

# Situación Cantabria

Santander, 9 de octubre de 2017



## Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos internos y externos persisten
- ◆ Cantabria podría crecer un 2,5% en 2017 y un 2,7% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en especial el consumo, y el turismo
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear 7.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 11,7% a finales de 2018
- ◆ Los riesgos sobre el escenario incluyen el impacto del *brexit* o un incremento desordenado de los tipos de interés





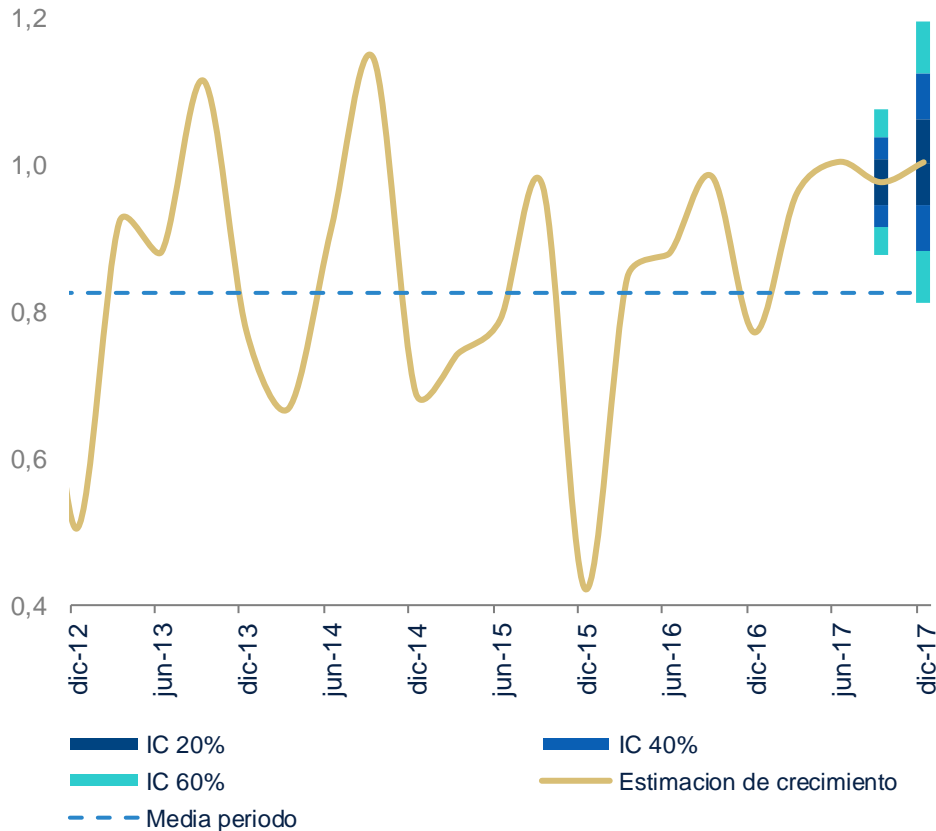
# Situación Global y de España



# El crecimiento global tiende a estabilizarse

## Crecimiento del PIB mundial

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



- ◆ Los indicadores de **confianza se han estabilizado** en niveles elevados
- ◆ El crecimiento del **comercio mundial se mantiene**
- ◆ El impulso continúa en la Eurozona y China mientras que se modera en Latam
- ◆ **Repunte modesto en EE.UU.** tras la debilidad de 1T17

## Reequilibrio desde EE.UU. hacia Europa que apoya al euro

### EE.UU.

- ◆ Desempeño económico algo peor de lo esperado
- ◆ Menor probabilidad de impulso fiscal
- ◆ Incertidumbre en la política económica



### EUROZONA

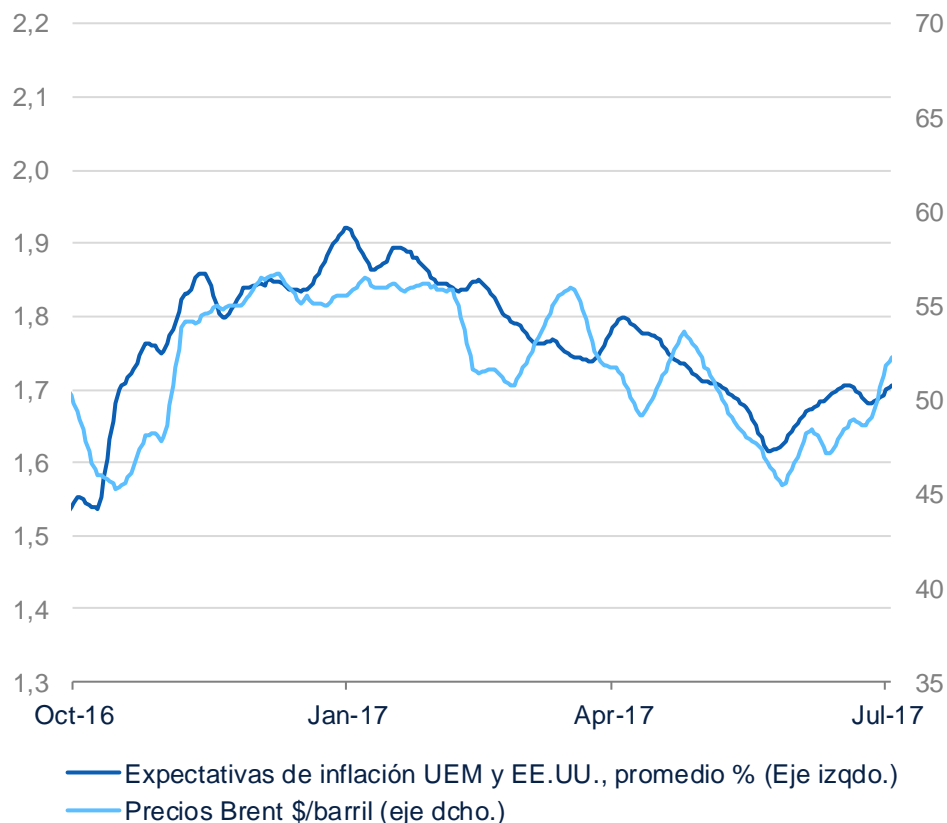
- ◆ Mayor impulso cíclico de lo esperado
- ◆ Menores riesgos políticos que favorecen la entrada de flujos de capital
- ◆ Posible avance en el proyecto europeo tras el *brexit*



## Ausencia de presiones inflacionistas

### Expectativas de inflación y precio del petróleo

(media móvil, % a/a, USD por barril)



- ◆ La moderación de los precios de las materias primas ha reducido las expectativas de inflación
- ◆ La inflación subyacente continúa siendo baja
- ◆ El crecimiento salarial permanece contenido, sobre todo en Europa

## Bancos centrales hacia la normalización, pero con retos

- Espera **subir los tipos de interés** otros 75pb hasta finales de 2018 y empezar a **reducir su balance** antes de finales de 2017
- El **mercado** descuenta una **normalización mucho más lenta**



- Ha dado los **primeros pasos en el proceso de normalización**, cambiando su comunicación (*forward guidance*)
- **Anunciará en octubre la reducción de compras de bonos**; subidas de tipos hacia 2019
- La correcta comunicación es clave para **evitar otro taper tantrum**

## Bancos centrales hacia la normalización, pero con retos

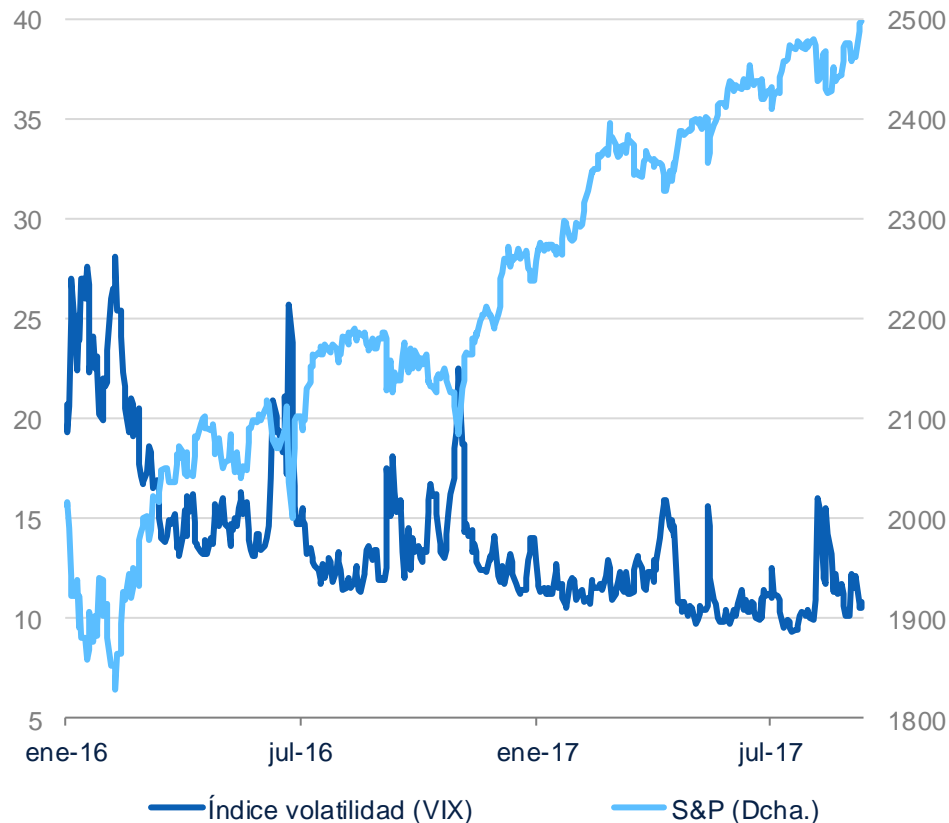
	10y UST	10y Bund Alemán	Prima de riesgo España	USD/EUR
Dic17	2,7%	0,7% (0,7)	132	1,17 (1,14)
Dic18	3,0%	1,5%	150	1,22 (1,20)



## Mercados financieros todavía complacientes

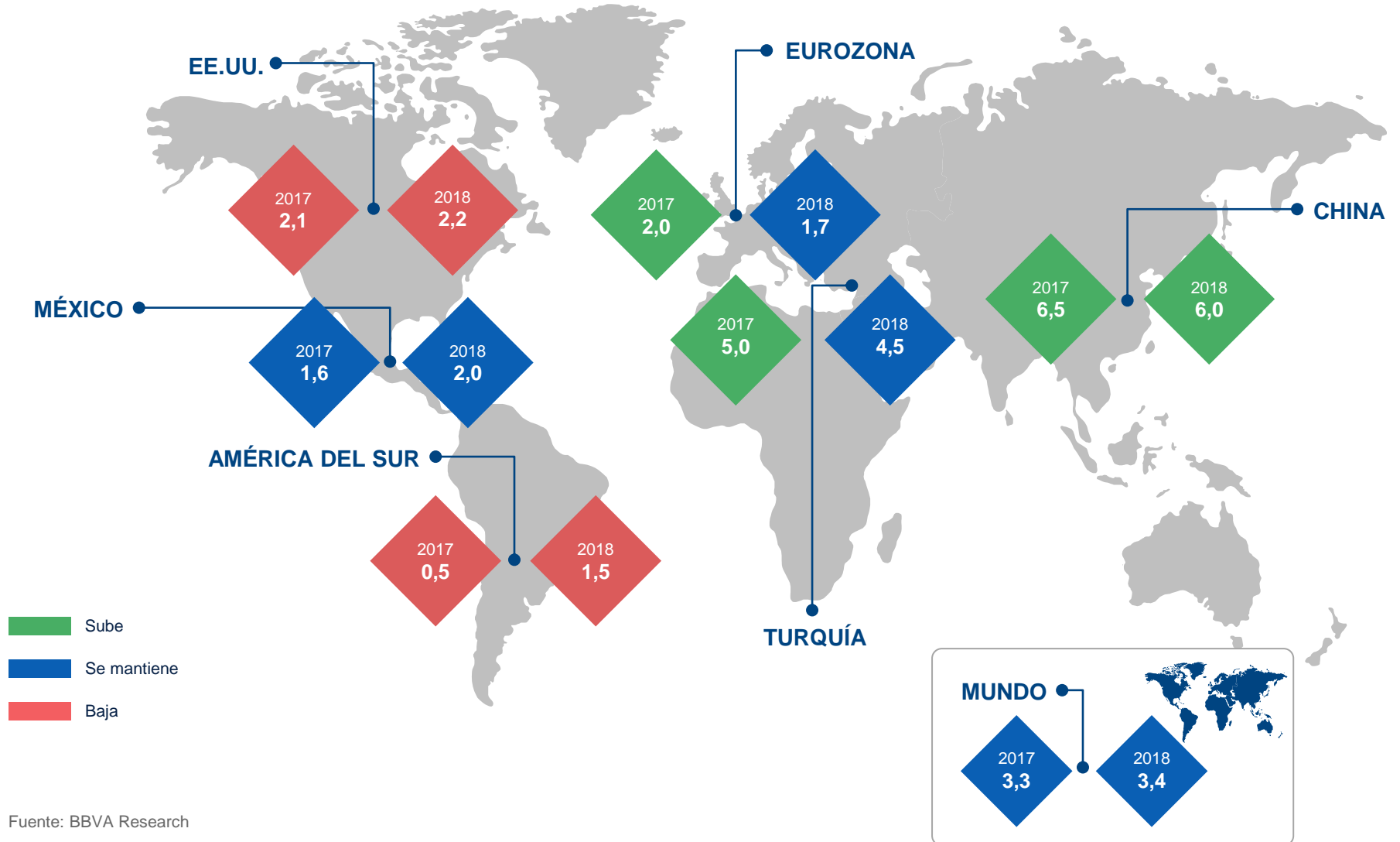
### Índice de volatilidad (VIX) vs S&P

(índice, puntos)

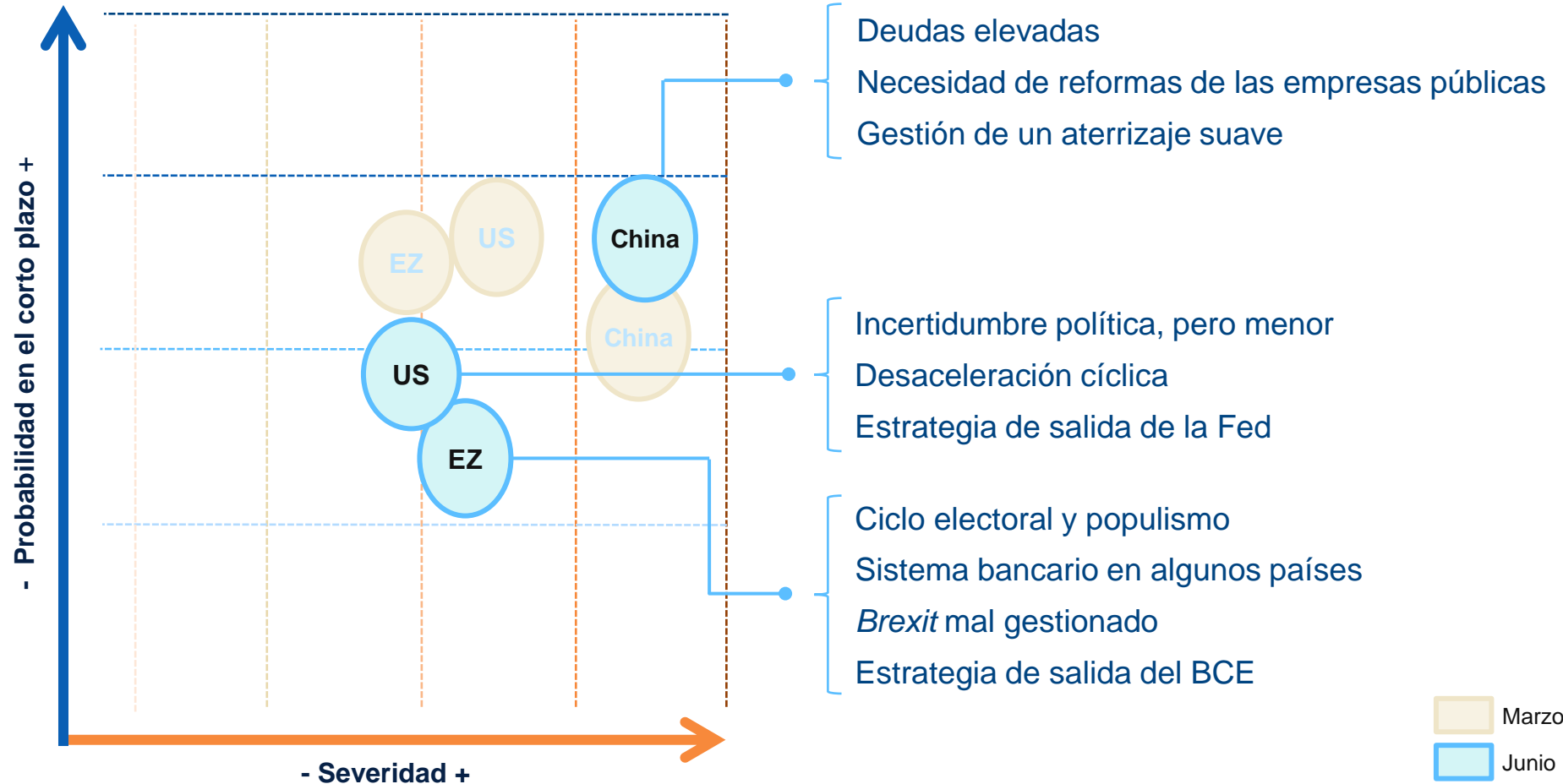


- ◆ La dilución de expectativas de reflación en EE.UU. ha mantenido **bajos los tipos a largo plazo**
- ◆ **Volatilidad y tensiones financieras muy bajas**
- ◆ **Entradas de flujos de capital en Europa y mercados emergentes**
- ◆ El proceso de **normalización monetaria entraña riesgos**

# Revisiones al alza del crecimiento en Europa y China



## Riesgos: cíclico en EE.UU. y más preocupante en China



# Situación Cantabria



## Cantabria: El PIB crecerá un 2,5% en 2017 y un 2,7% en 2018





## En la primera mitad de 2017 aumenta el ritmo de crecimiento

**Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el modelo MICA-BBVA**  
(% t/t, CVEC)

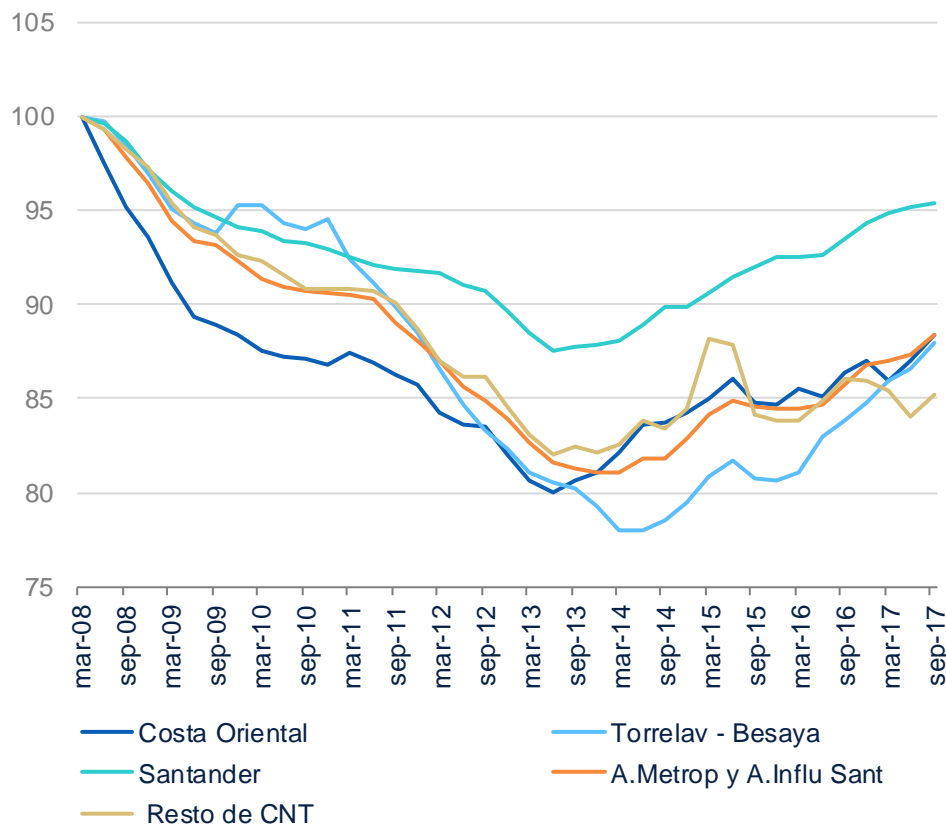


- ◆ En el primer semestre de 2017 el aumento del PIB regional se sitúa en el 0,6% t/t en promedio. **Se espera que el crecimiento llegue en torno al 2,5% a final de año y que se acelere levemente, hasta el 2,7%, en 2018**
- ◆ **La mejora del PIB de Cantabria fue impulsada por la demanda interna, sobre todo el consumo y, en menor medida, la inversión**

## El municipio de Santander mantiene una evolución más estable

- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 0,5% t/t, CVEC, en lo que va de año
- ◆ El municipio de Santander mantiene una evolución más equilibrada tanto en la crisis como en la recuperación. La recuperación en la comarca de Torrelavega-Besaya es más intensa, tras sufrir una caída también mayor; alcanza a la Costa Oriental y las comarcas en torno a la capital.

**Cantabria: afiliación por comarcas**  
(1T08=100, CVEC)

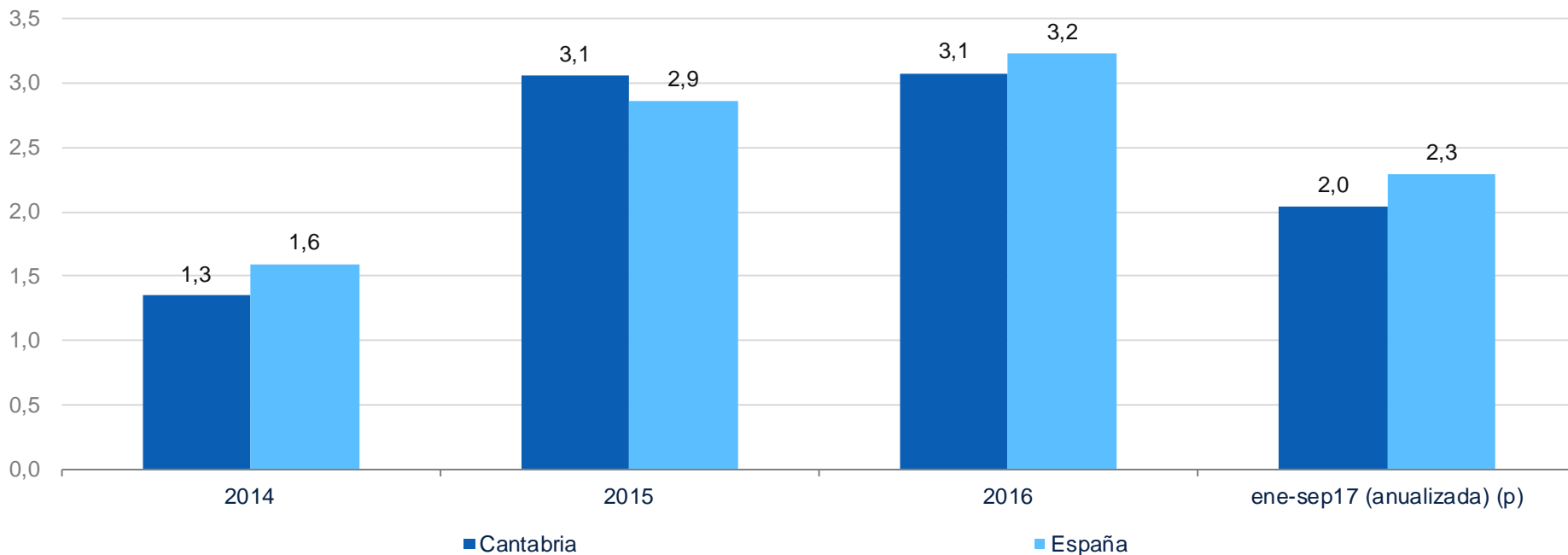


# Factores que explican el crecimiento del PIB:

## 1) Política monetaria expansiva que apoya el gasto de las familias

### Indicador Sintético de Consumo Regionalizado (ISCR-BBVA)

(% t/t, CVEC)



(p) Previsión con información hasta el mes de julio

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

**El ISCR-BBVA estima que hasta el tercer semestre el consumo doméstico en Cantabria creció un 0,5% t/t CVEC, una décima menos que en el conjunto de España**

**Demanda embalsada, una política monetaria expansiva y un precio del petróleo relativamente bajo han apoyado el gasto de las familias, que apunta a una ligera desaceleración en el tercer trimestre del año**

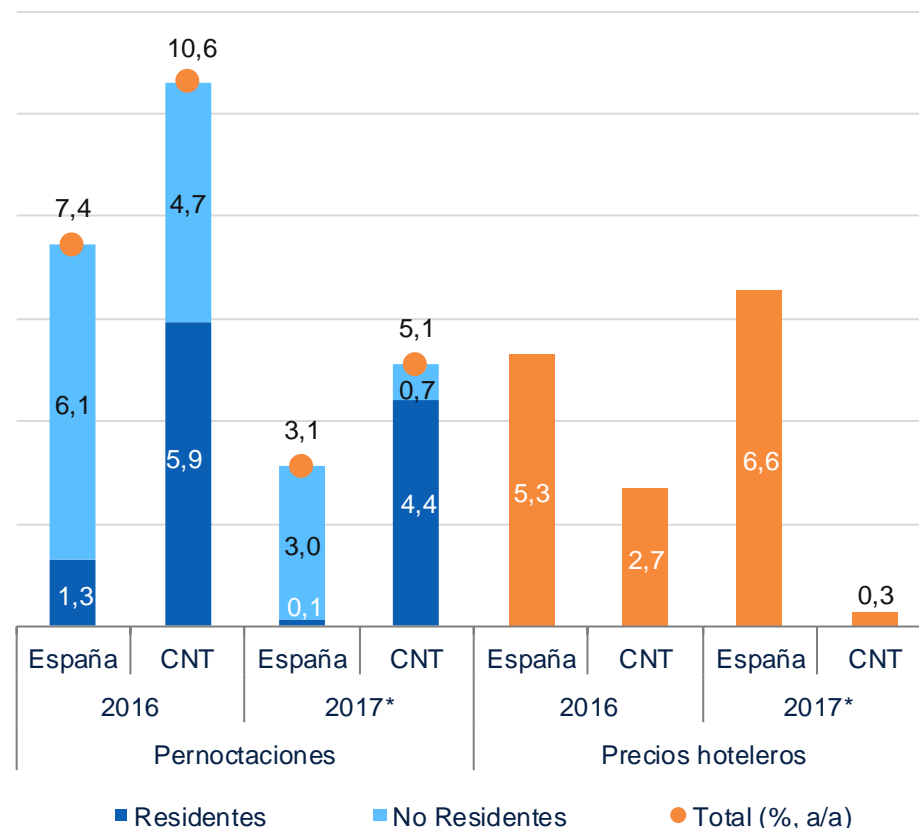
## Factores que explican el crecimiento del PIB:

### 2) Turismo: Ganancias de competitividad e inseguridad en competidores

- ◆ Hasta agosto Cantabria ha recibido más de 0,8 mill. de viajeros (+5,3% a/a) generando más de 2 mill. de pernoctaciones (+5,1% a/a)
- ◆ La menor demanda interna en 1S17 redujo el vigor del turismo nacional, que supone el 80%, mientras que el extranjero creció un 3,7% a/a, tras un 2016 excepcional
- ◆ La mejora de la competitividad durante la crisis (precios 9% inferiores al nivel precrisis en la región) mantendrá el crecimiento, pese a que la ventaja de seguridad frente a competidores pierda fuerza

#### Pernoctaciones y precios hoteleros

(a/a, %, contribuciones por segmento)



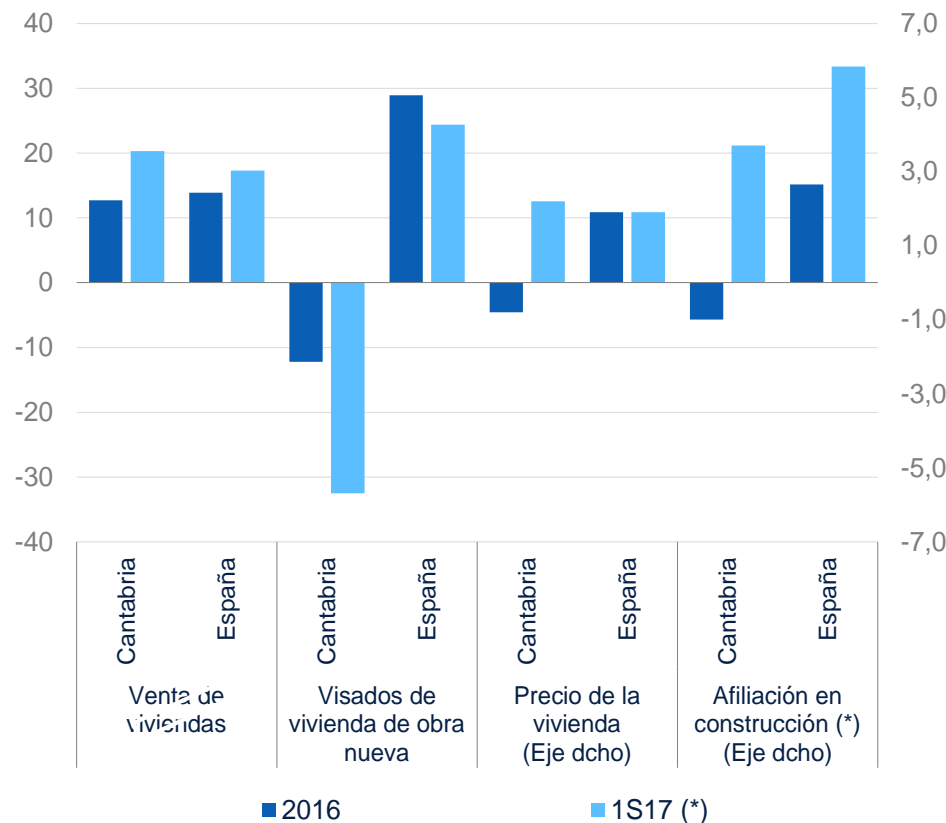
## Factores que explican el crecimiento del PIB:

### 3) Incipiente recuperación de la construcción

- ◆ La compraventa de vivienda sube en la primera mitad del año y en 2016, aunque la iniciación decrece
- ◆ Cantabria registra aumentos en precios de la vivienda en 2017 por encima del conjunto de España, tras la ligera caída del año pasado
- ◆ Se recupera la afiliación en el sector en 1S17, como lo ya lo hizo en 2015, aunque aún por debajo de la media nacional
- ◆ Por tanto, el dinamismo del sector es inferior a otras zonas con mayor demanda, pero va mostrando señales positivas

#### Cantabria y España: variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)



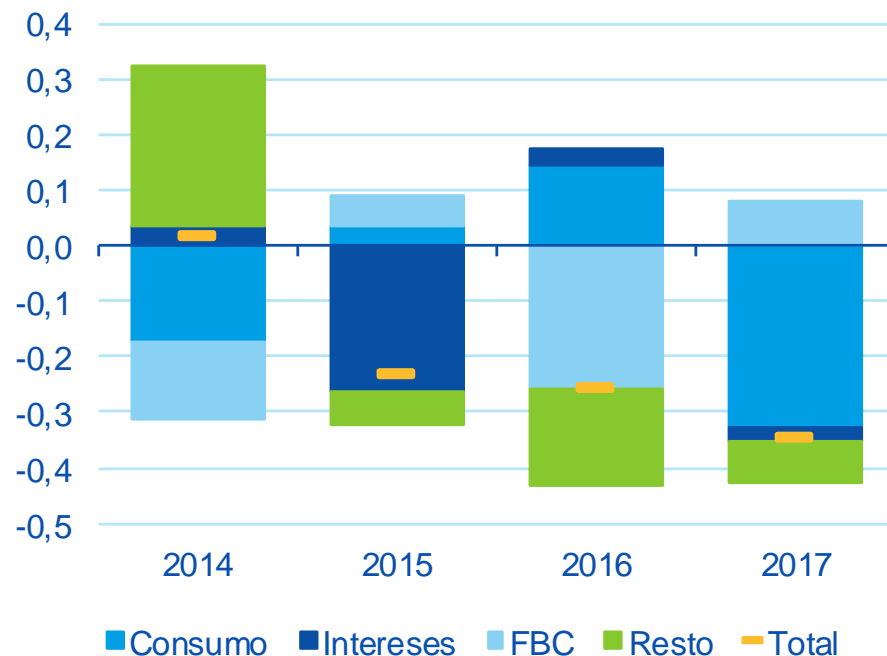
(\*) la información de afiliación hasta septiembre 2017



## Esta recuperación se produce en un contexto de necesidad de reducción del déficit autonómico...

- ◆ Cantabria redujo el déficit en 0,2 p.p. en 2016, ajustando en inversión pública
- ◆ Sin embargo, ello no permitió alcanzar el objetivo del 0,7% del PIB: el déficit cerró en 1,5% en 2016
- ◆ Los primeros datos de 2017 apuntan a que...se estaría volviendo a políticas de control del gasto (objetivo del -0,6%)...
- ◆ ... aunque con un crecimiento de la inversión autonómica del 14,4% a/a

**Gobierno de Cantabria: cambios en los empleos no financieros**  
(% PIB, a/a)

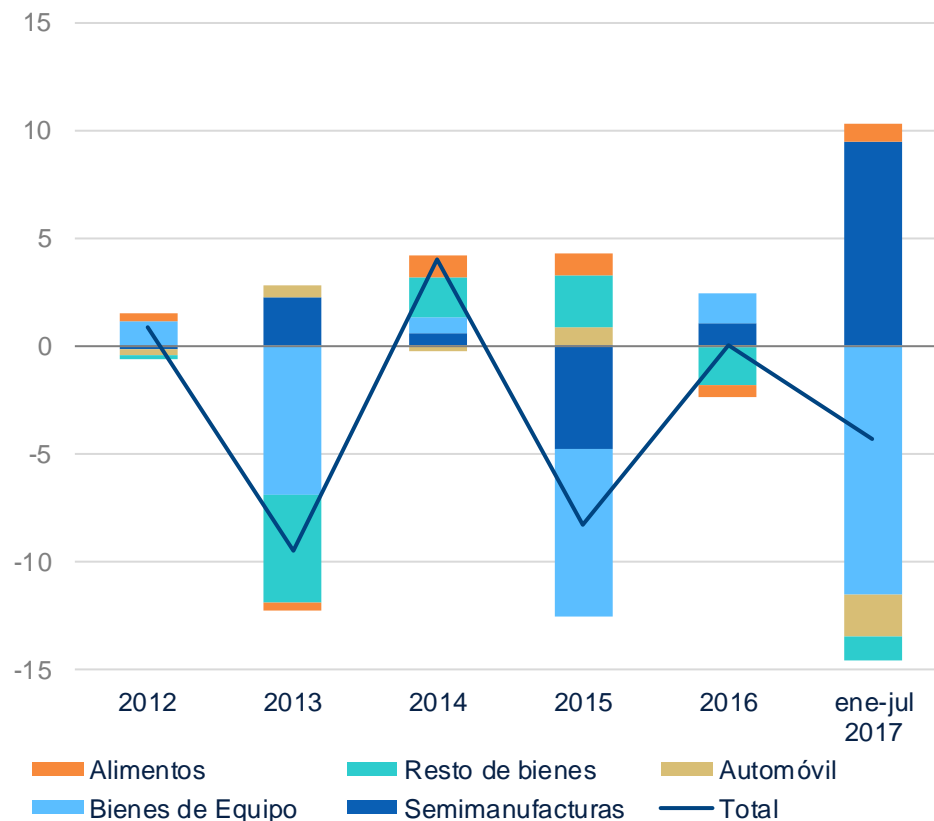


## ... y con cierta atonía en el sector externo...

- ◆ El sector exportador cántabro retrocede en 2017, debilitado por los bienes de equipo, tras crecer un 0,3% a/a en términos reales en 2016
- ◆ Las semimanufacturas y los alimentos soportan el crecimiento, en particular en los principales destinos de la UE
- ◆ La recuperación de la economía europea debería apoyar un mejor desempeño en 2017

### Cantabria: exportaciones de bienes y contribuciones sectoriales

(a/a, %)

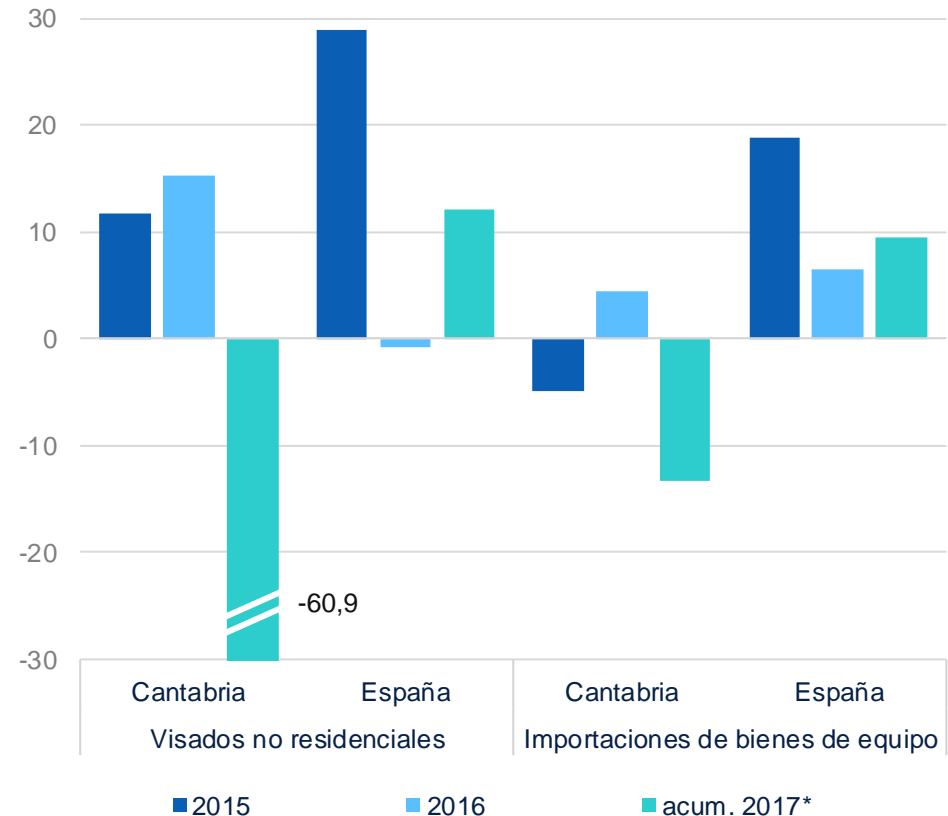


## ... que lastra la inversión

- ◆ Las reformas implementadas durante los últimos años (laboral), junto con la recuperación de la demanda han impulsado la inversión y creación de empleo, a pesar de la debilidad en lo que va de año
- ◆ Incrementos en la inversión anticiparían aumentos de la capacidad productiva o ganancias de competitividad que deberían continuar favoreciendo el crecimiento de las exportaciones de bienes
- ◆ De forma más cualitativa, la Encuesta BBVA de Actividad Económica muestra señales positivas (ver Recuadro 1).

### Cantabria y España: indicadores de inversión privada

(a/a,%)



## Cantabria: el PIB crecerá un 2,5% en 2017 y un 2,7% en 2018



## El contexto global se mantiene positivo

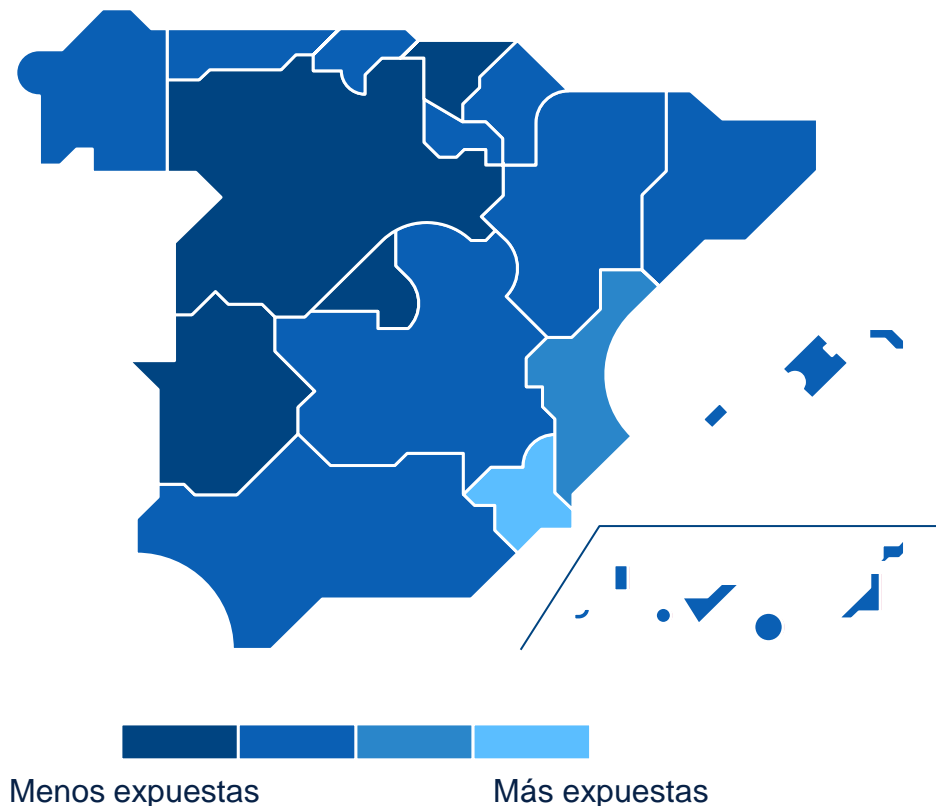




## Algunos riesgos: *brexit*

- ◆ La exposición de Cantabria al Reino Unido es similar a la media de España. Es el sexto socio comercial, con un 7,5% de cuota, algo mayor en alimentación y automóvil
- ◆ También podría llegar a tener efectos en la demanda turística
- ◆ Los efectos indirectos, a través de los principales socios comerciales y de España, también impactan a la región

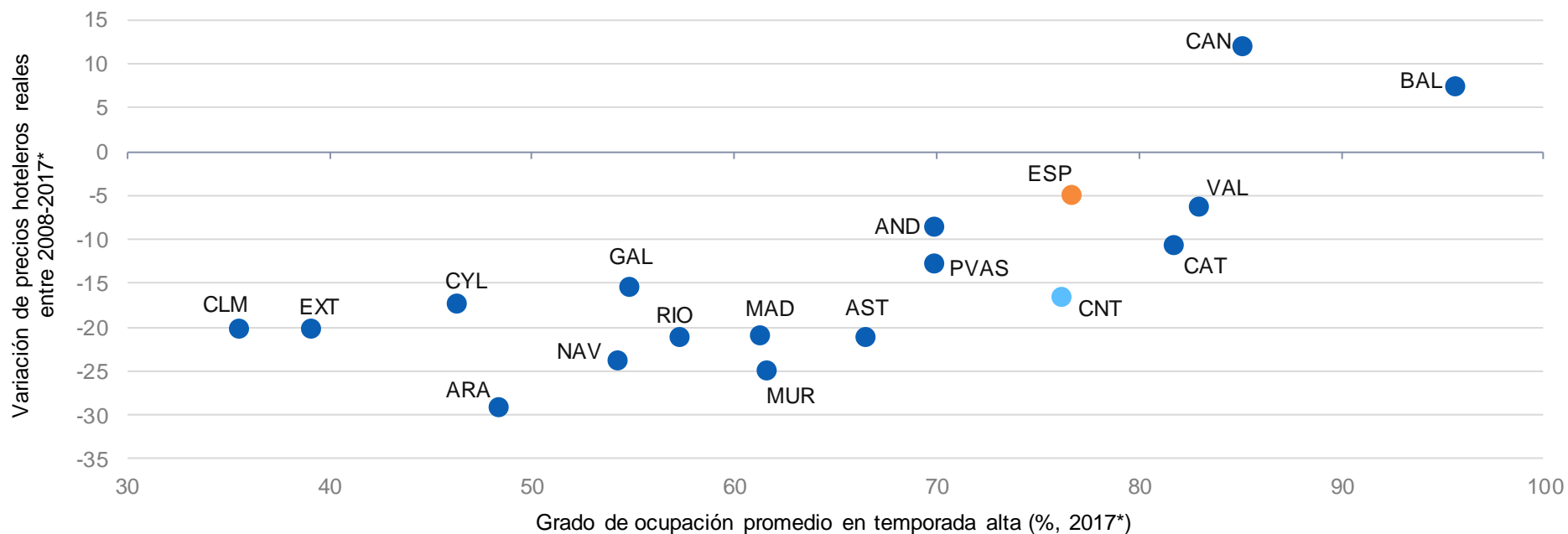
### Potencial impacto del *brexit*



## Riesgos: sostenibilidad del crecimiento del turismo

### España: grado de ocupación promedio en temporada alta e incremento de precios hoteleros

(%, 2008 y 2017\*)



Fuente: BBVA Research a partir de INE  
 (\*) datos disponibles hasta agosto

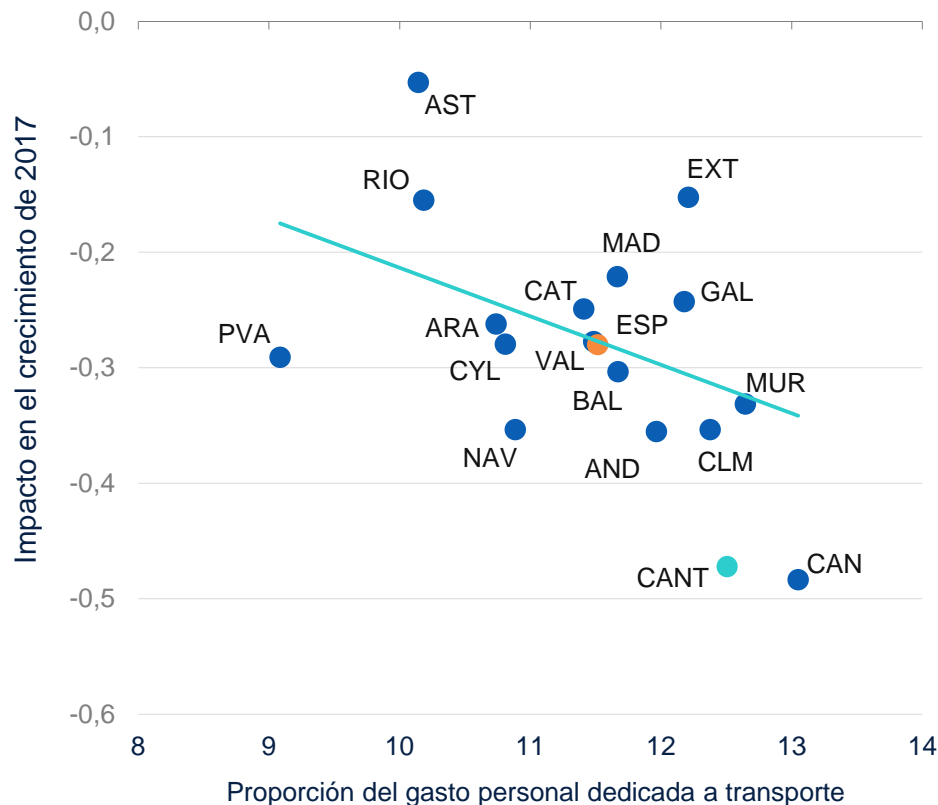
**La capacidad de crecimiento del sector turístico no se ha agotado todavía, pero llega a niveles próximos a la saturación en algunas regiones (como Baleares). Además, es necesario trabajar para fidelizar a los visitantes extranjeros que pueden ser temporales**

## Algunos riesgos: precios del petróleo

- ◆ Aunque todavía se mantienen en niveles relativamente bajos (respecto a años anteriores), el aumento del precio del barril de finales del año pasado, hasta 55-60\$, **reduce la competitividad-precio** de la economía, encarece los costes de transporte y reduce la renta disponible
- ◆ El impacto negativo sobre Cantabria se sitúa **entre los mayores de las regiones españolas**

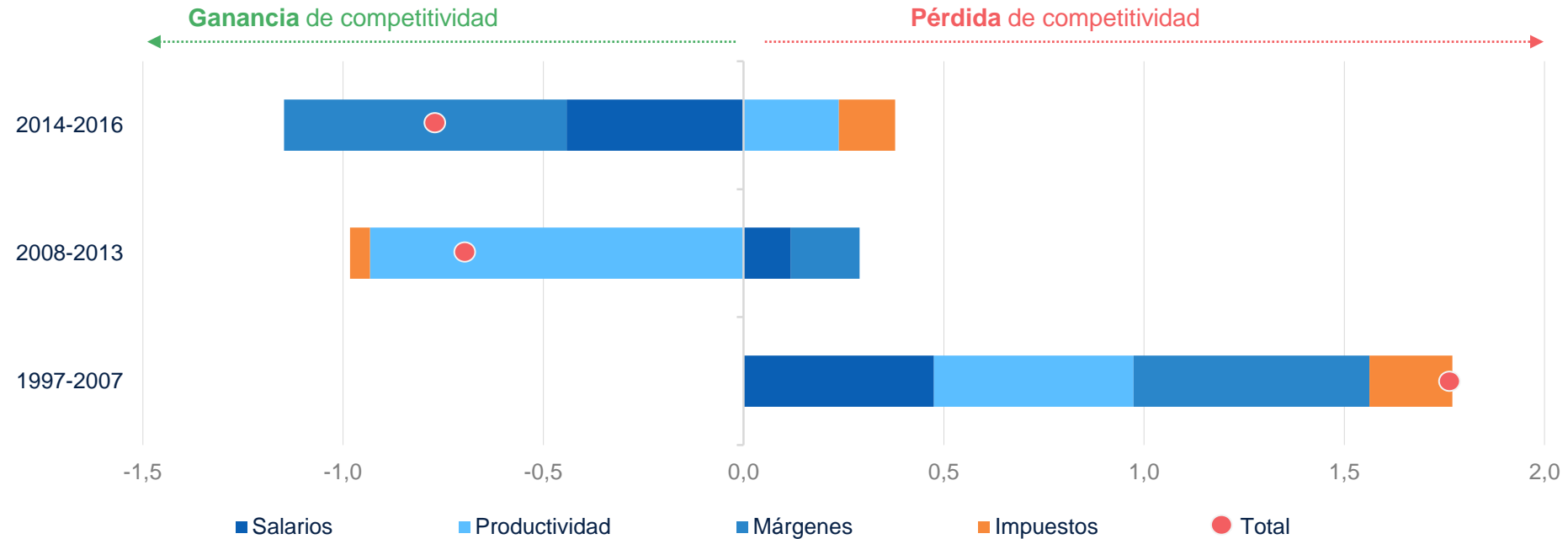
### Impacto de un aumento del 10% del precio del petróleo sobre el crecimiento de 2017

(impacto en el crecimiento anual en p.p.)



# Algunos riesgos: inflación

**España: descomposición del diferencial de inflación respecto a la UEM 12 a partir del deflactor del PIB**  
(crecimiento anual promedio, %)



Fuente: BBVA Research basada en AMECO

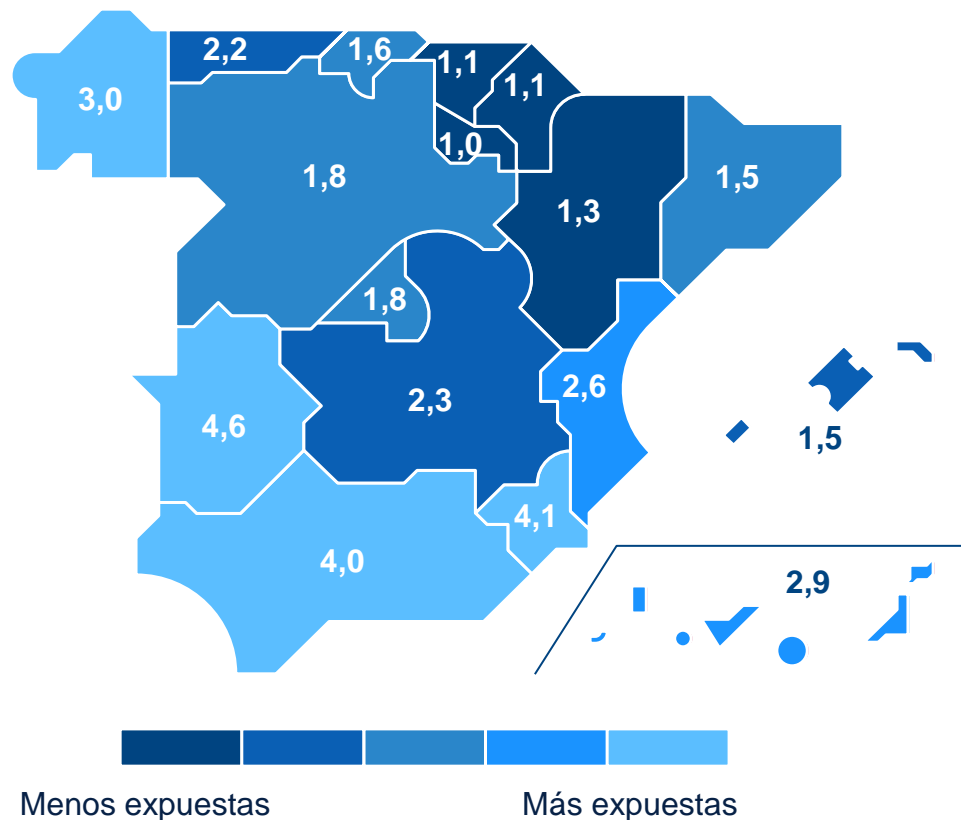
**Durante la recuperación, las ganancias de competitividad se han mantenido gracias a la contribución tanto de márgenes como de salarios**

**Esta distribución ha sido consistente con la creación de empleo, el crecimiento de la inversión y el aumento de las exportaciones. Mantenerla será la clave**

## Subida del SMI: posibles efectos heterogéneos

- ◆ En Cantabria la proporción de asalariados con sueldo anual inferior al SMI es similar a la del conjunto de España y es relativamente reducida
- ◆ Es de esperar, que por lo tanto los efectos del incremento de un 8% en el SMI hayan sido limitados

**Asalariados con un sueldo anual equivalente por debajo del SMI**  
 (% del total de asalariados afiliados a la S.S., octubre de 2015)



# El nuevo SMI puede dificultar el acceso al empleo de ciertos colectivos

- ◆ Aunque el impacto a nivel agregado sea relativamente bajo...
- ◆ ...deberá vigilarse a quién afecta y contrarrestar los efectos con **políticas activas**

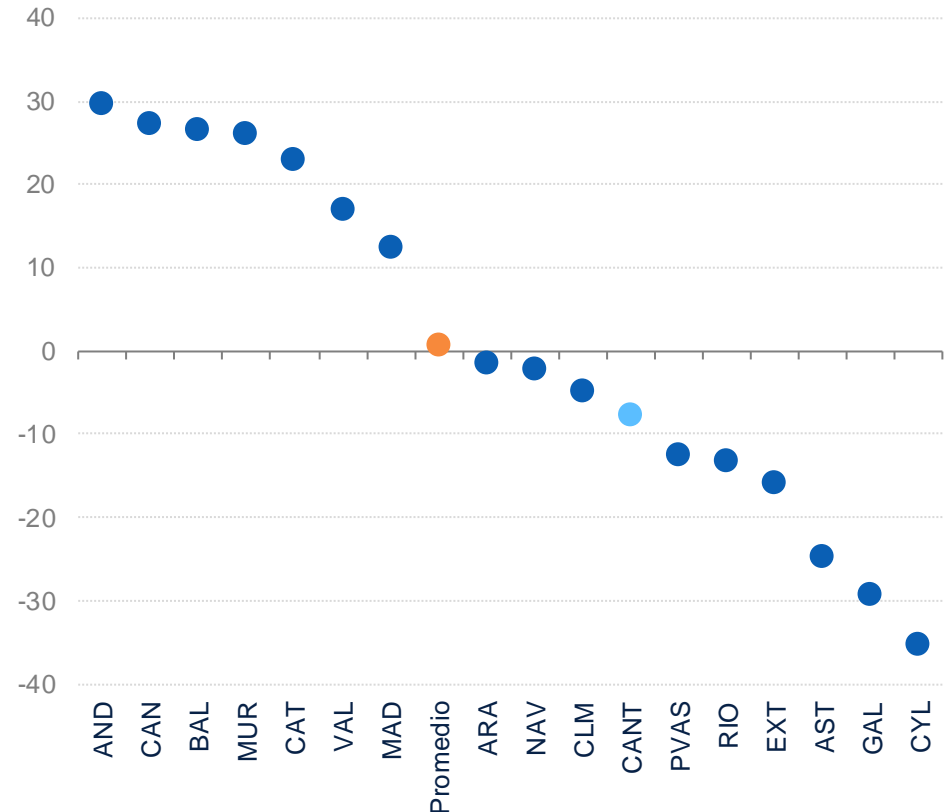
## Tipología de los perceptores del SMI



## Algunos riesgos: cambios en la política monetaria

- ◆ Los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva suponen un soporte para el crecimiento del gasto de familias y empresas, además de facilitar el proceso de reducción del déficit público
- ◆ Cantabria se encuentra en una posición relativamente favorable ante una eventual subida de tipos

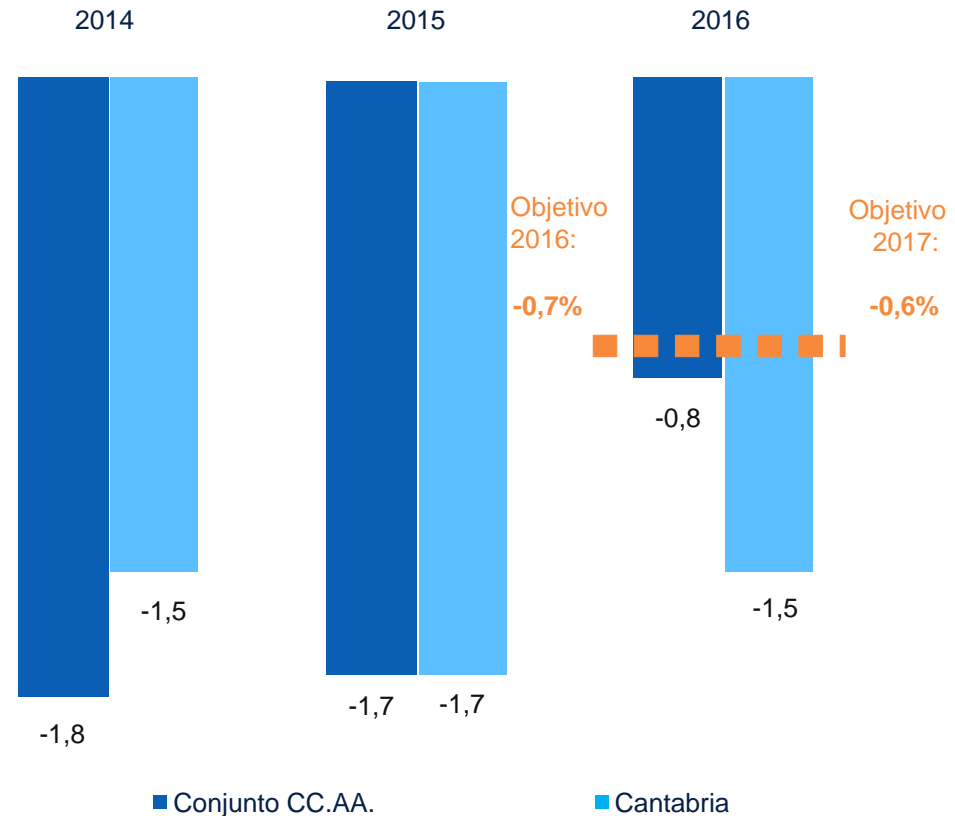
**Saldo entre crédito y depósitos a O.S.R.**  
(2016, % sobre el PIB regional)



## A pesar de la reducción, el déficit autonómico supondrá un reto

- ◆ Después de que en el conjunto de las AA.PP. el tono de la política fiscal fuera expansivo en 2015 y 2016, este año será neutral
- ◆ A nivel autonómico, el incumplimiento del objetivo en Cantabria supone una desventaja comparativa respecto a otras comunidades
- ◆ Cantabria podría cumplir con el objetivo de estabilidad en 2017 (-0,6% del PIB)

**Cuentas Autonómicas: déficit**  
(% del PIB regional)

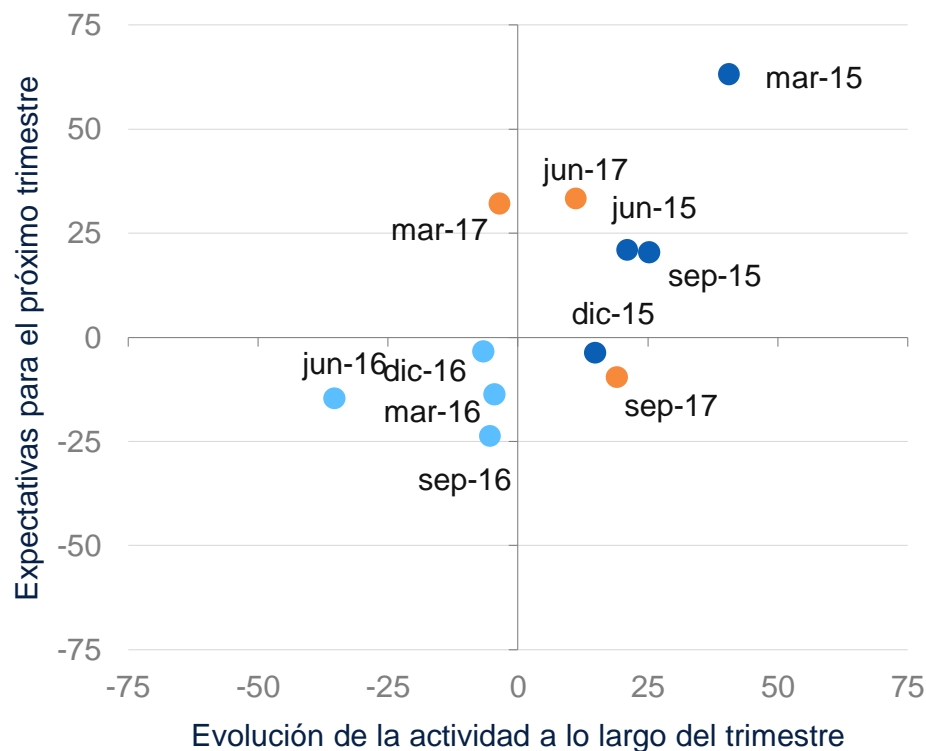




## La visión sobre el trimestre corriente siguen siendo favorable, pese a la incertidumbre afecta a las expectativas del 4T17

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Cantabria refleja que **la actividad continuó evolucionando en el 3T17 por encima del primer semestre del año**
- ◆ **La menor incertidumbre en lo que va de año** apoya la recuperación respecto a 2016...
- ◆ ... **si bien las perspectivas se deterioran de cara al 4T17**

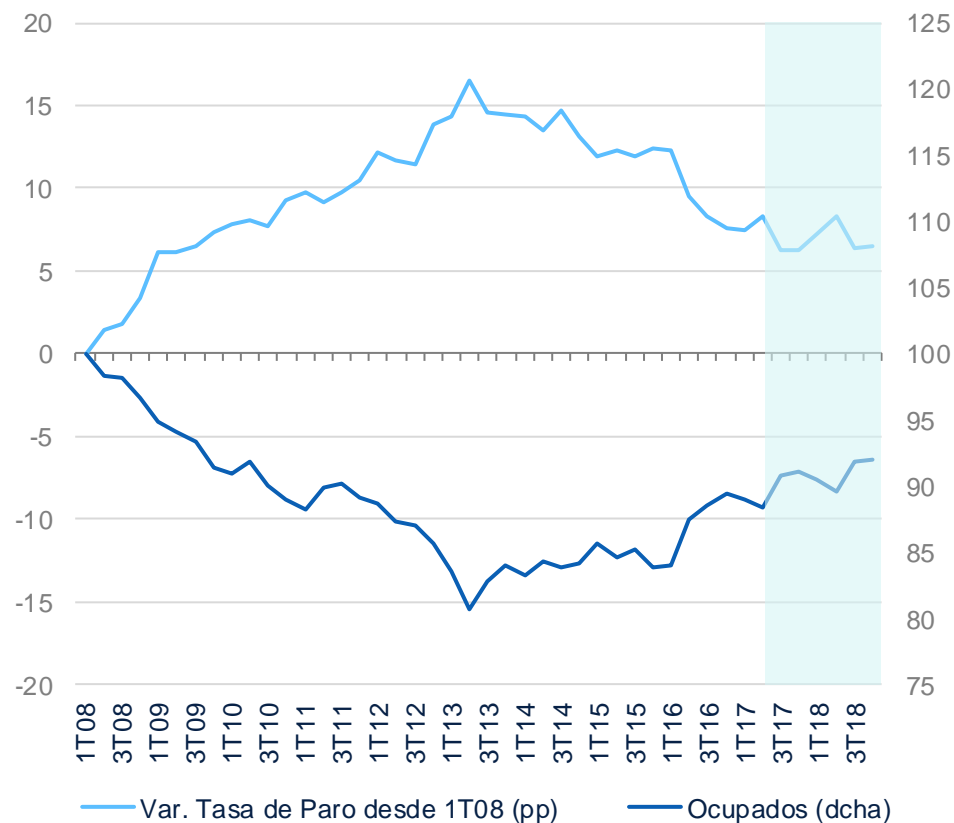
**Cantabria: Encuesta BBVA de Actividad Económica**  
(%, saldo de respuestas extremas)



## En resumen: continuará el crecimiento, aunque se mantienen algunos desequilibrios

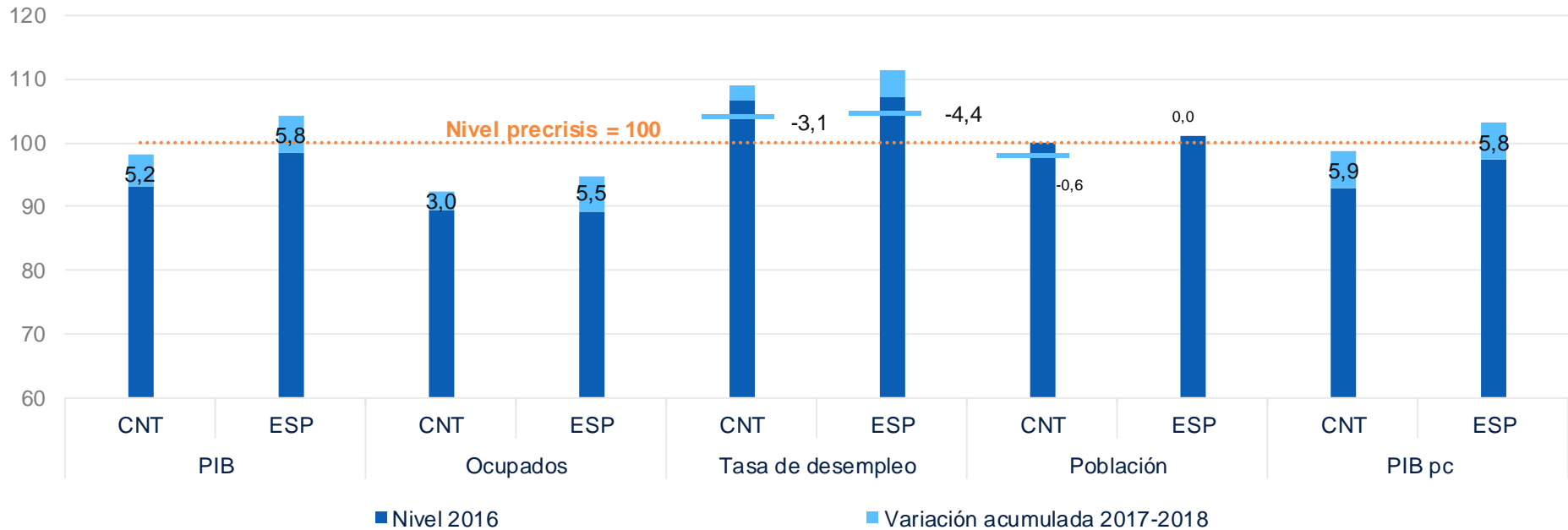
- ◆ Se crearán 7 mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18 y la tasa de paro se ubicará en el 11,7% a finales de 2018, todavía 6 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008
- ◆ Además, la temporalidad del empleo es elevada (25%), sólo 1,5 puntos por debajo de la media de España
- ◆ Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

**Cantabria: ocupados EPA y tasa de paro**



## Efectos sobre el PIB per cápita de las previsiones

### PIB, variables del mercado de trabajo, población y PIB per cápita en 2016 y crecimiento esperado en 2017-2018



Fuente: BBVA Research a partir de INE

**En 2018 Cantabria prácticamente recuperará el nivel de PIB per cápita y de PIB absoluto precrisis, si se cumple la evolución positiva prevista**

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

## Mensajes principales

- ◆ La economía global continúa mejorando, pero en un entorno donde los riesgos internos y externos persisten
- ◆ Cantabria podría crecer un 2,5% en 2017 y un 2,7% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en especial el consumo, y el turismo
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear 7.000 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 11,7% a finales de 2018
- ◆ Los riesgos sobre el escenario incluyen el impacto del *brexit* o un incremento desordenado de los tipos de interés



# Situación Cantabria

Santander, 9 de octubre de 2017

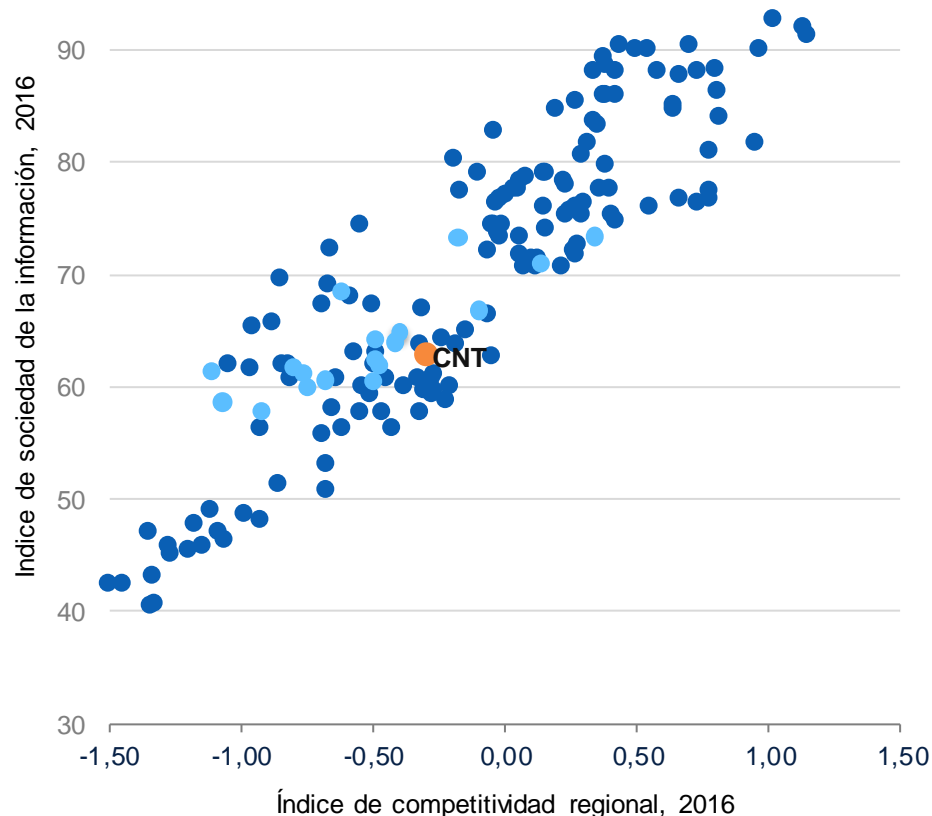




## Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ Estrecha correlación entre la competitividad regional y la digitalización de la economía
- ◆ Cantabria se encuentra cerca del promedio nacional pero bastante alejada de las regiones líderes en Europa
- ◆ Las mejoras de capital humano, la apuesta de las empresas y el apoyo de las administraciones públicas serán clave para liderar este proceso

**Índice de economía y sociedad digital y competitividad regionales**  
(2016, regiones europeas)

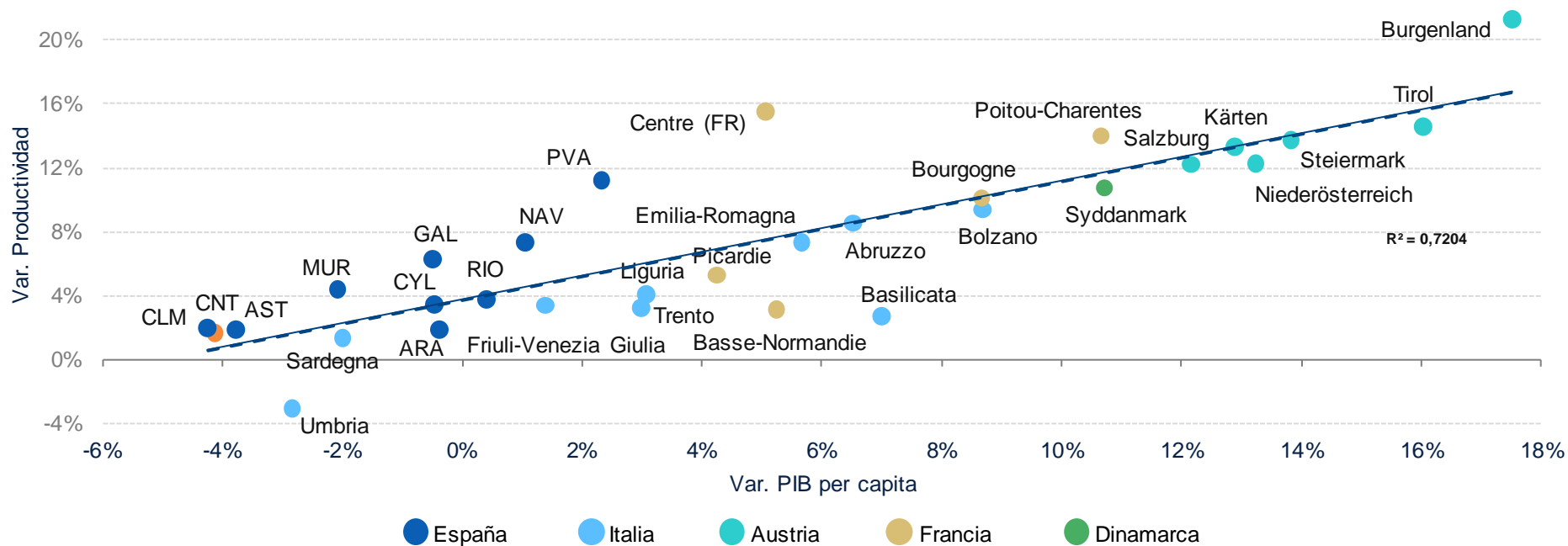


(\*) en azul claro, las regiones españolas  
Fuente: BBVA Research a partir de DESI, Comisión Europea (2016)

# Retos: productividad y PIB per cápita

## Evolución de la productividad y del PIB per cápita en regiones europeas comparables

(2010-2015)



Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea y Eurostat

**Cantabria se sitúa por debajo del promedio de los peers**

**En productividad ha evolucionado peor que la mayoría de sus peers nacionales y extranjeros**

**En PIB per cápita se sitúa sólo por encima de Castilla-La Mancha, pero bastante alejada de otras españolas, y las mejores regiones de Francia o Austria**