

Situación Madrid

Madrid, 12 de junio de 2012



Mensajes principales

- 1 A la espera de un **plan a largo** plazo para la zona euro, que despeje las incertidumbres existentes, Europa se descuelga del **crecimiento de la economía mundial**
- 2 En **España se mantienen las perspectivas de una contracción del PIB** del 1,3% en 2012 y una lenta recuperación en 2013, pero **con muchas incertidumbres**
- 3 La mejora de la confianza depende del diseño, ejecución y comunicación de **una agenda reformadora creíble**
- 4 **Madrid:** corrección más rápida de unos desequilibrios menores y en un contexto de menor impacto de la crisis. Necesidad de mejorar los esfuerzos educativos.



Índice

Sección 1

Entorno internacional: continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se confirma la recesión pero no se agudiza y las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

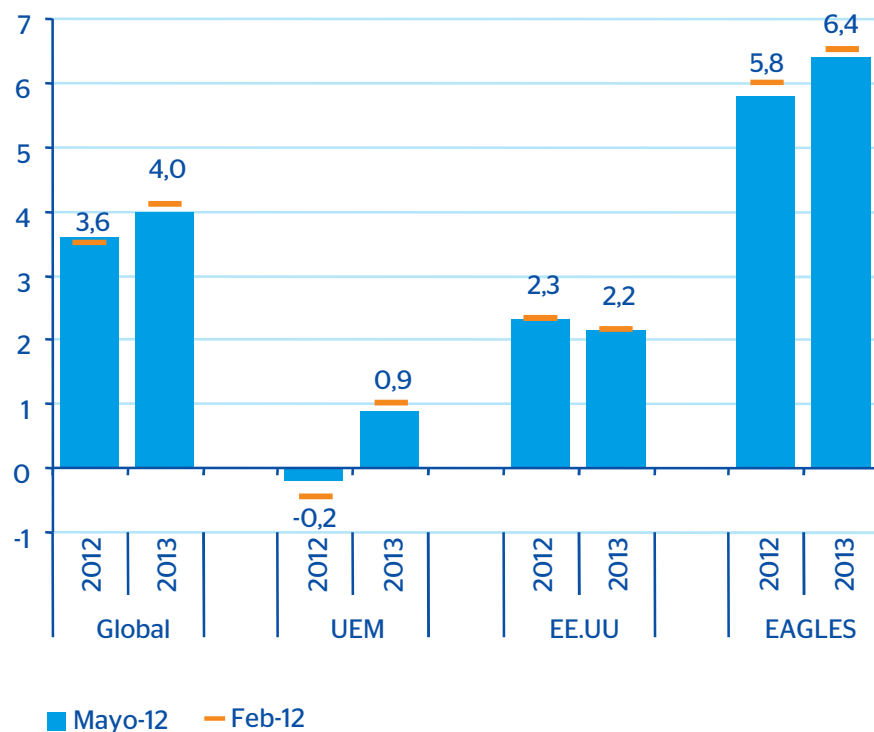
Sección 3

Madrid: corrección más rápida de unos desequilibrios menores y menor impacto de la crisis

Europa se descuelga del crecimiento mundial

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



La crisis de deuda continúa, con Portugal en la encrucijada y preocupación sobre España

Las tensiones financieras elevadas en Europa, con riesgos de restricción crediticia

Tratado de Estabilidad: hacia Maastricht 2.0
Más énfasis en el crecimiento

Política monetaria expansiva pero heterogénea en la Fed, BoE y BCE

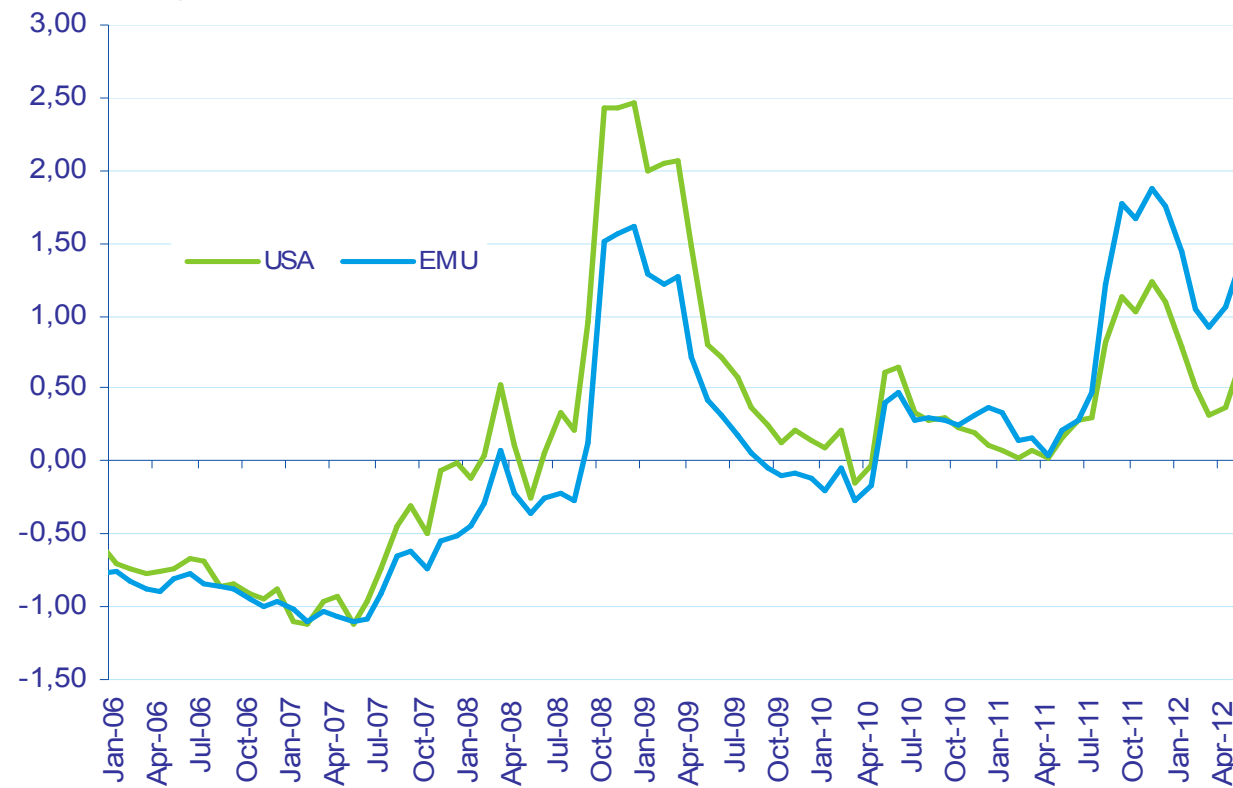
Una recuperación lenta, heterogénea y vulnerable



La crisis europea continúa

BBVA Financial Stress Index

Source: Bloomberg and BBVA Research



La crisis europea continúa

Avances importantes ...

Reestructuración de la deuda griega y anticipación del MEDE

Aprobación del Tratado de Estabilidad

Reformas en Portugal, España e Italia

Provisión de liquidez de largo plazo por parte del BCE

... pero aún retos pendientes

1. Dudas sobre Grecia

2. Necesidad de cortafuegos eficaces: la asistencia financiera a España

3. Agenda de crecimiento

4. Una hoja de ruta hacia una mayor integración financiera y fiscal

**Hasta ahora las autoridades se han mantenido por detrás de los acontecimientos
→ medidas sólo para salir del paso frente a la crisis**



1. Dudas sobre Grecia

80,9%

de la población quiere pertenecer al euro

77,8%

a favor de la renegociación de las condiciones de ayuda

Objetivos muy ambiciosos, sujetos a incertidumbres tras las elecciones y en una intensa recesión

Una amplia mayoría de la población favorable al euro pero no a los ajustes

El riesgo de accidentes se mantiene elevado

2. La necesidad de cortafuegos eficaces

La ayuda financiera a España es un paso en la dirección correcta ...

La ayuda financiera (100mM €) es un cortafuegos suficientemente elevado antes de conocer los resultados de los test de esfuerzo

Elimina la incertidumbre sobre las fuentes de financiación e incrementa la credibilidad del proceso de reestructuración bancaria

Permite diferenciar a España de los casos de otros periféricos como Grecia, Portugal o Irlanda

... que debe de ser complementado con otras medidas en Europa

Romper el círculo vicioso entre deuda soberana y riesgo bancario (SMP vía BCE, EBA, ...)

El uso eficiente de los recursos disponibles (MEDE) para anclar las expectativas del mercado sobre el euro y la prima de riesgo

Las medidas de corto plazo deben ser consistentes con los objetivos de largo plazo

2. La necesidad de cortafuegos eficaces

Prima de riesgo =	¿Qué necesitamos para reducir la prima de riesgo?	¿Cuál es la realidad tras el acuerdo?
Riesgo de tipo de cambio	Hoja de ruta a corto y largo plazo que elimine la expectativa de ruptura del euro	Existen disensiones importantes entre los miembros. Un camino tortuoso
Riesgo de política fiscal	Cumplir con los objetivos de ajuste fiscal para reducir el aumento de la deuda	Aumenta la deuda pública, a través de un mecanismo con estatus preferente
Riesgo bancario	Eliminar este riesgo del soberano con una unión bancaria (ayuda directa ESM)	Backstop + importa credibilidad ... pero se financia con deuda pública
Riesgo de crecimiento	Una hoja de ruta con una estrategia creíble de crecimiento a largo plazo	No se han producido novedades



3. Agenda de crecimiento

Una agenda de crecimiento que complemente al ajuste fiscal

Hoja de ruta clara del futuro de la UEM

Balance entre crecimiento y austeridad:
reformas a cambio de estrategia de crecimiento

Ajuste fiscal gradual con planes plurianuales
Enfoque en términos de déficit estructurales como propone el Tratado

Objetivo a corto plazo: evitar el riesgo de un bucle negativo austeridad-
recesión y las dudas sobre la solvencia de la deuda soberana

4. Una hoja de ruta hacia una unión fiscal y financiera

Hacia una unión fiscal

Eurobonos: convenientes como mecanismo de mutualización de riesgos

La propuesta de bonos “azules” y “rojos” mantiene cierta disciplina de mercado

El MEDE debería ser más eficiente en la reducción de la volatilidad de la prima de riesgo

Una unión bancaria

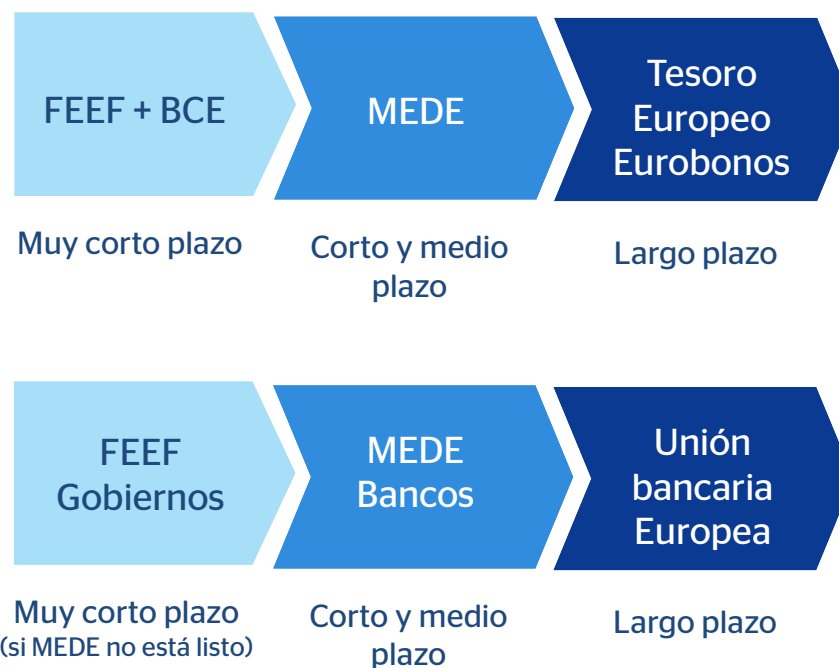
Regulaciones y supervisor europeos

Un Fondo de Garantía de Depósitos Europeo

Un fondo de rescate europeo



4. Una hoja de ruta hacia una unión fiscal y financiera





Índice

Sección 1

Entorno internacional: continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se confirma pero no se agudiza la recesión y las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Madrid: corrección más rápida de unos desequilibrios menores y en un contexto de menor impacto de la crisis



Principales cambios en el escenario de 2012

Determinantes del escenario económico

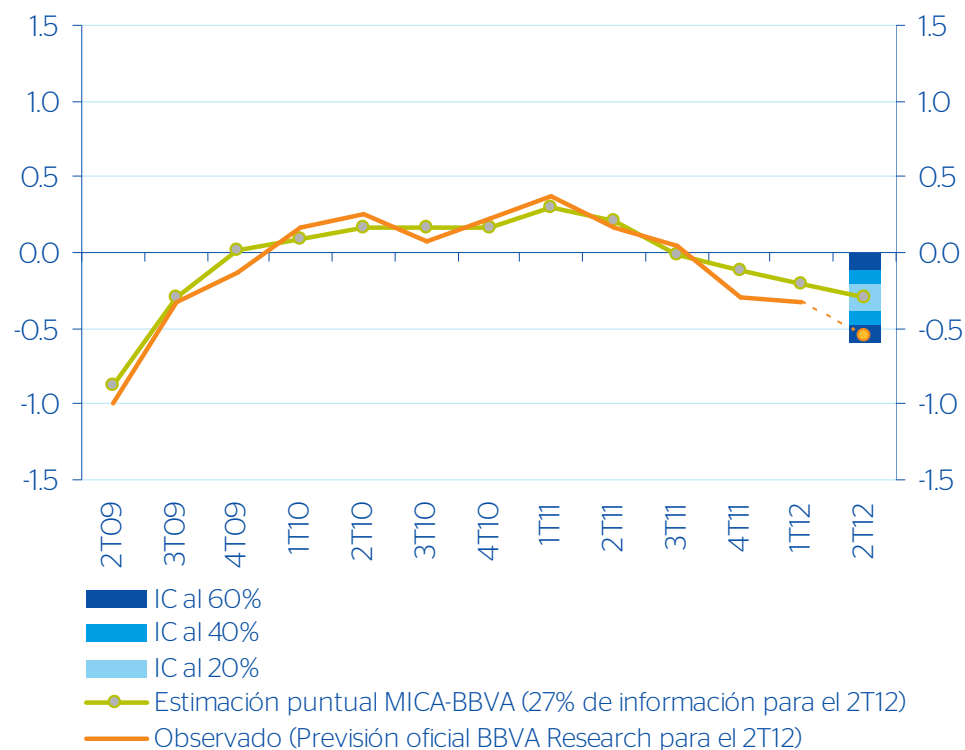
Fuente: BBVA Research

Previsión de crecimiento hace 3 meses		-1,3%
Nuevos factores	1. La información del 1T y 2T confirma el escenario	
	2. Incremento del precio del petróleo	
	3. Incremento de las tensiones financieras	
	4. Ajuste fiscal sin precedentes por la desviación de 2011	
	5. LEP y Plan de Pago a Proveedores	
	6. Reforma del mercado de trabajo	
Se mantiene la previsión de crecimiento para 2012 pero aumenta la incertidumbre		-1,3%

La información disponible confirma el escenario

España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (% t/t)

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 25 de mayo



En el 1T12 la economía española entró en recesión técnica...

... aunque sin mostrar una aceleración del ritmo de deterioro respecto al 4T11

La información disponible permite adelantar que el crecimiento en 2T12 será nuevamente negativo

El empleo continuará viéndose afectado por las perspectivas negativas de crecimiento

Incremento de las tensiones financieras

A pesar de la liquidez del BCE, de los avances en Europa y de las reformas en España, los mercados dudan por:

**Las dificultades para alcanzar los objetivos de déficit en 2012 y 2013.
Miedo a que la austeridad fiscal genere un círculo vicioso**

El coste de la reestructuración bancaria: detalles de la asistencia financiera de Europa, FEEF vs MEDE,

**El aumento de la deuda soberana en los balances bancarios:
interacción negativa entre riesgo soberano y bancario**

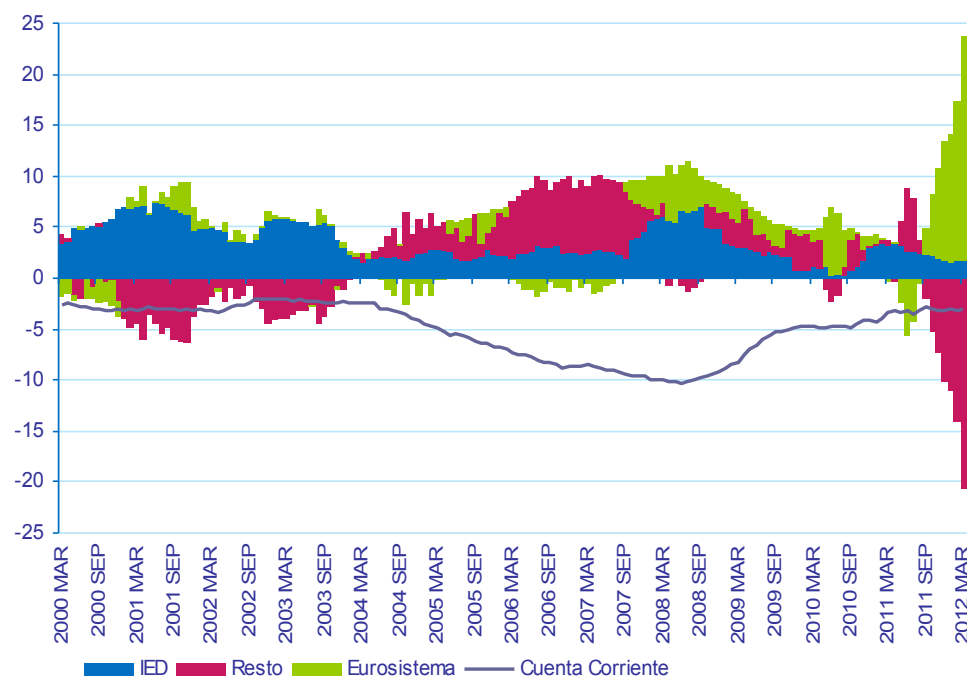
La percepción de que Europa y España han carecido de un programa estratégico de medio y largo plazo

Incremento de las tensiones financieras

España: Balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



Es la liquidez, no la solvencia

La IED y la entrada de otros flujos de capital financiaron el déficit por cuenta corriente antes del estallido de la crisis financiera

A partir de 2007, la entrada de otros flujos de capital (bonos, préstamos, etc.) se muestra muy volátil ...

... lo que repercute en la dependencia de la economía de los flujos canalizados a través del Eurosistema

Ante la falta de liquidez, el principal riesgo radica en unas expectativas que se autocumplan

¿Cómo recuperar la confianza de los mercados?

Un ajuste fiscal de 5,1 pp del PIB. Las medidas anunciadas hacen factible el objetivo si se cumplen rigurosamente, sobre todo, por parte de las CC.AA.

Una Ley de Estabilidad Presupuestaria que nos sitúa cerca de los países con mejores reglas fiscales.

2,5% del PIB en el pago de la deuda a proveedores de los gobiernos locales y regionales

Reestructuración bancaria: FMI (los tres tercios), 2 evaluadores (21/06), 4 auditores (31/07), BCE, Comisión Europea y Bancos Centrales

Reformas estructurales (reforma laboral): redistribuir factores a las empresas y sectores más dinámicos, y eliminar las barreras internas al crecimiento con un entorno regulatorio más favorable



Índice

Sección 1

Entorno global y economía española: nuevamente en recesión, ante el reto de evitar una intensa destrucción de empleo

Sección 2

España: se confirma la recesión pero no se agudiza y las reformas en marcha aumentarán el crecimiento

Sección 3

Madrid: corrección más rápida de unos desequilibrios menores y en un contexto de menor impacto de la crisis

Madrid

Mejor posición relativa

Indicadores de riesgo en las economías regionales. (*)

(*) Un valor mayor (o un color más claro) indican un mayor nivel de riesgo. 3 señala que el valor se encuentra por encima de 1,5 desviaciones típica frente a la media española. 2 y 1 señalan que el valor se encuentran entre 0 y 0,75 desviaciones típicas por encima o por debajo de la media española. 0 implica que el valor de la variable se encuentra más de 1,5 desviaciones típicas por debajo de la media española. Para el PIB per cápita relativo, la apertura comercial y la tasa de ahorro los valores están invertidos. Los indicadores globales se computan por promedio de los indicadores parciales. Fuente: BBVA Research

	MAD	PVAS	NAV	ARA	CANT	AST	RIO	GAL	CYL	CAT	BAL	CANA	MUR	EXT	AND	CLM	VAL
Indicador sintético de corto plazo	0,9	0,9	1,2	1,3	1,2	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	2,0
Inversión residencial (stock no vendido / parque de vivienda)	1	1	1	2	1	1	3	2	2	2	2	2	2	0	2	2	2
Precios Vivienda (a/a real)	1	3	2	0	2	2	1	2	2	1	2	2	2	3	1	2	2
Diversificación sectorial exterior:	2	2	3	3	1	1	1	2	3	2	1	1	1	2	1	1	2
Apalancamiento en el sector privado	1	1	2	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2
Tasa de desempleo	1	0	1	1	1	2	2	1	1	2	2	3	2	2	3	2	2
Deuda autonómica (% PIB)	1	1	2	2	1	1	2	2	1	3	2	1	2	2	1	3	3
PIB per cápita relativo	0	0	0	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2
Apertura comercial (bienes y turismo)	2	1	0	2	2	2	2	1	2	1	1	1	1	3	2	2	2
Tasa de ahorro de los hogares	2	1	0	1	1	2	1	2	2	2	3	3	2	1	2	1	2
Índice de libertad económica	0	1	1	2	2	2	1	2	1	2	1	1	2	3	3	2	2
Capital humano	0	0	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	3	2	3	2
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	2	1	3	2	2	2	2	2	2
Infraestructuras / PET	2	1	1	1	1	1	2	2	1	2	3	2	3	2	3	2	2
Indicador global	0,4	0,4	0,6	1,1	1,2	1,3	1,3	1,9	1,1	1,3	2,3	1,7	2,3	2,4	2,0	2,0	2,0

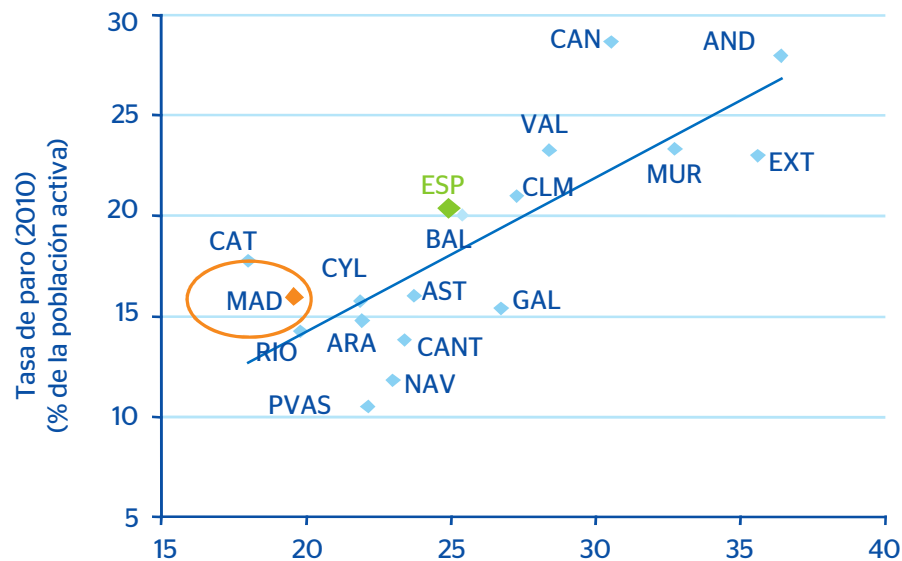
Madrid

El mercado laboral

Posición también ventajosa en el mercado laboral

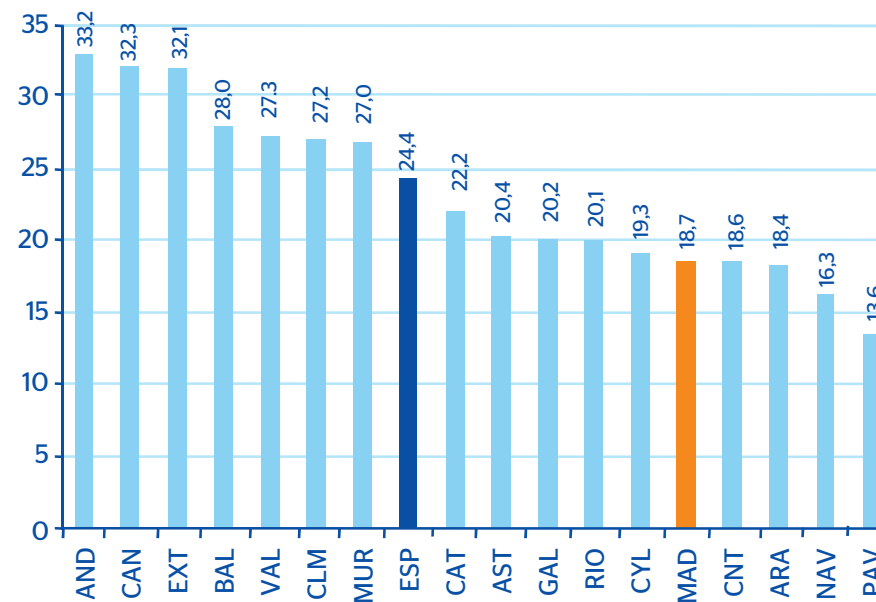
Tasa de temporalidad y paro (%)

Fuente: INE y BBVA Research



Tasa de paro por CCAA: 1T12 (% pob. Activa)

Fuente: INE y BBVA Research



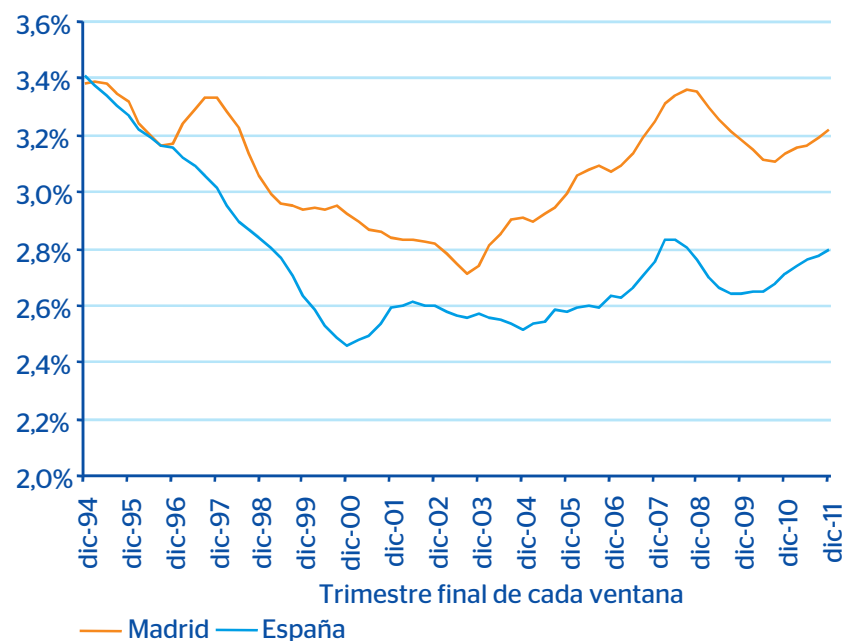
Madrid

Crecimiento económico y desempleo

C. de Madrid vs. España: umbral de crecimiento necesario para reducir la tasa de desempleo

(Ventana de 60 trimestres)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Menor aumento del desempleo por el menor deterioro de la actividad en la región

La crisis ha incrementado la respuesta de la tasa de desempleo al crecimiento económico, ...

... más en la Comunidad de Madrid (unos 4 pp) que en el conjunto de España

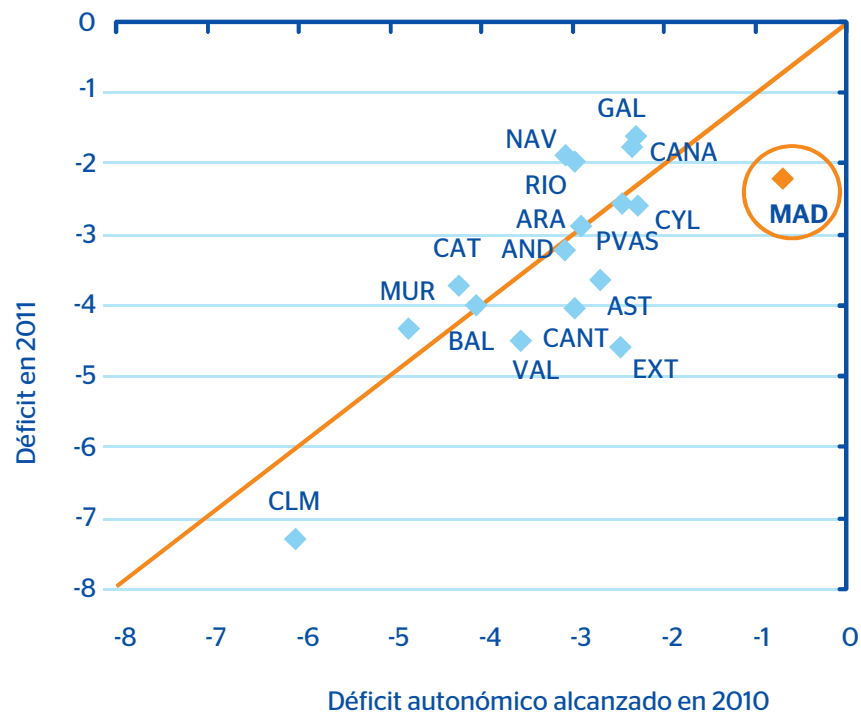
El umbral de crecimiento para reducir la tasa de paro ha aumentado hasta el 3,2% en Madrid

Madrid

Necesidad de esfuerzos en consolidación fiscal

Déficit de las CCAA(% PIB)

Fuente: MINHAP y BBVA Research



Las cuentas de 2011, reflejan un escaso avance en términos de consolidación fiscal...

... y aunque la deuda no es elevada...

... vuelven a poner sobre la mesa la necesidad de ajustes fiscales en esta comunidad.

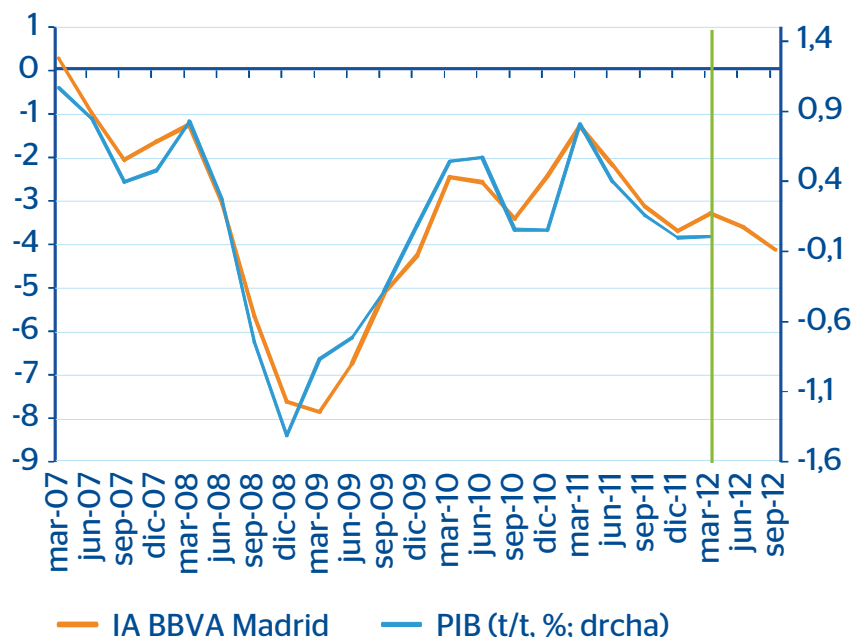
Madrid

Indicadores de corto plazo: IA-BBVA y Encuesta

Los indicadores de BBVA más coyunturales muestran que la economía madrileña no mejora a corto plazo

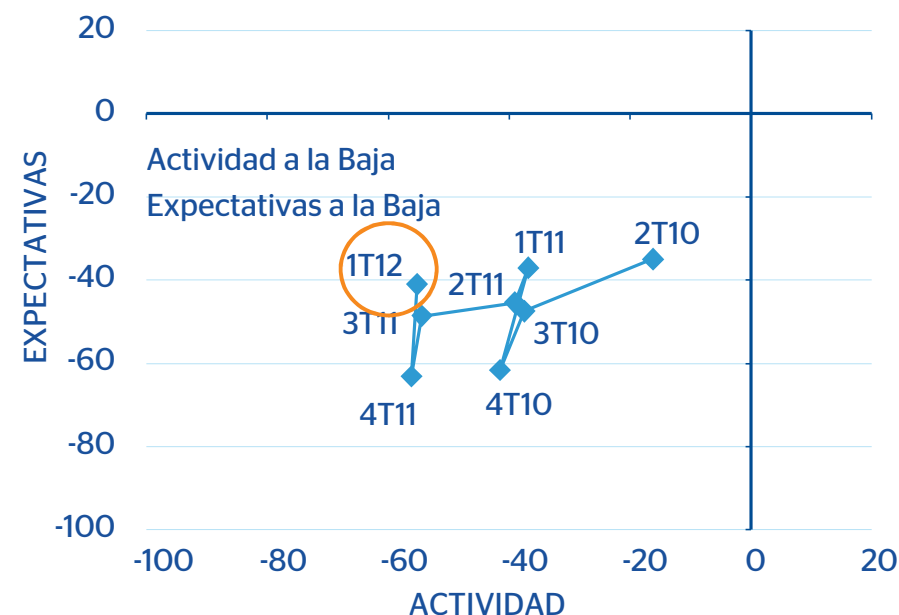
Madrid: PIB (t/t, %) e IA-BBVA Madrid

Fuente: IE Madrid y BBVA Research



Encuesta de actividad económica BBVA. Madrid: actividad económica y perspectivas

Fuente: BBVA

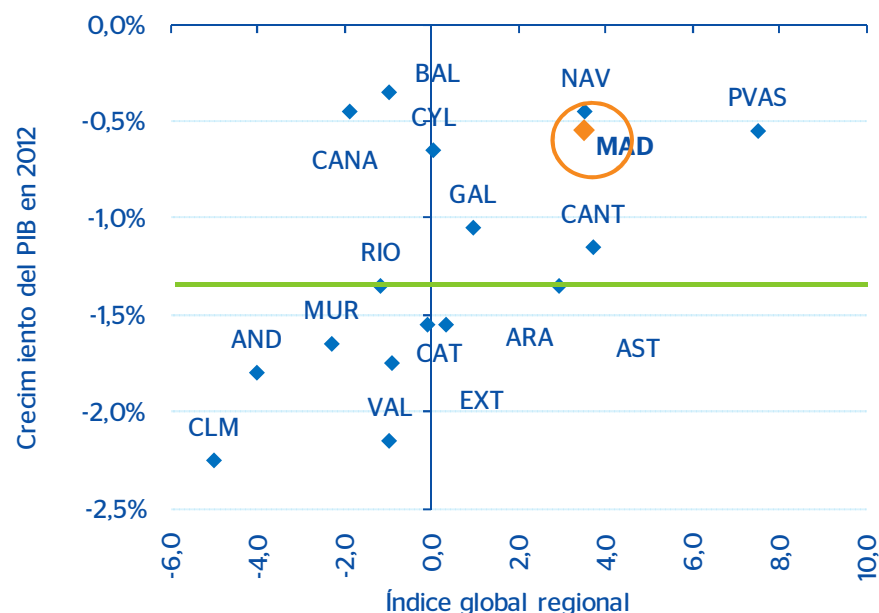


Madrid

Previsiones: ligera recesión en 2012 con incertidumbres

CC.AA.: índice global de atractivo regional y previsiones de crecimiento en 2012

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Madrid experimentará un comportamiento por encima de la media en 2012 ...

... apoyado en menores necesidades de ajuste interno...

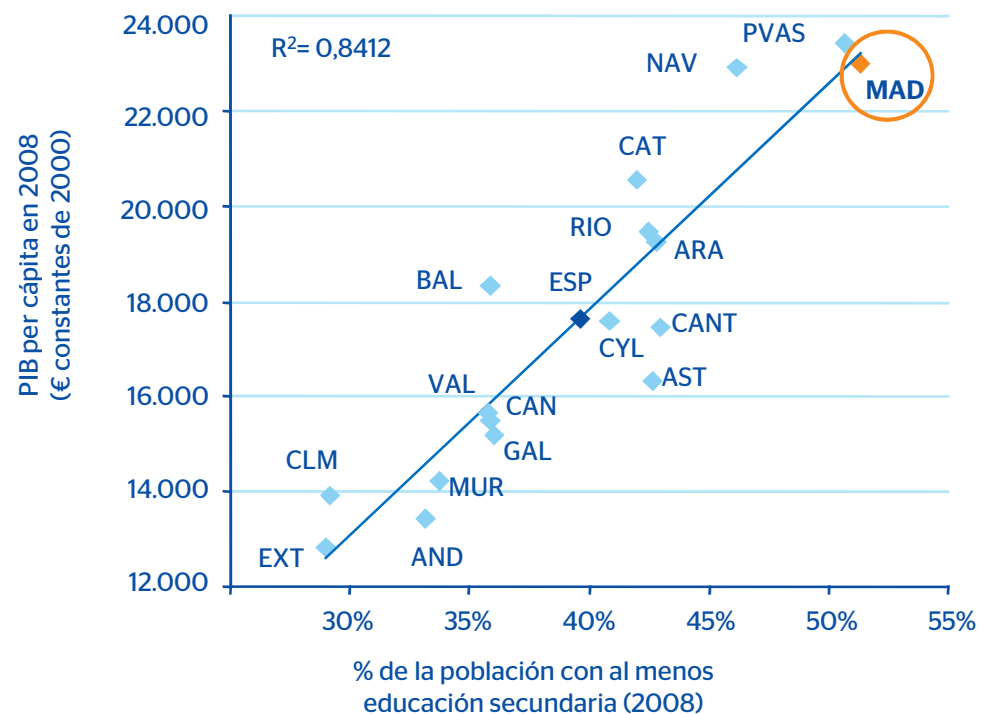
... pero los riesgos a la baja se mantienen

Madrid

Enfoque estructural: retos pendientes (1)

PIB y Stock de capital humano

Fuente: BBVA Research a partir de INE y A. de la Fuente



Nivel de capital humano por encima de la media

Problema potencial en el futuro por la posición relativa del indicador de desempeño educativo

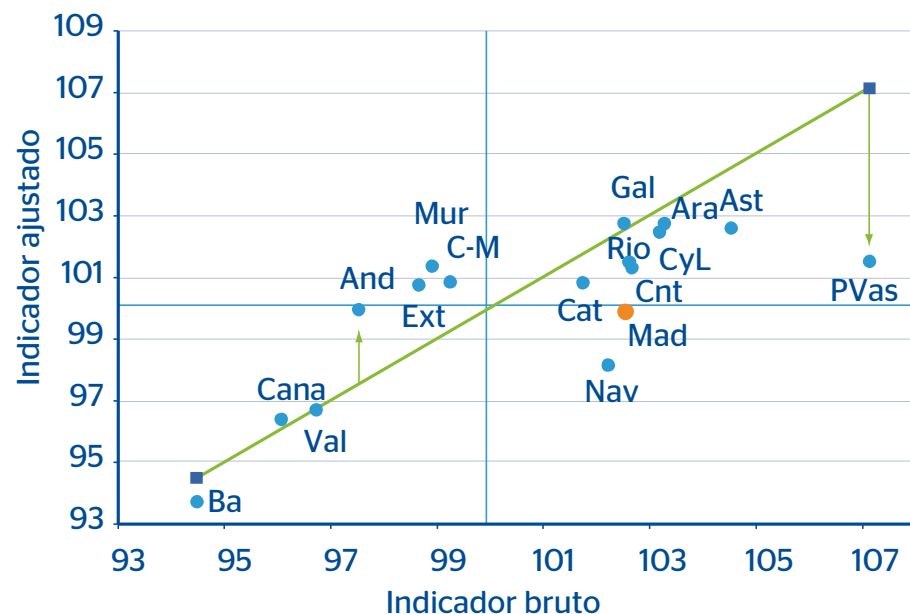
Reto: mantener el diferencial en capital humano con otras regiones y ganar posiciones en Europa

Madrid

Enfoque estructural: retos pendientes (1)

Indicador global de desempeño, bruto y depurado

Fuente: elaboración propia



Aunque Madrid destaca por el nivel del capital humano ...

... el reto consiste en que el sistema educativo mantenga esta ventaja

La ventaja en resultados se deriva del mayor nivel de capital humano de los progenitores.

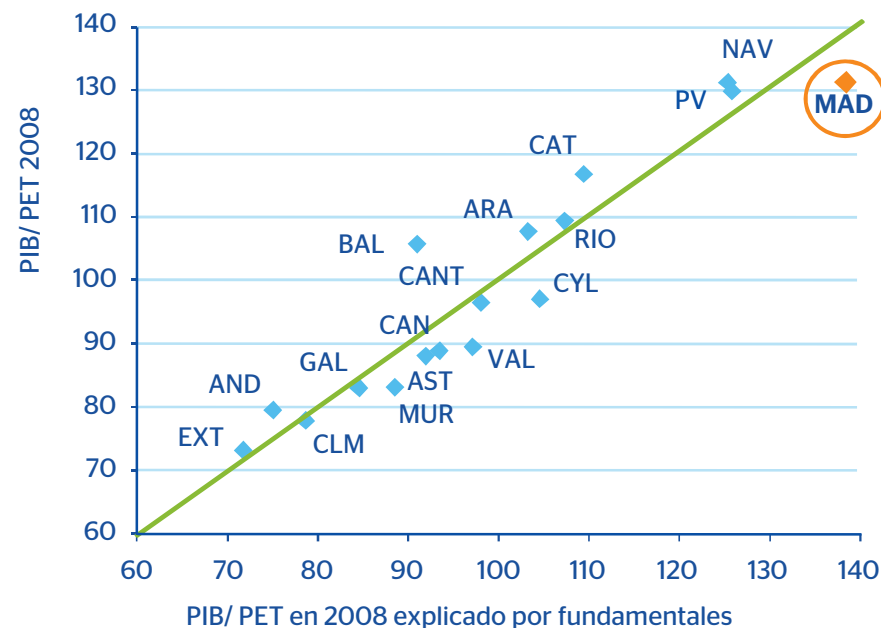
El menor gasto educativo condiciona que los resultados finales se sitúen cerca de la media

Madrid

Enfoque estructural: retos pendientes (2)

PIB por persona en edad de trabajar (euros)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y A. de la Fuente



La especialización productiva permite que su renta per PET se sitúe por encima de la media

A largo plazo, Madrid debe mirar más allá de la comparativa con regiones españolas...

... para mantener su papel motor para la economía española.



Mensajes principales

- 1 A la espera de un **plan a largo** plazo para la zona euro, que despeje las incertidumbres existentes, Europa se descuelga del **crecimiento de la economía mundial**
- 2 En **España se mantienen las perspectivas de una contracción del PIB** del 1,3% en 2012 y una lenta recuperación en 2013, pero **con muchas incertidumbres**
- 3 La mejora de la confianza depende del diseño, ejecución y comunicación de **una agenda reformadora creíble**
- 4 **Madrid:** corrección más rápida de unos desequilibrios menores y en un contexto de menor impacto de la crisis. Necesidad de mejorar los esfuerzos educativos.

Situación Madrid

Madrid, 12 de junio de 2012

Efectos de la ayuda financiera a España

Prima de riesgo =	¿Qué necesitamos para reducir la prima de riesgo?	¿Cuál es la realidad tras el acuerdo?
Riesgo de tipo de cambio	Hoja de ruta a corto y largo plazo que elimine la expectativa de ruptura del euro	Existen disensiones importantes entre los miembros. Un camino tortuoso
Riesgo de política fiscal	Cumplir con los objetivos de ajuste fiscal para reducir el aumento de la deuda	Aumenta la deuda pública, a través de un mecanismo con estatus preferente
Riesgo bancario	Eliminar este riesgo del soberano con una unión bancaria (ayuda directa ESM)	Backstop + importa credibilidad ... pero se financia con deuda pública
Riesgo de crecimiento	Una hoja de ruta con una estrategia creíble de crecimiento a largo plazo	No se han producido novedades

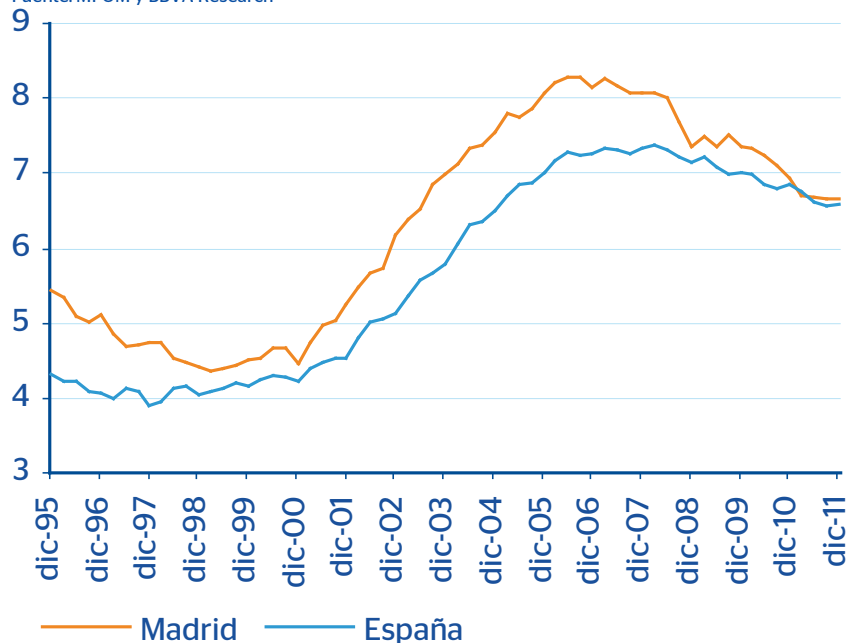
Madrid

1. El ajuste del sector inmobiliario

Ajuste más rápido de los precios y menor ajuste de los salarios ...

Nº de años necesarios para pagar una vivienda con la renta salarial

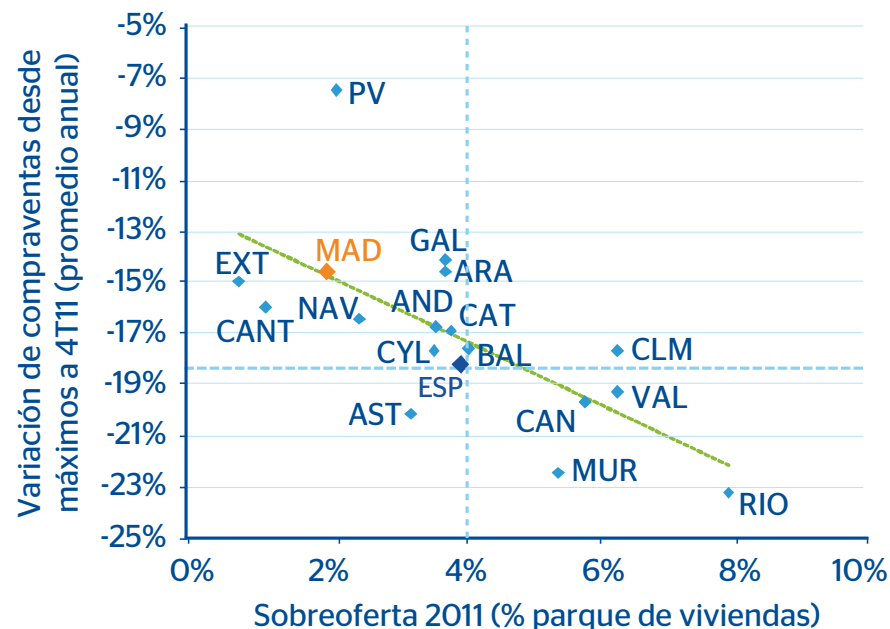
Fuente: MFOM y BBVA Research



... sitúan a Madrid en una posición ventajosa

España corrección del número de compraventas y sobreoferta en 2010

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

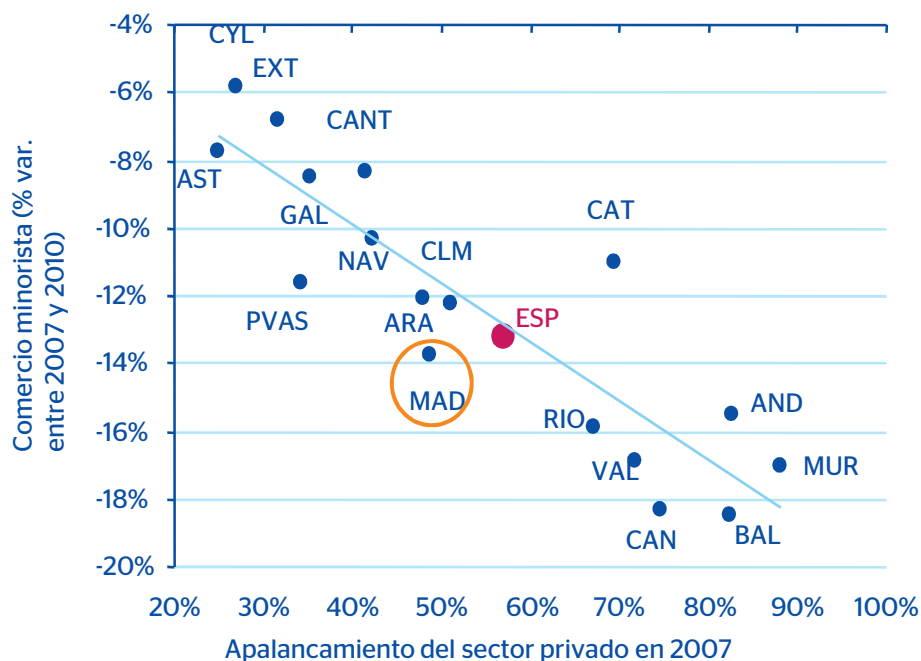


Madrid

2. El endeudamiento del sector privado

Impacto del apalancamiento en el S. Privado

Fuente: BdE, INE y BBVA Research



El efecto acumulado de un mayor boom inmobiliario lleva a...

... un mayor endeudamiento, aunque ligeramente menor que la media, ...

... que durante la crisis ha supuesto un lastre adicional para la demanda interna regional