

# Situación Cantabria

Santander, 14 de Noviembre de 2019

# Principales mensajes



Se refuerzan las perspectivas de desaceleración de la actividad económica global, en un entorno cada vez más incierto. El crecimiento global se reducirá desde el 3,7% en 2018 al 3,1% en 2019 y 2020.



Se prevé que el crecimiento del PIB en Cantabria sea del 1,8% en 2019 y del 1,7% en 2020, menor que el observado en 2018 (3,4%). Esto se explica por la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, la tendencia negativa que muestran algunos componentes de la demanda, el deterioro en el contexto internacional y el ajuste en la industria.



Cantabria creará 5.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,2 p.p. hasta el 8,5% en 2020.



La economía cántabra se encuentra mejor preparada para afrontar un entorno de mayor incertidumbre. Las exportaciones continúan aumentando por el momento, la inversión se sostiene, no se perciben desequilibrios importantes, y el BCE garantiza bajos costes de financiación. Hay que reforzar estos patrones y proteger a la economía con un plan integral de reformas que incremente la capacidad de crecimiento y que este sea inclusivo.

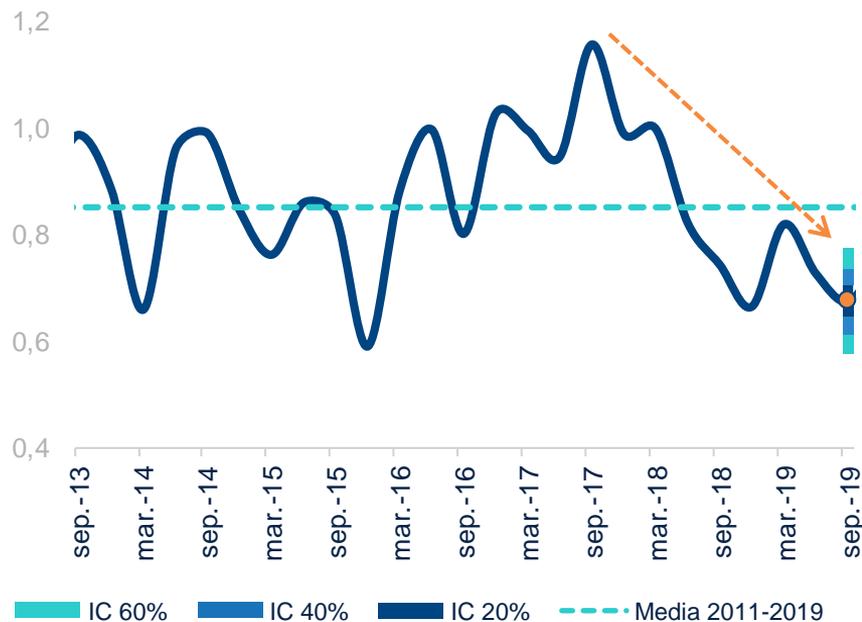
01

# Entorno macroeconómico

# El crecimiento global sigue perdiendo fuerza

## CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

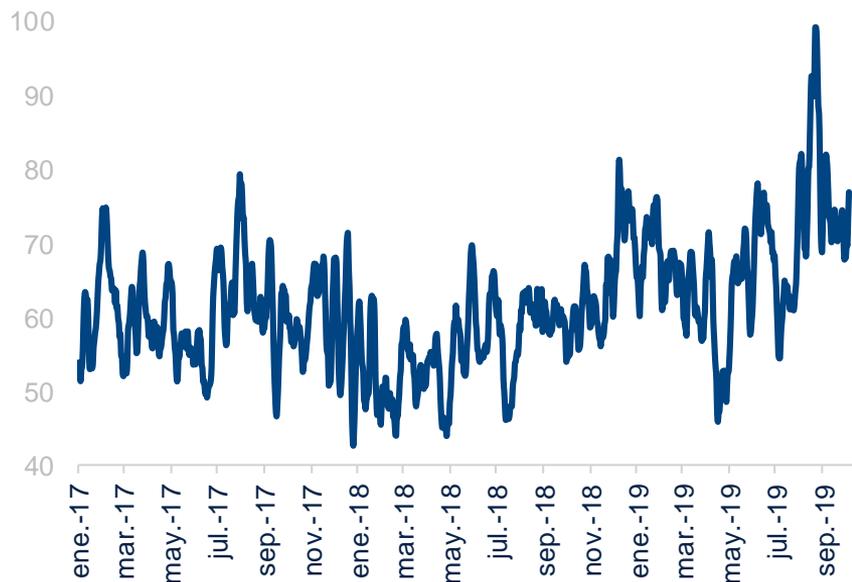
(PREVISIONES BASADAS EN EL MODELO BBVA-GAIN; %T/T)



- La evidencia reciente confirma que la **incertidumbre y el proteccionismo** están afectando negativamente al crecimiento.
- La **desaceleración de la actividad** ha sido mayor que la esperada, especialmente en China y Europa.
- Las exportaciones y las manufacturas siguen con un desempeño particularmente débil...
- ...y ya hay indicios de que esta debilidad se está empezando a **trasladar al sector servicios**.

# La incertidumbre se mantiene elevada

## ÍNDICE BBVA DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA\* (ÍNDICE DE 0 A 100)



- Alta incertidumbre debido a:
  - tensiones comerciales y tecnológicas
  - *brexit*
  - turbulencias políticas y geopolíticas
  
- El impacto sobre la confianza refuerza los efectos de la **desaceleración estructural en China** y la **moderación cíclica en EE. UU.**

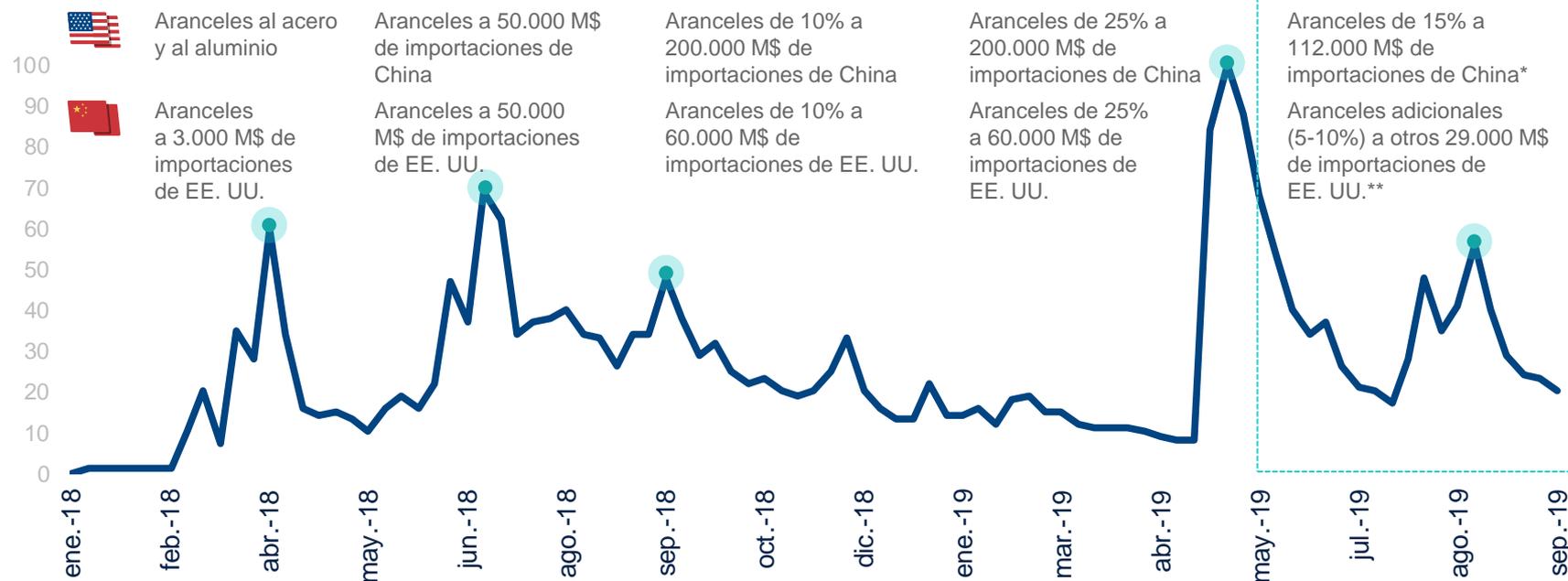
\* Nota: índice de tono de las noticias de incertidumbre económica, media de 7 días.

100 = 27-jun-2016, correspondiente al máximo valor que ha tomado el índice para el periodo disponible (enero 2016- octubre 2019).

Fuente: BBVA Research y GDELT

# Las nuevas medidas proteccionistas avivan las tensiones comerciales

## ÍNDICE DE GUERRA COMERCIAL: BÚSQUEDAS EN GOOGLE SOBRE EL TÉRMINO "GUERRA COMERCIAL" (ÍNDICE DE 0 A 100)



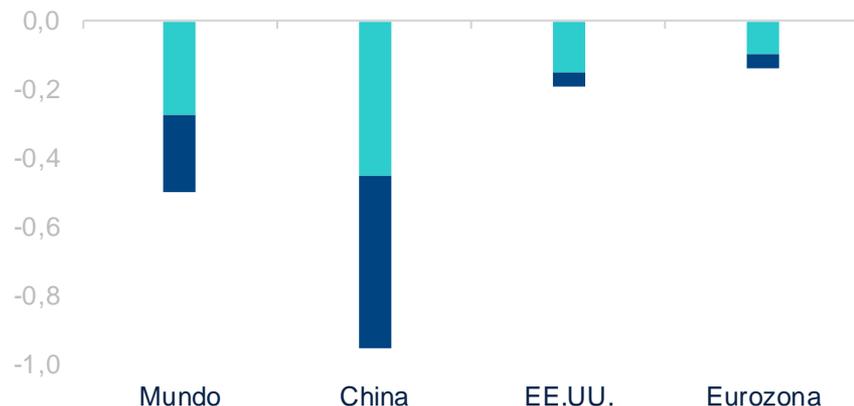
(\*) Y hasta dic-19, aranceles adicionales de 5% a 250.000 M\$ y 15% a otros 288.000 M\$ de importaciones de China.

(\*\*) Y hasta dic-19, aranceles adicionales de 5%-10% a otros 46.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Fuente: BBVA Research y Google Trends

# Esta desaceleración más intensa se debe en parte a la persistencia de las tensiones proteccionistas

## EFECTO EN EL PIB DEL PROTECCIONISMO (EFECTO ACUMULADO EN DOS AÑOS, PP)



- Las revisiones en las previsiones de crecimiento están, en general, en línea con el **impacto estimado del proteccionismo**.
- Especialmente en China, el impacto ha sido atenuado por medidas contracíclicas.
- En la **Eurozona** el deterioro es aún mayor por las menores exportaciones a Reino Unido (*brexit*) y los problemas en el sector de automoción.
- **Riesgos:** si se rompen las negociaciones entre EE. UU. y China o si la escalada de aranceles entre EE. UU. y Europa va a más, habría un efecto negativo adicional a la economía global.

- Efecto de las medidas proteccionistas tomadas a partir de ago-19 (\*)
- Efecto de las medidas proteccionistas tomadas antes de ago-19 (\*)

(\*) Efecto directo e indirecto. **Medidas tomadas antes de ago-19:** EE. UU.: aranceles de 25% sobre el acero, de 10% sobre el aluminio y de 25% sobre 250.000 M\$ de importaciones de China. China: 25% sobre 110.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

**Medidas tomadas a partir de ago-19** (a ser implementadas, si no hay acuerdo, hasta dic-19): EE. UU.: aranceles extra de 5% sobre 250.000 M\$ y 15% sobre 300.000 M\$ de importaciones de China. China: aranceles extra (5%-10%) sobre 75.000 M\$ de importaciones de EE. UU.

Fuente: BBVA Research

# Las políticas contracíclicas ayudarán a controlar las tensiones financieras, pero no evitarán la desaceleración global



## POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS

### Política monetaria:

- Seguirá liderando el **esfuerzo contracíclico** ...
- ...**pese a su menor eficacia** en el actual contexto.
- **Ajustes adicionales** en los próximos meses.

### Política fiscal:

- Debería ser **más protagonista**...
- ... pero el **entorno político y la alta deuda limitan su uso**.
- **Medidas en China** y en menor grado en Europa.

### Multilateralismo:

- **Coordinación** de políticas entre países **es ahora menos probable**.

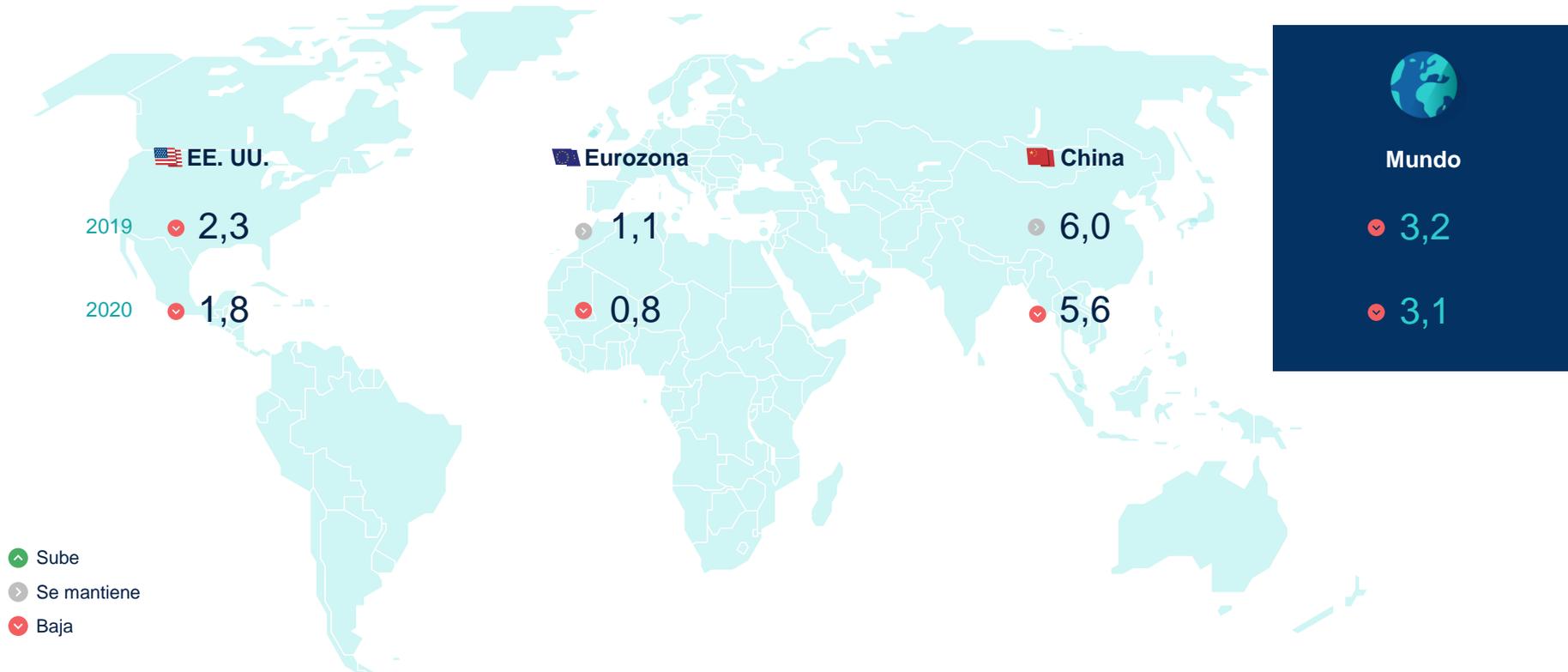
## INCERTIDUMBRE GLOBAL

### Las tensiones entre EE. UU. y China persistirán:

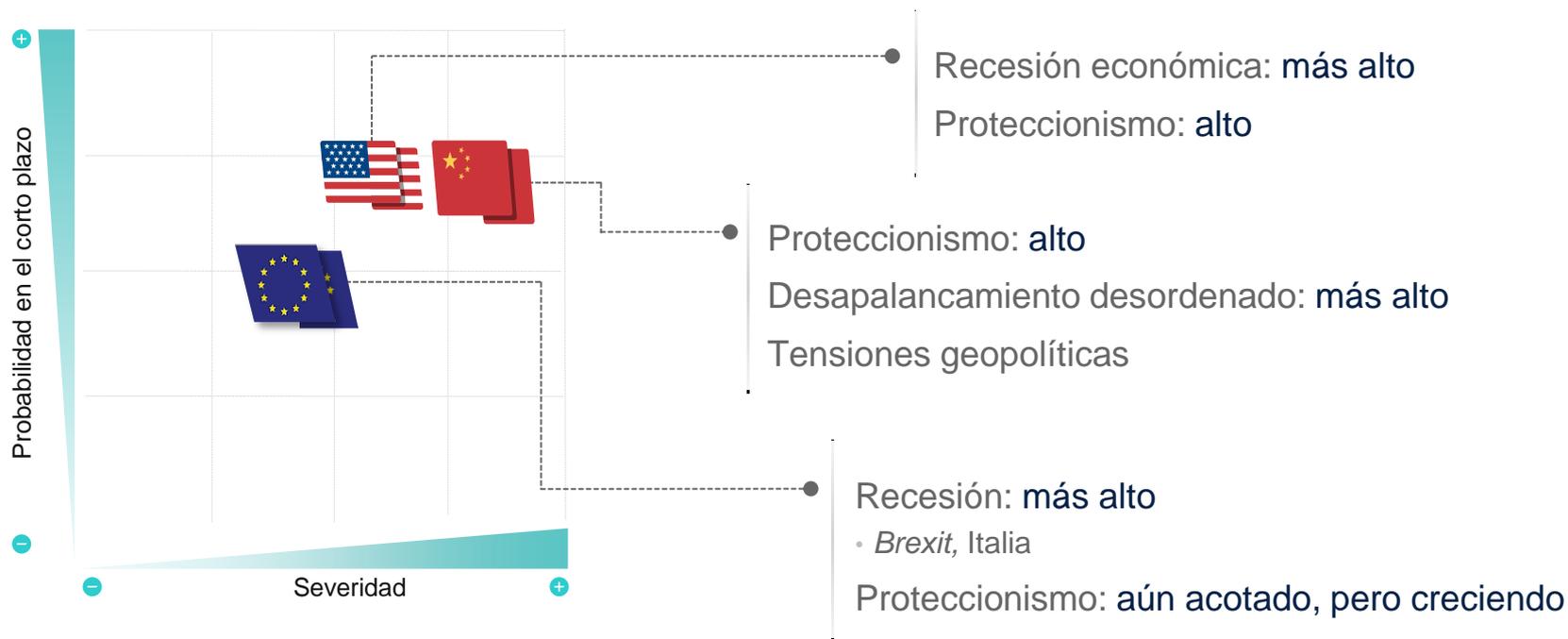
- Aunque un acuerdo comercial parcial entre ambos países es probable...
- ...los aranceles difícilmente volverán a los niveles en que estaban hace pocos meses
- ...los temas estructurales y tecnológicos seguirán generando turbulencias.

El **brexit** así como las **tensiones políticas y geopolíticas** en ciertas regiones seguirán alimentado la incertidumbre.

# El crecimiento económico global se desacelerará de manera más intensa



# Los riesgos globales no dejan de aumentar, principalmente por las tensiones entre China y EE. UU.



Fuente: BBVA Research

También ha aumentado el riesgo de turbulencias geopolíticas en Oriente Medio. Las vulnerabilidades financieras pueden amplificar la gravedad de los riesgos.

02

# Economía cántabra

# La recuperación continuará, aunque se moderan las expectativas



2018  
3,4%

2019  
1,8%

2020  
1,7%



2,4\*%

1,9%

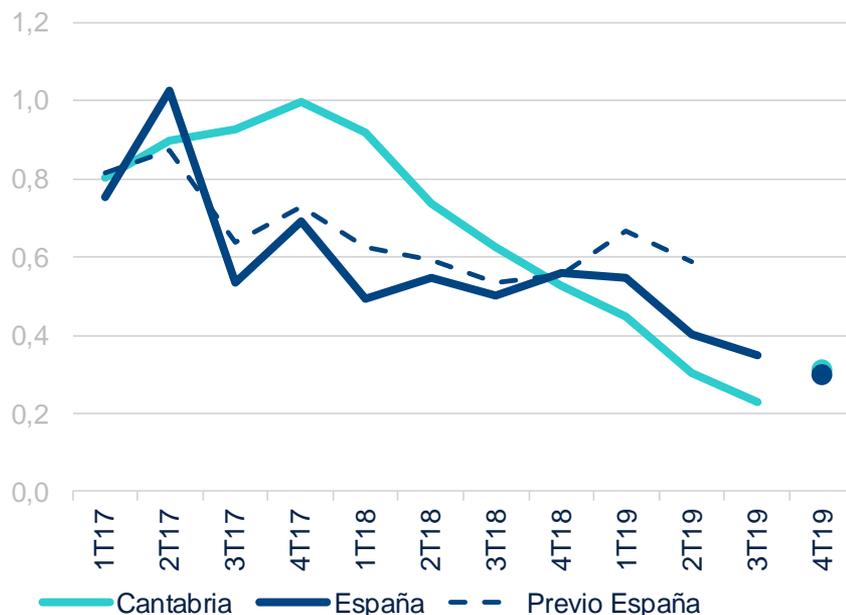
1,6%

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 1. Revisión de la Contabilidad Nacional del INE

### CANTABRIA Y ESPAÑA: EVOLUCIÓN DEL PIB

(PRONÓSTICOS DEL MODELO MICA-BBVA, % T/T)



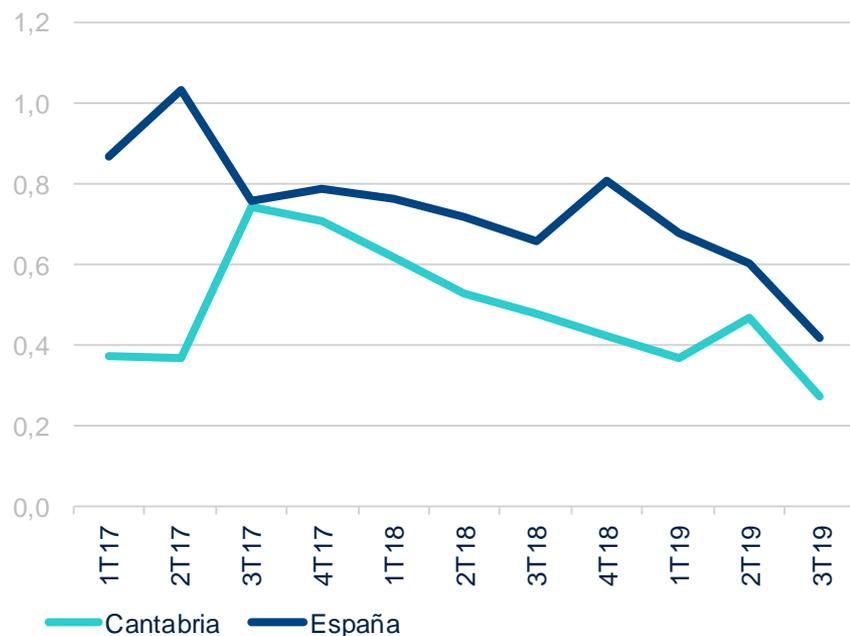
- El crecimiento promedio del primer semestre de 2019 se habría situado en el 0,4% t/t CVEC, algo por debajo del conjunto de España.
- La persistente incertidumbre y una menor demanda externa condicionan el crecimiento hacia adelante. En la segunda parte del año, la información disponible apunta a un crecimiento en torno al 0,3% t/t.

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 2. Ralentización de la creación de empleo

### CANTABRIA Y ESPAÑA: AFILIACIÓN A LA S.S.

(% T/T, CVEC)



- El año pasado la afiliación en Cantabria aumentó 2,4% a/a, 0,7 p.p. menos que en España.
- El aumento promedio de la afiliación en el primer semestre de 2019 fue del 0,4% t/t CVEC, también por debajo de la media nacional y sustentado en gran parte por el sector público
- Los datos del tercer trimestre indican un menor crecimiento en la región, debido principalmente a la peor evolución de la construcción y las manufacturas, que se podría revertir parcialmente según los datos de octubre.

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 3. Cambios en la composición del crecimiento

### CANTABRIA Y ESPAÑA: INDICADOR SINTÉTICO DE CONSUMO REGIONALIZADO (ISCR-BBVA)

(%, A/A)



- Se aprecia una **mayor desaceleración de la demanda interna** debido, sobre todo, al menor dinamismo del consumo privado y, en particular, de los bienes duraderos.
- La **ralentización del consumo en la región estaría siendo más intensa** que en el resto de España.
- **Matriculaciones y ventas minoristas se reducen en términos interanuales** : -5,8% y -0,1% a/a acumulado en lo que va de año, frente a -6,0% y +2,2% en el promedio nacional.

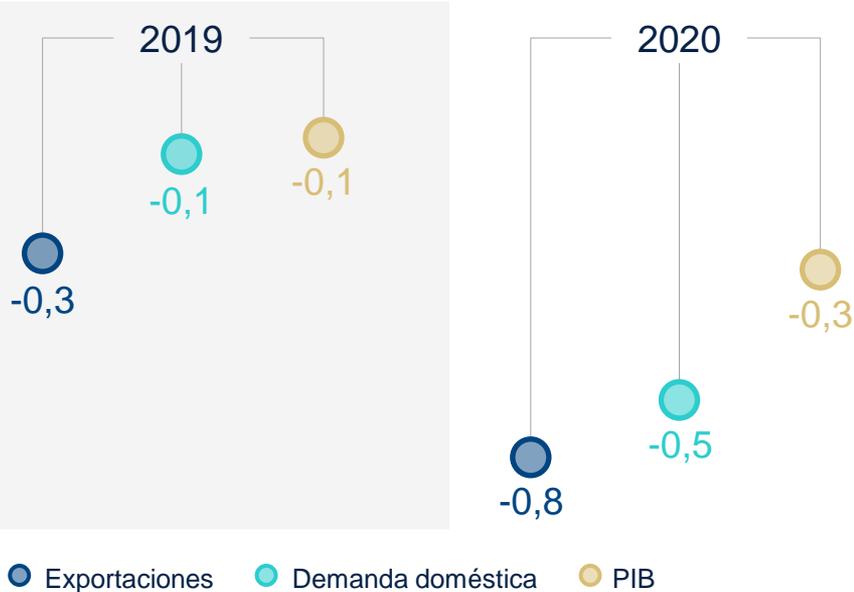
\* Acumulado hasta 3T19, estimado con la información disponible.

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

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 4. Revisión a la baja del crecimiento en la UEM

### ESPAÑA: IMPACTO DE LA REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO DE LA UEM (DESVIACIÓN RESPECTO AL ESCENARIO BASE EN PP)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

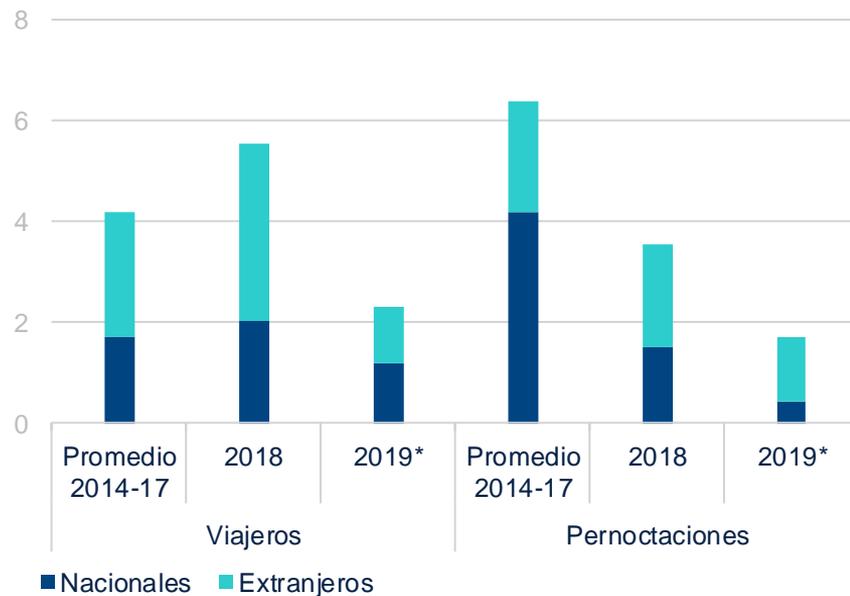
- El PIB en la UEM muestra un estancamiento, afectado por el ajuste de los flujos comerciales. Sin embargo, la demanda interna se mantiene, lo que evita, por el momento, que la UEM entre en recesión.
- Las estimaciones de BBVA Research indican que la actividad económica en España se ajusta en la misma proporción que la de la UEM. El impacto sobre las exportaciones españolas es significativo.
- Cantabria es una economía algo más cerrada que la media española (5 p.p. menos en exportación de bienes sobre PIB), pero con una exposición a la UEM mayor (+8 p.p.).

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 4. Revisión a la baja del crecimiento en la UEM

### VIAJEROS Y PERNOCTACIONES EN HOTELES: CONTRIBUCIÓN POR MERCADO DE ORIGEN

(P.P., A/A)



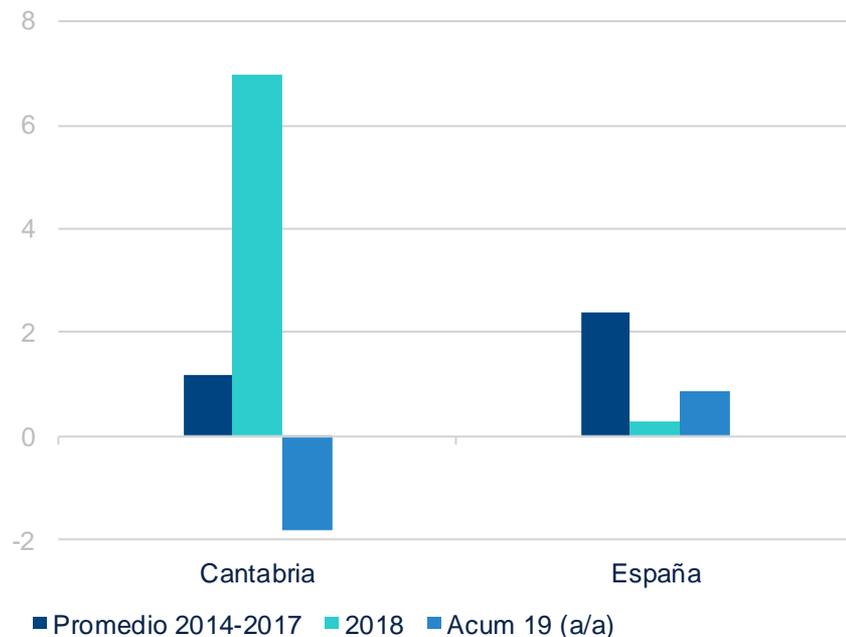
- En 2018, el incremento de los viajeros entrados en Cantabria se aceleró, por los extranjeros. En pernoctaciones el incremento se redujo, por el menor aumento de los residentes en España.
- En lo que va de 2019, el incremento del turismo se modera, especialmente, el de nacionales.
- La desaceleración del crecimiento de la economía y del consumo en España apuntan a un escenario menos favorable para el turismo nacional.

# Razones que explican el deterioro en las previsiones

## 5. Ajuste en el sector industrial

### ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

(%, A/A)



- El índice de producción industrial (IPI) se reduce un 1,8% a/a en lo que va de año, por los bienes de equipo y, en menor medida, las semimanufacturas.
- La desaceleración se acentúa en el tercer trimestre del año (-2,9%, t/t, CVEC), con caídas en todos los tipos de bienes, salvo los de consumo no duradero, en un contexto de deterioro de la confianza.

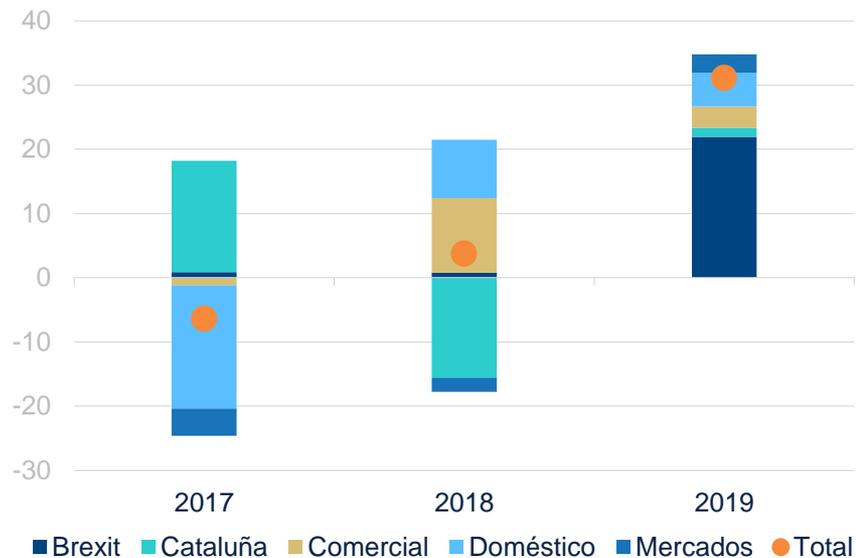


# Hacia adelante aumenta la incertidumbre

Relacionada con la política económica

## ESPAÑA: VARIACIÓN ANUAL DEL ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA Y DESCOMPOSICIÓN

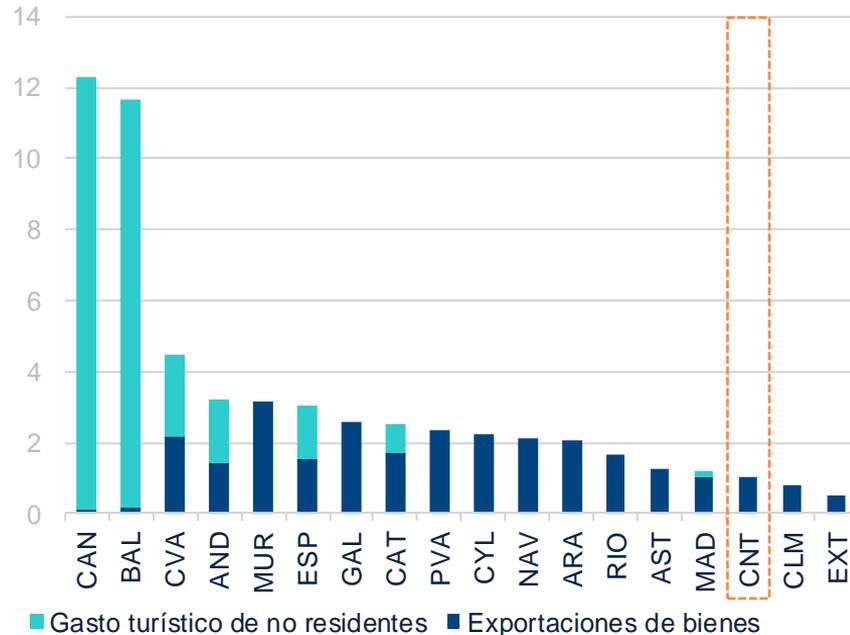
(PUNTOS DEL ÍNDICE)



- La incertidumbre sobre la política económica vuelve a aumentar, influenciada principalmente por un entorno exterior volátil.
- Las tensiones arancelarias y el aumento de la probabilidad de un *brexit* sin acuerdo han tenido un **impacto sobre el comercio mundial superior y más prolongado en el tiempo del que se esperaba**.

# Los riesgos aumentan en número y la incertidumbre sobre el *brexit* ha deteriorado la economía del Reino Unido

## EXPOSICIÓN DIRECTA A REINO UNIDO (2018, % DEL PIB REGIONAL)

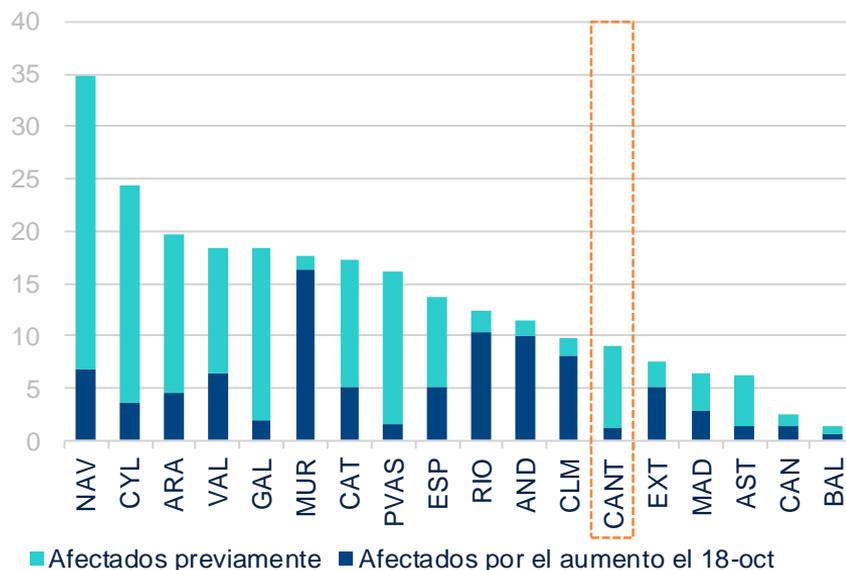


- Cantabria es una de las comunidades menos expuestas en relación a su PIB, aunque el Reino Unido es el cuarto cliente extranjero en bienes y el primero en turistas.
- Los efectos directos incluyen tanto el comercio de bienes, como la reducción de los flujos turísticos, pero **la apertura comercial de Cantabria es menor.**
- **No cabe desdeñar los riesgos de indirectos,** a través del impacto en mercados clientes, o cadenas de valor.

# Los riesgos aumentan en número y en probabilidad de ocurrencia

## Tensiones comerciales

### PESO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS AFECTADOS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE\* POR SANCIONES DE EEUU (2018, % DEL PIB REGIONAL)



- Las subidas arancelarias podrían impactar en Cantabria...
- ...pero en principio de forma menos acusada que en el resto, por el menor peso de los productos afectados por la guerra comercial.

\* Exportaciones totales a todo el mundo. Los productos afectados indirectamente incluyen todos aquellos en los que hay cambios en la política comercial de EEUU.

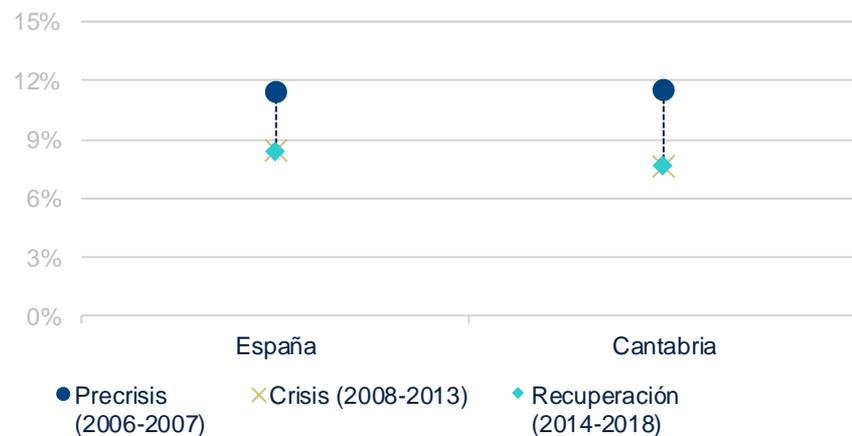
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex e INE



# Hacia adelante aumenta la incertidumbre

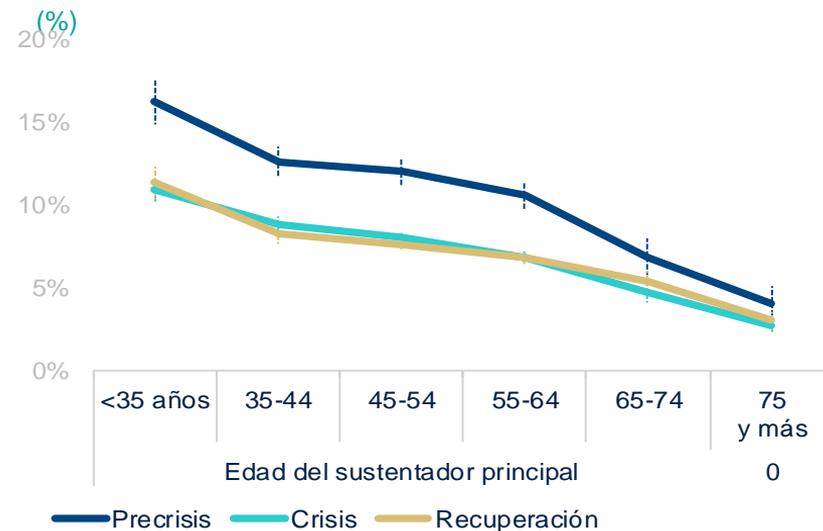
## Relacionada con cambios en los patrones de consumo

### PORCENTAJE DE HOGARES QUE ADQUIEREN UN AUTOMÓVIL (PROMEDIO DE CADA PERÍODO)



Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>  
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

### PROBABILIDAD ESTIMADA DE COMPRAR UN AUTOMÓVIL POR TRAMO DE EDAD (%)



Para más información véase "Situación Consumo 1S19": <https://bit.ly/30Vb5WU>  
Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPF)

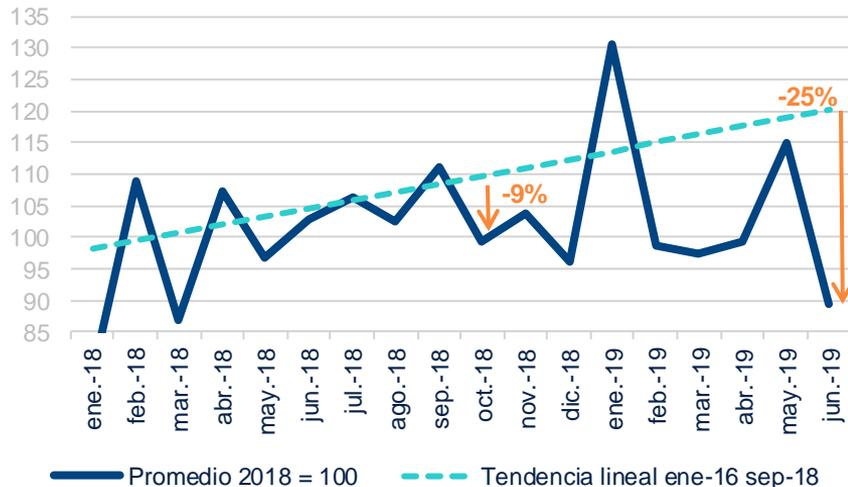
Demanda de vehículos fluctúa por razones cíclicas (capacidad de compra, incertidumbre, incentivos,...), y también estructurales (cambios en preferencias y demografía).

Cantabria es de las regiones menos afectadas: el porcentaje de hogares que adquieren un automóvil baja 3 p.p., desde 11,5% en 2006-2007, a 8,4% en la recuperación.

# Hacia adelante aumenta la incertidumbre

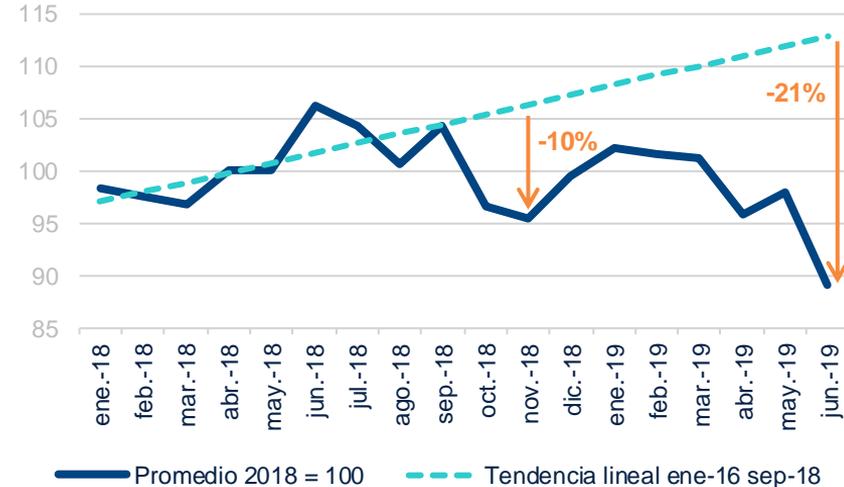
Relacionada con los cambios normativos en el mercado de la vivienda

## CANTABRIA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

## ESPAÑA: VENTAS DE VIVIENDAS Y TENDENCIA (2018=100)



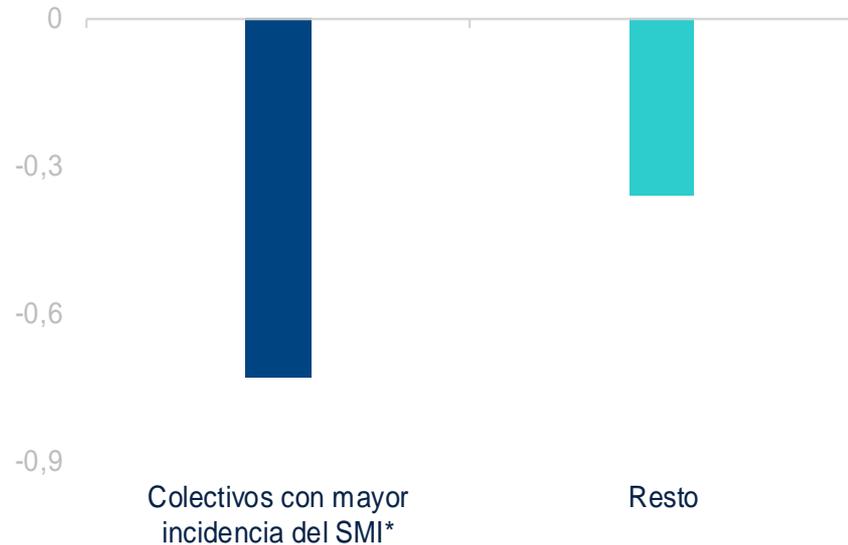
La incertidumbre de política económica en los últimos meses ha frenado la actividad inmobiliaria en muchas comunidades.

En Cantabria, la ralentización sería similar a la media de España, si bien la volatilidad de la serie obliga a ser cautelosos.

# Hacia adelante aumenta la incertidumbre

## Relacionada con el impacto del aumento del SMI

### VARIACIÓN DE LA AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL ENTRE ENERO Y SEPTIEMBRE (2019 VS PROMEDIO 2017-2018, %)



- La afiliación en los colectivos con mayor cobertura del SMI mantiene su ralentización con respecto a lo observado en 2017 y 2018.
- En los restantes colectivos, el crecimiento en la afiliación fue de 4 décimas menos que en el promedio 2017-2018.
- El **impacto** de este factor sobre el empleo sigue siendo **limitado** (entre 10.000 y 50.000 afiliados).

\* Menores de 30 años.

Comercio, hostelería, actividades inmobiliarias, actividades profesionales, administrativas y artísticas y otros servicios. Canarias, Extremadura, Andalucía y Murcia.

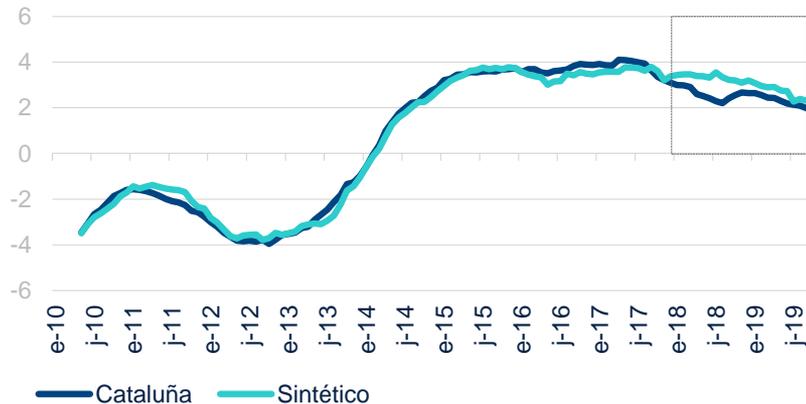
Fuente: BBVA Research a partir de MITRAMISS

# Hacia adelante aumenta la incertidumbre

## Relacionada con el entorno político en Cataluña

### AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL EN EL SECTOR PRIVADO

(% A/A)



■ La desaceleración de la ocupación fue más intensa en Cataluña entre finales de 2017 y principios de 2018.

■ Para establecer un contrafactual utilizamos una metodología de control sintético, a la Abadie y Gardeazábal (2004).

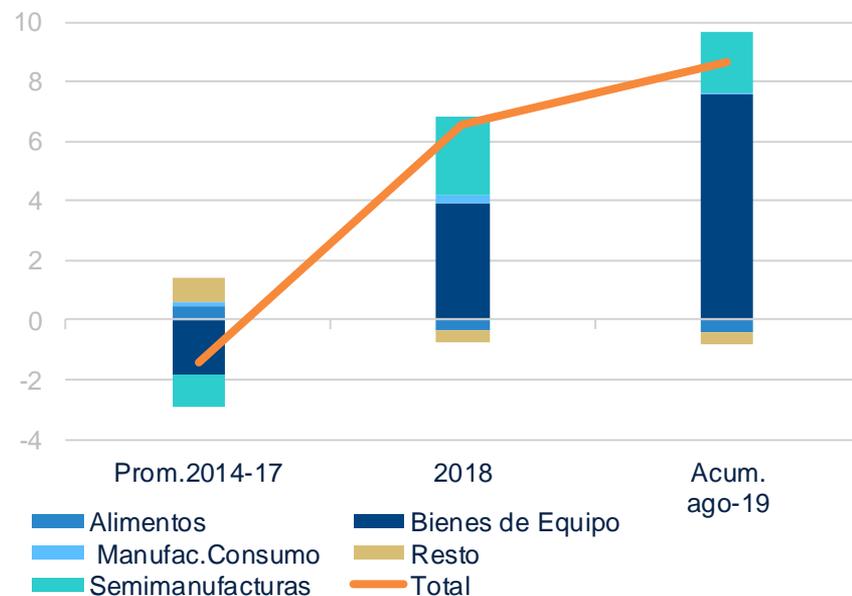
■ Desde noviembre de 2017 hasta octubre 2018, el crecimiento de la ocupación fue en promedio 0,5 p.p. menor que en el contrafactual. Esto quiere decir que Cataluña hoy tiene 30 mil afiliados menos que los que tendría la región sintética equivalente (alrededor de 1% de la ocupación).

# ¿Cuáles son los factores de soporte de la economía cántabra?

Las exportaciones muestran un comportamiento fuerte

## EXPORTACIONES DE BIENES: CONTRIBUCIONES POR SECTOR

(P.P.)



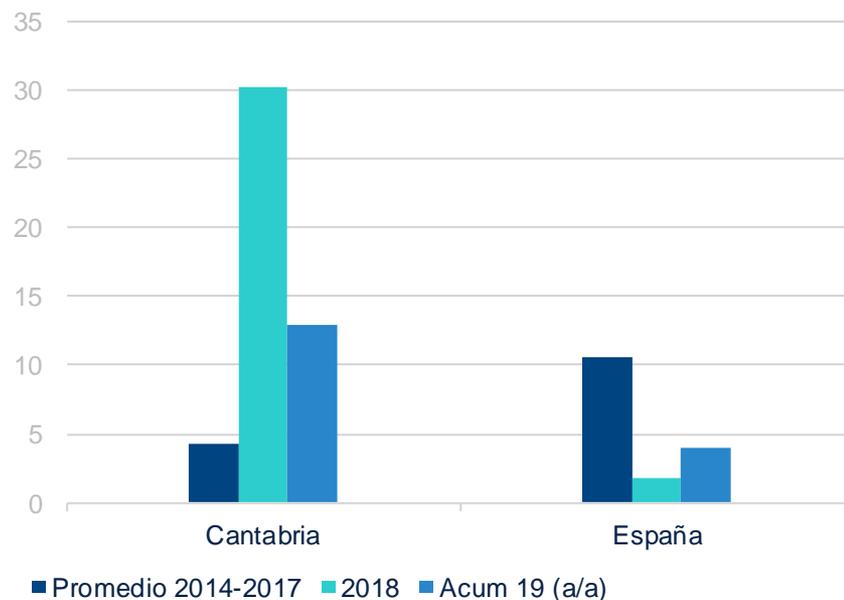
- Las exportaciones nominales cántabras crecen un 8,7% en lo que va de 2019, por los bienes de equipo y, en menor medida, las semimanufacturas.
- Ello se debe principalmente a las ventas dirigidas a Norteamérica, África y, sobre todo, la UEM, cuyas compras crecen un 11,1%. Hacia adelante, las exportaciones enfrentan un contexto de menor crecimiento de la eurozona.
- Hasta agosto de 2019, R. Unido aumentó un 22,2% las compras de bienes cántabros, tras la ligera caída del año pasado (-3,6%): ¿adelanto precautorio ante el *brexit*?

# ¿Cuáles son los factores de soporte de la economía cántabra?

Los indicadores de inversión se mantienen sólidos

## CANTABRIA Y ESPAÑA: IMPORTACIÓN DE BIENES DE EQUIPO

(%, A/A)



- La importación de bienes de equipo se aceleró en 2018, y mantiene un ritmo de crecimiento mayor que el de España en 2019. En los últimos 12 meses, supera los 500 mill.€ (3,7% del PIB regional) por primera vez desde 2007.
- En sentido contrario, los visados no residenciales se reducen en 2019, tras el potente aumento del año anterior.
- El bajo coste de financiación contribuye al aumento en el conjunto nacional y en Cantabria.

(\*) 2019, datos correspondientes a los datos ene-ago.

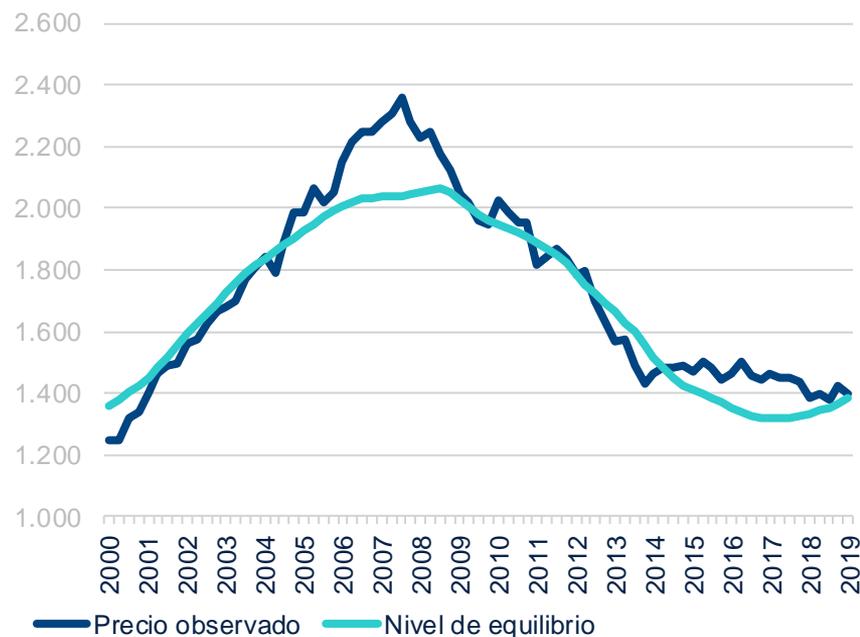
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

# ¿Cuáles son los factores de soporte de la economía cántabra?

## Continúa el crecimiento en el mercado inmobiliario

### CANTABRIA: PRECIO DE LA VIVIENDA

(PRECIOS REALES EN EUROS POR M2)



- El mercado inmobiliario acumula algo más de cinco años de recuperación en España y **no muestra síntomas de desequilibrios en el agregado**.
- En Cantabria, el precio de la vivienda se encuentra en torno a su nivel de **equilibrio** y un 41% por debajo en términos reales de los máximos alcanzados la década pasada (30% en España).
- La **afiliación en construcción** aumenta un 4,8% a/a hasta octubre.
- En todo caso, la **heterogeneidad geográfica** del mercado residencial español es muy elevada.

# ¿Cuáles son los factores de soporte de la economía cántabra?

## Impacto positivo de la política monetaria

### ESPAÑA: TIPOS DE INTERÉS Y PRIMA DE RIESGO (PREVISIONES REALIZADAS EN JULIO Y EN OCTUBRE PARA FIN DE AÑO, %)



- Un descenso de los tipos de interés será un factor positivo para el crecimiento de la economía, aunque el impacto va siendo cada vez menor.
- Los bajos tipos de interés con los que se financia la deuda pública permiten una política fiscal más expansiva en el resto de componentes del gasto.

## 2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

### Crecimiento del empleo (EPA)



### PIB



### Tasa de paro



### Aumento de empleos

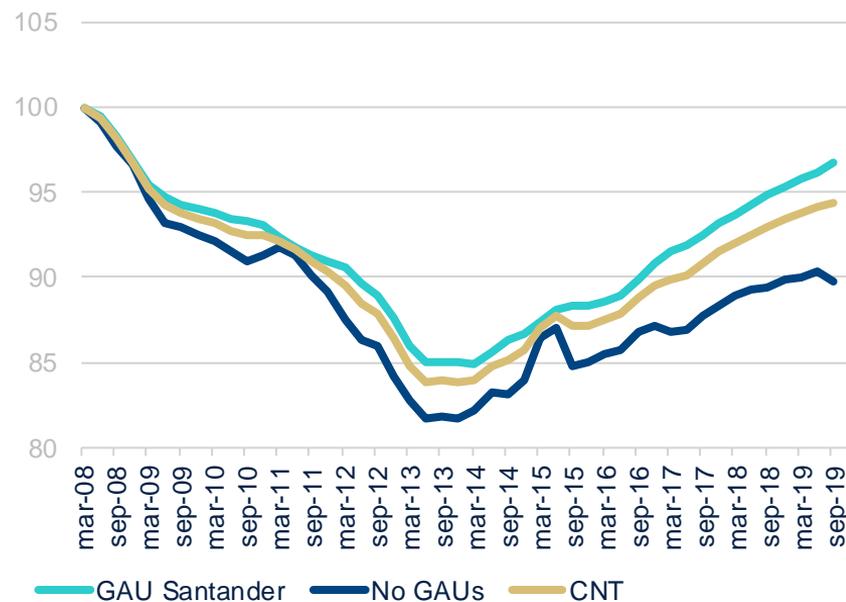


# La economía requiere reformas que apuntalen el crecimiento

## Reto de trabajar por una recuperación inclusiva

### AFILIACIÓN A LA S. SOCIAL POR ÁREAS URBANAS DURANTE LA EXPANSIÓN

(MAXIMO PRE-CRISIS, 1T08=100)



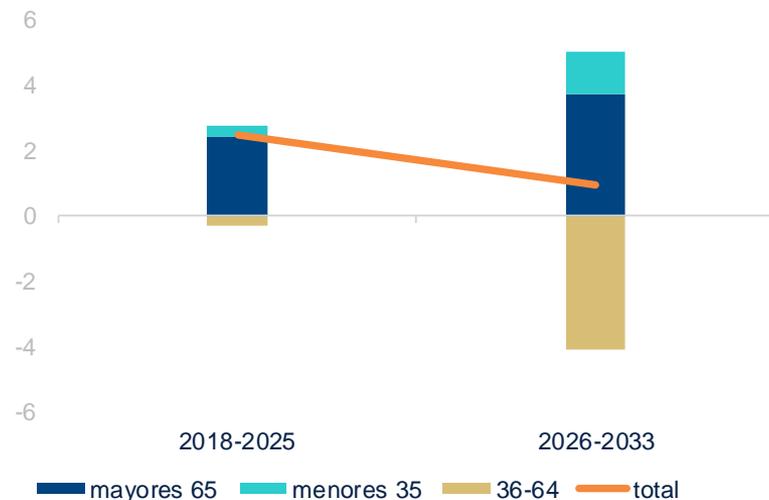
- En Cantabria continúa la mejora del empleo, aunque con un menor dinamismo de la afiliación que en el resto de España.
- Se observan diferencias entre la gran área urbana (GAU) de Santander y, el agregado del resto de municipios (un tercio de la afiliación regional).
- La zona de la capital se encuentra a 3,2 p.p. de su nivel de empleo pre-crisis, mientras que el resto se encuentra a 10,3 p.p.

# Cantabria enfrenta diversos retos hacia delante

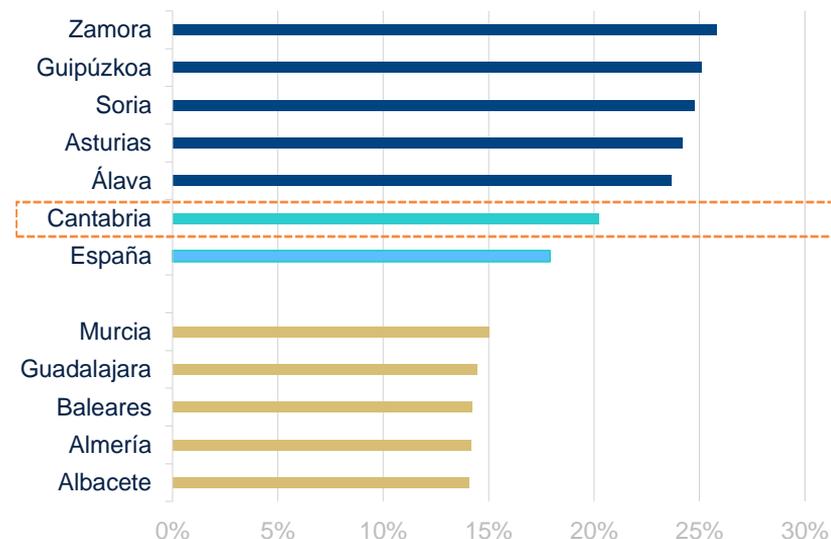
## Enfrentar las consecuencias del envejecimiento

### CRECIMIENTO DEL CONSUMO Y CONTRIBUCIONES POR TRAMO DE EDAD (%)

(%)



### CONSUMO DE MAYORES DE 65 AÑOS (% DEL TOTAL)



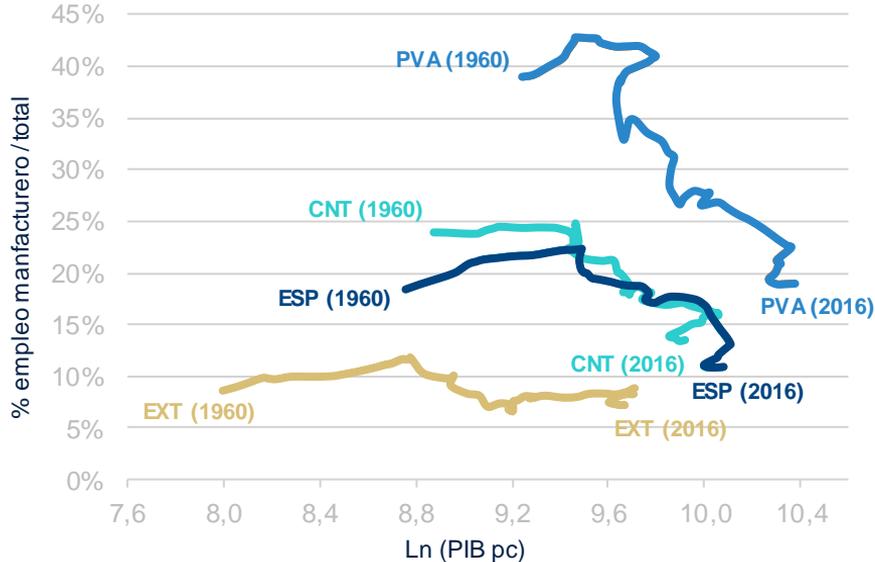
El envejecimiento de la población española provocará cambios sustanciales en los patrones de consumo: se reducirá la franja de 35-64 años, de consumo per cápita elevado.

El peso en Cantabria de los mayores de 65 años (20%) es 2 p.p. mayor que en la media nacional.

# Cantabria enfrenta diversos retos hacia delante

Manejar la transición hacia una economía de sectores de alto nivel añadido

## EMPLEO EN EL SECTOR DE LAS MANUFACTURAS SOBRE EL TOTAL Y PIB PER CÁPITA ENTRE 1960 Y 2016 (% Y LOGARITMOS)

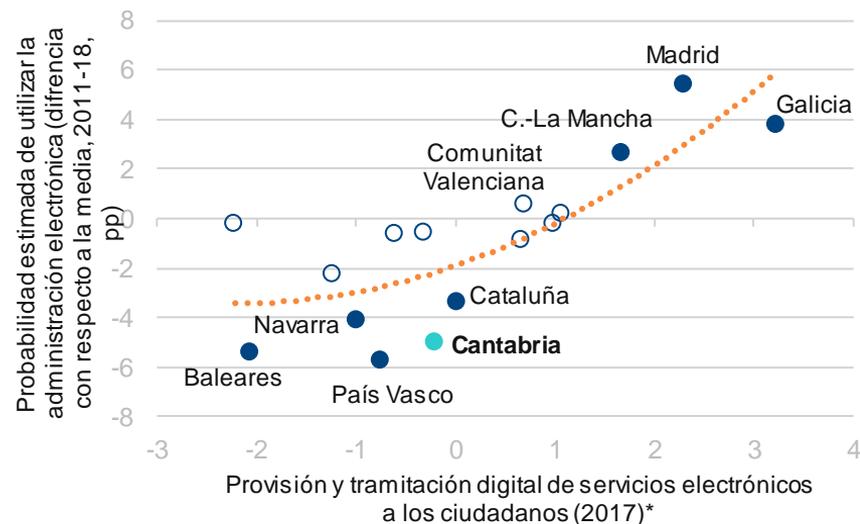


- Igual que en el resto del mundo desarrollado, desde los años 80 se observa una tendencia hacia la desindustrialización.
- Algunas comunidades autónomas han experimentado un proceso de “desindustrialización prematura”: el punto máximo de industrialización se ha producido a niveles cada vez más bajos.
- La apuesta por la industria es importante, pero tiene que formar parte de una estrategia de desarrollo más amplia: digitalización e inversión en capital humano.

# Cantabria enfrenta diversos retos hacia delante

## Transitar hacia gobiernos más digitales

### CC. AA.: PROBABILIDAD ESTIMADA DE UTILIZAR LA ADMINISTRACIÓN ELECTRÓNICA Y PROVISIÓN Y TRAMITACIÓN DIGITAL DE SERVICIOS A LOS CIUDADANOS



- El uso de la administración electrónica es mayor en España (65% de la población internauta) que en la media de la UE (60%).
- Para avanzar en la digitalización de los servicios públicos, sería deseable una mayor implicación de la administración en la mejora de las competencias digitales, optimizar los canales de contacto, ampliar el número de trámites realizables por internet, incrementar la inversión en infraestructuras tecnológicas y ampliar la dotación de cobertura de redes de banda ancha de nueva generación.

Primera componente principal de los indicadores de servicios centrados en el ciudadano ofrecidos por las CC. AA. (accesibilidad, disponibilidad para otros ciudadanos de la UE y existencia de funcionalidades de soporte y ayuda) y del avance en la tramitación digital de dichos servicios.

Para más información véase: <https://bit.ly/2NUJhYq7>

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Política Territorial y Función Pública

## Principales mensajes



Se refuerzan las perspectivas de desaceleración de la actividad económica global, en un entorno cada vez más incierto. El crecimiento global se reducirá desde el 3,7% en 2018 al 3,1% en 2019 y 2020.



Se prevé que el crecimiento del PIB en Cantabria sea del 1,8% en 2019 y del 1,7% en 2020, menor que el observado en 2018 (3,4%). Esto se explica por la revisión estadística de los datos de actividad por parte del INE, la tendencia negativa que muestran algunos componentes de la demanda, el deterioro en el contexto internacional y el ajuste en la industria.



Cantabria creará 5.000 empleos entre 2019 y 2020, y la tasa de paro se podría reducir 2,2 p.p. hasta el 8,5% en 2020.



La economía cántabra se encuentra mejor preparada para afrontar un entorno de mayor incertidumbre. Las exportaciones continúan aumentando por el momento, la inversión se sostiene, no se perciben desequilibrios importantes, y el BCE garantiza bajos costes de financiación. Hay que reforzar estos patrones y proteger a la economía con un plan integral de reformas que incremente la capacidad de crecimiento y que este sea inclusivo.

# Situación Cantabria

Santander, 14 de Noviembre de 2019