BBVA | RESEARCH

Recuperación Económica y Estrategias de Crecimiento a Largo Plazo

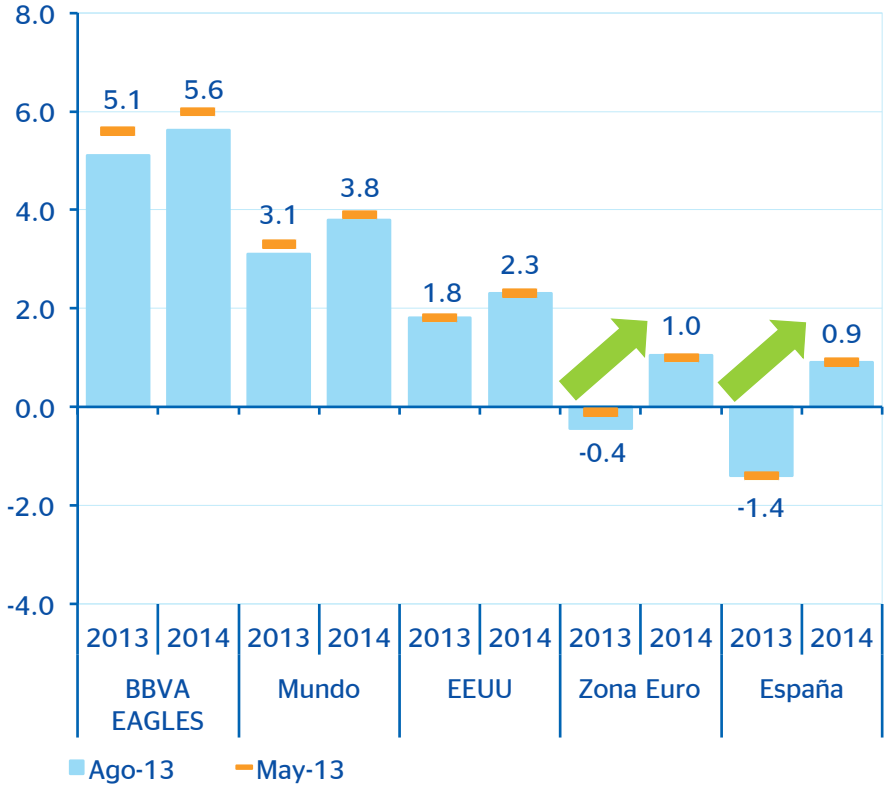
Rafael Doménech

Apertura del Curso Económico de Castilla y León

Valladolid, 4 de septiembre de 2013

La recuperación económica llega a Europa y España

Crecimiento del PIB (%)
Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Tras una intensa crisis de deuda, Europa sale de la recesión, con expectativas de crecimiento para 2014

EE.UU.: fortaleza de la demanda privada frente a incertidumbre fiscal a largo plazo

La incertidumbre se traslada de las economías desarrolladas a los emergentes

Avances en la situación de la economía mundial ...

EE.UU.: recuperación sostenida, fortaleza de la demanda privada y cuidadosa estrategia de salida por parte de la Reserva Federal (*forward guidance*)

Emergentes: resistencia y estabilidad macroeconómica en un periodo de crisis prolongado en desarrollados, con heterogeneidad entre países

UEM: recuperación aunque con divergencias entre países, retraso de objetivos fiscales, avances hacia la Unión Bancaria y reducción de tensiones financieras

España: mejora de las perspectivas y de la confianza internacional, reducción de las primas de riesgo, superávit de la balanza por cuenta corriente y estabilización macroeconómica

... con algunas incertidumbres futuras importantes

Globales: riesgo de desaceleración brusca en algunos países y su capacidad para reequilibrar su patrón de crecimiento, efectos sobre flujos de capitales de la normalización monetaria en EE.UU., y Oriente próximo

EE.UU.: techo de deuda, incertidumbre fiscal a largo plazo y riesgos en la estrategia de salida de la Reserva Federal

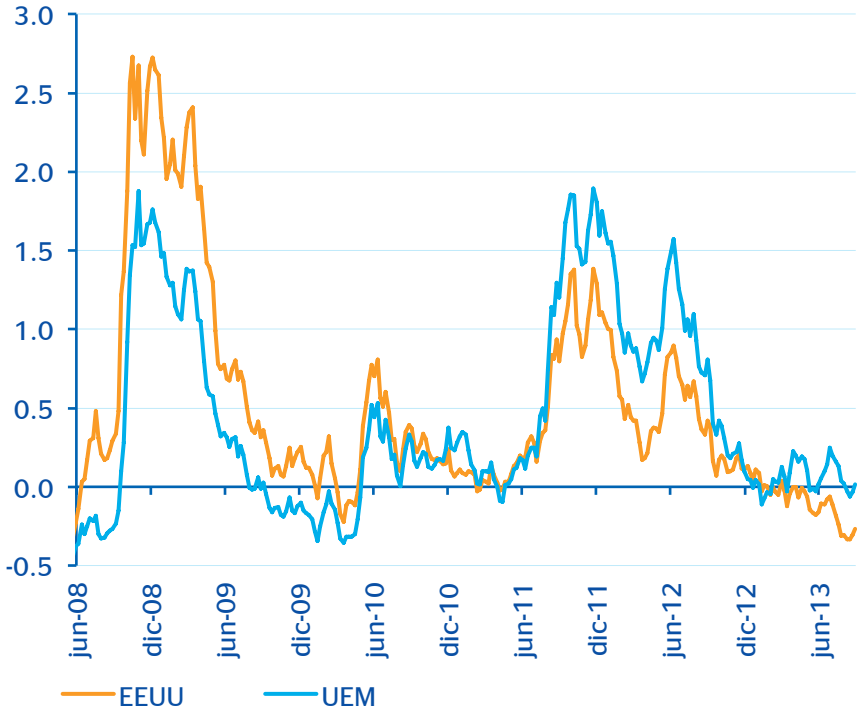
UEM: incertidumbres políticas en Italia y España, nuevas ayudas a Grecia y Portugal, resultados del AQR de la banca europea, persistencia del riesgo soberano y fragmentación financiera

España: incertidumbre sobre alcance de las reformas estructurales, crecimiento potencial, consolidación fiscal y finalización de la reestructuración bancaria

Significativa reducción de las tensiones financieras

Índice BBVA de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



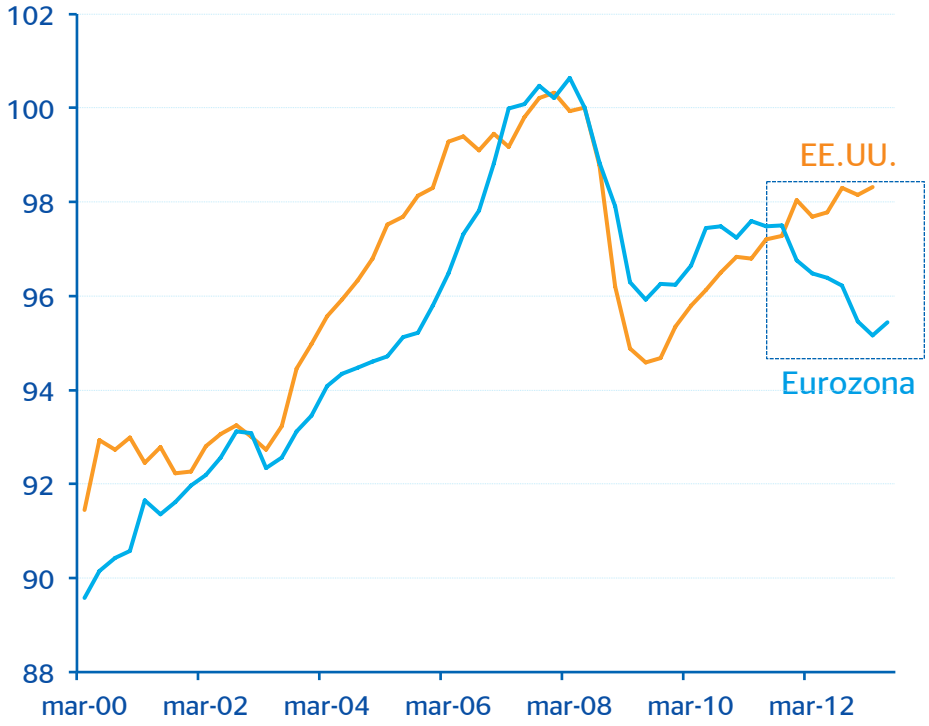
Las tensiones financieras se han reducido a niveles similares a las de 2010 y principios de 2011

Europa debe evitar cometer errores similares a los de la segunda mitad de 2011 y principios de 2012 ...

... que interrumpieron la recuperación económica que se había iniciado en aquel momento

Los efectos de la crisis de deuda en Europa

PIB por persona en edad de trabajar (2T2008=100)
Fuente: BBVA Research



EE.UU. ha recuperado ya 2/3 de la caída sufrida como consecuencia de la crisis financiera

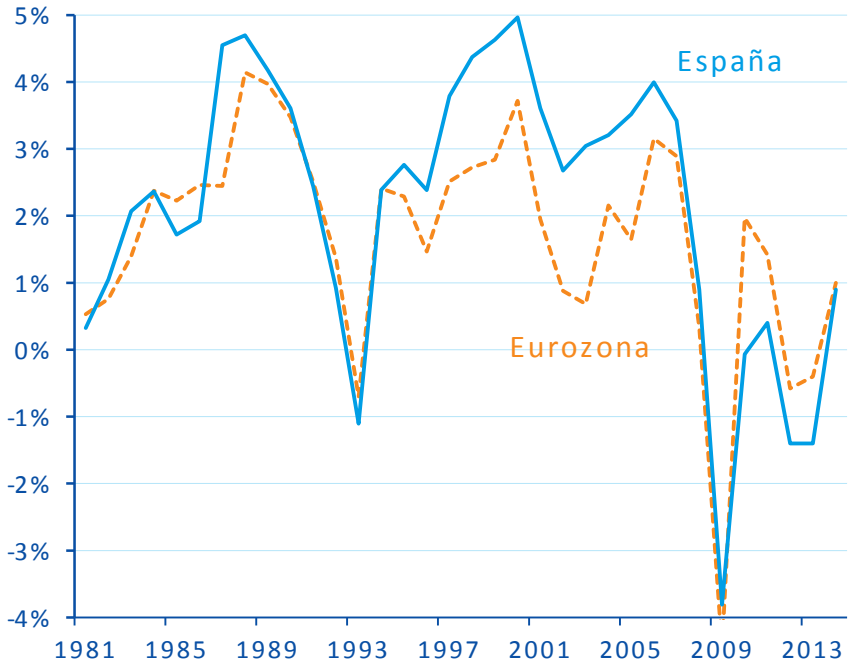
La crisis de deuda en la UEM supuso un brusco final a la recuperación de 2010 y principios de 2011...

... los niveles actuales de PIB por persona en edad de trabajar son ligeramente inferiores a los de 2009

La recuperación en España muy dependiente de la UEM

Crecimiento del PIB en España y en la eurozona (a/a %)

Fuente: BBVA Research y Comisión Europea



El crecimiento del PIB de España está muy correlacionado con el de la zona euro

Aunque el crecimiento en la UEM no es una condición ni necesaria ni suficiente, es un importante determinante de la recuperación en España

Estrategia a dos niveles:
1.Avances hacia una UEM más genuina
2.Ajustes y reformas estructurales en España

1. Soluciones a nivel europeo: una UEM más genuina

Largo plazo: Estados Unidos de Europa

- Unión fiscal
- Unión bancaria
- Unión económica y convergencia
- Mayor legitimidad política de las instituciones europeas

1. Soluciones a nivel europeo: una UEM más genuina

Corto y medio plazo: avances consistentes con los objetivos a largo plazo

Unión fiscal

Se han pospuesto nuevos avances hacia una mayor unión fiscal

De momento Europa se conforma con el Tratado de Estabilidad y con el "Six pack" ...

... sin compromisos de mutualización de deuda soberana (¿Fondo Europeo de Redención de Deuda?) a cambio de controles presupuestarios adicionales

Unión bancaria

Supervisor y regulador bancarios en 2014

Mecanismo Europeo de Resolución en marcha, pendiente de aprobación del PE para empezar a funcionar en 2015 ...

... sin compromisos para crear Fondos Europeos de Crisis Bancarias o de Garantía de Depósitos

2. Ajustes y reformas en España: ventajas de partida

La economía española es muy dual y cuenta con ventajas comparativas que deben aprovecharse como palancas para el crecimiento futuro:

1. Las empresas de más de 250 trabajadores son tan productivas como en los países líderes y han incrementado sus cuotas mundiales de exportación

2. Mejoras de los índices de regulación de mercados de productos y de los CLUs, que deben incentivar la inversión extranjera

3. Sistema bancario dominado por entidades solventes y con líderes mundiales en diversificación y eficiencia

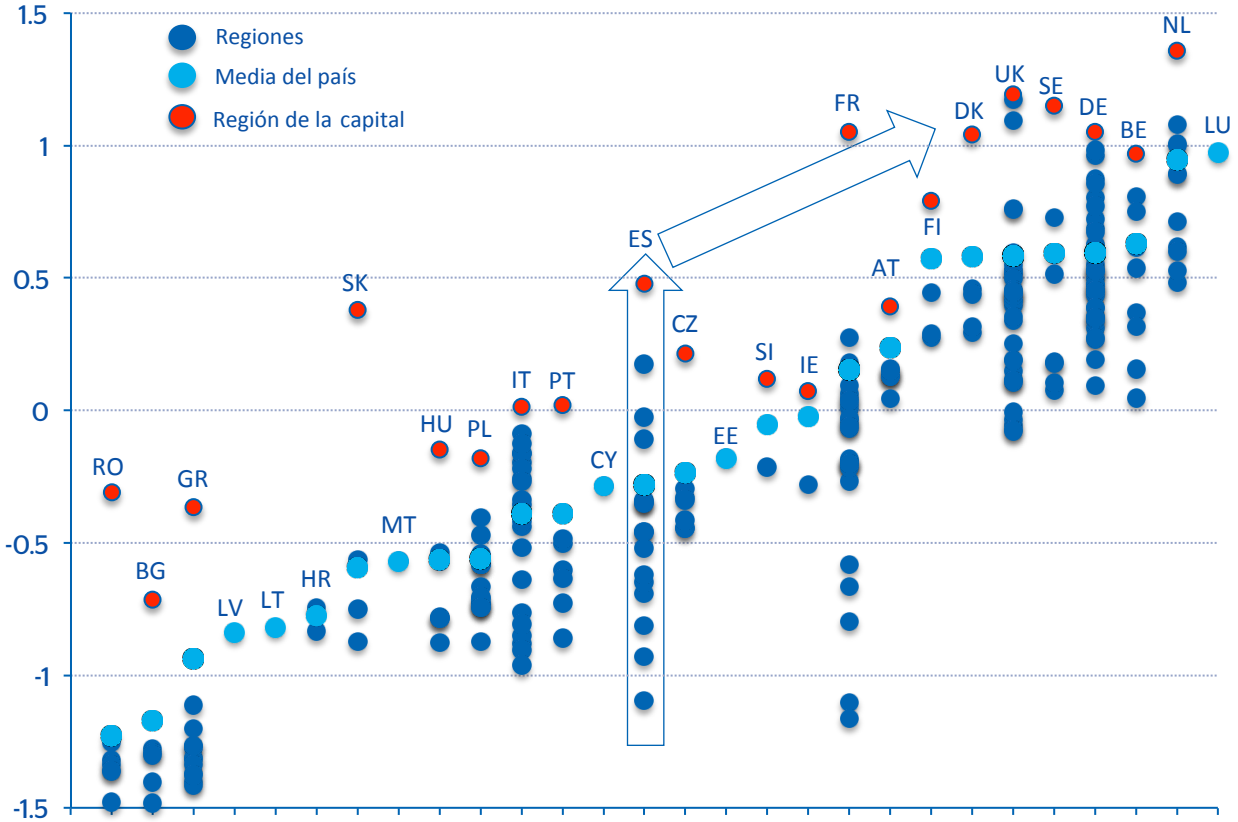
4. Seis millones y medio de adultos mayores de 25 años con algún tipo de enseñanza universitaria, e innovación en empresas de mayor tamaño

5. Cultura de estabilidad presupuestaria: Reforma constitucional + LEP + Sostenibilidad Pensiones -> lugar destacado en Índice de Reglas Fiscales CE

2. Reformas en España: el reto de la doble convergencia

Índice de Competitividad Regional en Europa, 2013

Fuente: Paola Annoni y Lewis Dijkstra (Comisión Europea, 2013)



Diez retos de la economía española

Creación de empleo y mercado de trabajo más eficiente

El reto más urgente: reducir la tasa de desempleo y que converja como mínimo a la media de la UEM

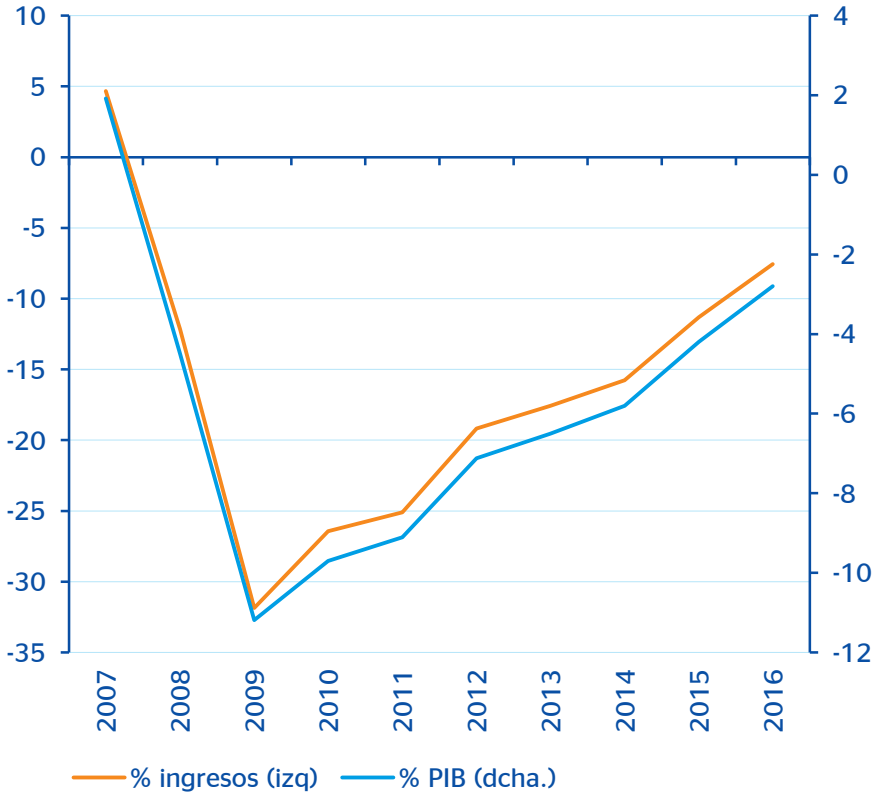
- Simplificación administrativa, portal único de empleo y mejorar el alcance y aplicación de la reforma laboral
- Reducción de la temporalidad: incentivos a los contratos indefinidos frente a los temporales, que deben tener un carácter residual
- Mejora de políticas pasivas: prestaciones por desempleo e indemnizaciones que incentiven la búsqueda (e.g., modelo austriaco)
- Mejora de políticas activas: demanda (racionalizar subvenciones), oferta (formación ligada a empleabilidad) e intermediación privada
- Desempleo juvenil, empleabilidad de los mayores de 55 años y prolongación de la vida laboral

Diez retos de la economía española

Reforma de las AA.PP.

Saldo presupuestario de las AA.PP. sobre PIB e ingresos

Fuente: BBVA Research



Equilibrio presupuestario y reforma fiscal

Sostenibilidad de un Estado de bienestar eficiente

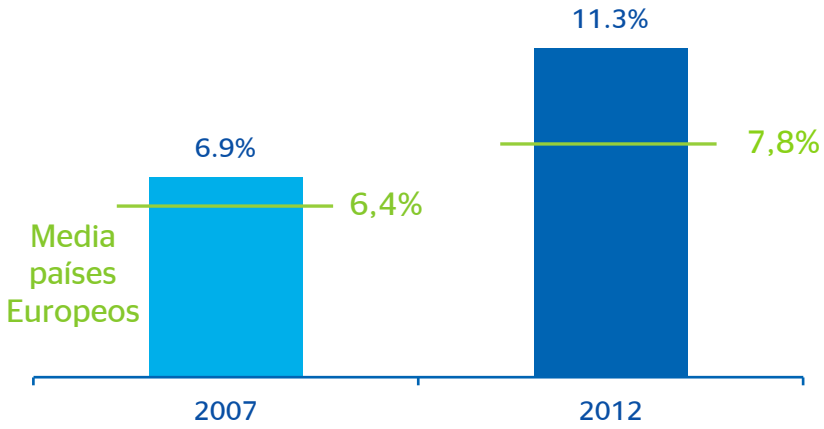
Mejorar la eficiencia impositiva y de gasto, reducir la evasión fiscal y disminuir cargas administrativas

Diez retos de la economía española

Restructuración sistema bancario y desapalancamiento

Capital y reservas sobre activos del sistema bancario

Fuente: BBVA Research



Reducción de los niveles de crédito al ritmo de su vencimiento, sin restricciones a la financiación de proyectos de inversión rentables

Completar el saneamiento y la restructuración de las entidades que han recibido ayudas públicas

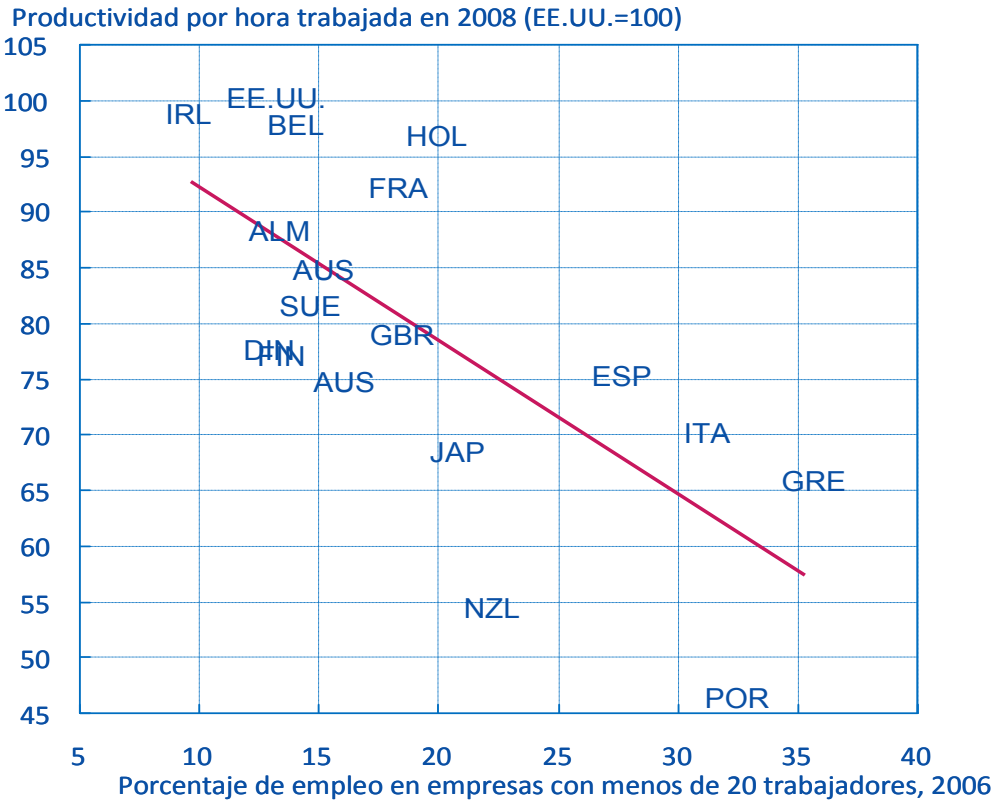
Asegurar que los modelos de negocio son rentables y eficientes

Diez retos de la economía española

Facilitar crecimiento del número y tamaño de empresas

Tamaño de la empresa y productividad, OCDE 2008

Fuente: BBVA Research



La productividad de las economías está correlacionada con el tamaño medio de sus empresas

Regulaciones apropiadas y disminución de las cargas administrativas ...

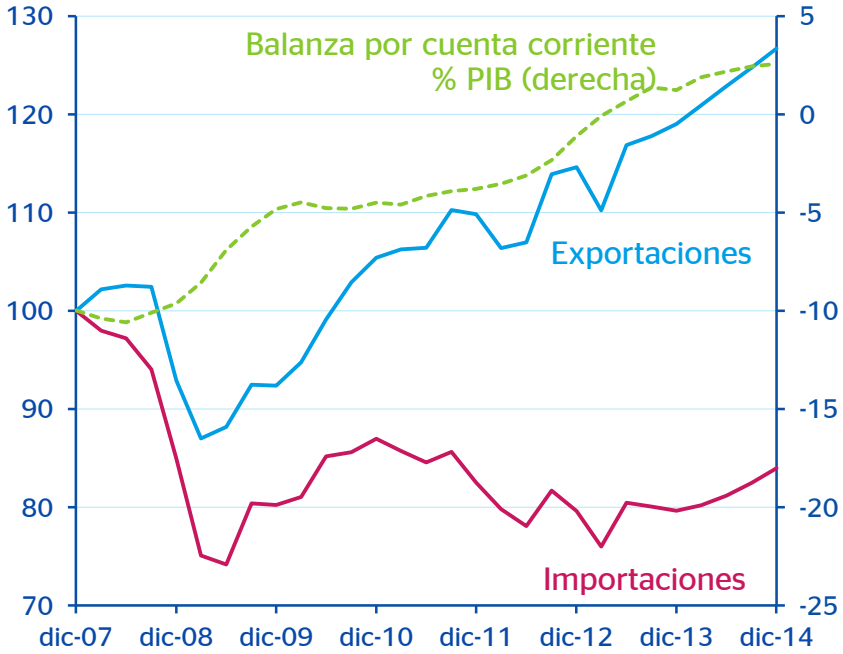
... para favorecer tanto el crecimiento extensivo (número) como intensivo (escala) de las empresas

Diez retos de la economía española

Mejora de la competitividad internacional

Exportaciones e importaciones (4T2007=100) y balanza por cuenta corriente (% PIB)

Fuente: BBVA Research



Aprovechar el crecimiento de la demanda exterior

Políticas que aumentan la apertura externa (aumento de las exportaciones sobre PIB)

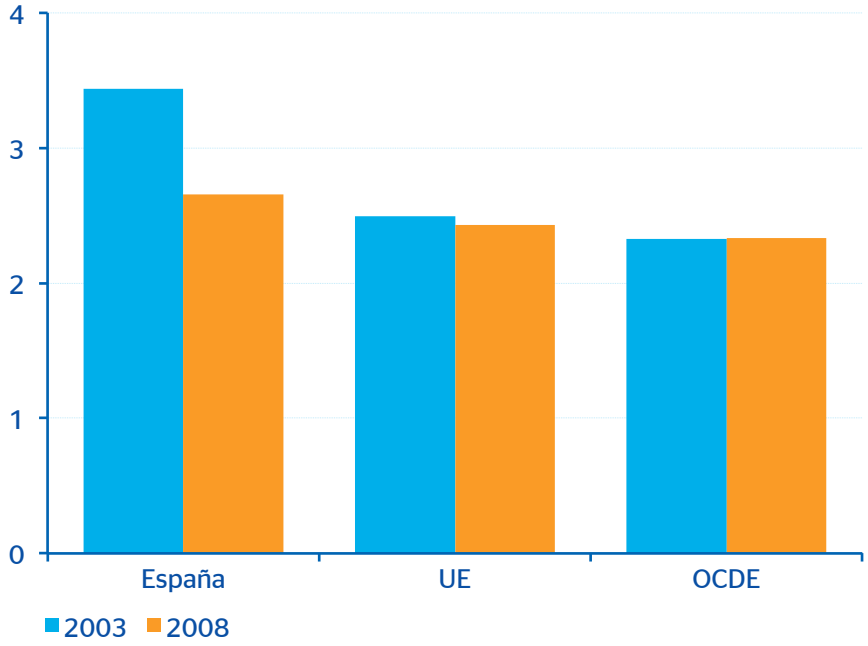
Mejora de la competitividad de las empresas españolas en los mercados domésticos

Diez retos de la economía española

Reformas sectoriales que aumenten la competencia

Regulaciones sectoriales en los sectores minoristas

Escala de regulaciones menos (0) a más restrictivas (6)
Fuente: OCDE (Going for Growth, 2012)



Reducción de las barreras de entrada

Mercado interior

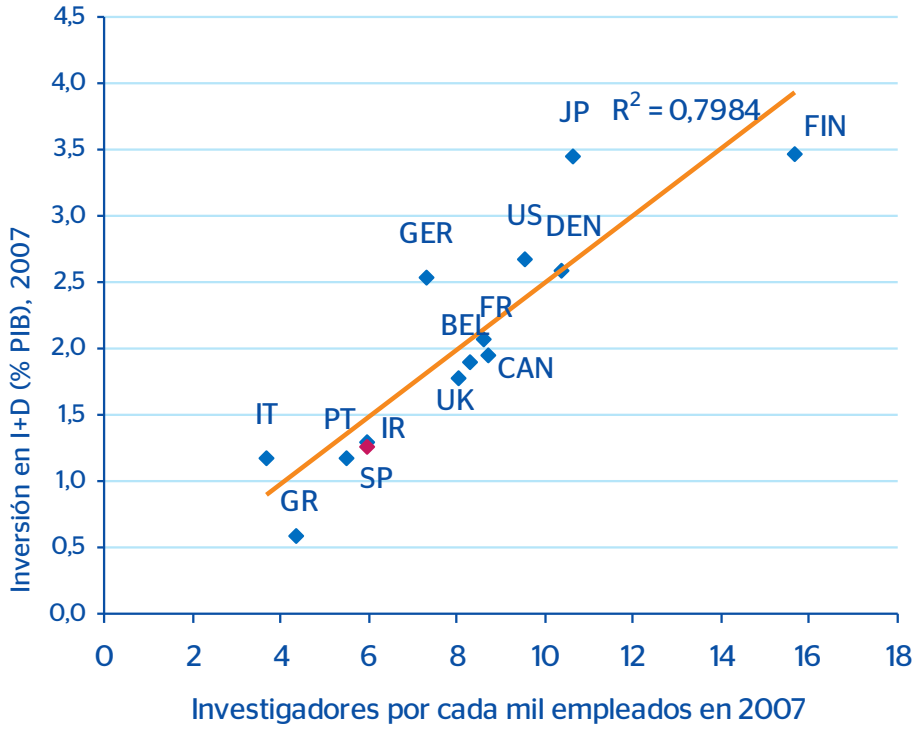
Reducción de precios de bienes y servicios que son consumos intermedios de otros sectores

Diez retos de la economía española

Mejora del capital tecnológico de las empresas

Inversión en I+D

Fuente: BBVA Research en base a OCDE



I+D+i: un input fundamental de la *black-box* del crecimiento económico

Plataformas especializadas en la transferencia de conocimientos y tecnología a PYMES

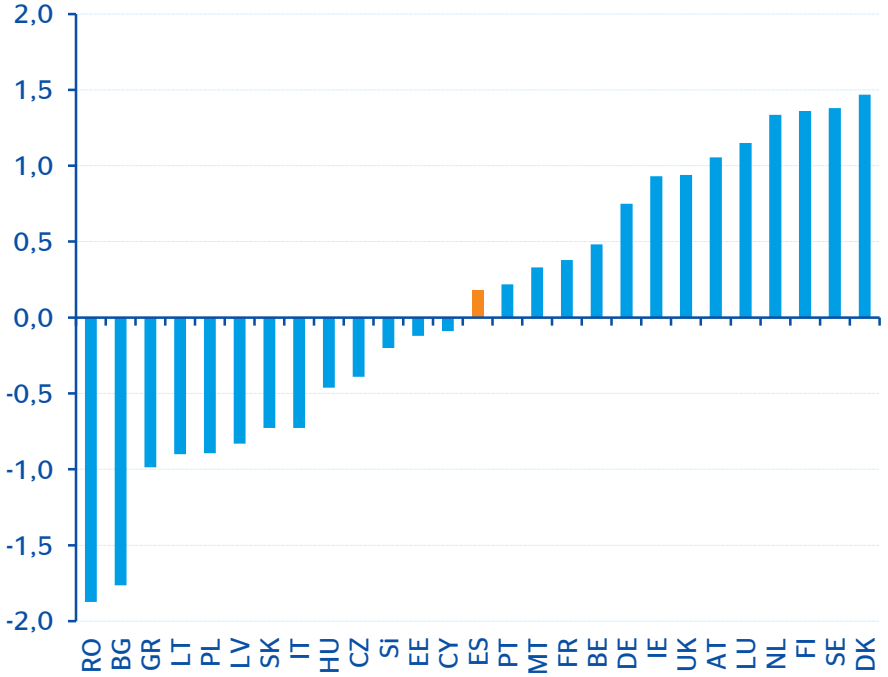
Innovaciones de procesos y productos en las PYMES

Diez retos de la economía española

Mejora de las instituciones

Calidad institucional

Fuente: BBVA Research en base a Annoni y Dijkstra (2013, CE)



Media de indicadores: corrupción, Estado de derecho, eficiencia AA.PP., voz y rendición de cuentas

Accemoglu y Robison (2012):
Instituciones inclusivas vs extractivas

Estado de derecho y seguridad jurídica (+ un sistema judicial eficiente), determinantes de la inversión

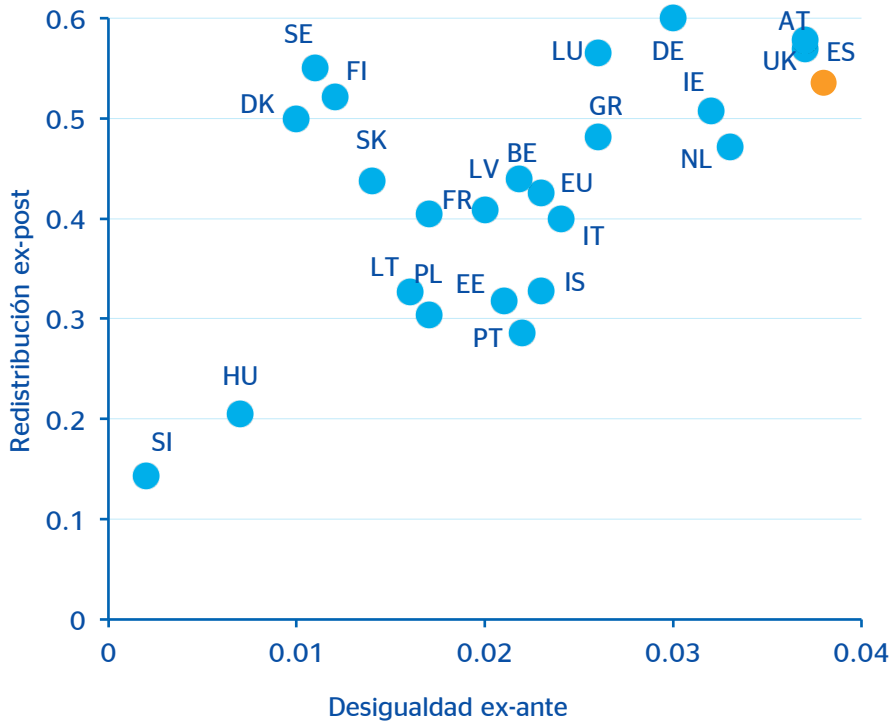
España se encuentra en una posición media en Europa con amplio margen de mejora

Diez retos de la economía española

Redistribución ex-ante e igualdad de oportunidades

Desigualdad de oportunidades ex-ante y ex-post, 2005

Fuente: BBVA Research en base a Checchi, Peragine y Serlenga (2010)



Asegurar la igualdad de oportunidades ex-ante, muy condicionada por el sistema educativo

Evitar medidas de redistribución ex-post (fiscalidad) que generen desincentivos

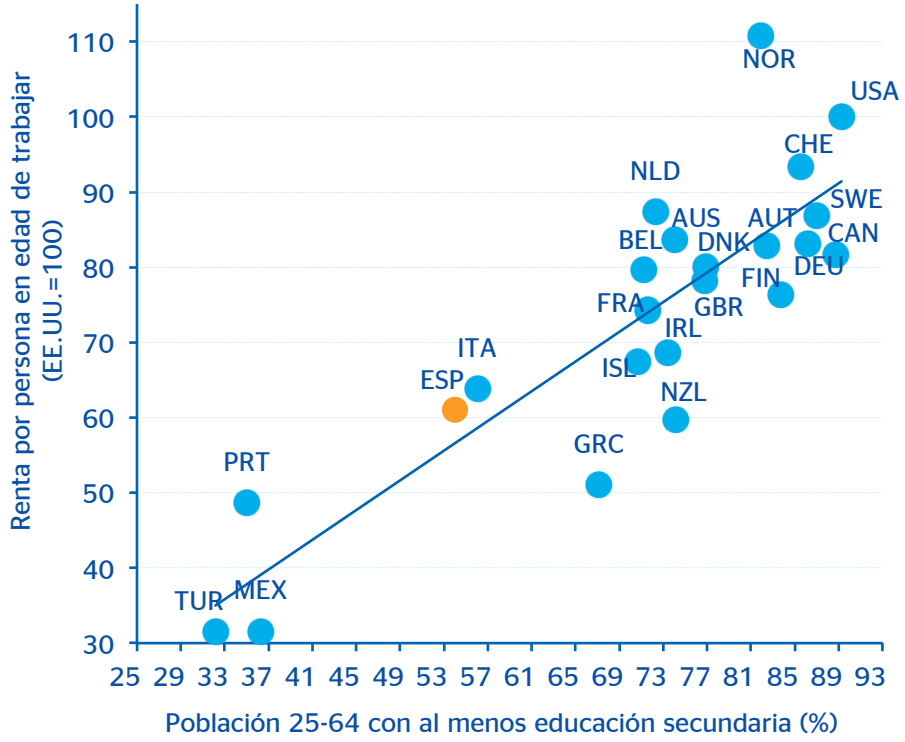
España tiene un amplio margen de mejora en la reducción de la desigualdad de oportunidades y de la redistribución ex-post

Diez retos de la economía española

Mejora del capital humano

Capital humano y renta per cápita, OCDE 2011

Fuente: BBVA Research en base a Education at a Glance (2010, OCDE)



El reto más importante a largo plazo

El capital humano es el determinante más importante del nivel de renta per cápita y del bienestar

Reducción del fracaso escolar y mejora de la calidad educativa

Formación profesional dual y formación continua durante la carrera laboral de los trabajadores

Conclusiones

Una ventana de oportunidad que Europa y España deben aprovechar

La recuperación económica no está asegurada, es muy sensible a las tensiones financieras e intensidad de las reformas, y persisten numerosos riesgos

Hay que trabajar para que la recuperación sea una realidad, consolidando de forma permanente la mejora de los mercados y no desaprovechar esta oportunidad como ya ocurrió en el pasado

Europa debe avanzar hacia una UEM más genuina. Son fundamentales los avances en la unión bancaria que se deben llevar a cabo en los próximos trimestres y las políticas para impulsar el crecimiento

España debe redoblar sus esfuerzos en los ajustes en marcha y en las reformas estructurales necesarias para reducir el desempleo, y aumentar su competitividad y su capacidad de atraer inversiones extranjeras

BBVA | RESEARCH

Recuperación Económica y Estrategias de Crecimiento a Largo Plazo

Rafael Doménech

Apertura del Curso Económico de Castilla y León

Valladolid, 4 de septiembre de 2013