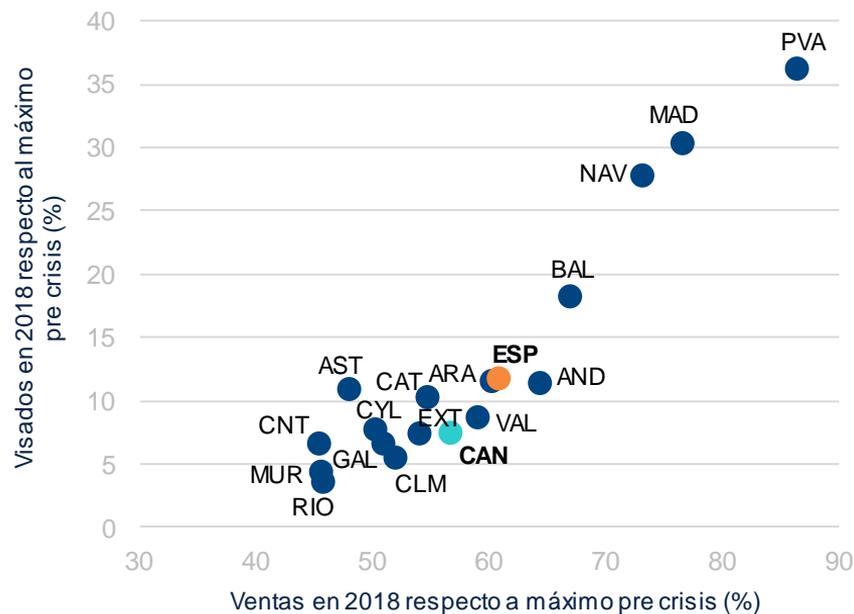
2019	2020	2019	2020
Corto plazo (Tipo oficial de BCE)		Largo plazo (Bono soberano a 10 años)	

- Las condiciones financieras continuarán siendo favorables: se posterga la subida del tipo de interés oficial al 2T20 y se prevé que los tipos de interés a largo plazo sean algo más bajos que en el escenario anterior
- Se espera un euro algo más depreciado frente a dólar que hace tres meses (1,20 vs 1,23 €/€ en 2019), lo que favorecerá la competitividad frente a otros países

Perspectivas 2019-2020: recuperación pero con ralentización. El sector de la construcción continuará en senda ascendente

España y CC.AA.: Ventas de vivienda y visados

(% respecto al máximo pre-crisis)

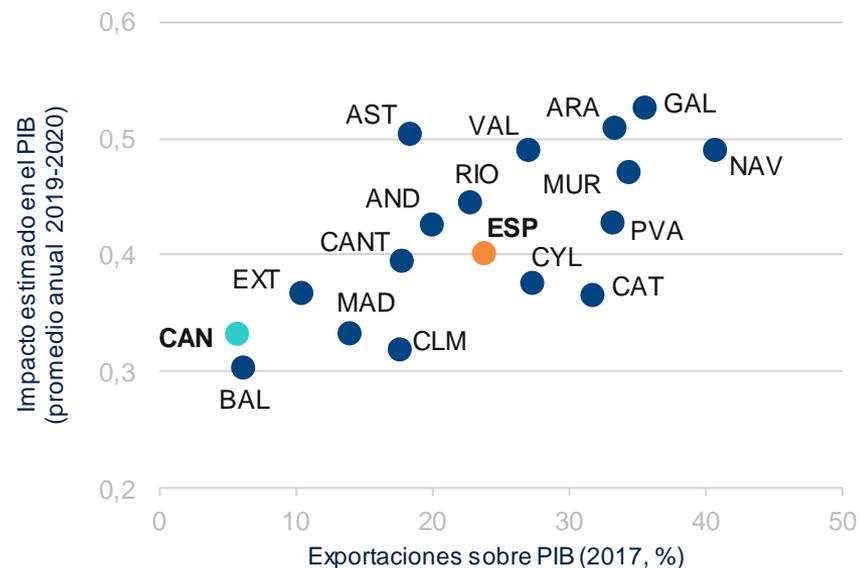


- La recuperación en la construcción se acelera, aunque a un ritmo desigual entre regiones.
- En todo caso, todas las CC. AA. están todavía lejos de los niveles máximos alcanzados durante el anterior ciclo expansivo...
- ...sobre todo cuando se observa el nivel de las variables relacionadas con la oferta, como los visados

Perspectivas 2019-2020: recuperación pero con ralentización. El menor precio del petróleo compensará algunos vientos de cara

Impactos de la revisión a la baja de los precios del petróleo en el crecimiento del PIB

(pp)

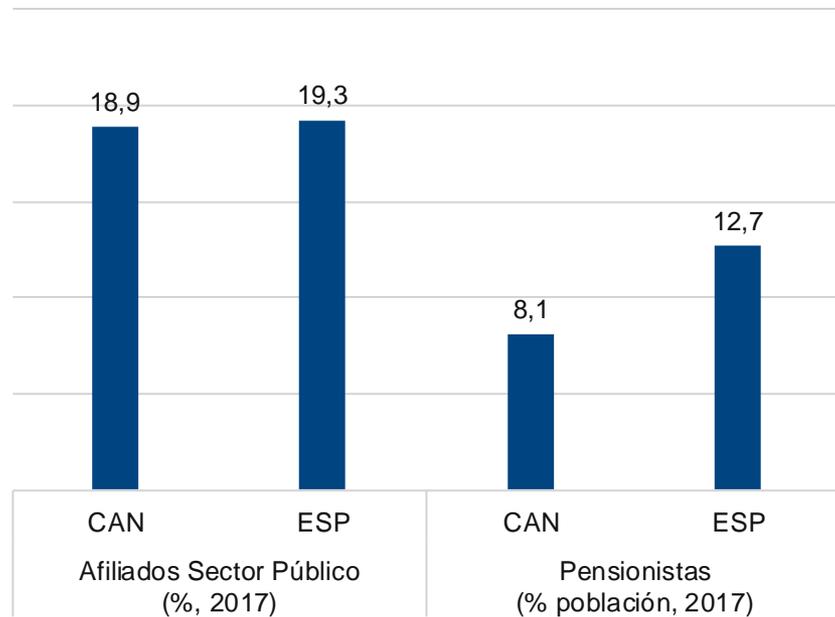


- El precio del barril se situará en torno a los 60 dólares en promedio durante el presente bienio, 15% menos que lo previsto hace tres meses
- Esto supondrá un ahorro significativo para las empresas y las familias de las islas, aunque dado el mix de producción de las empresas, algo menor que el esperado para España

Perspectivas 2019-2020: recuperación pero con ralentización.

La política fiscal mantendrá un tono ligeramente expansivo

Canales de impacto de cambios en el gasto del sector público



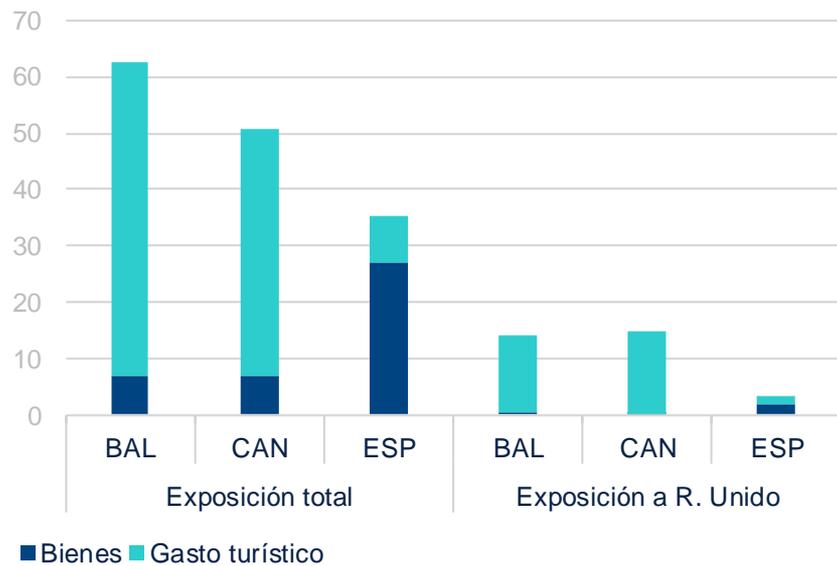
Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social

- De cumplirse el escenario de ingresos, el Gobierno canario tiene margen suficiente para alcanzar objetivo de déficit del -0,1% en 2019, incluso si incrementara el gasto algo más de lo previsto
- En Canarias el impacto directo de la política fiscal expansiva, vía sueldos públicos y su peso en el PIB es similar al del conjunto de España...
- ...pero el impacto del aumento de las pensiones será inferior, por la menor cuantía de las mismas y por una pirámide demográfica más joven

Riesgos: Mayor incertidumbre, por el proteccionismo, el *brexit* y el sector turístico

Peso de las exportaciones en el PIB, totales y a Reino Unido

(2017, %) (*)



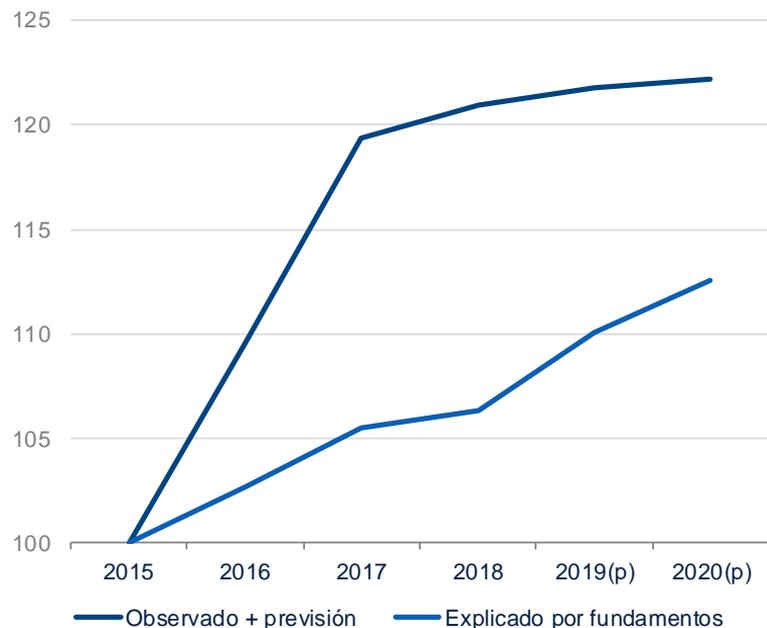
(*) Se incluyen solamente las exportaciones de bienes (fuente, Datacomex) y el Gasto turístico de no residentes (Fuente EGATUR). Ello excluye, por tanto, las exportaciones de servicios no turísticos, para las que no hay datos regionales, pero que podrían ser relevantes en alguna comunidad autónoma, como Madrid o Cataluña.
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex

- El *brexit* representa un riesgo directo mayor para Canarias, porque al efecto de las exportaciones hay que añadir el gasto turístico. Además, está el impacto sobre la confianza de los agentes
- Canarias está expuesta al deterioro de la confianza o de las condiciones financieras que el proteccionismo podría acabar provocando
- Las subidas arancelarias aprobadas por EE.UU. deberían tener un impacto directo moderado en Canarias. Pero atención a impactos de segunda ronda a través de los mercados de origen del turismo

Riesgos idiosincráticos: crecimiento del consumo de no residentes por encima de sus determinantes

Desajuste entre el consumo de no residentes y sus fundamentales

(Periodo 2015-2020)

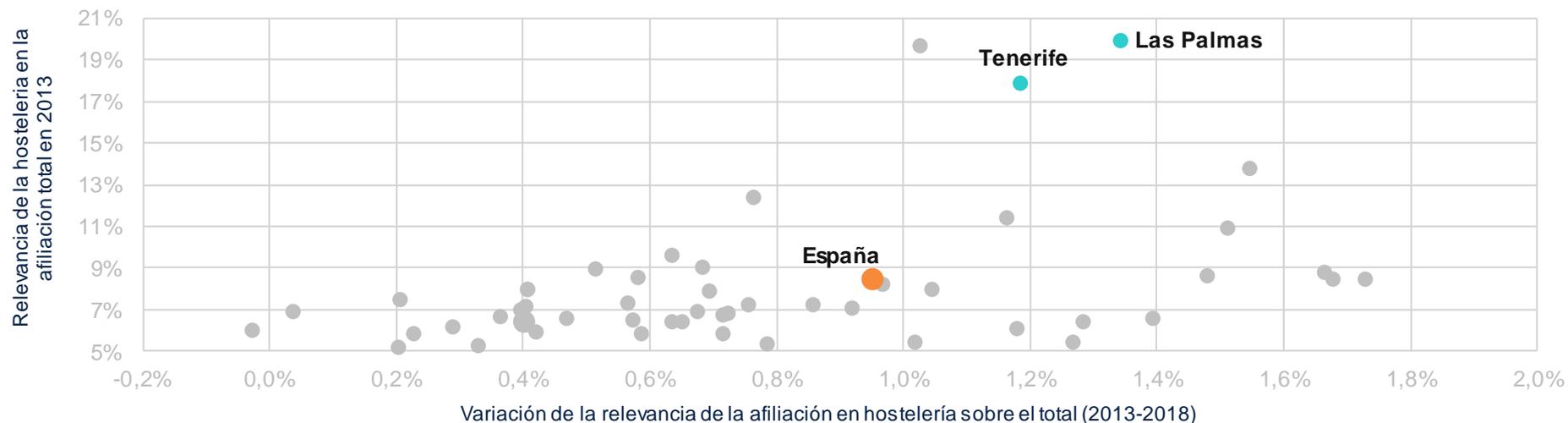


Fuente: BBVA Research

- El consumo de no residentes ha crecido por encima de lo que sustentan sus determinantes. Para el conjunto de España, el desacople es de en torno a 10pp
- Es de esperar una desaceleración para los próximos años, hasta que se cierre el diferencial entre la demanda observada y la que es sostenible acorde a sus fundamentales

Riesgos idiosincráticos: aumento del peso de la hostelería en el empleo en las comunidades

Peso del empleo en hostelería sobre el total en 2013 y variación en 2013-2018 por provincias (%)



Fuente: BBVA Research

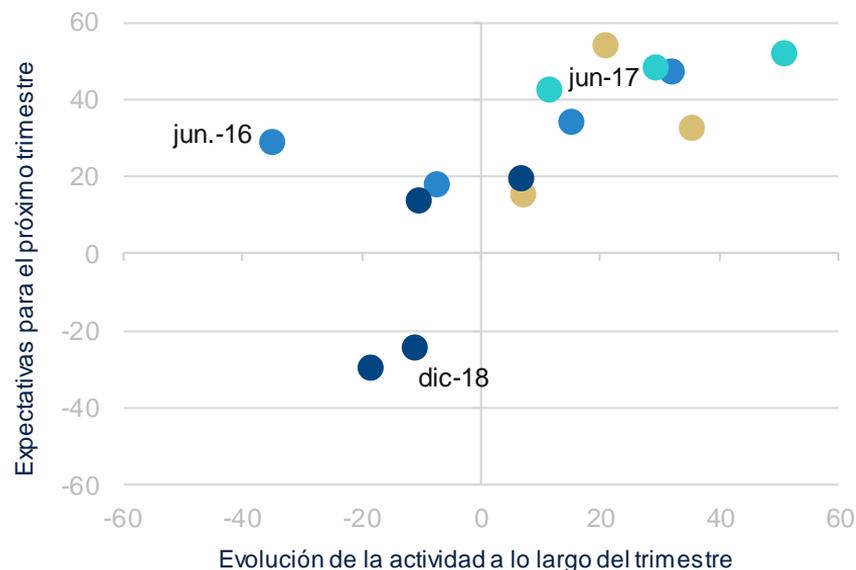
El auge del turismo y cambios en hábitos de consumo han inducido **un aumento del peso de la hostelería en el empleo en las CC.AA.**

Mayor impacto en las provincias más orientadas a la actividad turística, lo que incrementa la vulnerabilidad a la probable desaceleración de la creación de empleo en el sector

Riesgos idiosincráticos: incertidumbre respecto a la política económica

Canarias: actividad y perspectivas según la Encuesta BBVA de actividad económica

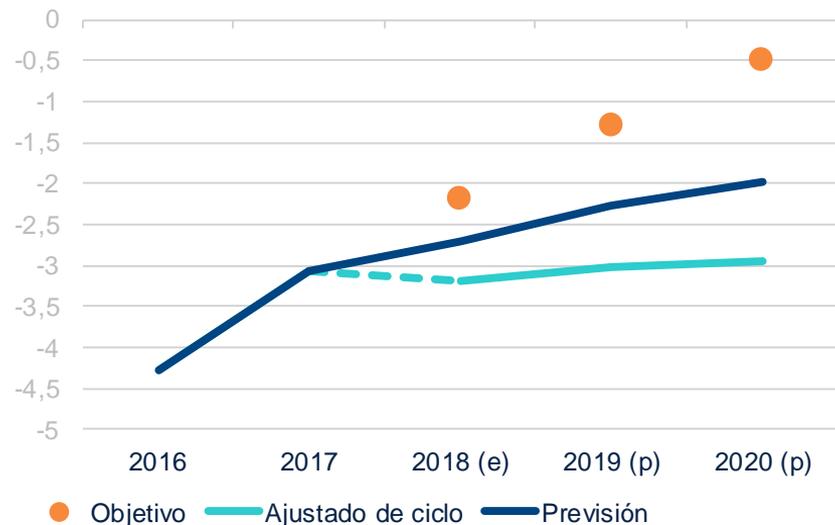
(Saldos netos de respuestas)



- La confianza de los agentes y, por tanto, sus decisiones de consumo, ahorro e inversión se han visto condicionadas por distintos **focos de incertidumbre**:
 - El **proteccionismo va en aumento** y en Europa persisten el riesgo político y las dudas sobre el desenlace del *brexit*
 - A nivel **doméstico destaca la falta de consenso** y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial
 - En Canarias, la **percepción de los encuestados apuntan hacia una desaceleración** en 1T19, consistente con los indicadores parciales

Riesgos idiosincráticos: incertidumbre respecto a la política fiscal

España: necesidad de financiación* y ajuste fiscal sin tener en cuenta las medidas anunciadas en el proyecto de PGE2019 (% del PIB)



* Excluyendo la ayuda al sector financiero.

Nota: no se han considerado las subidas en el impuesto de sociedades, IRPF, Patrimonio, fiscalidad verde, creación de nuevos impuestos (transacciones financieras y servicios digitales), y lucha contra el fraude

(e) Estimación. (p) Previsión.

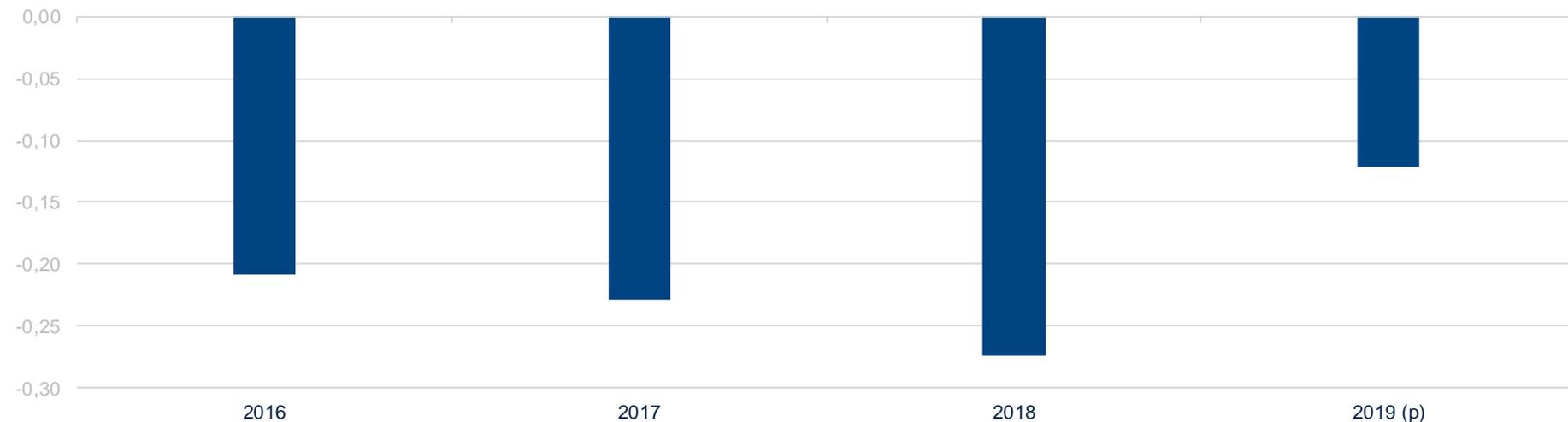
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE

- Existen dudas sobre el **impacto que podría tener el ciclo político en el gasto público** y la aprobación del presupuesto de 2019
- **Cumplir los objetivos de estabilidad vigentes** (1,3% y 0,5% del PIB en 2019 y 2020) requeriría un ajuste considerable. Incluso con las medidas anunciadas en los PGE2019 el déficit se situaría en torno al 2%
- En un entorno favorable, **no reducir el desfase entre los ingresos y los gastos públicos, por debajo del 2% del PIB**, representaría una oportunidad perdida para acumular espacio fiscal

Riesgos idiosincráticos: incertidumbre respecto a la política económica

Impacto de la incertidumbre de política económica en el PIB

(Desviación respecto al nivel en pp)



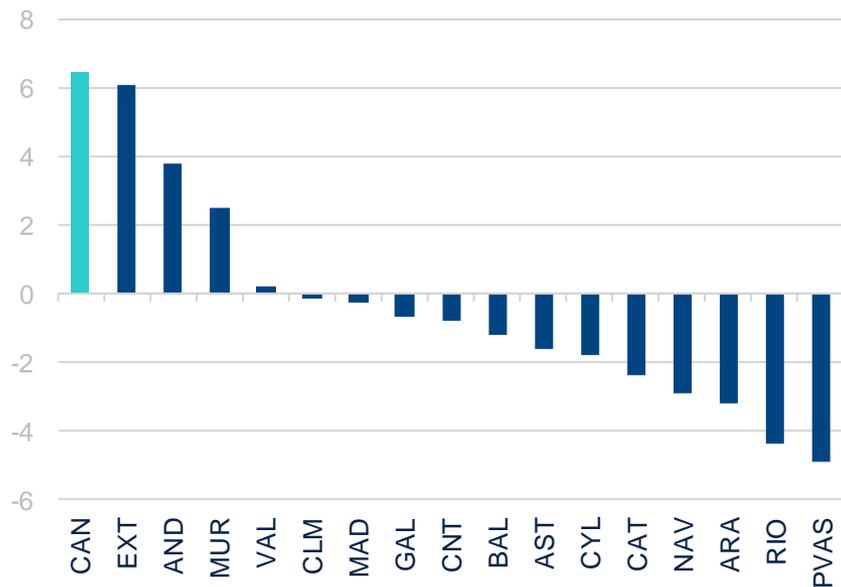
(p) Previsión.
Fuente: BBVA Research

La incertidumbre no se disipa: no se puede descartar que aumente en un año de intensa actividad electoral, dada la fragmentación en el Parlamento español

Riesgos idiosincráticos: un aumento del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) sin precedentes

Asalariados por CCAA: porcentaje que se ubica en las decilas 1 y 2 de los salarios

(Desviaciones sobre España en %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE, Encuesta trimestral de Coste Laboral

- El aumento del SMI podría impulsar la renta y el gasto a corto plazo de los asalariados afectados, que superarían el 9% en España
- Sin embargo, las estimaciones de BBVA Research sugieren que incidiría negativamente en la actividad y en el empleo a largo plazo, con un impacto para España de entre -0,9pp y -1,6pp
- Canarias puede ser la comunidad más afectada, ya que el número de asalariados en los grupos afectados ronda el 15% del total

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



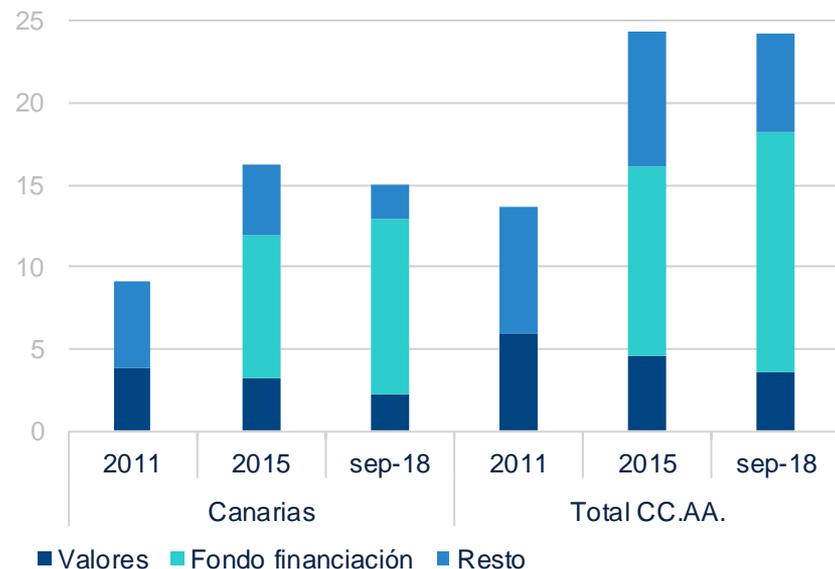
Aumento de empleos



Reto estructural: continuar con el proceso de reducción de deuda y reducir la dependencia de los mecanismos de liquidez del Estado

CC.AA.: saldo vivo de la deuda por instrumentos

(% del PIB regional)

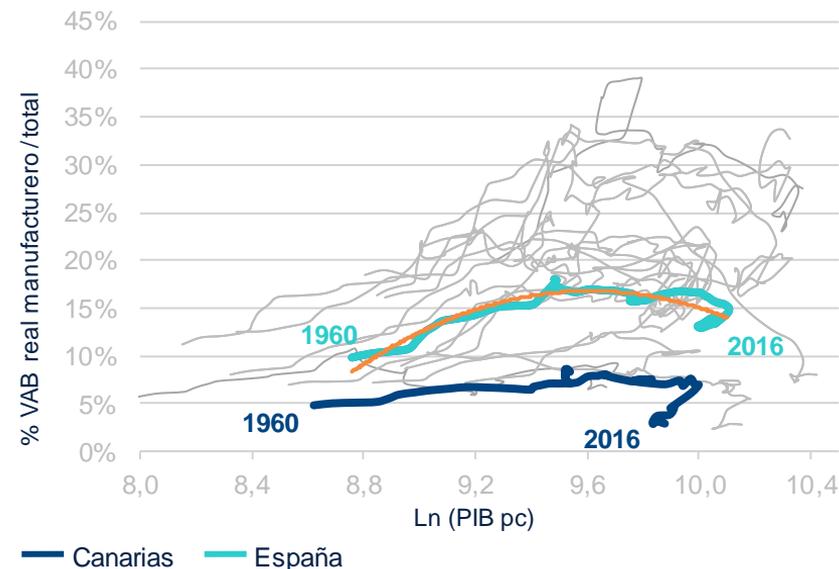


- Más de 70% de la deuda del Gobierno de Canarias corresponde al Fondo de financiación a CC.AA.
- Canarias, a diferencia de otras CC.AA., no ha iniciado el necesario proceso de desvinculación gradual de los mecanismos de liquidez del Estado, que le permitiría recuperar su autonomía financiera y una mayor flexibilidad a la hora de fijar plazos y condiciones
- En todo caso, Canarias cuenta con un mayor margen fiscal que otras CC.AA.

Reto estructural: “desindustrialización prematura”

Empleo manufacturero sobre empleo total y PIB per cápita entre 1960 y 2016

(% y logs)

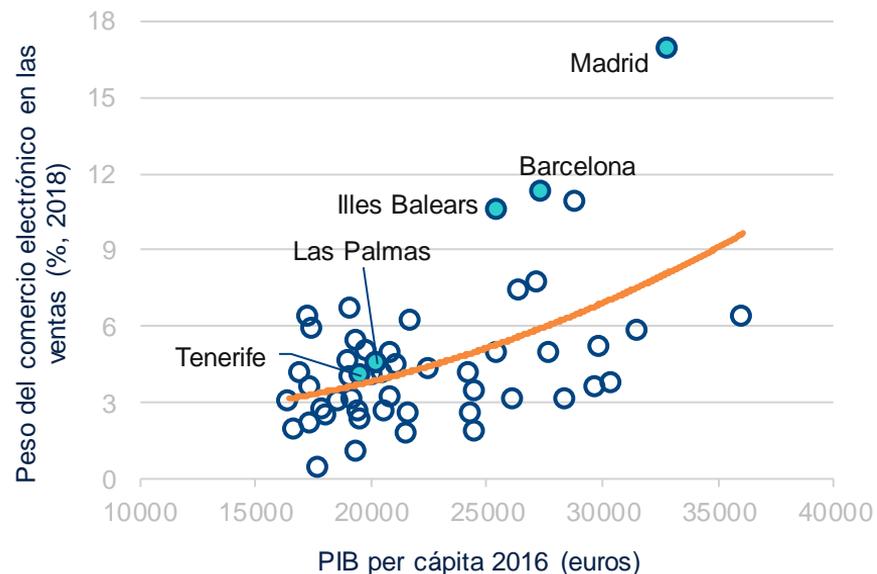


Véase Barandiaran, J., Miguel Cardoso y Luis Díez-Catalán (2019): “Desindustrialización prematura en España”, Observatorio Económico. Disponible en: <https://bit.ly/2H4Hqoh>
Fuente: BBVA Research a partir de INE y BDMORES

- Como el resto del mundo desarrollado, desde los años 80, se observa una tendencia hacia la desindustrialización
- A nivel de CC.AA., algunas han sufrido un proceso de “desindustrialización prematura”: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos.
- En el caso de Canarias, la relevancia de la industria se ha situado históricamente entre las más bajas de España

Reto estructural: digitalización y comercio electrónico

PIB per cápita vs participación del comercio electrónico en las ventas (%)

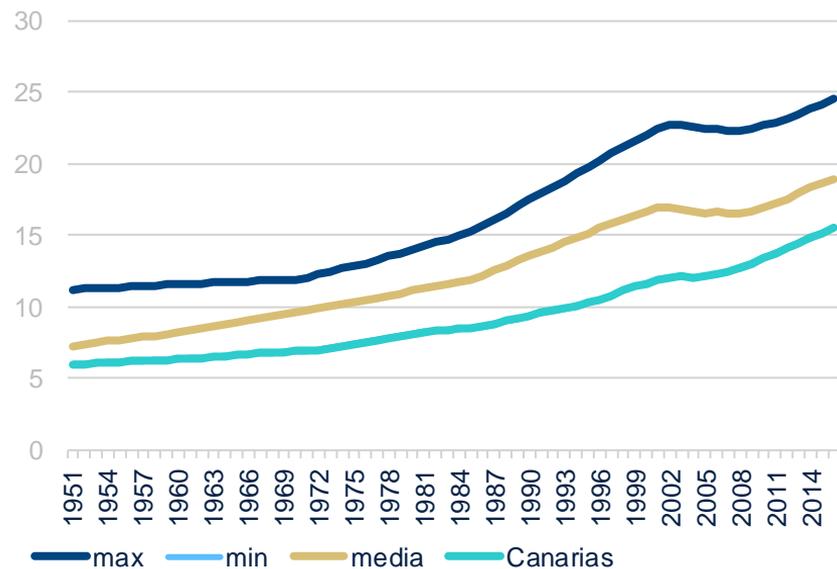


Fuente: BBVA Research e INE. Para más detalle véase Situación Consumo 2S18, [aquí](#)

- El comercio electrónico ha aumentado de forma significativa en la última década, con diferencias sectoriales y geográficas
- La participación de las ventas por Internet es comparativamente elevada en algunas de las provincias más prósperas, como Madrid o Barcelona ◀ concentración de la oferta...
- ... y en algunas de las más enfocadas al turismo (Baleares) ◀ especialización sectorial
- Canarias necesita converger

Reto estructural: evolución demográfica

Peso de la población de +65 años en el total. Canarias respecto al resto del país (%)



- Aún siendo la CCAA con un menor peso de la población de más de 65 años, en Canarias también se observa un rápido proceso de envejecimiento.
- La tasa de crecimiento poblacional se ubica por encima de la media española durante todo el periodo analizado (A. de la Fuente, capítulo 3)
- La población canaria aumentó desde 0,8 millones en 1951, hasta más de 2,1 millones en la actualidad

Mensajes clave



- El entorno global se ha deteriorado y es más incierto, pero seguimos esperando una desaceleración suave. Se apoya en la política monetaria, los precios del petróleo y el impulso fiscal, pero el impacto del proteccionismo es más evidente y sigue siendo el principal riesgo; junto con una salida desordenada del Reino Unido de la UE, y el aumento de la incertidumbre en Europa
- En Canarias, la recuperación y la creación de empleo se mantienen. En 2018, la economía canaria habría crecido un 2,5% a pesar de la desaceleración observada en el turismo y de la pérdida de tono en la inversión de las empresas. Ambos, habrían sido compensados por el fuerte aumento del gasto autonómico y el impacto de la política monetaria, que habría apoyado al consumo y a la construcción residencial
- En 2019 y 2020 la recuperación continuará, aunque a menor ritmo. El PIB mostrará un avance del 2,4% y 1,8% respectivamente. Canarias creará en torno a 47.000 empleos en el bienio, y la tasa de paro en 2020 caerá hasta el 18,6%. En 2020, la ocupación en Canarias superará en 6 pp. el nivel precrisis (53 mil empleos más que en 2007)
- Es necesario impulsar medidas que mejoren la capacidad de respuesta de la economía canaria ante los desafíos vigentes y que generen un crecimiento inclusivo. El reto a medio plazo es reducir la todavía elevada tasa de paro, mejorar la productividad impulsando la adaptación a nuevas tecnologías, revertir la tendencia demográfica y permitir una mayor diversificación de la economía

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

2019

18 de marzo de 2019

Creando Oportunidades