

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 of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Illes Balears

2019

Palma de Mallorca, 6 de marzo de 2019

Creando Oportunidades

Mensajes clave



- El entorno global se ha deteriorado y es más incierto, pero seguimos esperando una desaceleración suave. 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 España y Baleares, el avance de la actividad se mantiene en positivo. En 2018, la economía balear mantuvo su crecimiento anual (+2,4%) a pesar de la desaceleración observada a nivel nacional como resultado de la ralentización de la demanda externa, de la pérdida de tono en el consumo privado y de una mayor incertidumbre
- En 2019 y 2020 la recuperación continuará, aunque a menor ritmo, con un avance del PIB del 2,2% y 1,7%. Baleares creará en torno a 33.000 empleos en el bienio, y la tasa de paro en 2020 caerá hasta alrededor del 9,5% promedio. El empleo, que en 2018 se situó 9 pp por encima de su nivel precrisis, seguirá creciendo más que en España en el bienio.
- El entorno global, la política monetaria, los precios del petróleo y el impulso fiscal apoyarán el crecimiento. Los riesgos son a la baja
- Es necesario impulsar medidas que mejoren la capacidad de respuesta de la economía española y balear ante los desafíos vigentes y que generen un crecimiento inclusivo. Volver a emitir en los mercados de deuda puede ayudar a mantener los costes de financiación en niveles bajos. Adicionalmente, son necesarias medidas para reducir la todavía elevada tasa de paro y permitir una mayor diversificación de la economía



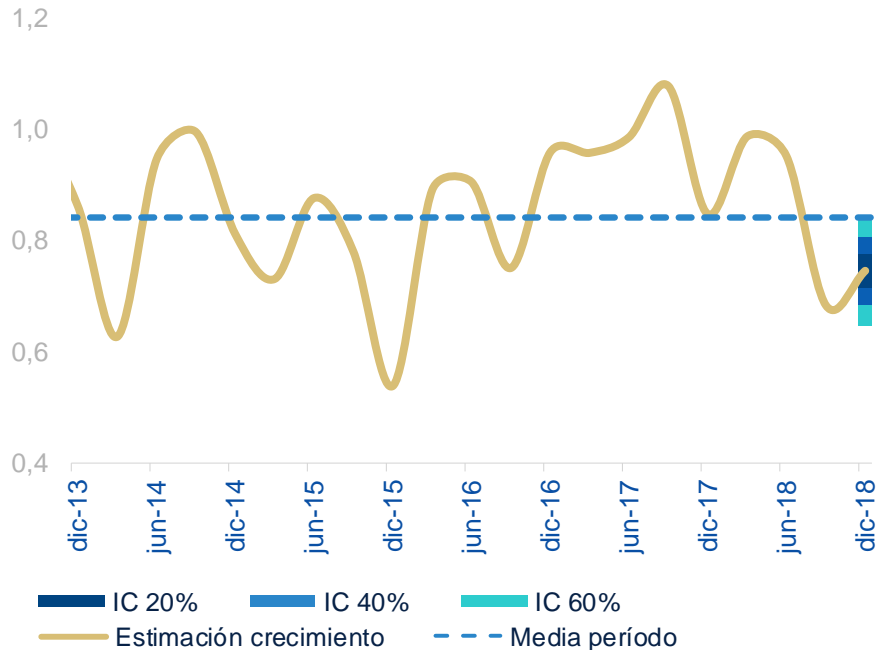
01

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)

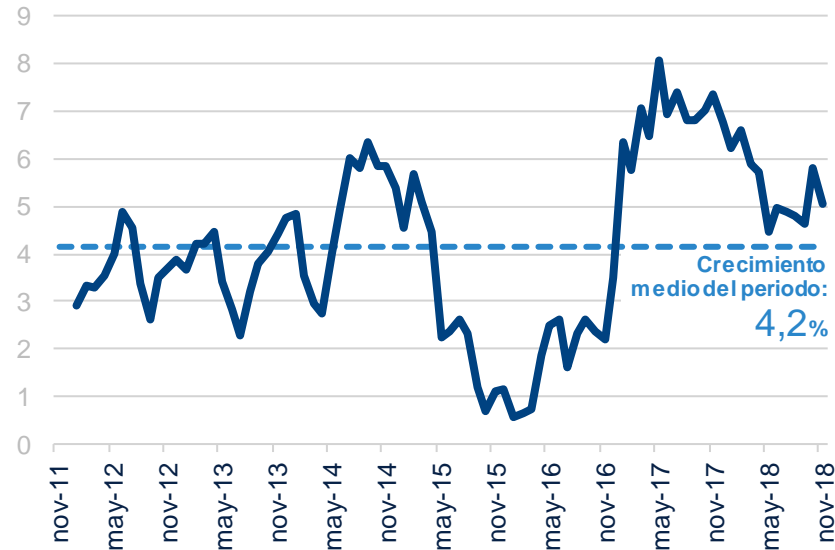


- El crecimiento global ha entrado en la fase de desaceleración, pero todavía sigue siendo sólido
- El deterioro generalizado de la producción industrial y del comercio sugieren un impacto más evidente del proteccionismo
- La fuerte moderación de la confianza industrial se extiende a otros sectores, 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

Indicador BBVA de exportaciones mundiales de bienes

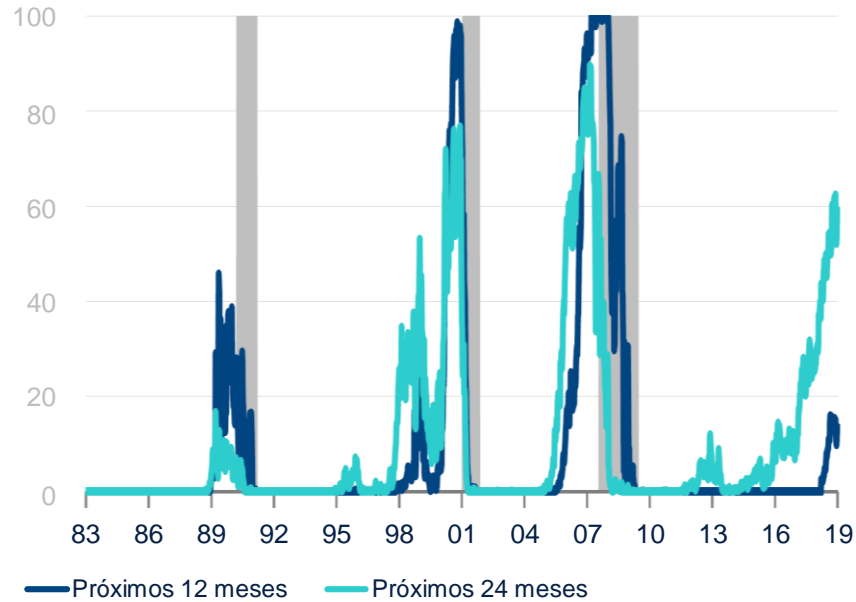
(Cifras nominales, % a/a, media móvil tres meses)



- 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, preocupa su tendencia a la baja
- La evolución decepcionante de las exportaciones también se ha observado en el resto de Asia y en Alemania

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

EE. UU.: probabilidad de recesión (%)

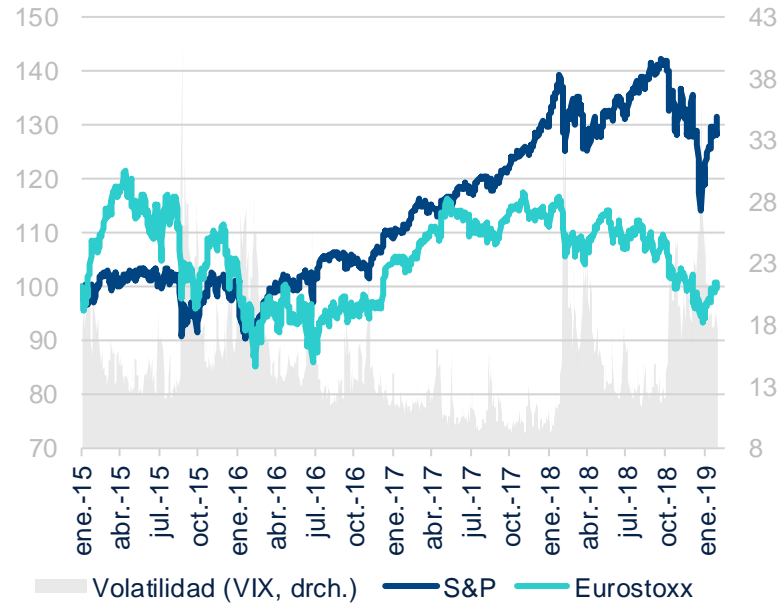


- El riesgo cíclico ha provocado una corrección importante en bolsa, sobre todo en el sector financiero
- En EE. UU., 2020 puede ser un año particularmente difícil conforme:
 - Desaparezcan los estímulos fiscales
 - No se aprecien señales de que la inversión privada gane tracción

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

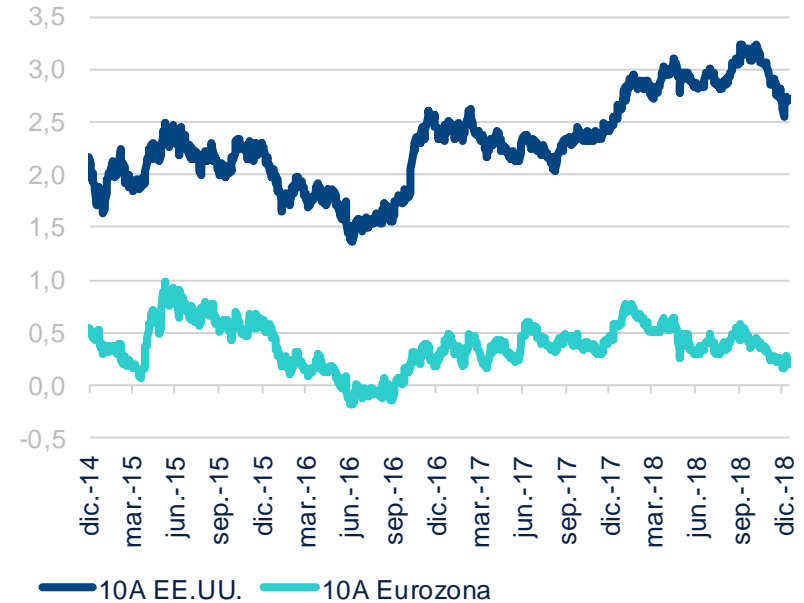
Índices de renta variable y volatilidad

(Base 100: enero 2015 y %)

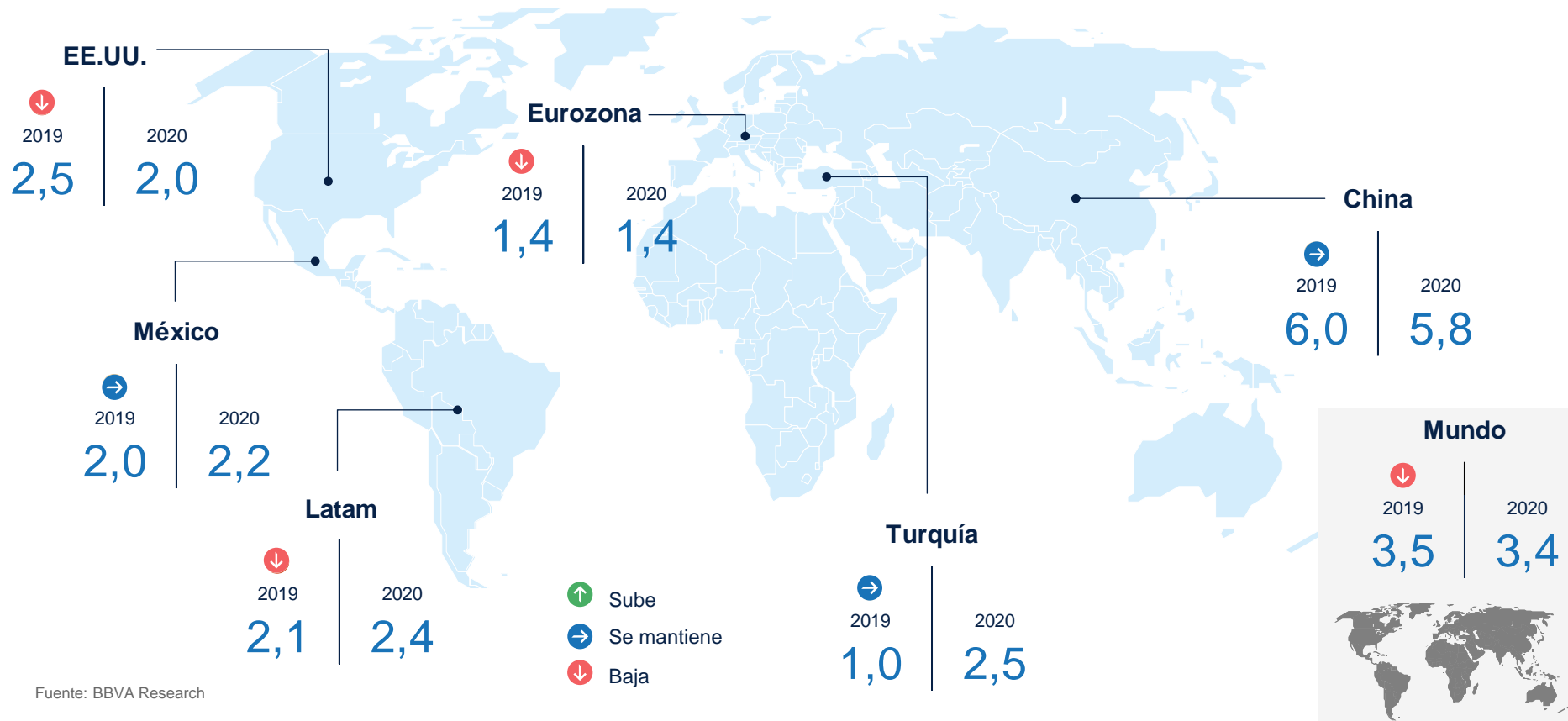


Tipos de interés en países desarrollados

(%)



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



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

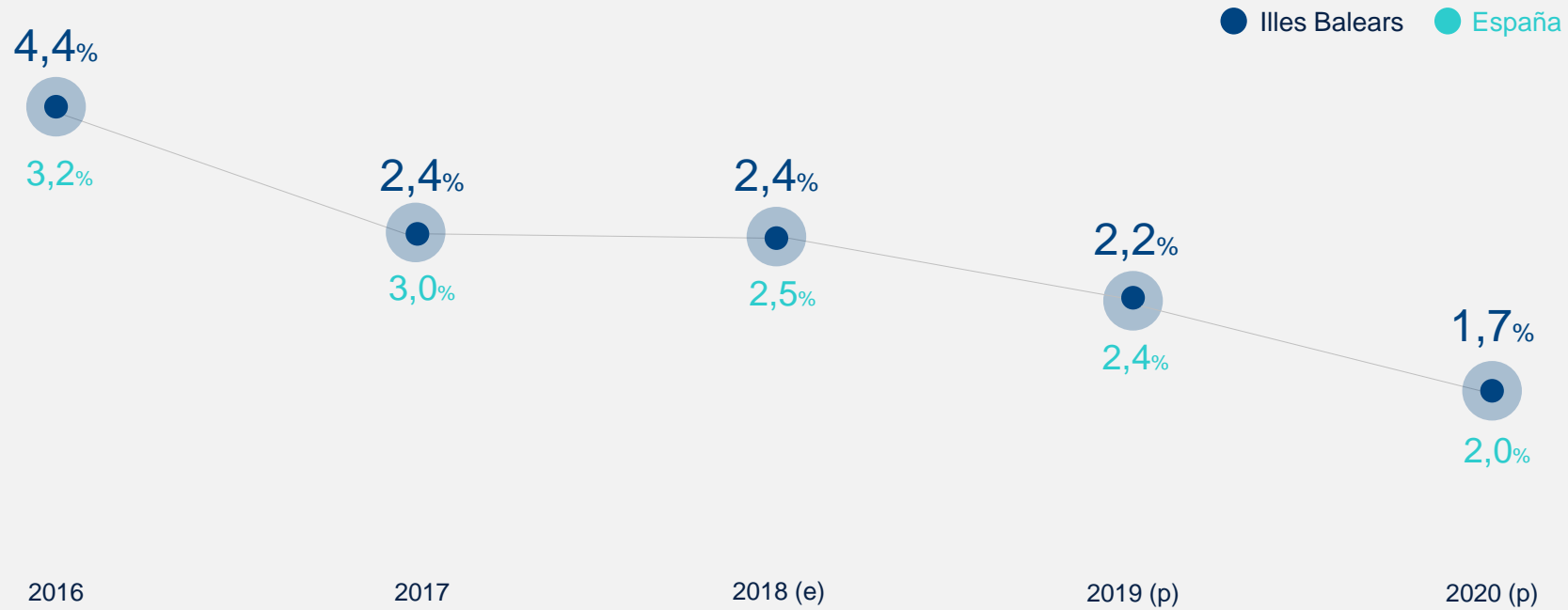
La Fed y el BCE son más cautos en la normalización de la política monetaria



02

Situación Illes Balears 2019

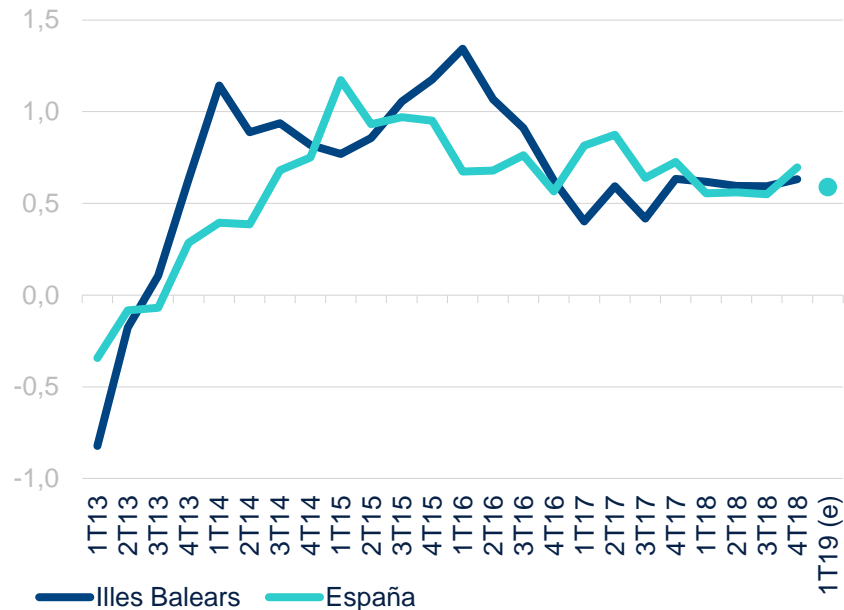
La actividad se moderará a lo largo del bienio



El crecimiento se habría ralentizado a comienzos de 2018, pero las últimas señales apuntan a una leve aceleración

Illes Balears y España: evolución del PIB

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



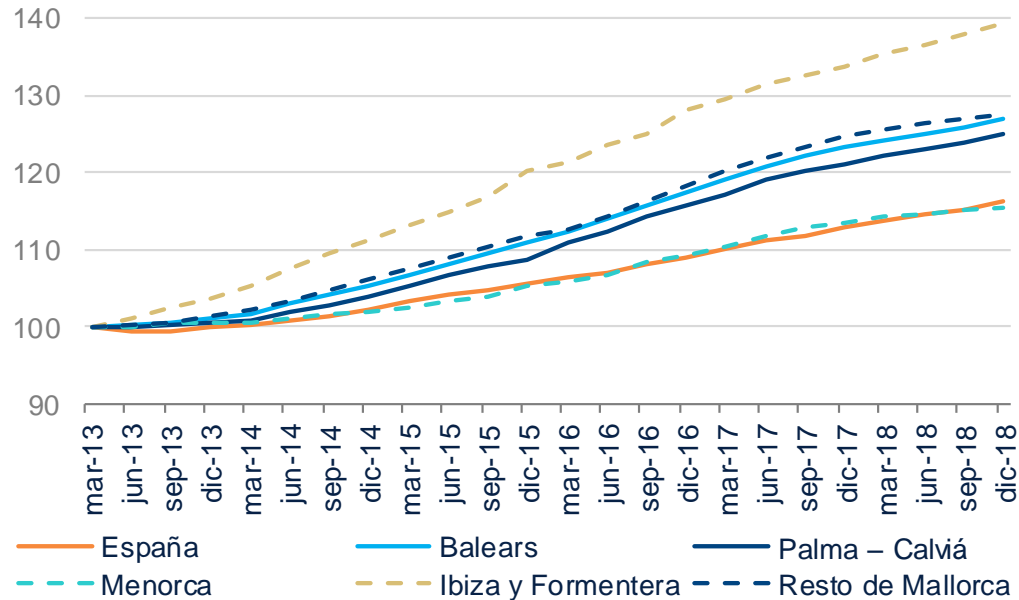
(e) Estimación
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

- Los últimos datos reflejan que se podría haber revertido transitoriamente la tendencia de desaceleración: se estima que el PIB creció un 0,6% en 4T 2018, confirmando expectativas
- Además, las estimaciones de BBVA Research indican que el avance del PIB balear podría ser del 2,2% a/a en 2019 (España 2,4% a/a)
- 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

Illes Balears: afiliación por zonas turísticas

(1T13=100, CVEC)



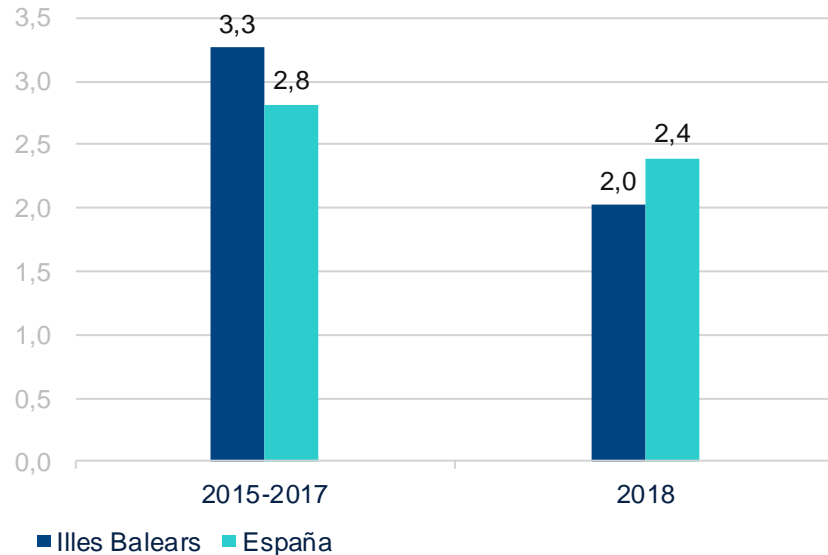
(e) Estimación
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales

- El mercado laboral continúa su recuperación: la afiliación a la Seguridad Social creció un 3,5% en 2018, 0,4pp por encima del conjunto de España
- La zona de Ibiza y Formentera fue la que experimentó un mayor aumento en el inicio de la recuperación económica, y continuó siendo la más dinámica en 2018 (+4,1%)
- En Mallorca la afiliación siguió aumentando a un ritmo similar al del conjunto de la región, tanto en la zona de Palma-Calvià como en el resto
- Menorca, muestra un menor dinamismo respecto al resto del archipiélago (+2,4%)

Factores que explican la desaceleración: agotamiento de algunos vientos de cola

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

(%, a/a)

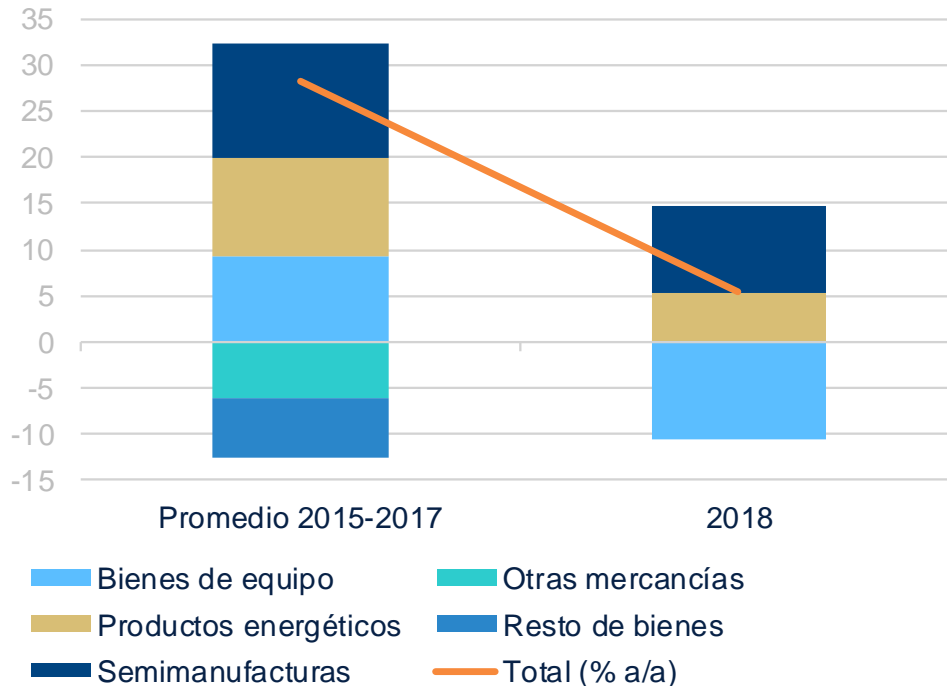


- La absorción de la demanda embalsada de bienes de consumo dejó de contribuir al crecimiento económico en 2017
- En 2018 el consumo se desaceleró, pasando a crecer debajo del promedio español
- El gasto en consumo privado probablemente continuará perdiendo tracción en 2019, y creciendo más acorde a sus fundamentales

Factores que explican la desaceleración: menor demanda global de bienes

Illes Balears: exportaciones de bienes

(contribuciones por sector, pp)



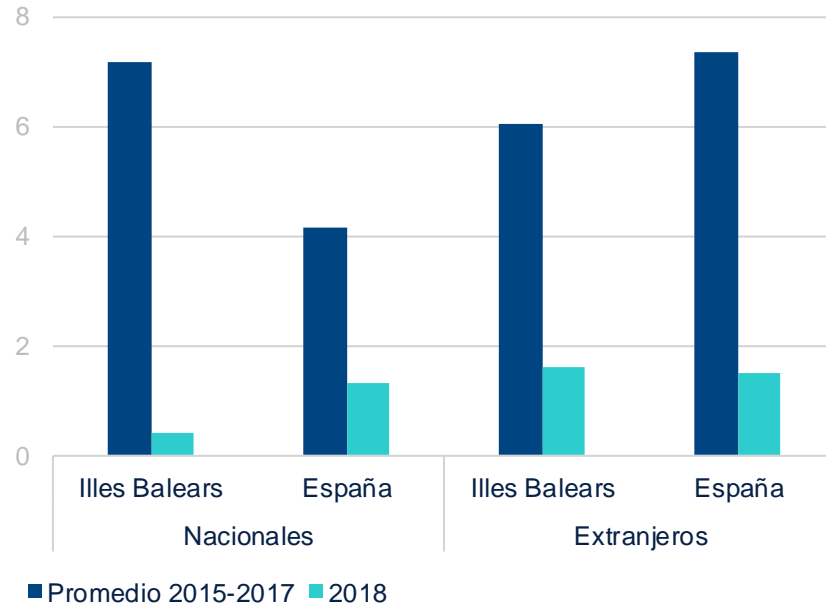
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex

- Tras un extraordinario 2017, que cerró un trienio muy positivo, las exportaciones avanzaron un +5,5% en 2018 por el empuje de energía y de las semimanufacturas. Sólo los bienes de equipo contribuyeron negativamente
- El menor dinamismo de la demanda mundial y el aumento del precio del petróleo durante la mayor parte del año incidieron en las ventas al exterior
- La desaceleración se da en un contexto de menores exportaciones a la eurozona, principal mercado para la economía balear (destino de casi un 60% del total)

Factores que explican la desaceleración: menor aumento de demanda de servicios turísticos

Viajeros: incrementos por segmento

(pp, a/a)

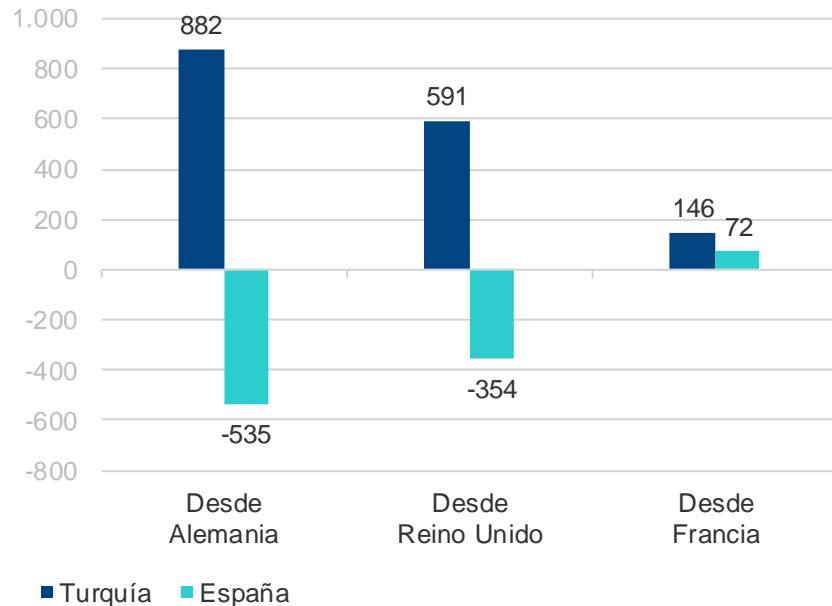


- Las exportaciones de servicios turísticos desaceleraron su crecimiento en 2018: las pernoctaciones se estancaron tras crecimientos anuales promedio de 4,2% entre 2015 y 2017
- El menor dinamismo de la demanda se debió sobre todo a los extranjeros en un contexto de menor crecimiento del consumo privado en los países de nuestro entorno

Factores que explican la desaceleración: menor aumento de demanda de servicios turísticos

Entrada de turistas en frontera: Turquía y España

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

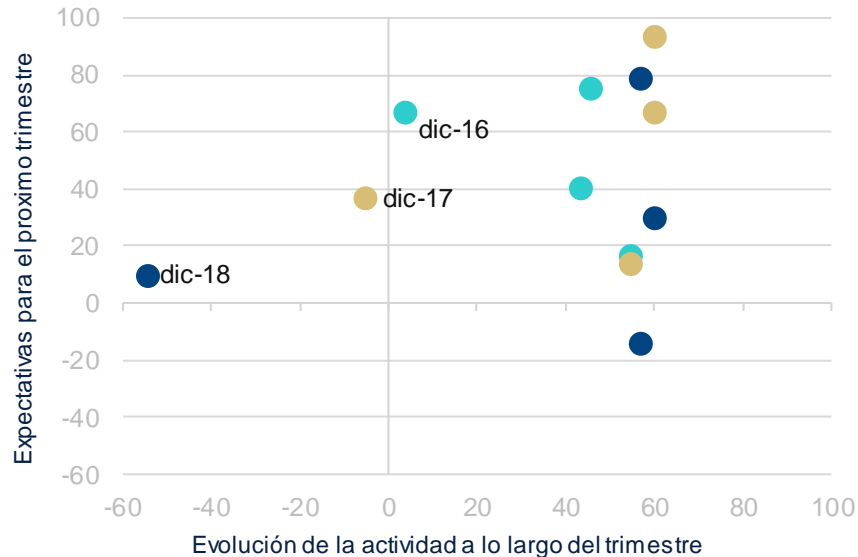


- El redireccionamiento hacia otros destinos se nota especialmente en los turistas de origen europeo
- La moderación en el crecimiento del consumo no explica la caída observada en los visitantes llegados desde Alemania, Reino Unido y Francia
- Turistas especialmente sensibles al precio pueden continuar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

Factores que explican la desaceleración: aumento de la incertidumbre interna y externa

Balears: 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 fragmentación parlamentaria y sus efectos sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial

Perspectivas 2019-2020: la recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera



La demanda global crece

Hace previsible que continúe el crecimiento de las exportaciones españolas, a pesar de su desaceleración



La política monetaria mantendrá su tono acomodaticio

Aunque el empuje a la demanda se moderará, los bajos tipos de interés y el tipo de cambio del euro seguirán impulsando la actividad



Precios del petróleo

Se revisan a la baja, lo que abarata el coste de transporte para las exportaciones, al tiempo que favorece el gasto en consumo e inversión de empresas y familias



La política fiscal será ligeramente expansiva

Aunque el ciclo político genera dudas sobre la evolución del gasto y el cumplimiento de los objetivos de déficit público en España



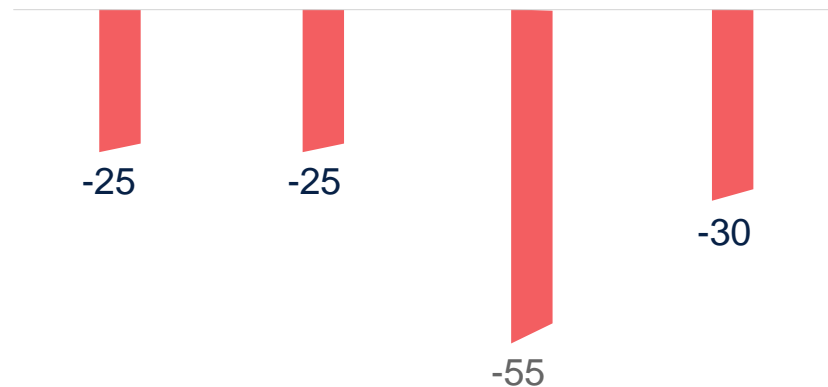
Hay incertidumbre sobre los efectos de algunas políticas económicas implementadas

El aumento del Salario Mínimo Interprofesional (SMI) favorece la renta y el consumo en el corto plazo, pero tendrá efectos negativos sobre el crecimiento y la creación de empleo a largo plazo

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. La política monetaria seguirá siendo acomodaticia

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

(pb, previsión fin de periodo)



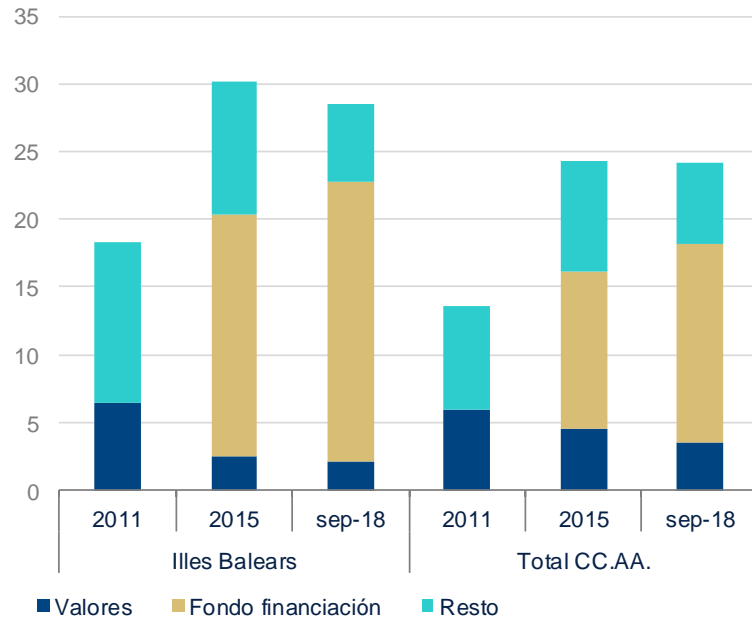
2019	2020	2019	2020
Corto plazo (Tipo oficial de BCE)		Largo plazo (Bono soberano a 10 años)	

- 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

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera

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

(% del PIB regional)

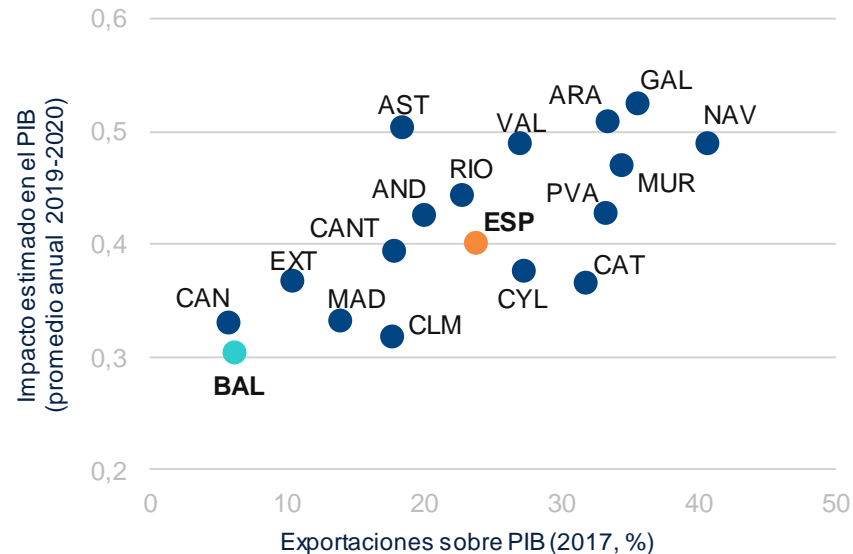


Fuente: BBVA Research

- Más de 70% de la deuda de las Illes Balears corresponde al Fondo de financiación a CC.AA.
- El pasado mes de febrero volvió a los mercados por primera vez desde 2011, con una emisión de 400 millones de euros, que supone casi el 40% del total de sus necesidades de financiación para este año
- Así, Baleares ha iniciado el necesario proceso de desvinculación gradual de los mecanismos de liquidez del Estado recuperando así su autonomía financiera y una mayor flexibilidad a la hora de fijar plazos y condiciones

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. 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)

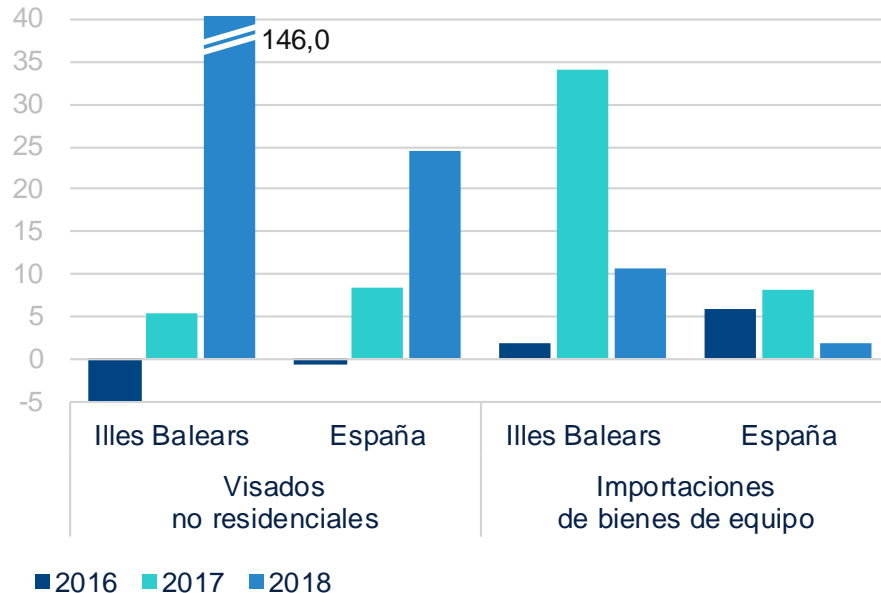


- El precio del barril se situará en torno a los 60 dólares en promedio durante el presente bienio, 15% menos que lo previsto hace tres meses
- Esto supondrá un ahorro significativo para las empresas y las familias de las islas, en línea con el efecto que tendrá en el conjunto de España

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. La inversión productiva mantiene el pulso en 2018

Baleares y España: indicadores de inversión privada

(%, a/a)

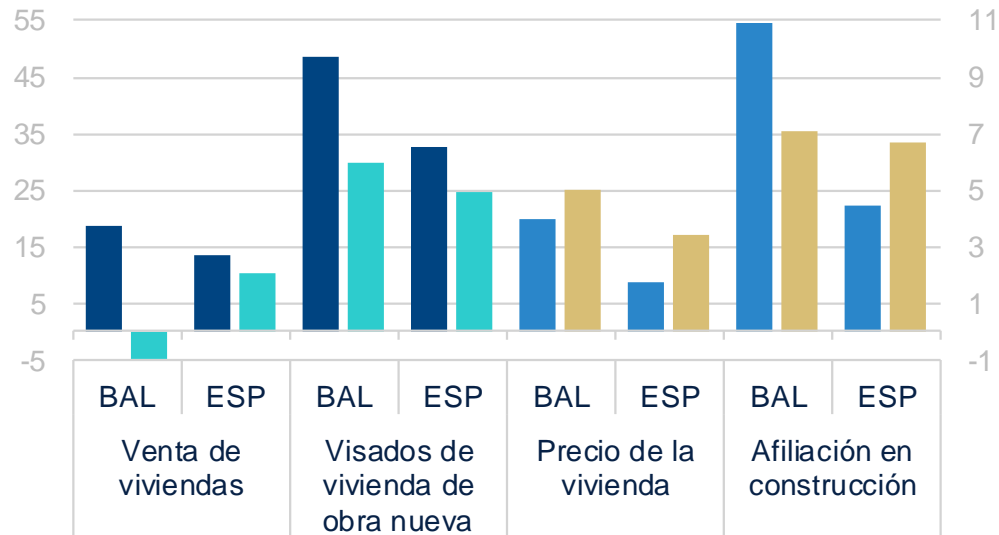


- Los visados no residenciales en la región aceleran su crecimiento en 2018 (+146% a/a), principalmente por las edificaciones de uso comercial y almacenamiento, recreo y deporte
- Las importaciones de bienes de equipo volvieron a incrementarse en 2018 y mantienen un dinamismo mayor que en el conjunto de España
- La Encuesta BBVA de Actividad Económica apunta a un mayor pesimismo en la región hacia finales de 2018

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. El sector inmobiliario mejora, pero desde niveles muy bajos

Baleares y España: variables del mercado inmobiliario

(%, a/a)



■ Promedio 15-17 ■ 2018(*) ■ Promedio 15-17 (Dcha) ■ 2018 (*) (Dcha)

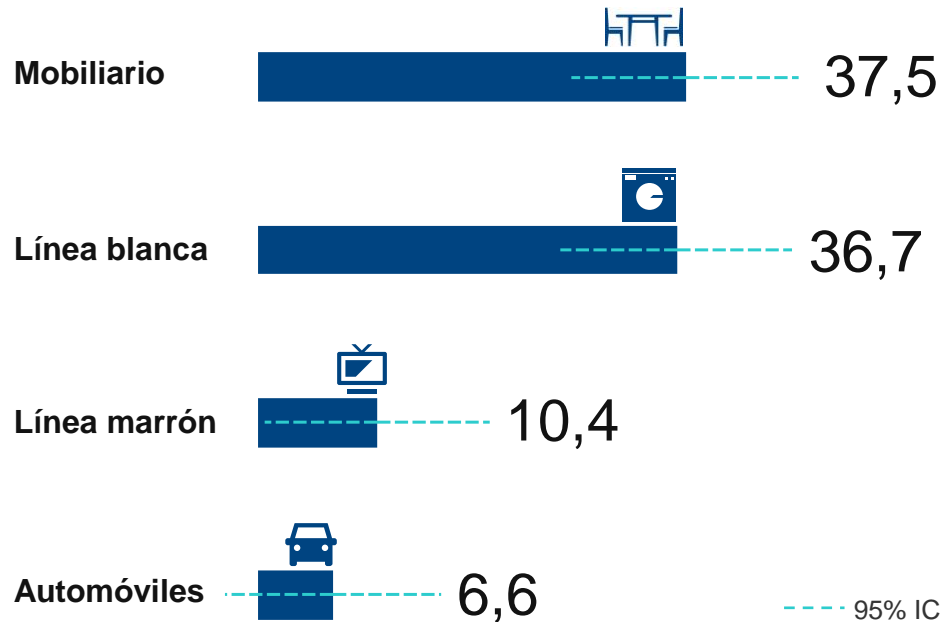
* Datos de viviendas y precios hasta 3T18, visados hasta nov-18

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

- En 2018, la venta de viviendas en la región se contrajo y los visados de obra nueva se moderaron tras el fuerte incremento de los años anteriores
- Los precios de la vivienda continúan aumentando en la región, mientras el crecimiento de la afiliación en el sector converge al de España

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. La mejora del sector inmobiliario se puede extender

Efecto de la compra de vivienda sobre el consumo (%)

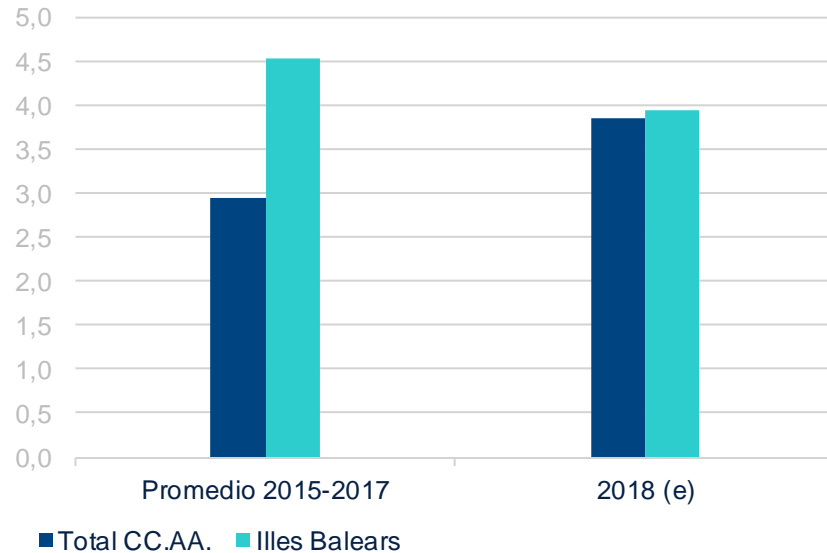


- El gasto de un hogar aumenta en torno a un 20% cuando adquiere una vivienda, con independencia de los cambios que tengan lugar en el tamaño de la unidad familiar, los ingresos o la situación laboral de sus miembros
- El “*efecto propiedad*” alcanza el 35% en el caso del mobiliario y la línea blanca
- La recuperación del sector inmobiliario contribuirá al incremento de las compras de muebles y electrodomésticos

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. La política fiscal mantendrá un tono ligeramente expansivo

Baleares y España: crecimiento el gasto primario autonómico

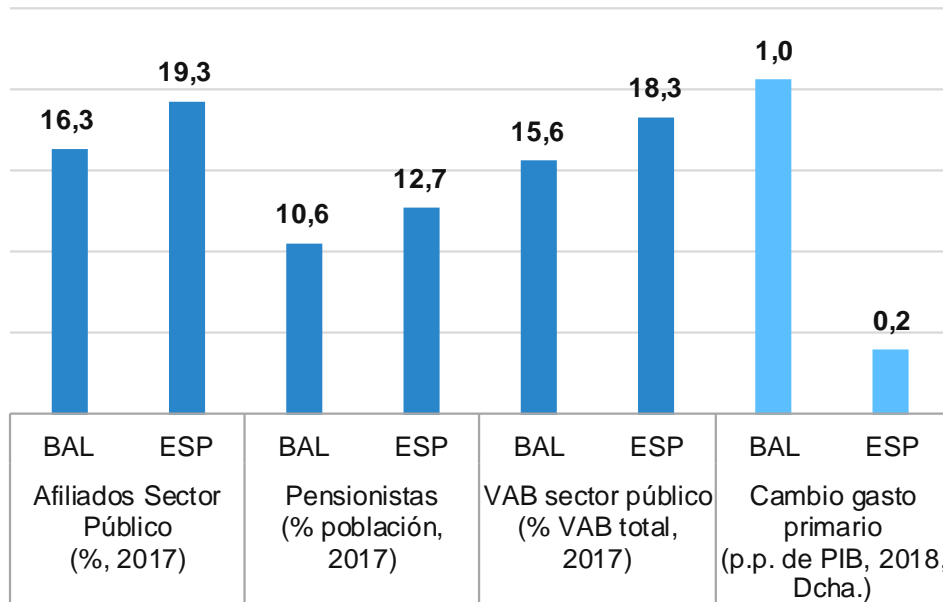
(% de variación)



- La mejora de los ingresos ha permitido al Govern de les Illes Balears incrementar su gasto público en 2018
- Se espera que Baleares cumpla holgadamente el objetivo de déficit en 2018
- Con un menor peso del sector público y de las pensiones, el impulso fiscal puede incrementar la renta disponible de los hogares por debajo de 0,5 pp de la media nacional

La recuperación continuará, aunque el crecimiento se modera. La política fiscal mantendrá un tono ligeramente expansivo

Canales de impacto de cambios en el gasto del sector público



- Para alcanzar el objetivo del -0,1% en 2019, de cumplirse el escenario de ingresos, el Govern tiene margen para aumentar el gasto primario y cumplir el objetivo de déficit
- En Baleares el impacto directo de la política expansiva, vía sueldos y pensiones, es menor que en el conjunto de España...
- ...además la región presenta un peso menor del sector público en el VAB

Los riesgos sobre el escenario apremian medidas que mejoren la capacidad de respuesta de la economía española y andaluza

Globales

01

Proteccionismo y desaceleración global

Las tensiones proteccionistas a escala internacional suponen un escollo a las relaciones comerciales y condicionan las decisiones de inversión

Europa

02

Incertidumbre política

Los frentes abiertos podrían suponer una mayor desaceleración de la economía europea y, por tanto, afectar a las exportaciones españolas y andaluzas

03

Brexit

Todavía no está claro cómo se va a materializar la salida de Reino Unido de la Unión Europea, lo que añade inestabilidad al contexto económico europeo

Idiosincráticos

04

Incertidumbre política

La fragmentación parlamentaria podría ir en aumento y, con ello, los condicionantes sobre las decisiones de política económica y de ámbito territorial

05

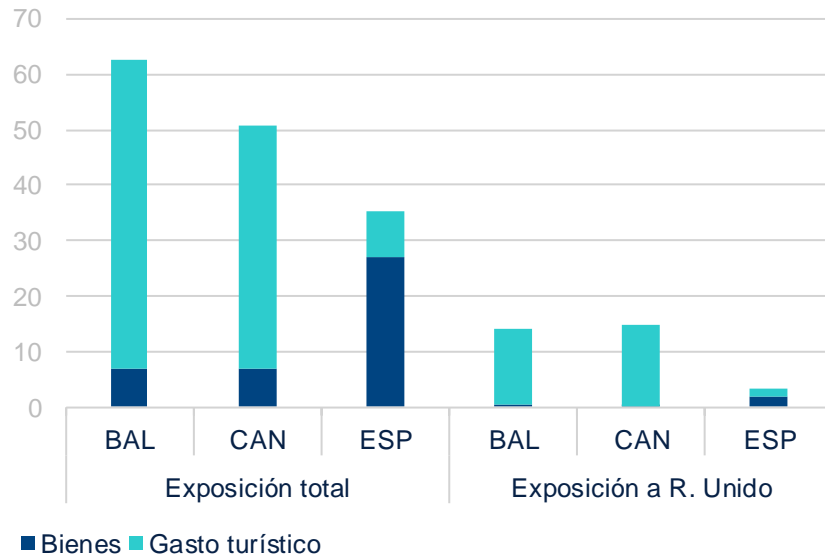
Limitaciones de capacidad de crecimiento

El crecimiento salarial por encima de la productividad puede limitar la creación de empleo y el crecimiento si la desaceleración de la actividad y la tasa de paro reflejan restricciones de capacidad

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

España y CC.AA.: Peso de las exportaciones a Reino Unido en el PIB

(2017, %) (*)



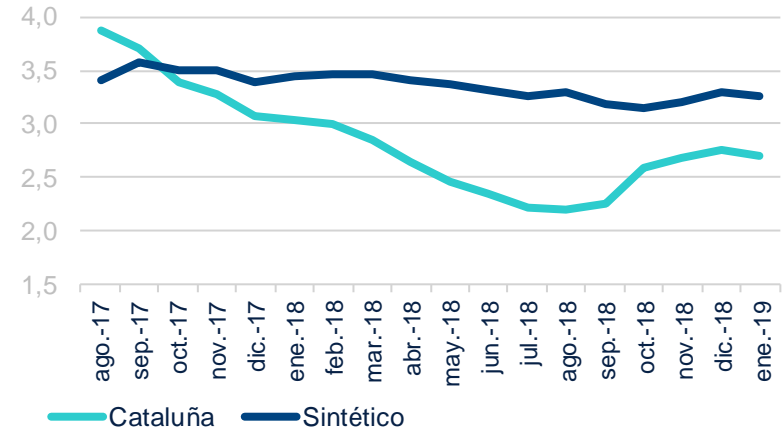
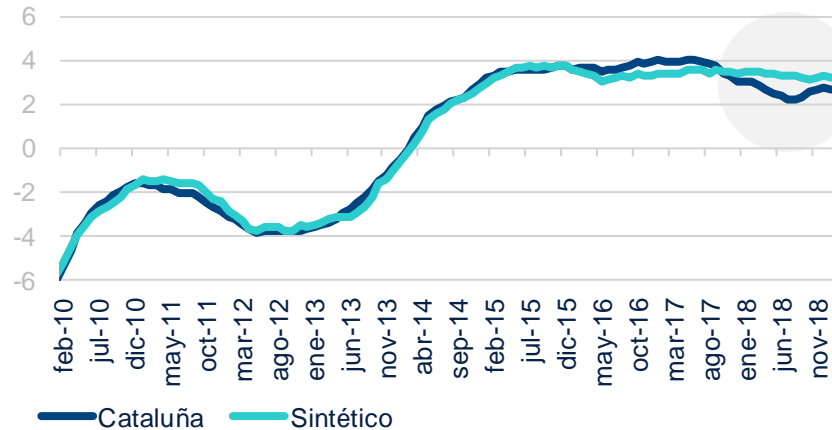
(*) Se incluyen solamente las exportaciones de bienes (fuente, Datacomex) y el Gasto turístico de no residentes (Fuente EGATUR). Ello excluye, por tanto, las exportaciones de servicios no turísticos, para las que no hay datos regionales, pero que podrían ser relevantes en alguna comunidad autónoma, como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

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex

- El *brexit* representa un riesgo directo mayor para Baleares, porque al efecto de las exportaciones hay que añadir el gasto turístico. Además, está el impacto sobre la confianza de los agentes
- Baleares está expuesta a un 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 Baleares, incluso si se extienden a automóviles

Riesgos idiosincráticos: incertidumbre relacionada con el entorno político en Cataluña

Afiliación a la Seguridad Social en el sector privado (% a/a)



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

Fuente: BBVA Research a partir de la Seguridad Social

Un análisis sobre el efecto de la incertidumbre se encuentra disponible en <https://goo.gl/K9zkjJ>

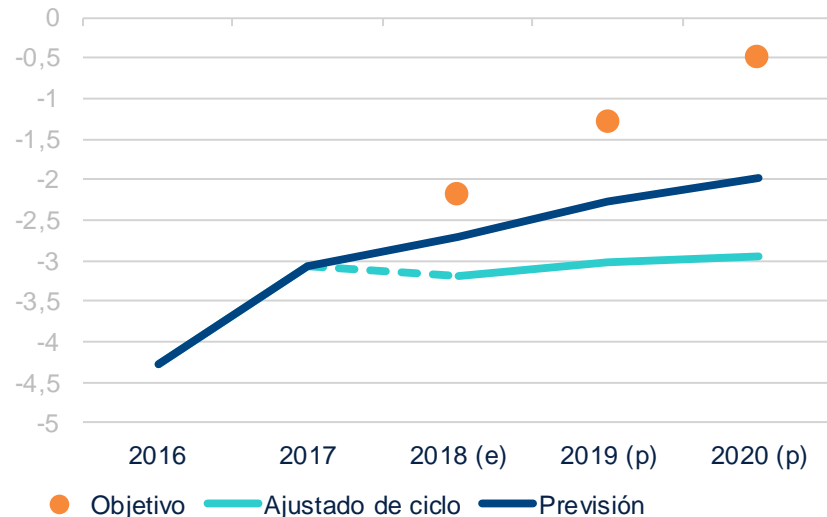
La desaceleración de la ocupación es más intensa en Cataluña

El crecimiento de la ocupación desde ago-17 a ene-19 fue 0,6 pp menor que en el contrafactual

Esto quiere decir que **Cataluña hoy tiene 25.000 afiliados menos que los que tendría la región sintética equivalente** (alrededor de 1% de la ocupación)

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.

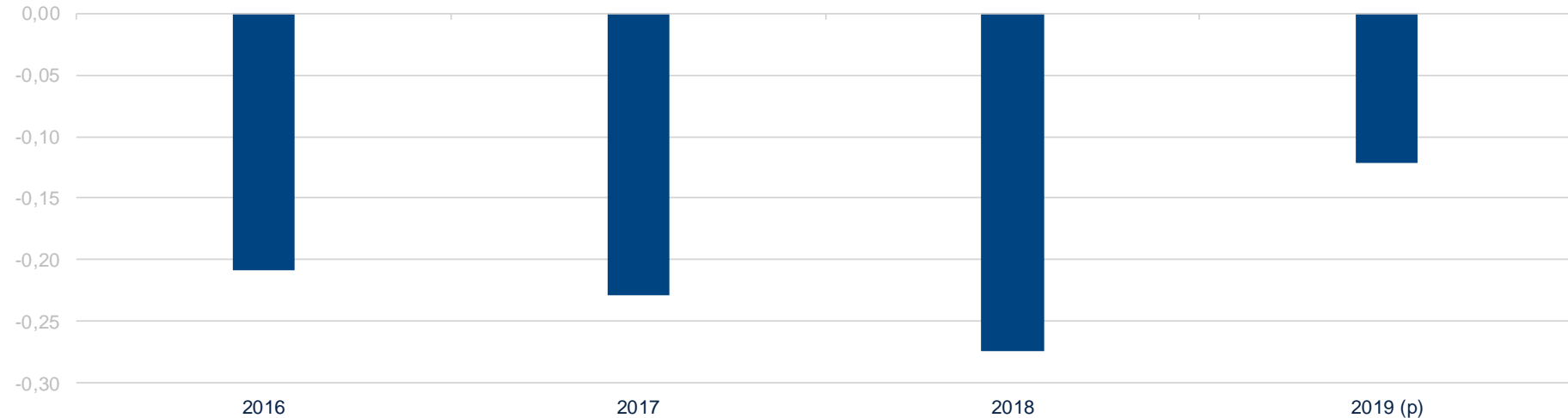
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda e INE

- Existen dudas sobre el **impacto que podría tener el ciclo político en el gasto público** y sobre 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)



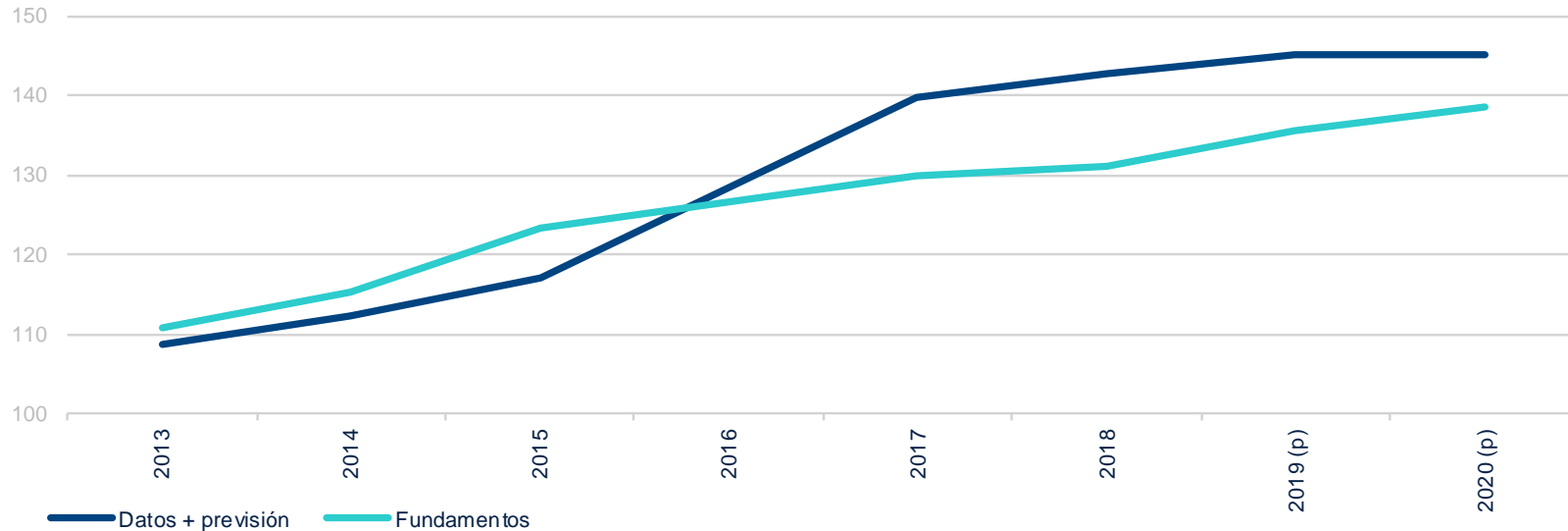
(p) Previsión.
Fuente: BBVA Research

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

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

Desajuste entre el consumo de no residentes y sus fundamentales

(Periodo 2013-2020)



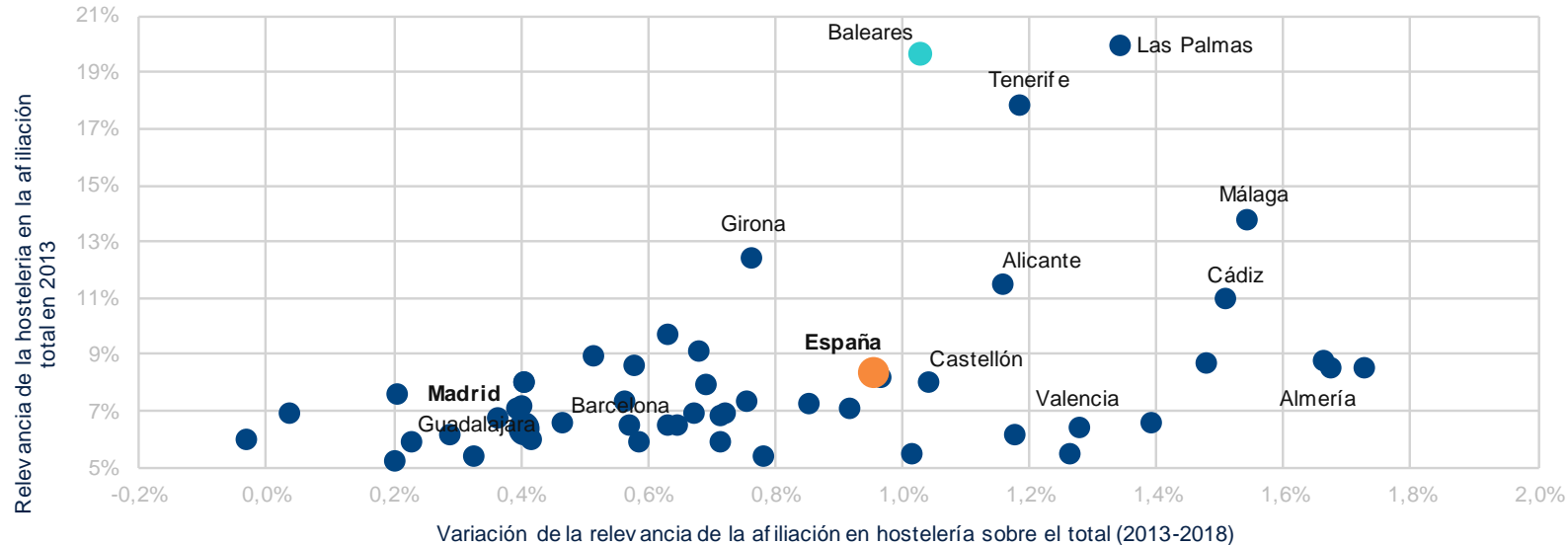
Fuente: BBVA Research

El consumo de no residentes ha crecido por encima de lo que sustentan sus determinantes → desacople 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.

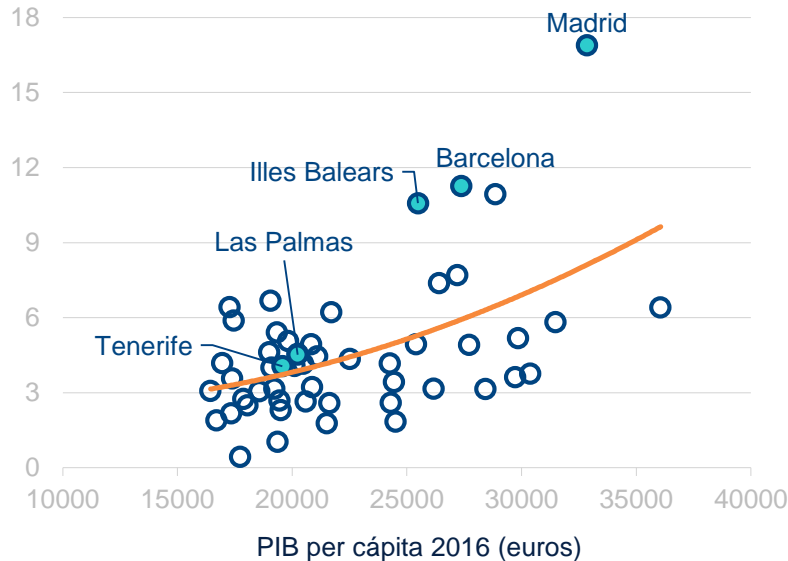
Mayor impacto en las provincias más orientadas a la actividad turística, lo que incrementa la vulnerabilidad a la probable desaceleración de la creación de empleo en el sector

Reto estructural: digitalización y comercio electrónico

PIB per cápita vs participación del comercio electrónico en las ventas

(%)

Peso del comercio electrónico en las ventas (% , 2018)



- 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 (Balears) ◀ **especialización sectorial**

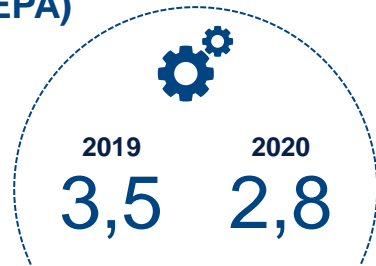


03

Previsiones

2019-2020: previsiones de PIB y mercado laboral

Crecimiento del empleo (EPA)



PIB



Tasa de paro



Aumento de empleos



Mensajes clave



- El entorno global se ha deteriorado y es más incierto, pero seguimos esperando una desaceleración suave. 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 España y Baleares, el avance de la actividad se mantiene en positivo. En 2018, la economía balear mantuvo su crecimiento anual (+2,4%) a pesar de la desaceleración observada a nivel nacional como resultado de la ralentización de la demanda externa, de la pérdida de tono en el consumo privado y de una mayor incertidumbre
- En 2019 y 2020 la recuperación continuará, aunque a menor ritmo, con un avance del PIB del 2,2% y 1,7%. Baleares creará en torno a 33.000 empleos en el bienio, y la tasa de paro en 2020 caerá hasta alrededor del 9,5% promedio. El empleo, que en 2018 se situó 9 pp por encima de su nivel precrisis, seguirá creciendo más que en España en el bienio.
- El entorno global, la política monetaria, los precios del petróleo y el impulso fiscal apoyarán el crecimiento. Los riesgos son a la baja
- Es necesario impulsar medidas que mejoren la capacidad de respuesta de la economía española y balear ante los desafíos vigentes y que generen un crecimiento inclusivo. Volver a emitir en los mercados de deuda puede ayudar a mantener los costes de financiación en niveles bajos. Adicionalmente, son necesarias medidas para reducir la todavía elevada tasa de paro 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 of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Illes Balears

2019

Palma de Mallorca, 6 de marzo de 2019

Creando Oportunidades