

Situación Asturias 2017

14 de Noviembre de 2017



DISTANCE (MILES)

PACE (TIME / MILE)

DATE

TIME

DISTANCE (MILES)

PACE (TIME / MILE)

NOTES

4/1/14

20m 0s

2.00

10m 0s

4/2/14

25m 18s

2.25

11m 15s

Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Asturias, el PIB puede aumentar un 2,4% en 2017 y un 2,3% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en particular del consumo privado, y de las exportaciones. Sin embargo, la incertidumbre podría moderar las expectativas de crecimiento
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 12.300 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 11,2% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



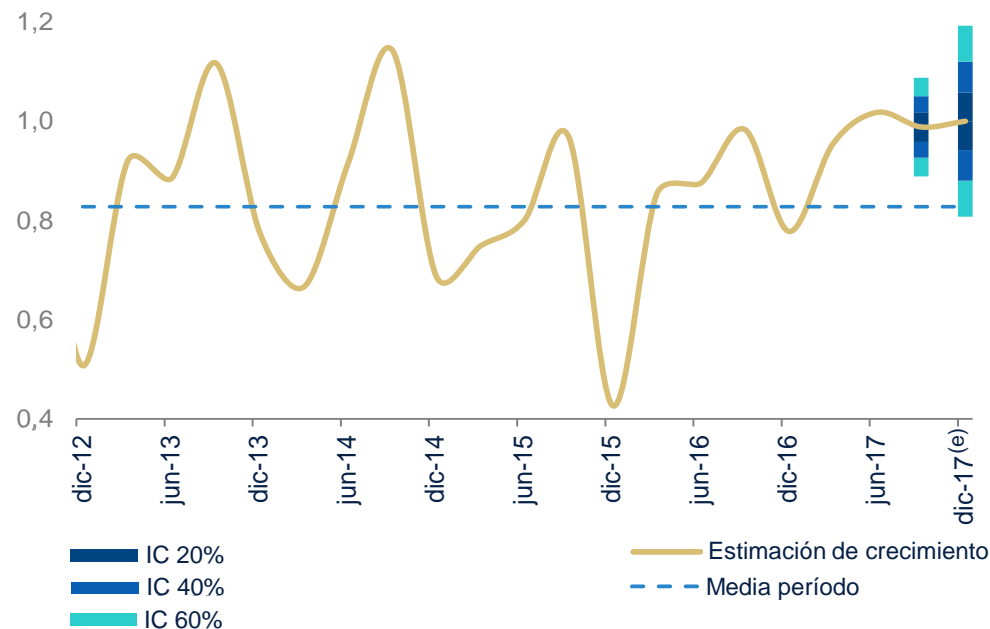
SITUACIÓN GLOBAL 4T17



Crecimiento global: robusto y estable en 2S17

Crecimiento del PIB mundial

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



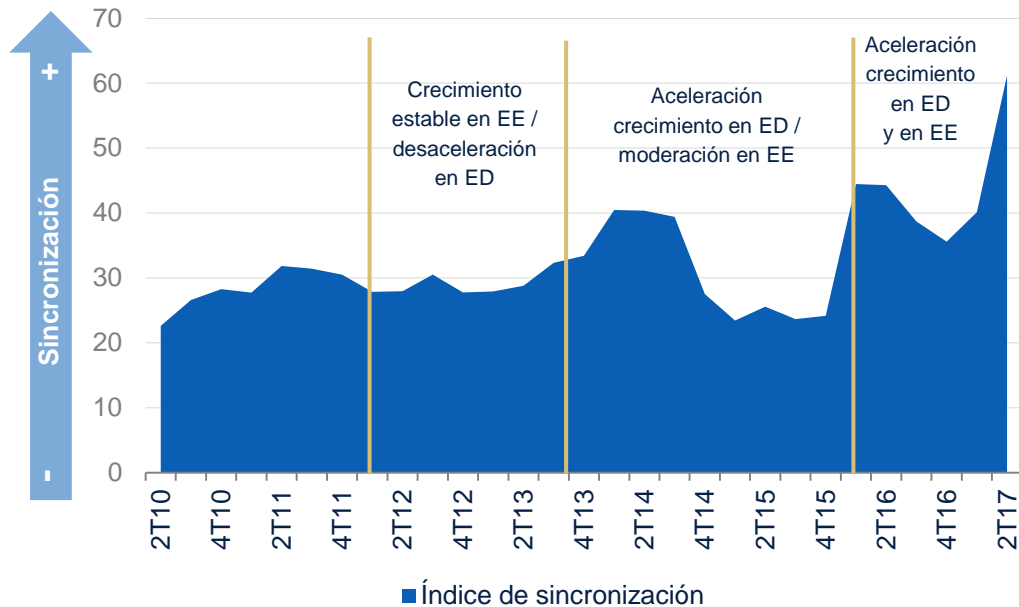
(e): estimación

Fuente: BBVA Research

- ◆ Los indicadores de **confianza mejoran notablemente** y adelantan un panorama más positivo que los de actividad
- ◆ **Sólido crecimiento del comercio mundial** y una **recuperación del sector industrial** que continúa
- ◆ Signos de **fortaleza en el consumo privado** a pesar de los menores vientos de cola

Recuperación: más sincronizada entre las diferentes áreas

Índice de sincronización de crecimiento entre economías desarrolladas (ED) y emergentes (EE)



Índice inverso de la desviación estándar del crecimiento trimestral observado en los países
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales y Markit Economics

◆ Desarrolladas:

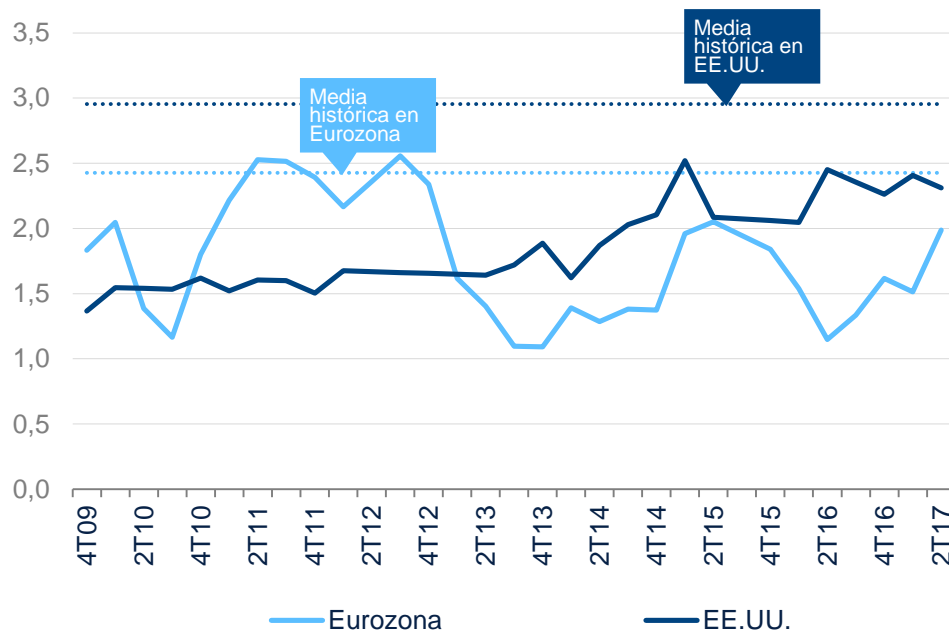
- Fuerte rebote en EE.UU.
- Sorpresa positiva en Europa

◆ Emergentes:

- Leve desaceleración en China, aunque menor de la esperada. Sigue apoyando al resto de Asia
- Recuperación en Rusia y Brasil, que dejan de lastrar el crecimiento mundial
- El crecimiento va ganando tracción en los países de Latinoamérica

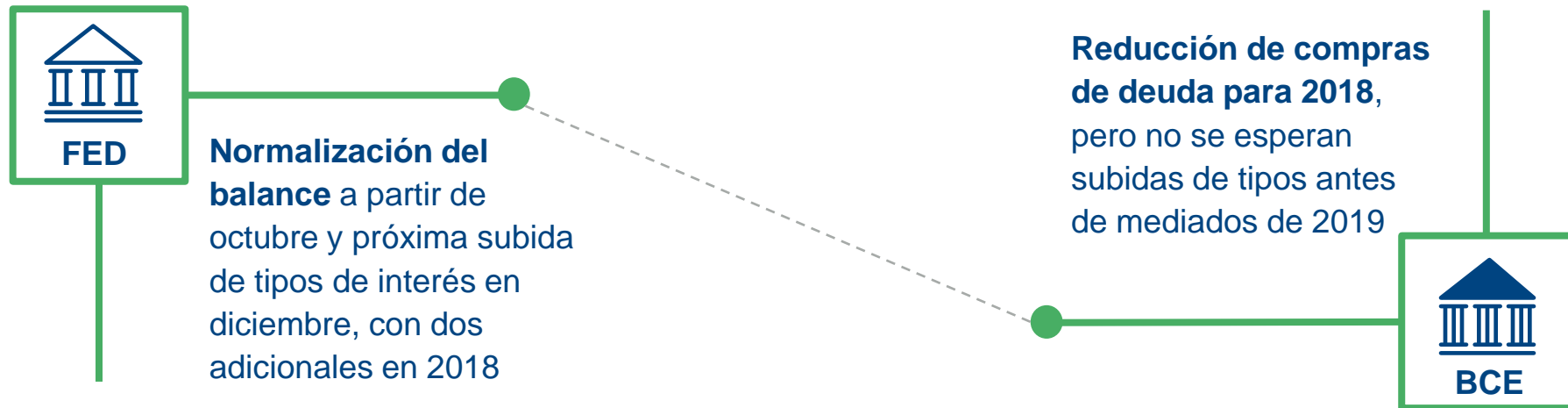
La inflación subyacente sigue débil

Eurozona y EE.UU.: salarios vs media histórica (% a/a)



- ◆ A pesar del crecimiento económico y la mejora del mercado de trabajo, la **inflación subyacente se mantiene en niveles bajos**
- ◆ Dudas sobre la consolidación de los incipientes repuntes salariales. **Presiones inflacionistas contenidas**
- ◆ **Incertidumbre** sobre los determinantes, ¿cambios transitorios o permanentes?
- ◆ **Cautela de los bancos centrales**, sobre todo en países desarrollados. Más margen de política monetaria en economías emergentes por la reducción de las presiones de inflación

Los bancos centrales avanzan hacia una normalización muy gradual



Incertidumbre alta:

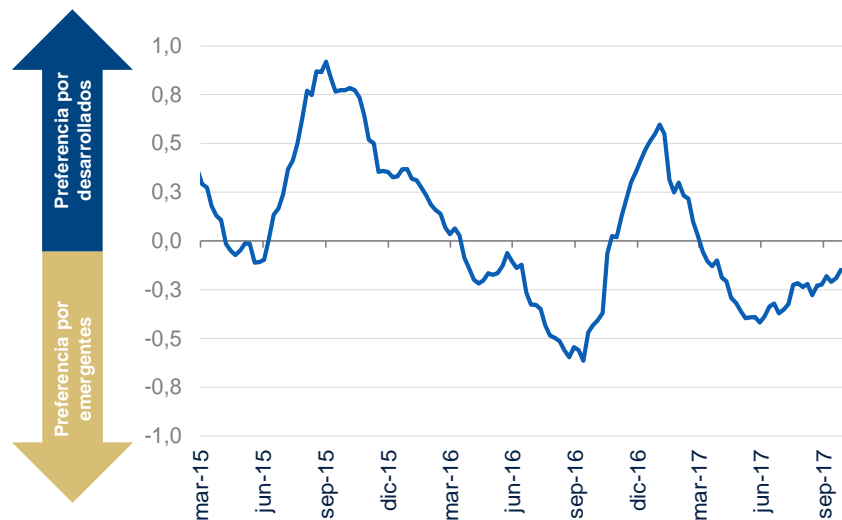
- En **EE.UU.**, por la moderación de la inflación y el cambio esperado en el FOMC en 2018



- En la **Eurozona**, sesgo hacia un *tapering* más gradual (fortaleza del euro) y un retraso del ciclo de subidas de tipos (baja inflación)

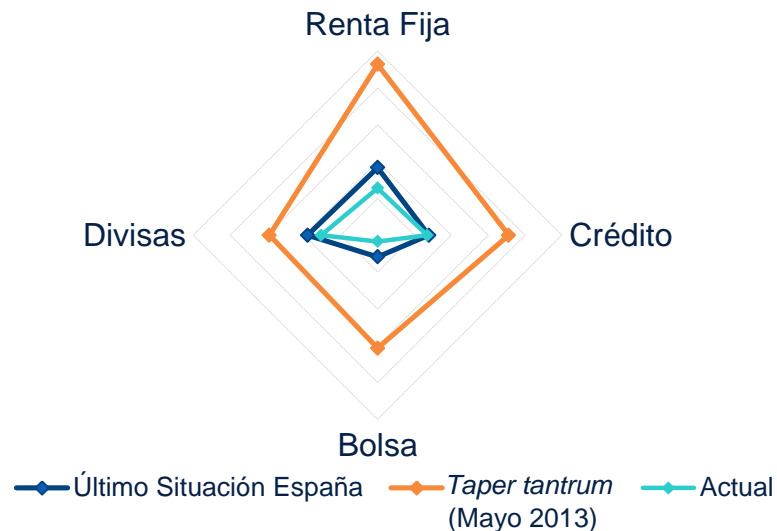
Los mercados financieros aún favorecen a las economías emergentes

Indicador de reasignación regional de activos (Desviación estándar respecto a la media histórica)



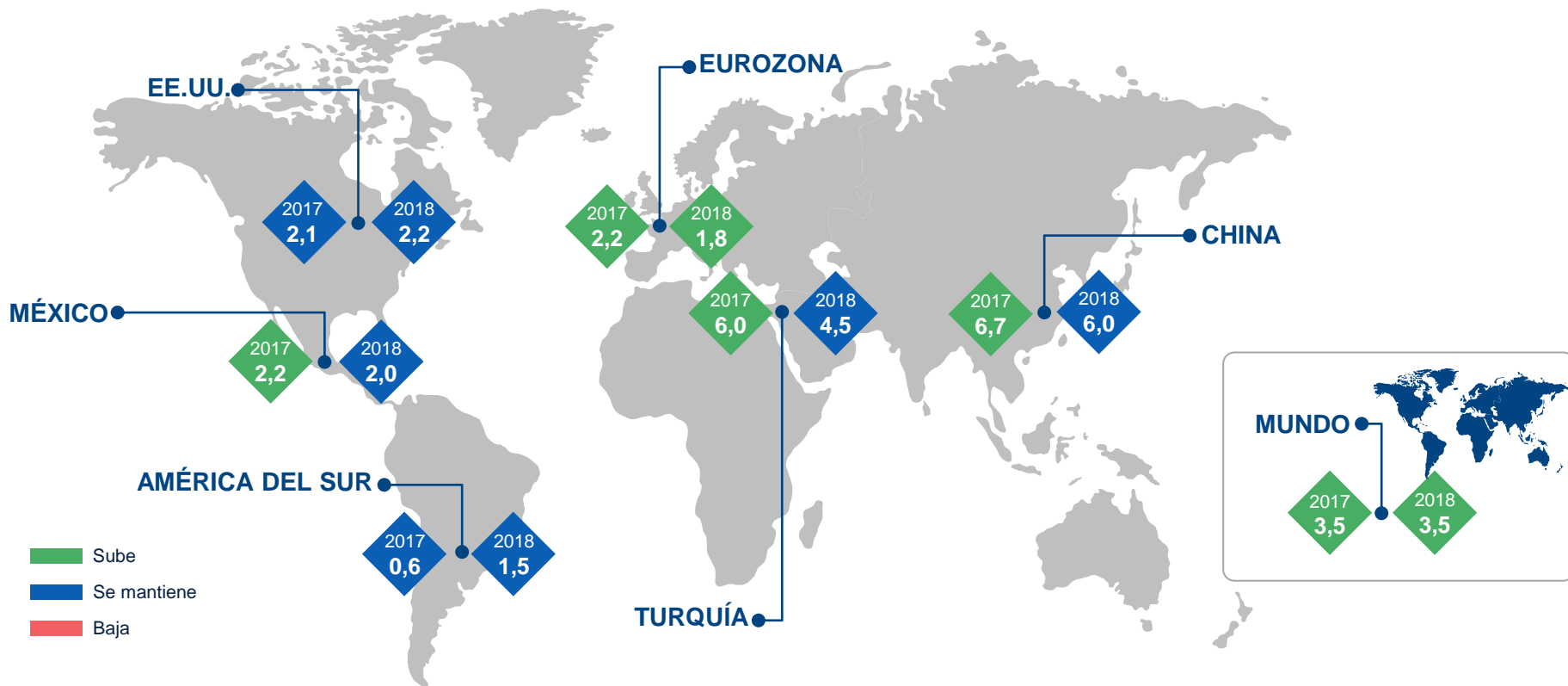
Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

Indicador BBVA de volatilidad por tipo de activo (Datos normalizados)

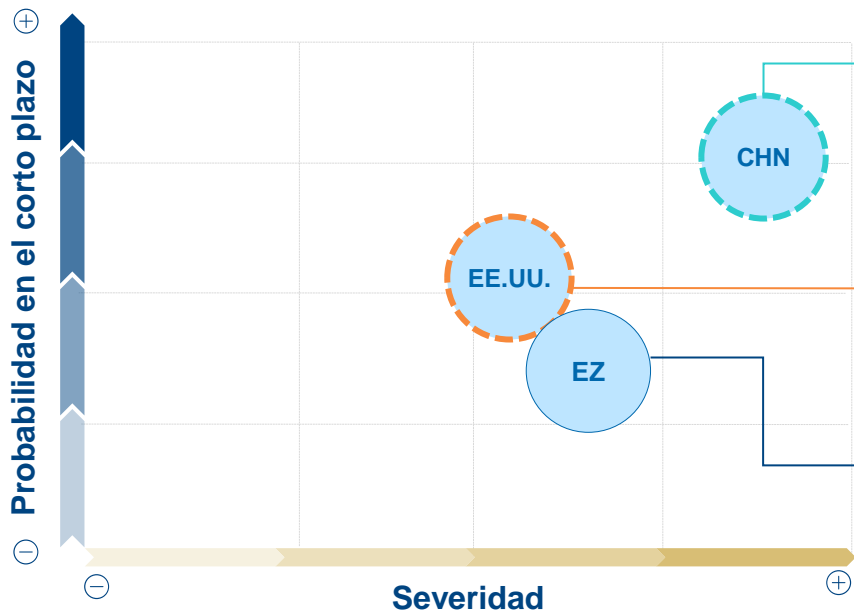


La debilidad del dólar y el bajo rendimiento del bono americano impulsan la búsqueda de rentabilidad y respaldan los activos de economías emergentes

Revisión al alza del crecimiento global en 2017



Riesgos globales: reequilibrio desde China a EE.UU. a corto plazo



- Riesgos ligados al elevado apalancamiento
- Necesidad de reformas de las empresas públicas
- Gestión de un aterrizaje suave

- Controversia política y riesgos de desaceleración cíclica
- Signos de sobrevaloración en algunos activos (posibles repercusiones en el sector privado)
- Fed: alta incertidumbre en la estrategia de subidas de tipos de interés

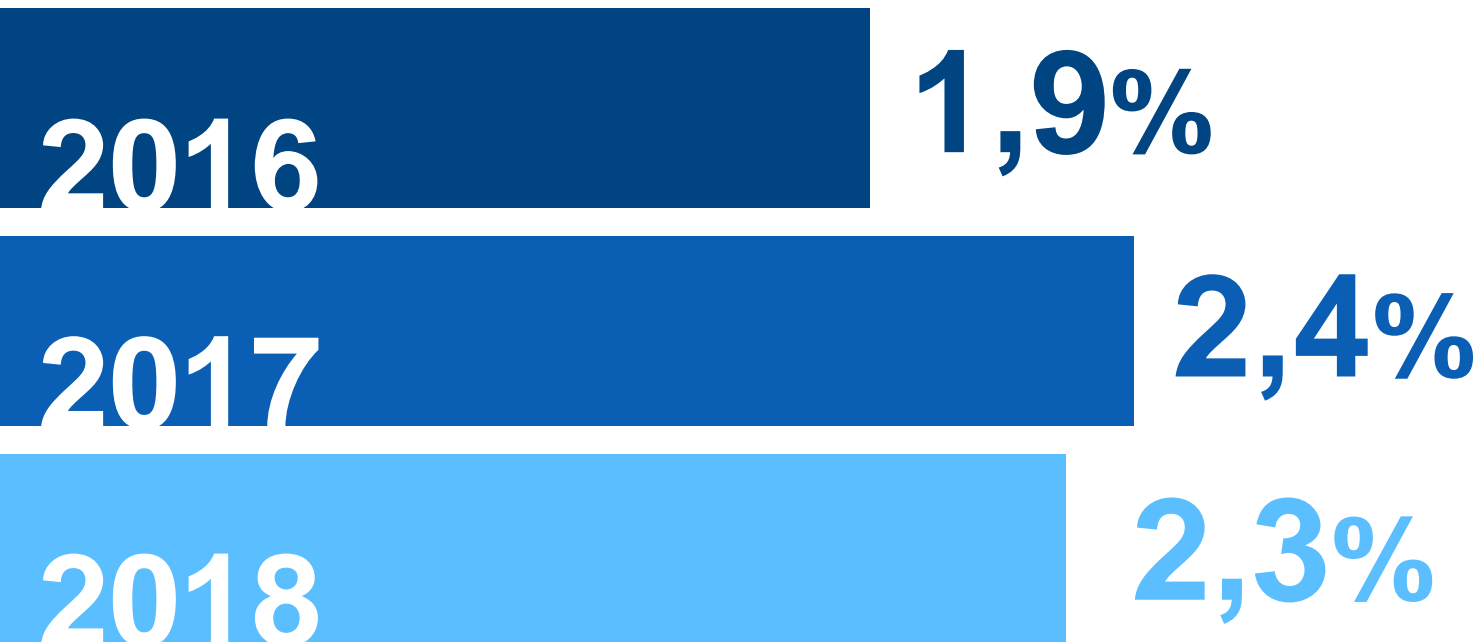
- Preocupaciones políticas y ligadas al sector bancario
- *Brexit*: hacia una posición moderada y período de transición, pero aún con diferencias importantes entre las partes
- Gestión de la normalización de la política monetaria

○ Sesgo al alza ○ Sesgo a la baja

SITUACIÓN ASTURIAS 2017

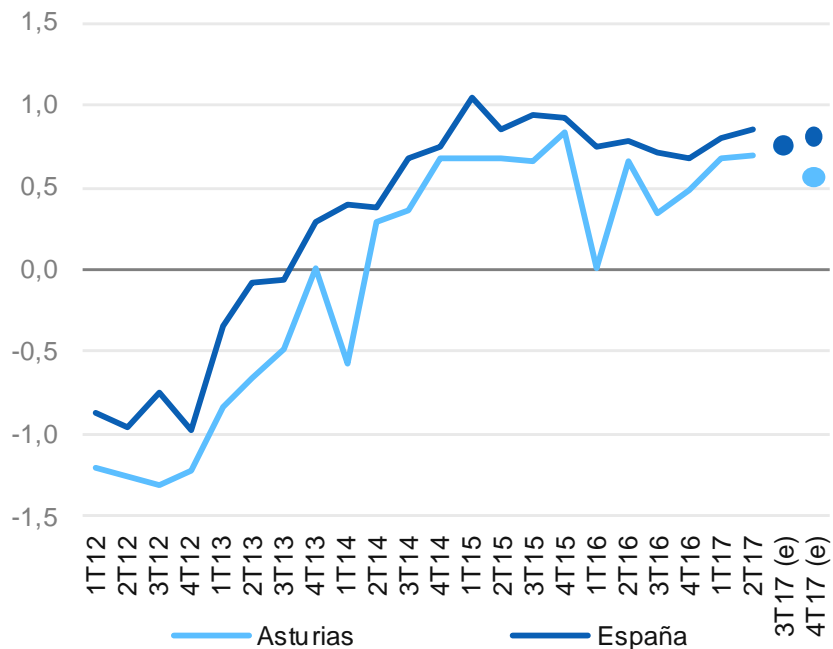


Asturias: la actividad económica se acelera este año y se mantendrá en un ritmo similar en 2018



Sesgos a la baja en el crecimiento a corto plazo

Crecimiento del PIB observado y previsiones utilizando el modelo MICA-BBVA (% t/t)



Fuente: BBVA Research

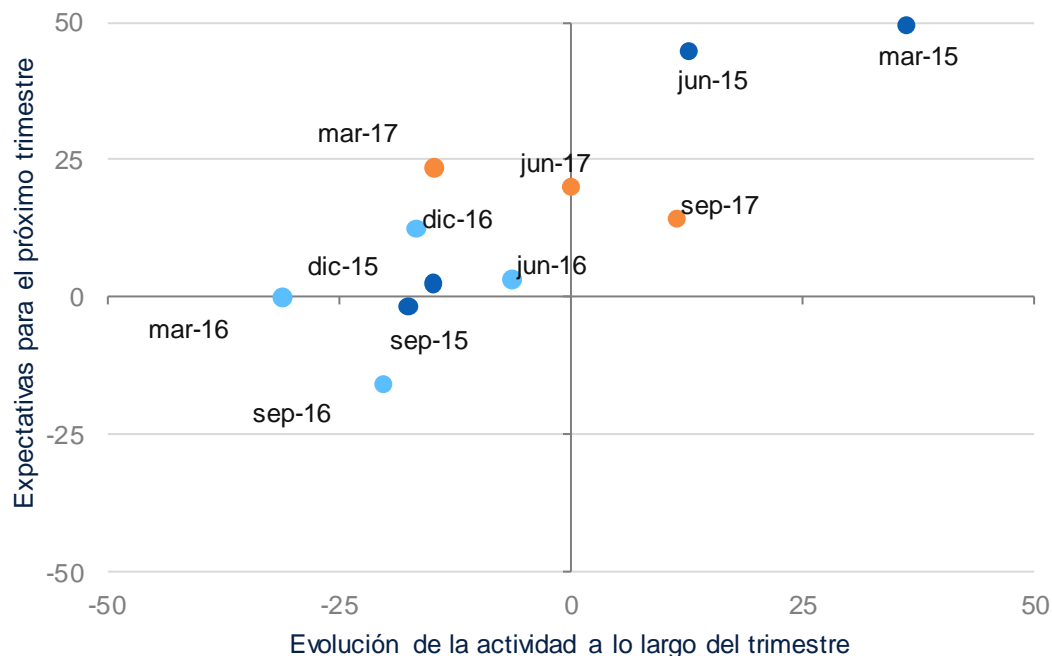
- ◆ El avance de la economía en los tres primeros trimestres del año promedió un 0,7% t/t
- ◆ Se espera que el crecimiento del PIB alcance el 2,4% en promedio en 2017 y que la recuperación continúe con un avance del 2,3%, en 2018
- ◆ La mejora del PIB asturiano fue impulsada por el consumo, sobre todo privado, y la mejora de las exportaciones

Las expectativas siguen siendo favorables, pese a la incertidumbre

- ◆ La Encuesta BBVA de Actividad Económica en Asturias refleja que **la actividad continuó evolucionando positivamente en el 3T17**
- ◆ **Las perspectivas se mantienen optimistas** de cara al 4T17, y superan los resultados de 2016
- ◆ **Los factores de incertidumbre aumentan:** las expectativas reflejan un deterioro a lo largo del año

Asturias: Encuesta BBVA de Actividad Económica

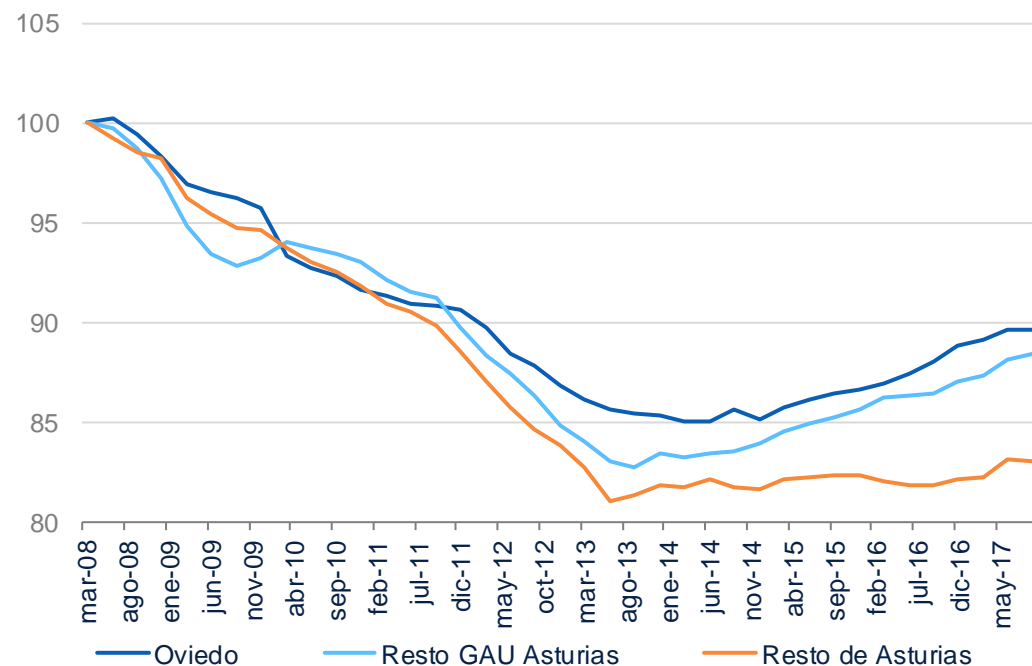
(%, saldo de respuestas extremas)



La recuperación es más intensa en las comarcas más pobladas

- ◆ El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social aumentó a tasas promedio del 0,6% t/t, CVEC, en los tres primeros trimestres del año
- ◆ La caída en Oviedo fue menor y la recuperación es más intensa en el resto de la gran área urbana (GAU) que concentra casi el 85% de la afiliación regional
- ◆ Los municipios no incluidos en la GAU muestran un dinamismo menor (+1,4% a/a en 3T17)
- ◆ La afiliación está aún lejos del nivel pre-crisis en toda Asturias. Reto principal

Asturias: afiliación por grandes áreas urbanas (GAU)
(1T08 = 100, CVEC)

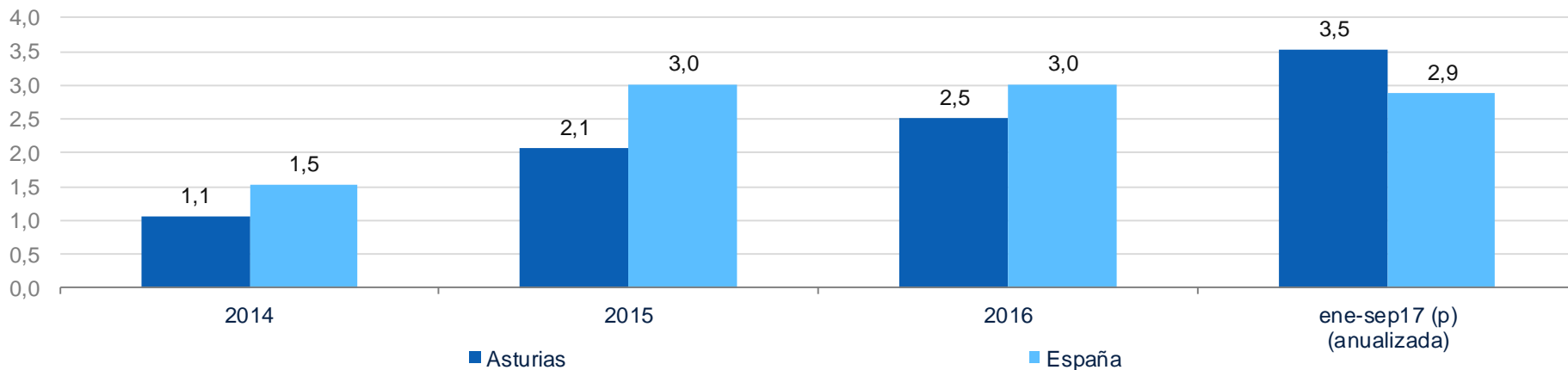


Factores que explican el crecimiento del PIB:

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 disponible

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

El ISCR-BBVA estima que hasta el tercer trimestre el consumo doméstico en Asturias creció un 0,9% t/t CVEC, dos décimas más 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 se acelera respecto al año pasado

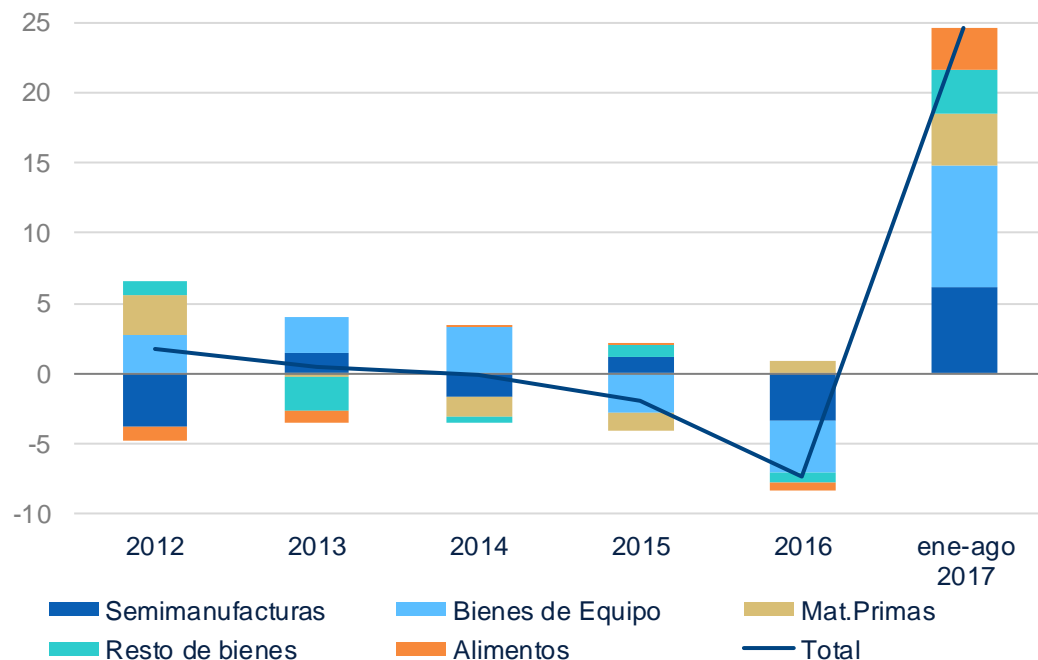
Factores que explican el crecimiento del PIB:

2) Aceleración de demanda externa, apoyada por la eurozona

- ◆ El sector exportador asturiano **acelera en lo que va 2017 hasta un 20,2% a/a en términos reales**, tras caer un 3,9% a/a en 2016
- ◆ El conjunto de sectores soportan el crecimiento, en especial los bienes de equipo y las semimanufacturas.
- ◆ La recuperación de la economía europea debería seguir sustentando el buen desempeño en 2017 y 2018

Asturias: exportaciones de bienes

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

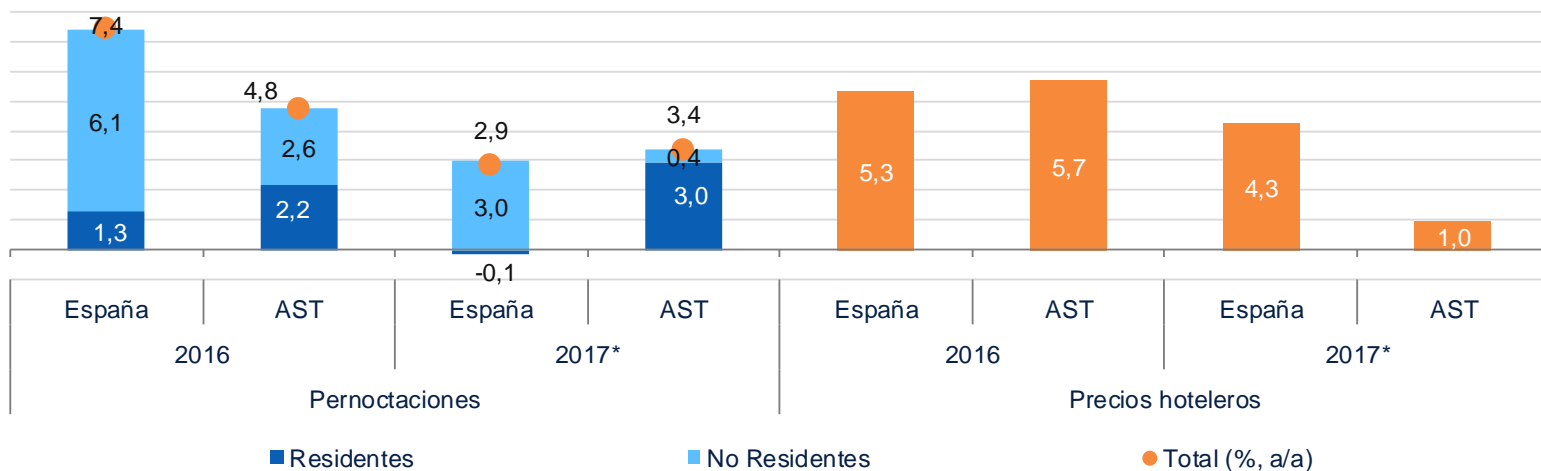
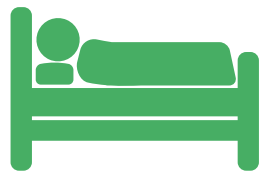


Factores que explican el crecimiento del PIB:

3) Turismo: ganancias de competitividad e inseguridad en competidores

Pernoctaciones y precios hoteleros

(a/a, %, contribuciones por segmento)



* Datos hasta septiembre

Fuente: BBVA Research a partir de INE

El turismo nacional mantuvo su vigor en 1S17 y supone el 83%, mientras que los viajeros no residentes redujeron su crecimiento al 2,7% a/a, tras un 2016 excepcional

La mejora de la competitividad durante la crisis (precios reales 10% inferiores al nivel precrisis) sostendrá el crecimiento, aunque la ventaja de seguridad frente a competidores pierda fuerza

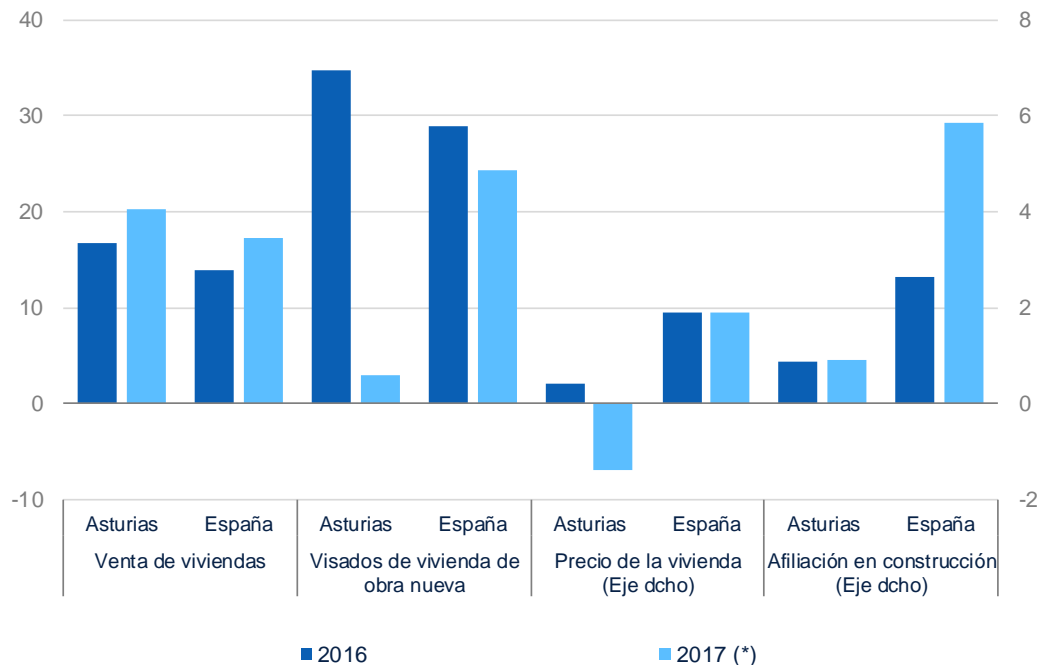
Factores que explican el crecimiento del PIB:

4) Incipiente recuperación de la construcción residencial

- ◆ La compraventa de vivienda y la iniciación aumentan en lo que va de año, mejorando la tendencia de 2016
- ◆ Asturias registra una caída en el precio de la vivienda en 2017, a diferencia del conjunto de España
- ◆ La recuperación de la afiliación en el sector sigue este año tras iniciarse en 2015, aunque a menor ritmo que la media nacional
- ◆ Por tanto, el dinamismo del sector es algo inferior a otras CC.AA. pero va mostrando señales positivas

Variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)

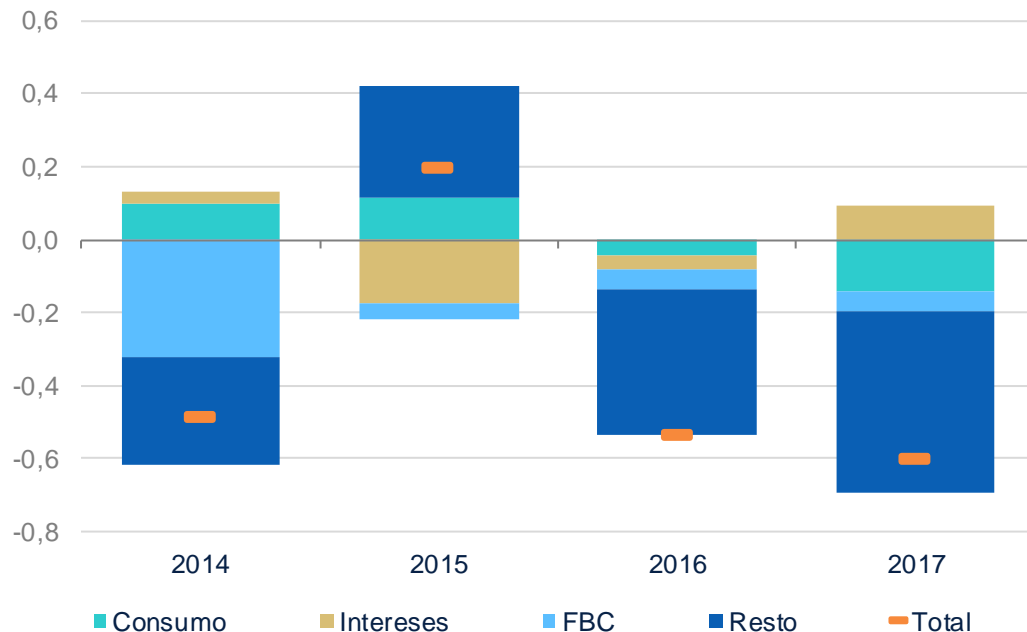


Esta recuperación se produce en un entorno de reducción del déficit autonómico

- ◆ Asturias redujo el déficit en 1,0 p.p. en 2016, por los mayores ingresos y ajustando en inversión pública
- ◆ Ello permitió alcanzar el objetivo del 0,7% del PIB: el déficit cerró en 0,5% en 2016
- ◆ Los datos hasta agosto de 2017 indican que los ingresos crecen menos de lo esperado, pero el ajuste en inversión se mantiene

Principado de Asturias: cambios en los empleos no financieros

(% PIB, acumulado enero a agosto)



2018: un entorno externo favorable seguirá apoyando la recuperación



Crecimiento global

La mejora en economías emergentes y, sobre todo, en la UEM, será un impulso para la demanda externa



Precios del petróleo

Leve revisión al alza en la previsión de 2017, pero se mantienen bajos respecto a años anteriores



Tipos de interés libres de riesgo históricamente bajos

Las expectativas de subidas se retrasan. El euríbor a 12 meses terminaría en -0,2 en 2017 y -0,1 en 2018



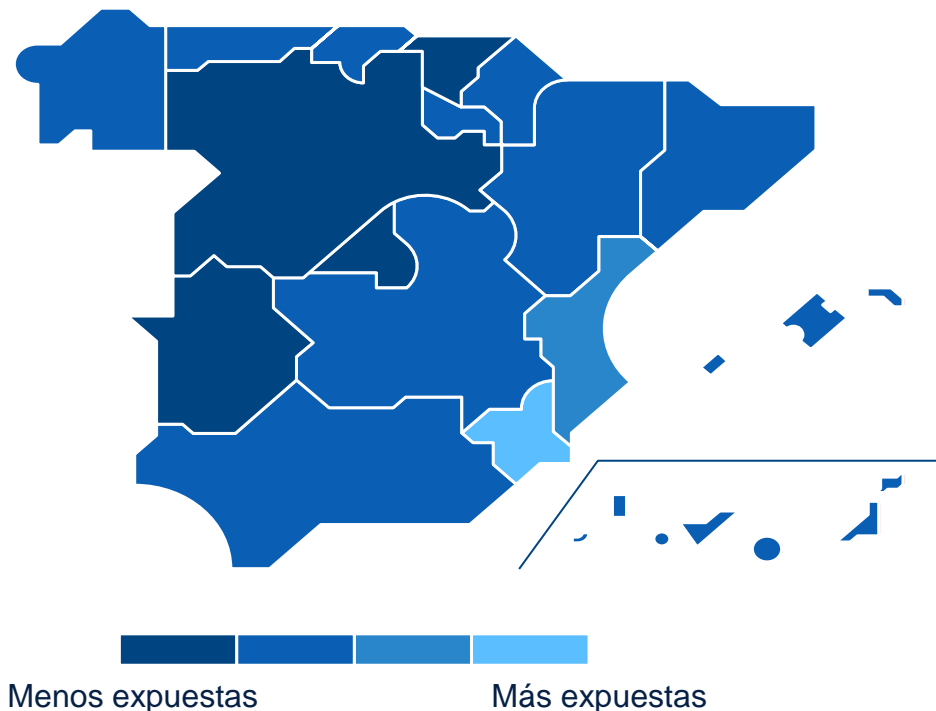
Prima de riesgo reducida

Las compras del BCE mantendrán el coste de financiación de la economía española en niveles bajos

Riesgos: brexit

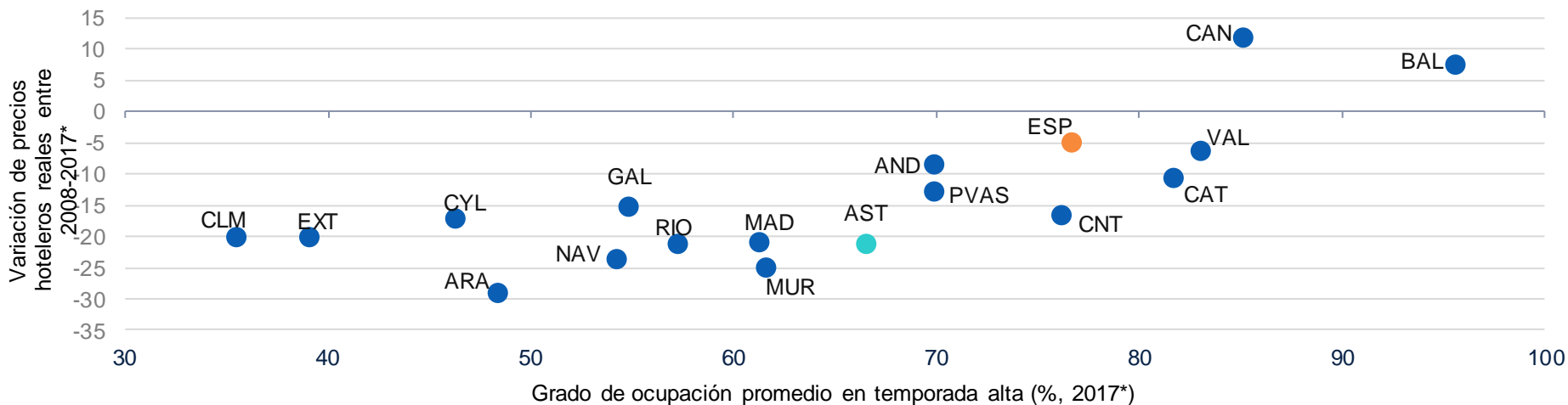
- ◆ La exposición de Asturias al Reino Unido es similar a la media de España. Es el octavo socio comercial, con un 3,8% de cuota, relativamente concentrada en productos energéticos y semimanufacturas
- ◆ Los efectos en la demanda turística son menores que la media
- ◆ Los efectos indirectos, a través 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

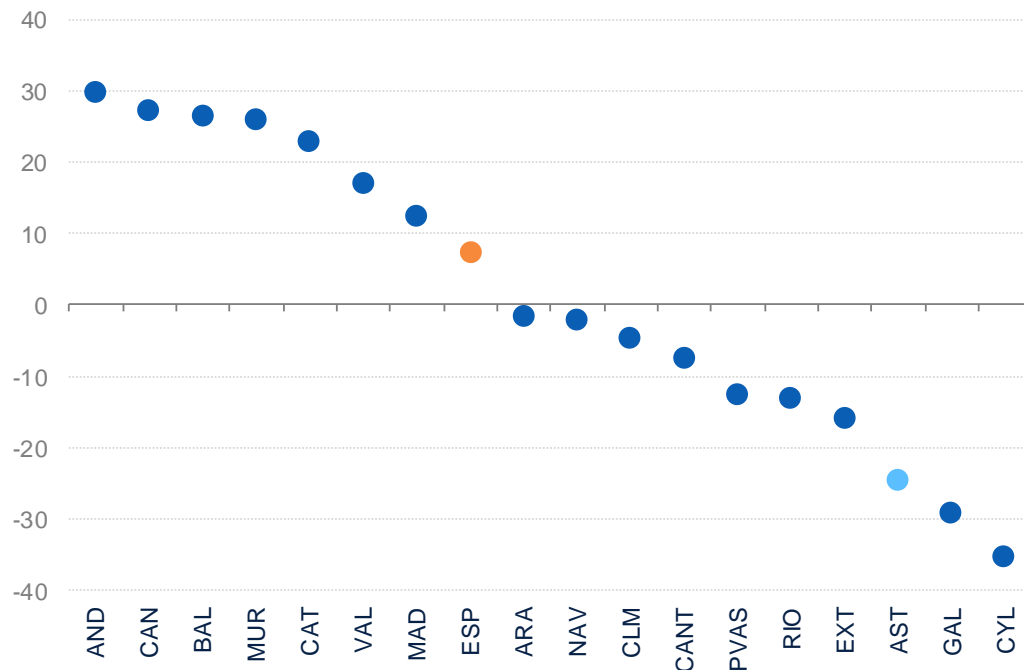
(*) datos disponibles hasta septiembre para grado de ocupación y hasta junio para precios hoteleros. Deflactados con el IPC anual

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

Riesgos: cambios en la política monetaria

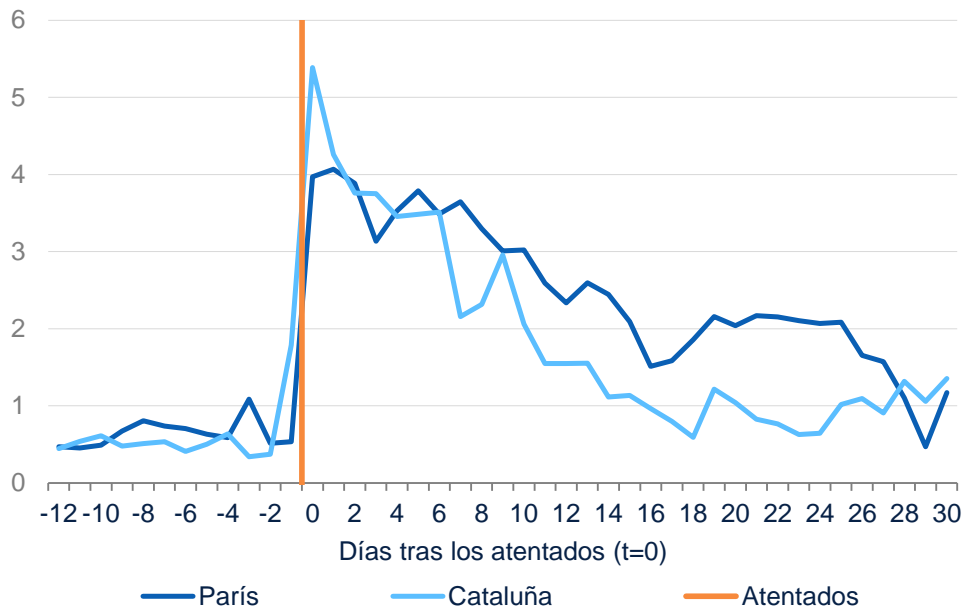
- ◆ Los bajos tipos de interés y la política monetaria expansiva suponen un soporte para el crecimiento del gasto de familias y empresas, además de facilitar el proceso de reducción del déficit público
- ◆ Asturias se encuentra en una posición menos apalancada que la media ante una eventual subida de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

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



Riesgos: incertidumbre por atentados terroristas en Cataluña

Índice de inestabilidad (Frecuencia: cada 15 minutos)



- ◆ Tras los atentados en Barcelona, **aumentó la percepción de riesgo**, como había sucedido en otras ciudades europeas
- ◆ Tras dos semanas, **las tensiones se moderaron**. Un plazo similar al observado en París, Niza o Londres
- ◆ El impacto será **negativo, pero probablemente temporal**, en sectores como el turístico o el inmobiliario
- ◆ Las **pernoctaciones de extranjeros en Cataluña podrían ser un 2% menores** durante los próximos meses, respecto a un escenario sin atentados

París: 13 de noviembre de 2015, Cataluña: 17 de agosto de 2017

Fuente: BBVA Research a partir de GDELT

Riesgos: tensión política en Cataluña

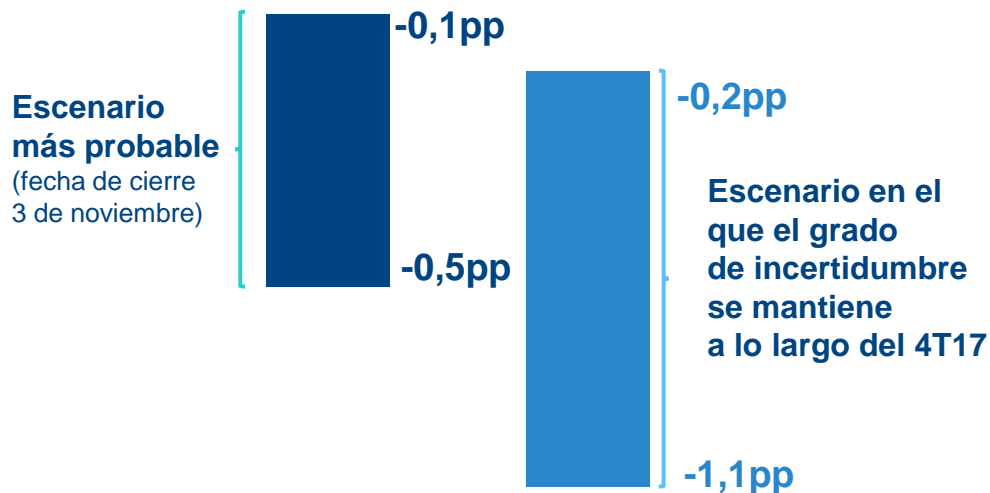
Cataluña: índice de incertidumbre sobre la política económica (EPU)



Riesgos: tensión política en Cataluña

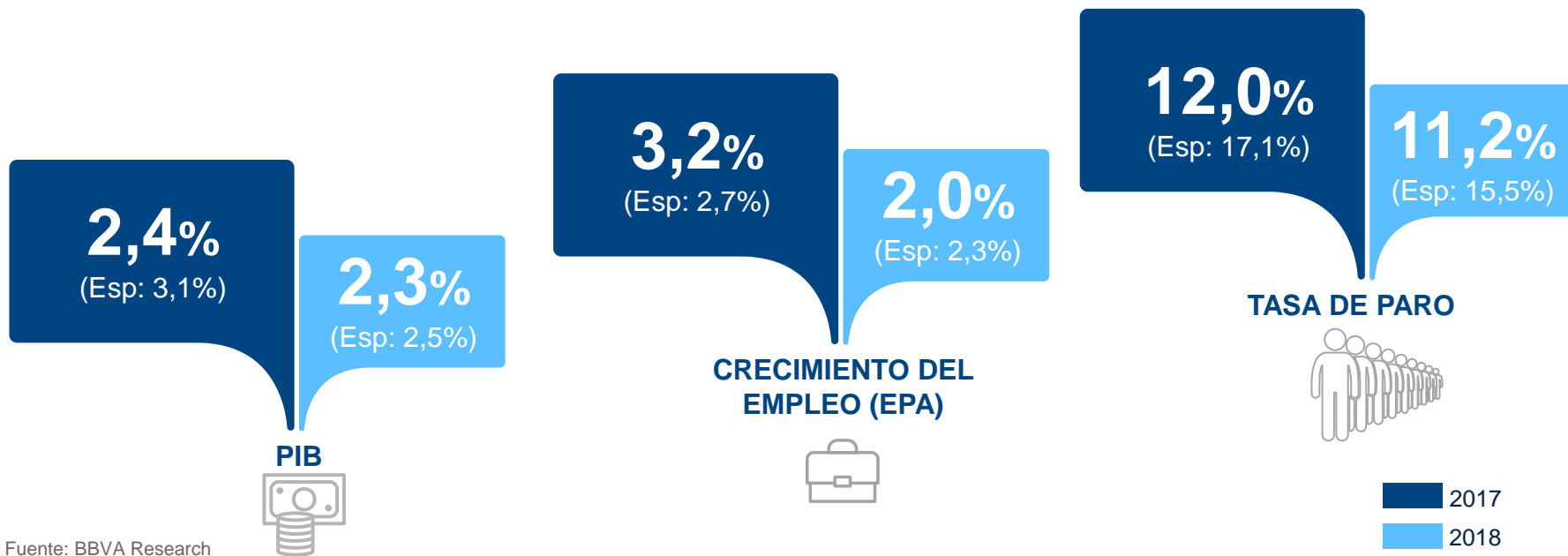
Incertidumbre sobre el impacto en el crecimiento del PIB de España en 2018

(pp)



- ◆ Estimar el impacto en el PIB es complicado y dependerá de la intensidad en el incremento de la incertidumbre, de su extensión en el tiempo y de sus efectos en el resto de España
- ◆ Factores como la política monetaria del BCE podrían moderar el impacto sobre la economía
- ◆ En el caso de Asturias, se estima que el impacto podría ser limitado dada la baja exposición de la región a Cataluña

Resumen de previsiones con las principales magnitudes



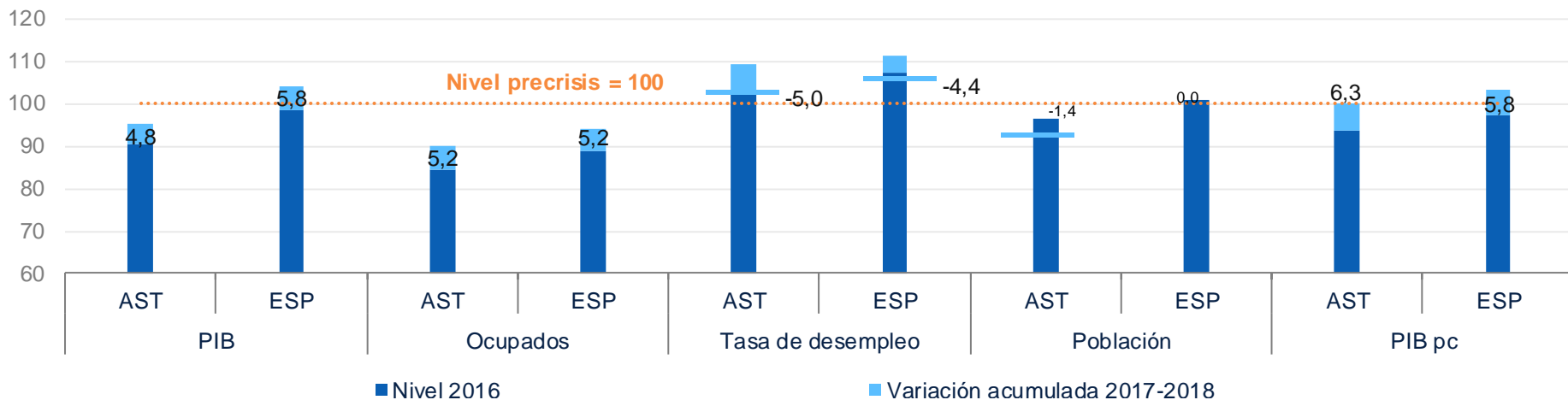
Fuente: BBVA Research

Se crearán 12,3mil puestos de trabajo en el bienio 2017-18. A pesar de ello, la tasa de paro se ubicará todavía 3,3 p.p. por encima de su nivel de comienzos de 2008

Crear más y mejor empleo supone un reto de primera magnitud

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 Asturias habrá recuperado el nivel de PIB per cápita precrisis, pero no el nivel absoluto de PIB, ni el del empleo

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

Mensajes clave

- ◆ La recuperación global continúa y es más sincronizada que en el pasado. Revisión al alza en Europa y en China
- ◆ En Asturias, el PIB puede aumentar un 2,4% en 2017 y un 2,3% en 2018, gracias al impulso de la demanda interna, en particular del consumo privado, y de las exportaciones. Sin embargo, la incertidumbre podría moderar las expectativas de crecimiento
- ◆ De cumplirse este escenario, se podrían crear alrededor de 12.300 empleos en el conjunto de los dos años y la tasa de paro se ubicaría en torno al 11,2% a finales de 2018
- ◆ El entorno de mayor incertidumbre y los retos a largo plazo aconsejan nuevas reformas que reduzcan las vulnerabilidades de la economía española



Situación Asturias 2017

14 de Noviembre de 2017



DISTANCE (MILES)

PACE (TIME / MILE)

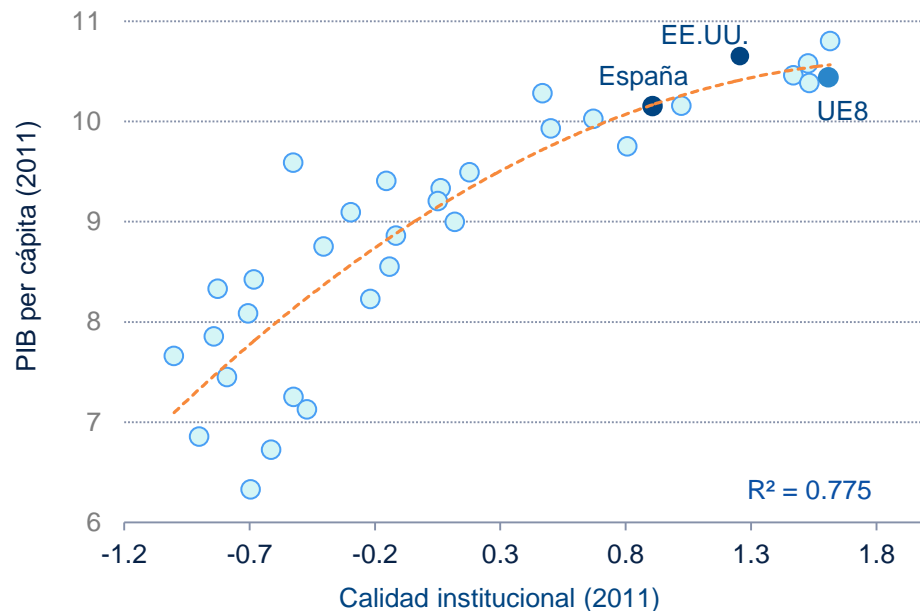
DATE	TIME	DISTANCE (MILES)	PACE (TIME / MILE)	NOTES
4/1/14	20m 0s	2.00	10m 0s	
4/2/14	25m 18s	2.25	11m 15s	
			12m 0s	

ANEXOS



Retos a largo plazo: instituciones más eficientes

Calidad institucional y renta per cápita

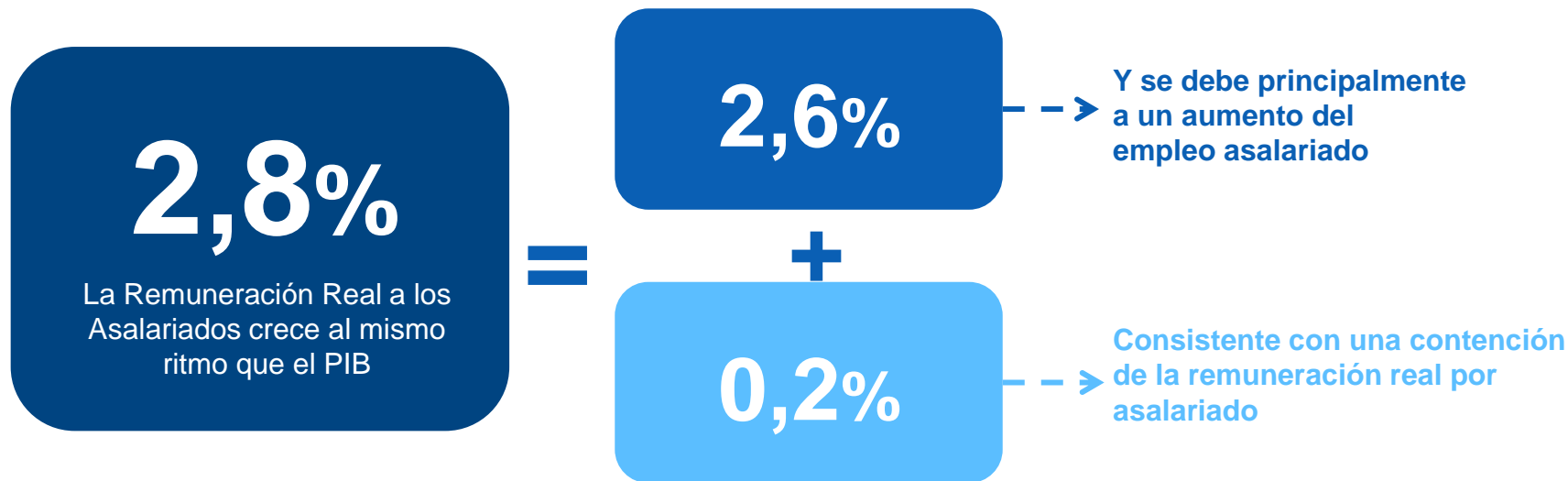


Fuente: elaboración propia a partir de PWT y WGI. Cada punto representa la media de cinco países en una muestra de 156 economías, salvo el de España, EE.UU. y UE8 (Austria, Bélgica, Alemania, Dinamarca, Finlandia, Holanda, Suecia y Reino Unido)

- ◆ El crecimiento es mayor y el progreso, más equitativo, cuanto mejor funcionan las instituciones (políticas, económicas, jurídicas), con seguridad jurídica y un Estado de derecho, con reglas de juego claras y respetadas por todos
- ◆ España está en la parte alta de la distribución, pero tiene margen para mejorar la eficiencia de sus instituciones
- ◆ Un avance hacia las mejores prácticas internacionales podría aumentar la tasa de crecimiento del PIB per cápita en 0,5pp por año

Retos a largo plazo: consolidar la recuperación del empleo

Tasas de crecimiento promedio durante el período 2014-2018 (España)



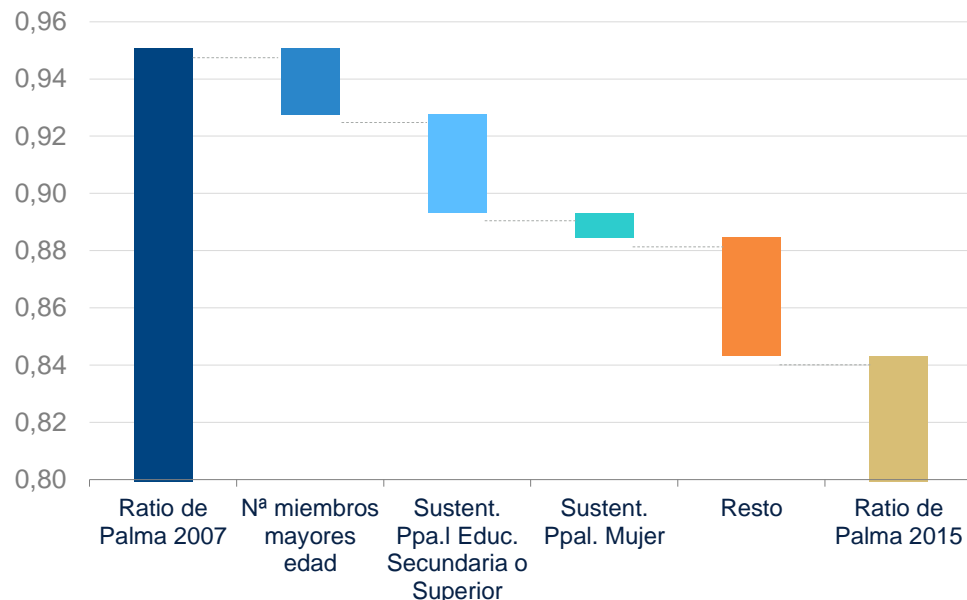
Fuente: BBVA Research

La evolución de los salarios continúa siendo consistente con una fuerte creación de empleo. Hacia delante, la principal prioridad para fomentar una recuperación con equidad debe ser la reducción de la tasa de paro

Retos a largo plazo: una recuperación económica más inclusiva

Determinantes de la desigualdad en el consumo en hogares españoles

(Contribución a la variación entre 2007 y 2015 (pp))



Fuente: BBVA Research a partir de EPF (INE)

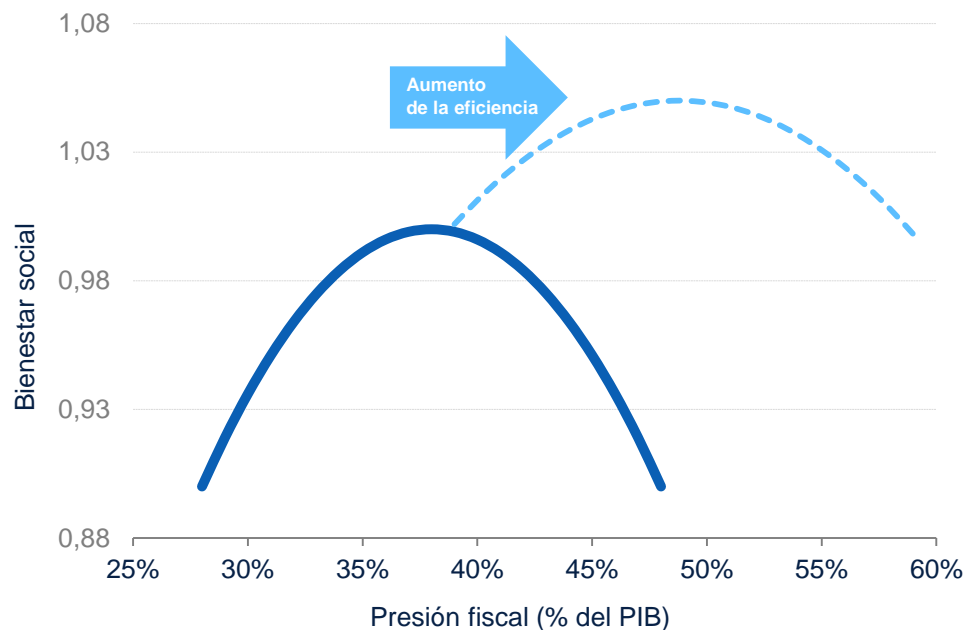
Para más detalles, véase "Caída de la desigualdad en consumo: El caso de España durante la crisis", disponible en:

<https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/caida-de-la-desigualdad-en-consumo-el-caso-de-espana-durante-la-crisis/>

- ◆ A pesar de la creciente desigualdad de ingresos, la inequidad en términos de consumo disminuyó un 9,7% entre 2007 y 2015 debido a:
 - La reunificación familiar
 - La mejora del nivel educativo de las familias con menor consumo
 - Y una mayor incidencia de mujeres cabeza de familia en aquellas con mayor consumo
- ◆ Algunos de estos cambios tienen consecuencias sociales y económicas no deseadas (reunificación) y otras pueden tener un efecto temporal debido a condiciones cíclicas

Retos a largo plazo: una fiscalidad más eficiente

Presión fiscal y bienestar



Fuente: Boscá, Doménech y Ferri (2017)

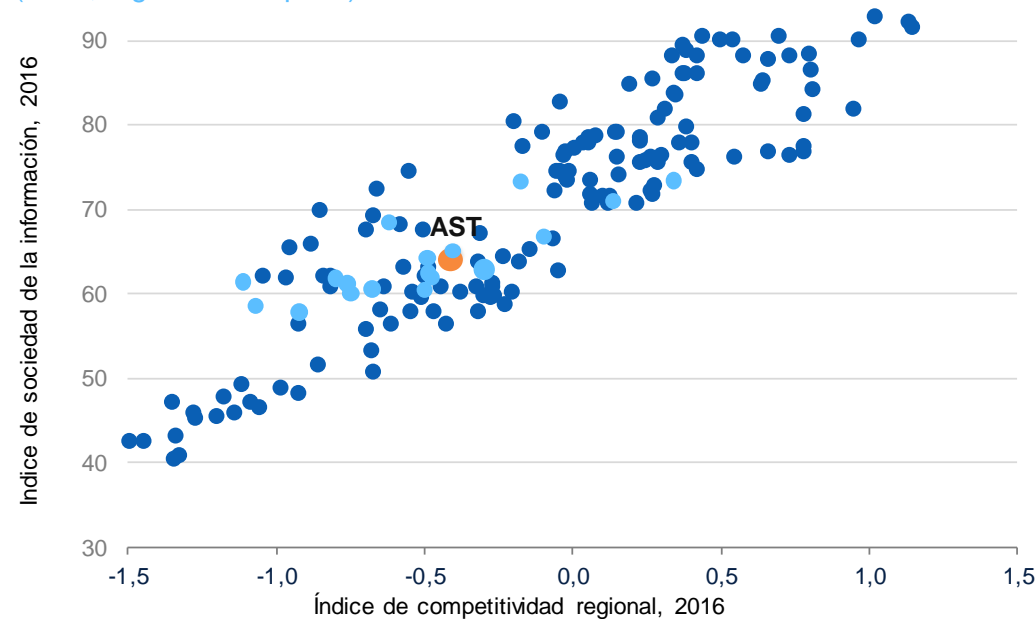
- ◆ **Relación entre bienestar y tamaño del sector público no lineal:** depende de si los efectos positivos del aumento del gasto, el crecimiento, la utilidad y la desigualdad dominan a los negativos de las distorsiones por la mayor presión fiscal
- ◆ **El aumento de la eficiencia del sector** permite una mejor gestión de los recursos, favorece el bienestar y la predisposición de la sociedad a aumentar la presión fiscal
- ◆ Es crucial que se **aprovechen** las oportunidades que ofrece el **proceso de transformación tecnológica y digital** en curso

Retos: adopción de nuevas tecnologías

- ◆ Estrecha correlación entre la competitividad regional y la digitalización de la economía
- ◆ Asturias 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 regional

(2016, regiones europeas)



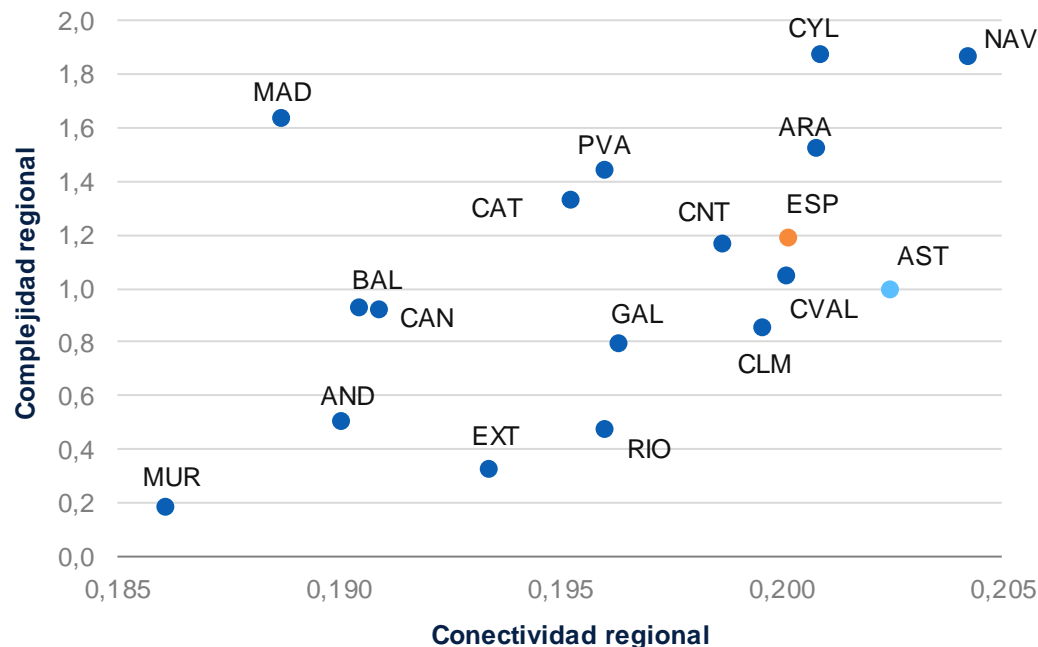
(*) en azul claro las regiones españolas

Fuente: BBVA Research a partir de DESI, Comisión Europea (2016)

Retos: aprovechar el empuje de la demanda mundial

- Las exportaciones de bienes de Asturias muestran un **grado de conectividad algo mayor a la media del país**, pero se sitúan **levemente por debajo en complejidad**
- Un mayor nivel de complejidad y conectividad permitiría un mejor aprovechamiento de la mejora del entorno global, particularmente en los mercados emergentes.

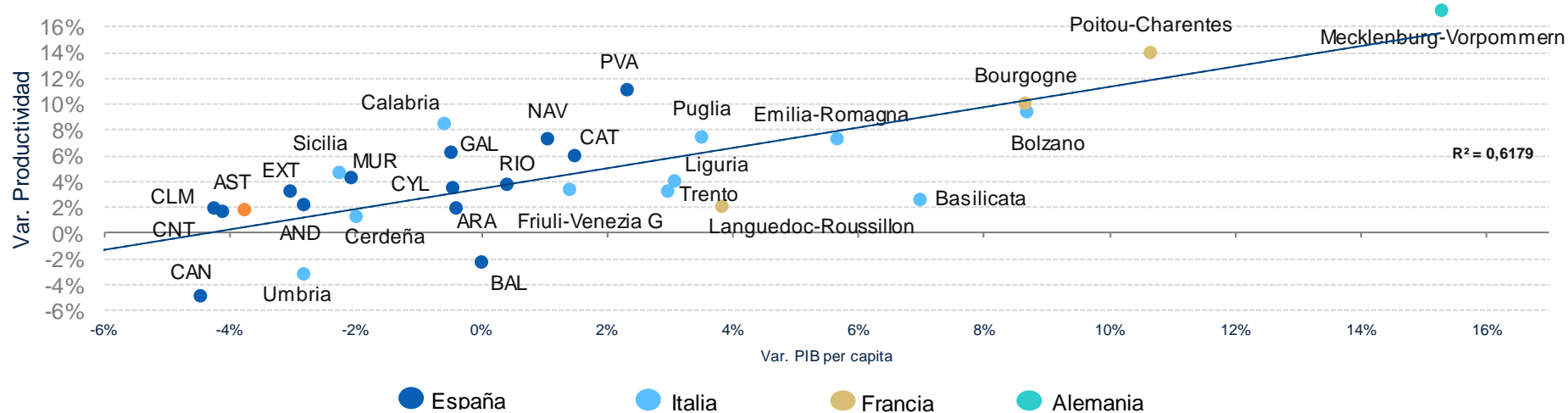
Complejidad y conectividad de las exportaciones de bienes



Fuente: BBVA Research siguiendo la metodología elaborada por Hausmann, Hidalgo et al. en The atlas of economic complexity, Harvard Kennedy School (2011)

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

Asturias se sitúa por debajo del promedio de sus pares

En productividad ha evolucionado peor que la media de sus pares nacionales y extranjeros

En PIB per cápita sólo supera a Castilla-La Mancha, Cantabria y Canarias, lejos de otras regiones españolas, o las mejores europeas