

Situación Castilla y León

Valladolid, 20 de mayo de 2014

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** aunque el crecimiento no se acelera como se esperaba. **Se despejan algunas incertidumbres de política económica** pero continúa habiendo riesgos, aunque no de naturaleza sistémica.
- 2 En España se confirman los sesgos al alza en el crecimiento, que estará por encima del 1% en 2014.** Se resuelven positivamente incertidumbres como las asociadas a la desaceleración en el crecimiento de las exportaciones o el cumplimiento del objetivo de déficit público y su impacto sobre el PIB.
- 3 La economía de Castilla y León tocó fondo en 2013 y ha iniciado su recuperación, que continuará en 2014 y 2015,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y a los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 Las reformas están teniendo un efecto positivo sobre la economía.** Sin embargo, el esfuerzo puede y debe ser mayor para intensificar la recuperación.

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Castilla y León vuelve al crecimiento

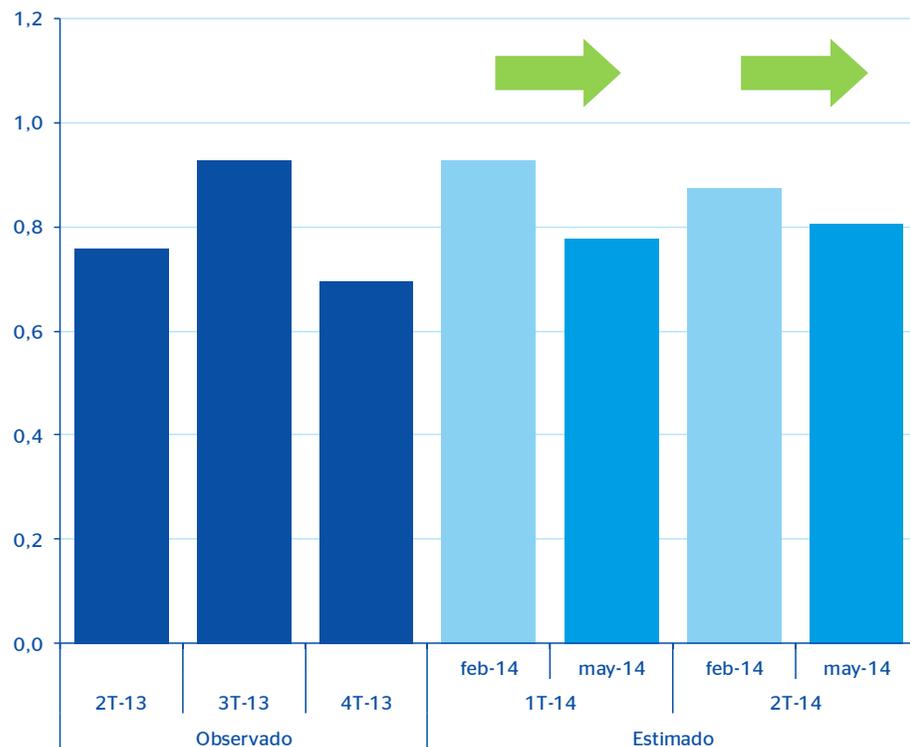
Sección 4

El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La economía mundial crece por encima del 3%

Crecimiento del PIB mundial

(% t/t, Basado en BBVA-GAIN)
Fuente: BBVA Research



El crecimiento mundial se mantiene en un robusto 0,8% en tasa trimestral en la primera mitad del año

Aunque mejoran las condiciones financieras en las economías emergentes, el PIB mundial no se está acelerando

El mayor crecimiento en las economías desarrolladas compensa en parte la desaceleración de las economías emergentes

El ciclo económico global está mejorando

EE.UU.: crecimiento en línea con lo previsto (2,5%). La FED concluirá el “tapering” a finales de 2014 y comenzará a aumentar los tipos de interés en la segunda mitad de 2015

La normalización monetaria en EE.UU. es un evento de impacto global en los mercados financieros, pero la diferenciación entre países emergentes seguirá siendo notable

China: revisión a la baja del crecimiento (7,2%) por la moderación reciente y el cambio de objetivo de la política económica, aunque con margen de maniobra

UEM: La demanda interna contribuirá a la recuperación en 2014 (1,1%) y 2015 (1,9%), especialmente la inversión

La Unión Bancaria debe apoyar la recuperación del crédito. La fortaleza del euro y una inflación “demasiado baja durante demasiado tiempo” son un lastre para la recuperación

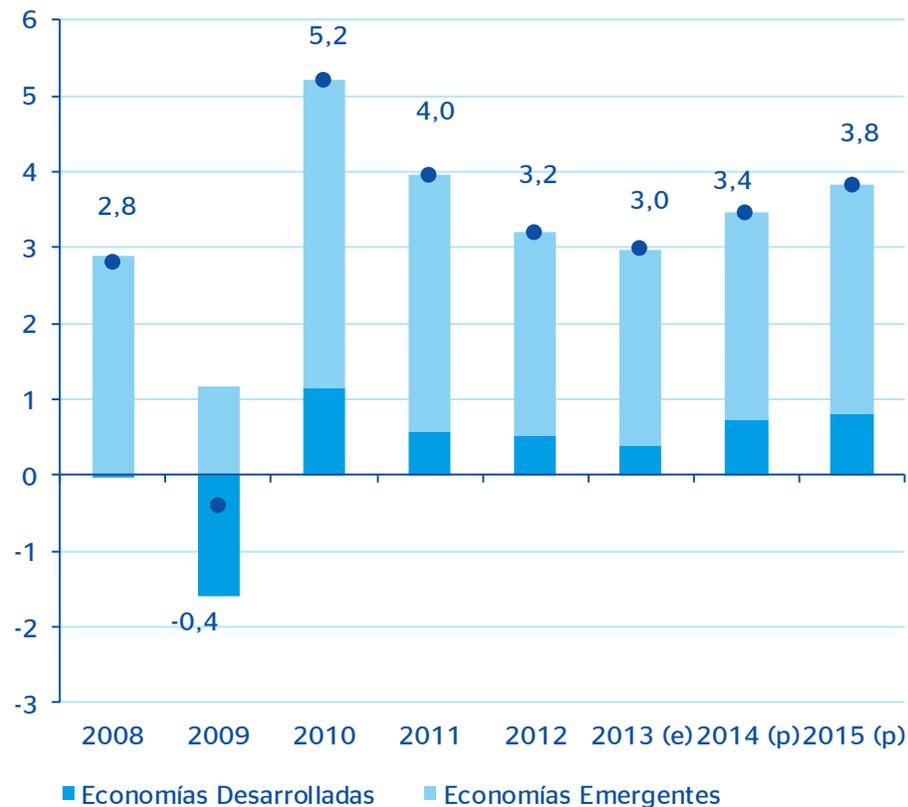
En resumen: continúa el crecimiento mundial con la normalización monetaria a la vista

- 1 **La expansión global continuará con China creciendo menos pero sin riesgos inmediatos de un ajuste brusco**

- 2 **Eventos de importancia global son el endurecimiento de la política monetaria de la FED, que se separará más de la política monetaria europea, y ajustes (adicionales) en el crecimiento de China, que tendrían en todo caso un impacto heterogéneo en EM**

Crecimiento del PIB mundial

(%)
Fuente: BBVA Research



Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Castilla y León vuelve al crecimiento

Sección 4

El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La economía española acelera su recuperación

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía enlaza ya 3 trimestres consecutivos de crecimiento, que se acentúa en el 1T14 (0,4% t/t), ...

... por mejores fundamentos, necesidad de un menor esfuerzo fiscal, reducción de algunas incertidumbres y sustitución de importaciones

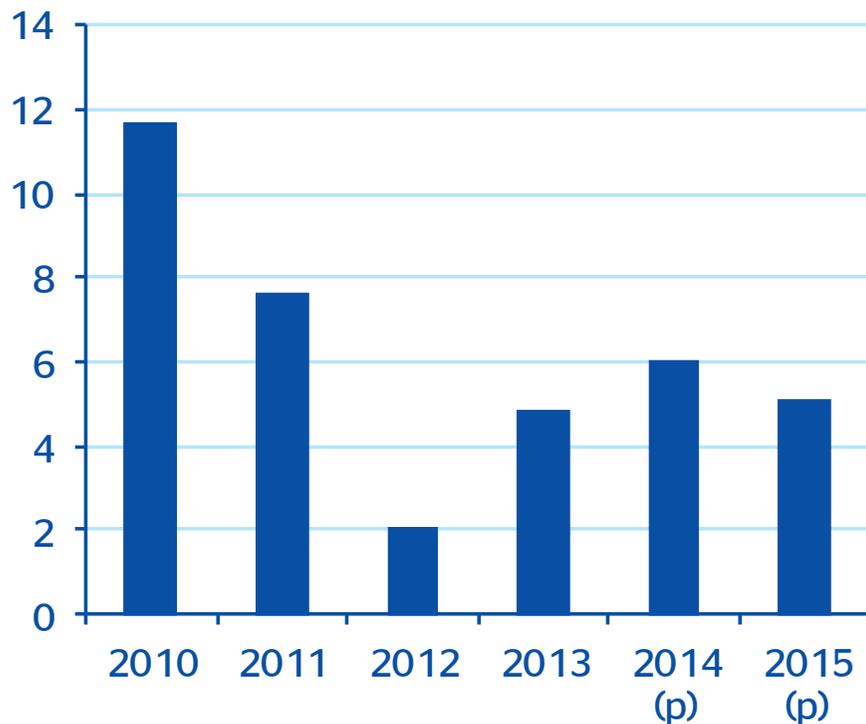
Si el inicio favorable del 2T13 se consolida en los próximos meses, el crecimiento se aceleraría de nuevo

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente:

1. Las exportaciones continúan creciendo

España: crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios

Fuente: BBVA Research a partir de _INE



La desaceleración de las exportaciones de bienes a finales de 2013 parece haber sido temporal

Las exportaciones de servicios siguen creciendo, aunque a un ritmo más modesto que en 2013

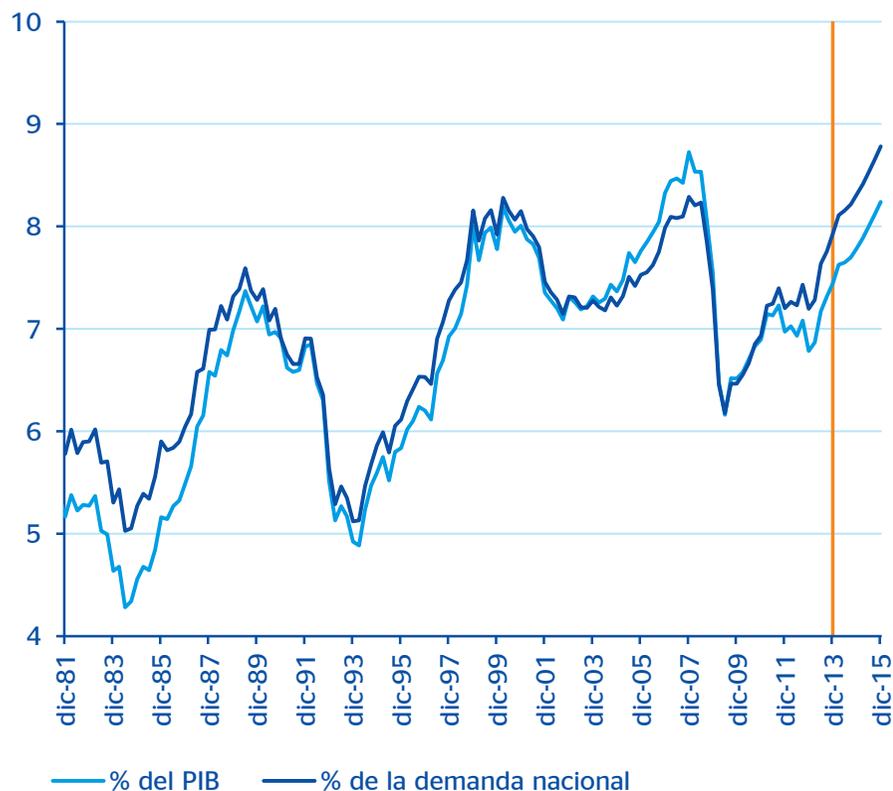
Con la mejora de las perspectivas globales continuará el crecimiento de las exportaciones durante los próximos meses

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente: 2. Mayor dinamismo de la inversión

España: inversión en maquinaria y equipo (M&E)

(Ratios reales a precios de 2008)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mientras que en Europa la inversión en M&E ha crecido un 8,3% desde que tocara fondo en 2T09, en España lo ha hecho un 17.6%

Hoy representa ya el 45% de la inversión total y más del 8% de la demanda interna real (máximo histórico) ...

... lo que es consistente con el cambio de modelo productivo orientado hacia el sector exterior

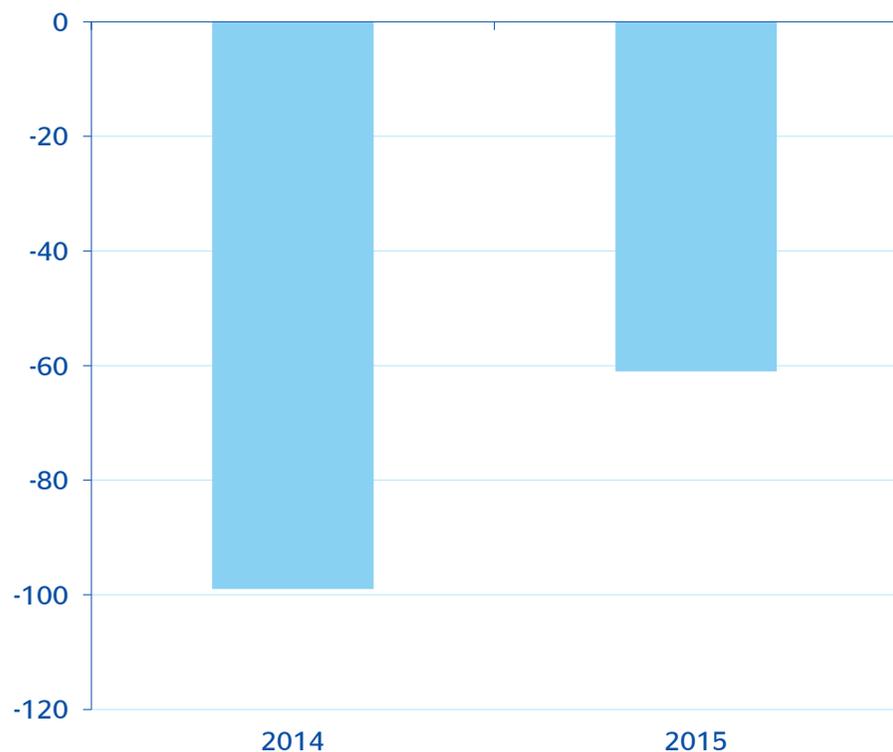
Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente:

3. Menores tensiones financieras

España: tipo de interés del bono a 10 años

(Diferencia respecto a previsión de noviembre de 2013 en pb, fin de periodo)

Fuente: BBVA Research



La mejor percepción exterior ha reducido la dependencia del BCE y mejorado el acceso de grandes empresas a mercados mayoristas

Las menores tensiones financieras se transmiten a la economía con un retraso de entre 6 a 9 meses

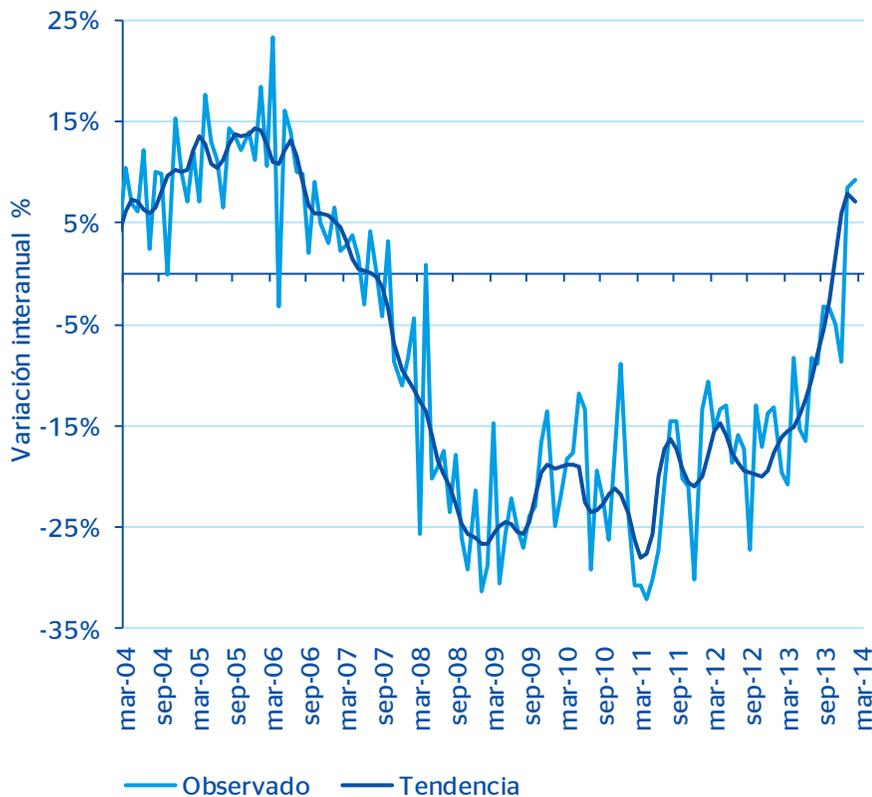
Un descenso permanente de 100 pb en los tipos de interés del soberano implica hasta un punto más de crecimiento para la economía

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente: 4. Mejoran los flujos de nuevas operaciones de crédito

España: nuevas operaciones crédito minorista

(% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



La economía española está atravesando un proceso ineludible de reducción de su endeudamiento ...

... que es compatible con la provisión de crédito para proyectos solventes

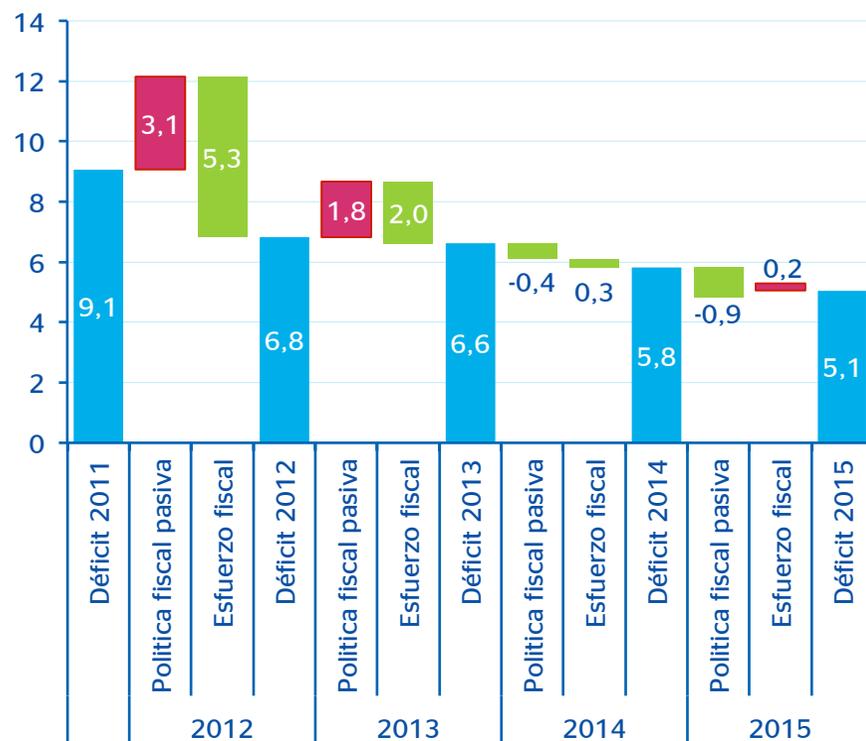
Se observa ya un punto de inflexión y una mejora de los flujos de crédito a hogares y PYMES, que se consolidará en 1S14

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente: 5. Aumento del PIB y cumplimiento de objetivos fiscales

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



El esfuerzo fiscal realizado al final de 2013 y la recuperación incrementan significativamente la probabilidad de cumplimiento en 2014,...

..., aunque con dudas sobre la respuesta de los ingresos públicos al crecimiento económico y el impacto de la reforma de las CC.LL.,...

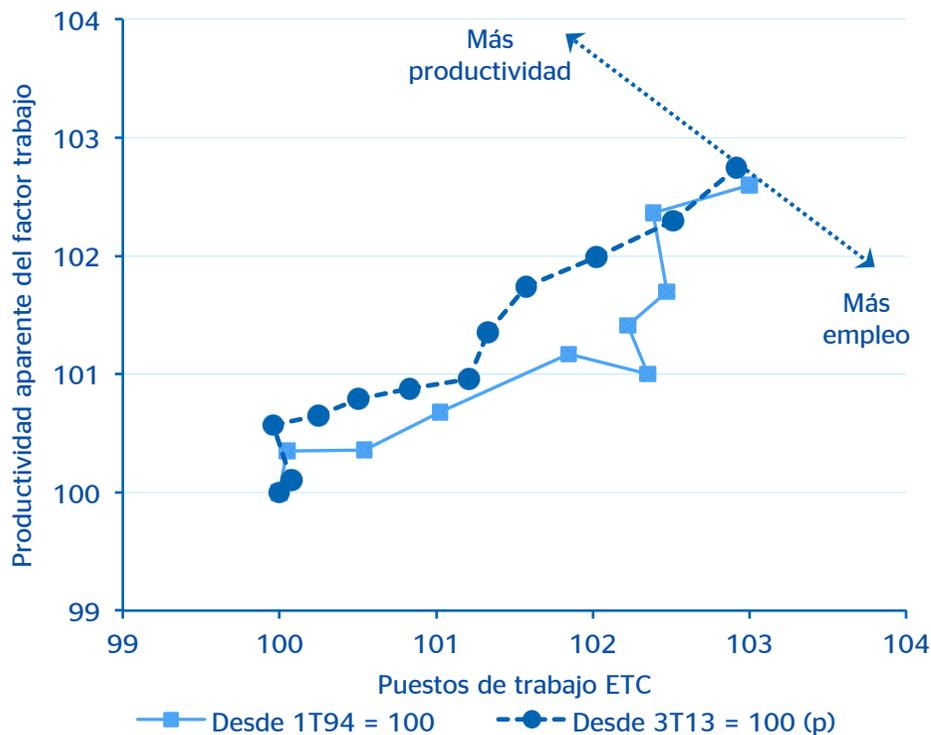
..., además de la reforma tributaria y las medidas que de los presupuestos de las AA.PP. en 2015

Aunque persisten algunas incertidumbres

España: productividad del trabajo y empleo

(Inicio de la recuperación = 100)

Fuente: BBVA Research



1. Respuesta del empleo al crecimiento: ¿cuál será el comportamiento de la productividad aparente del factor trabajo en la recuperación?

2. El consumo privado está creciendo por encima de lo que explican sus fundamentos

3. Los precios de las exportaciones han compensado la apreciación del tipo de cambio. ¿Pueden seguir aguantando las exportaciones?

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Castilla y León vuelve al crecimiento

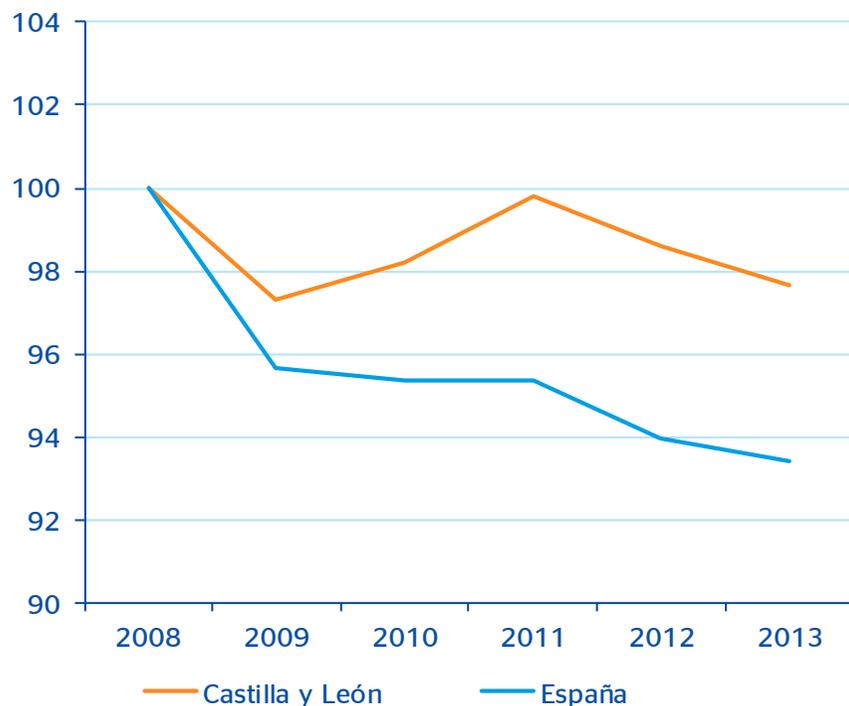
Sección 4

El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

Castilla y León: recesión en 2013, mayor de la prevista

Castilla y León y España: PIB por persona en edad de trabajar (2008=100)

Fuente: BBVA Research e INE



El PIB regional cayó en 2013 un -2,1%, frente a una previsión de BBVA Research de -1,3%

Se acumula un segundo año de contracción tras la caída del PIB en 2012 ...

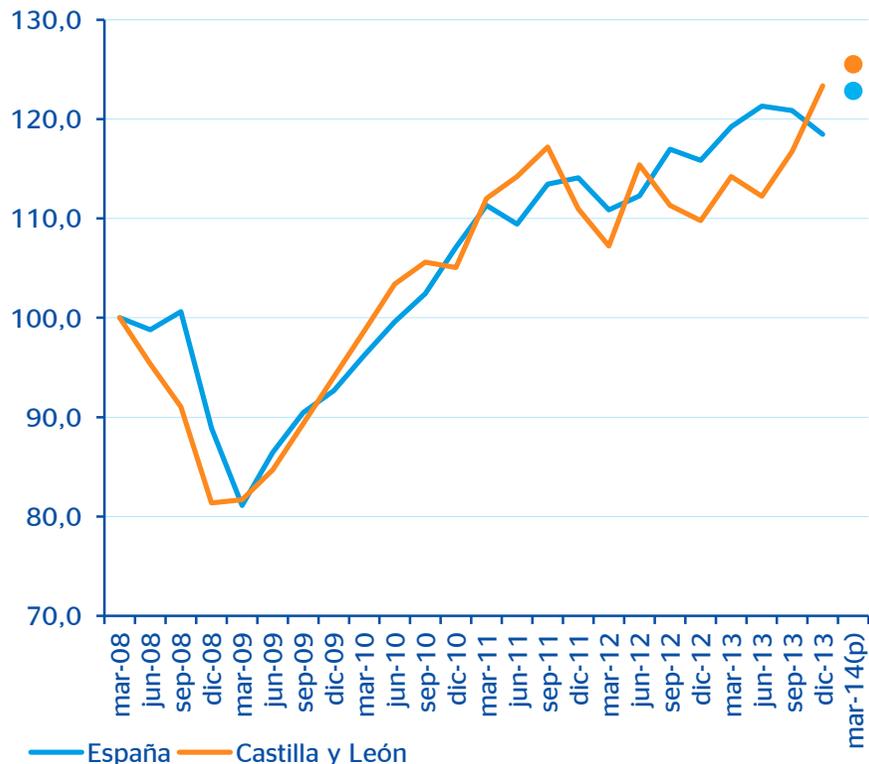
... a pesar de eso, la caída del PIB por persona en edad de trabajar es menor en Castilla y León (-2,4%) que en España (-6,6%) desde 2008

Caída mayor del PIB en 2013 por: 1. Recuperación tardía de las exportaciones

Exportaciones reales

(mar-08=100, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



I. Debilidad inicial del sector exterior

Tras la caída de 2012, las exportaciones de Castilla y León mostraron un peor comportamiento en 1S13...

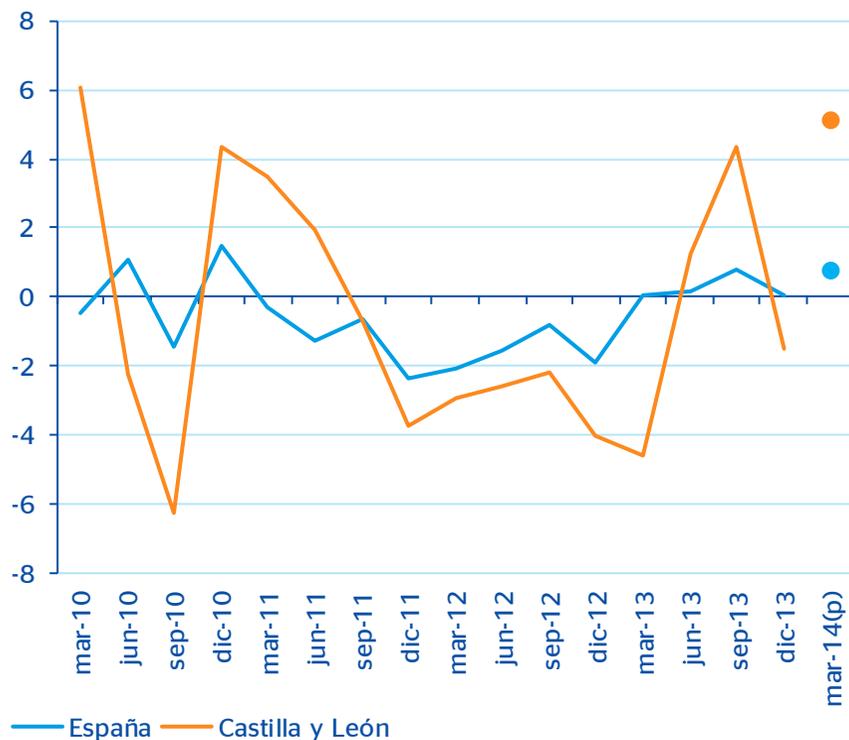
... lo que generó cierto retraso en la recuperación de la región

En los últimos trimestres se recupera el dinamismo diferencial en las exportaciones (+6,0% en 2S13 vs 1S13; España: -0,5%)

Caída mayor del PIB en 2013 por: 2. Fuerte ajuste en la industria

Índice de Producción Industrial (t/t. %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y INE



II. Ajuste en la Industria

El sector industrial en Castilla y León, un 20% del PIB regional, arrancó el año en fuerte recesión ...

... y redujo su VAB un 5,2% en 2013, explicando la mitad de la caída del PIB

La recuperación del sector en los primeros meses del año apoyan las perspectivas de recuperación en 2014

2014: el inicio de la recuperación

Indicador de Actividad: MICA-BBVA Castilla y León

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



Tras el esfuerzo fiscal y la recesión europea de 2012 y principios de 2013, la economía castellano y leonesa recuperó el pulso

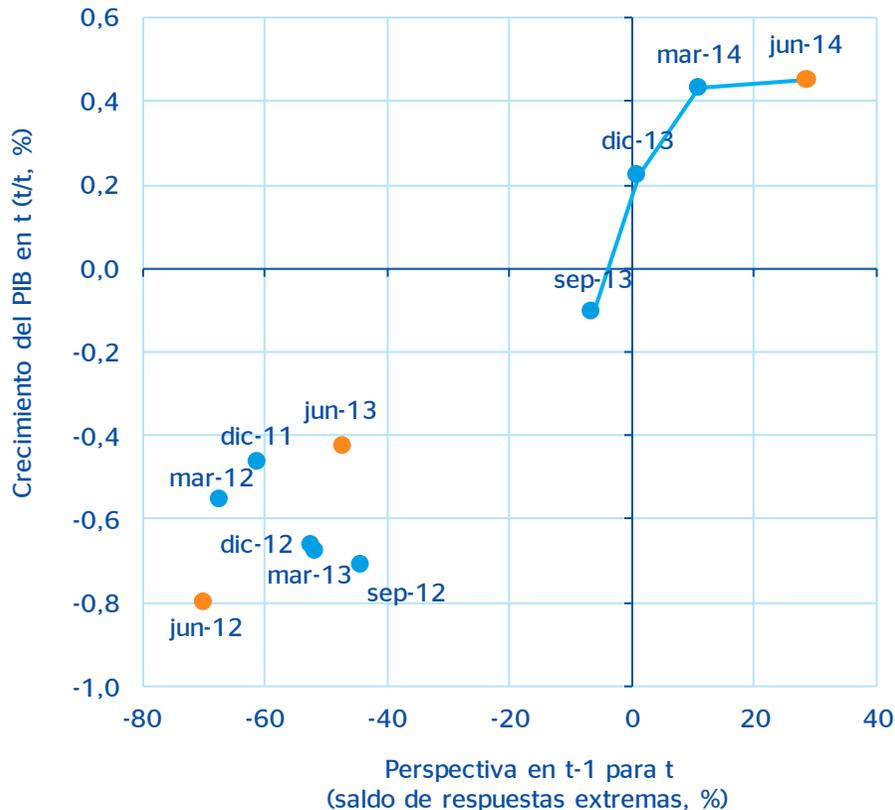
El crecimiento volvió en la segunda parte de 2013...

... y parece estar estabilizándose alrededor del 0,4% t/t en el primer semestre del año

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León: Encuesta BBVA de actividad económica y crecimiento del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla y León (Recuadro 1)

La encuesta de BBVA en Castilla y León también reflejó una clara mejoría de la actividad durante 2013

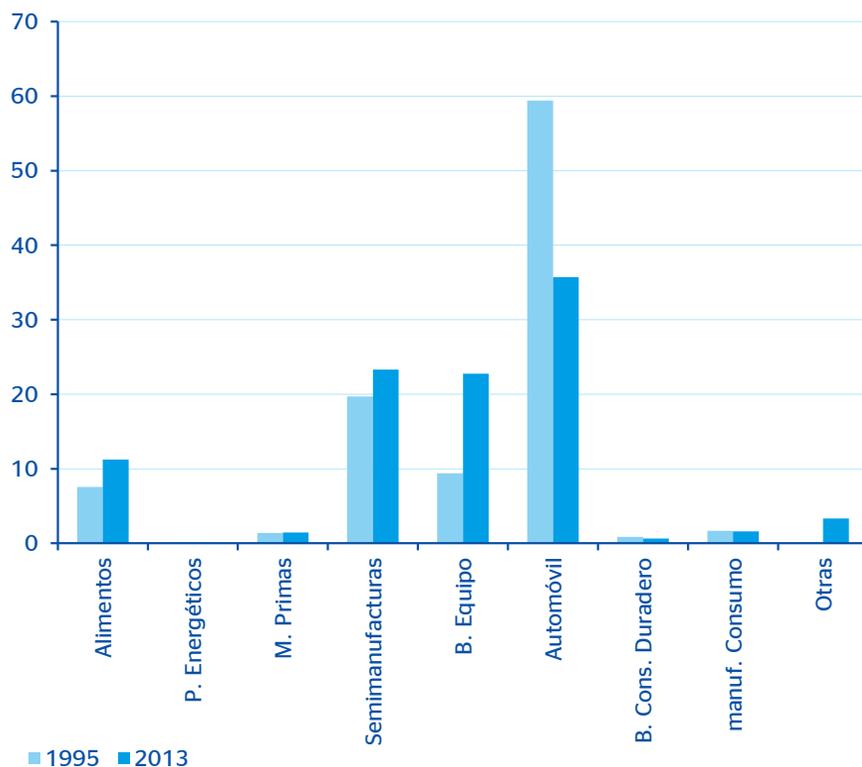
Las perspectivas de los encuestados para el siguiente trimestre parecen ser un buen predictor del PIB español y castellano y leonés

BBVA aporta un nuevo instrumento de medición de la actividad económica, simple, ágil y adelantado a las estadísticas oficiales

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León: exportaciones por sectores (%)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



1. El soporte exterior: la diversificación de las exportaciones

Castilla y León ha pasado de exportar el 60% en automóviles a tener un sector exterior más diversificado por productos y por destinos

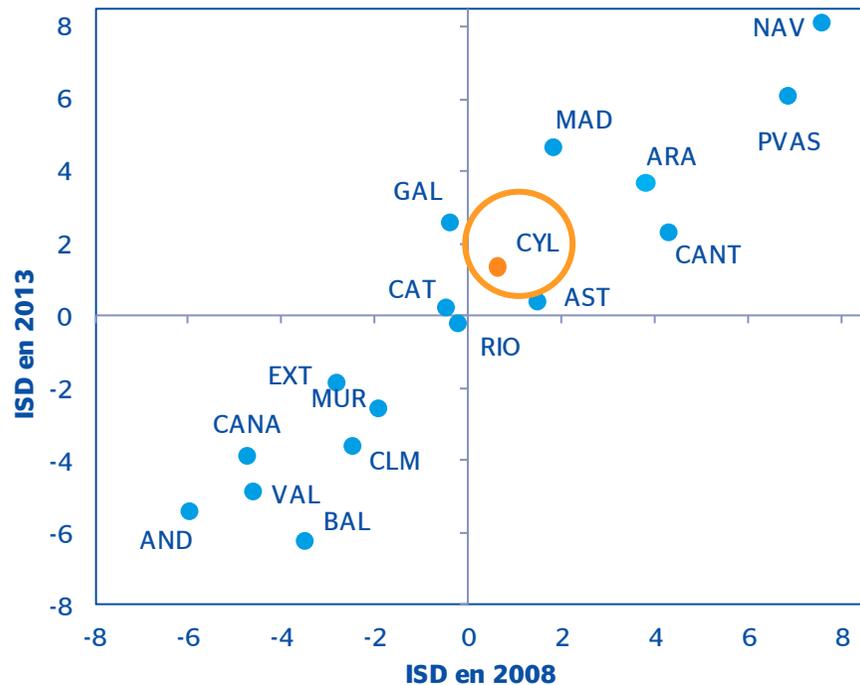
La diversificación de las exportaciones castellano y leonesas explica un 15,6% de incremento de las exportaciones

Sin el proceso diversificador, el PIB per capita se habría reducido en un 28% más

2014: el inicio de la recuperación

Índice sintético de desequilibrios por CC.AA.

Fuente: BBVA Research



2. Menores desequilibrios

La ligera ventaja en términos de desequilibrios antes de la crisis se mantiene en 2013

Esto supone una menor restricción para el crecimiento

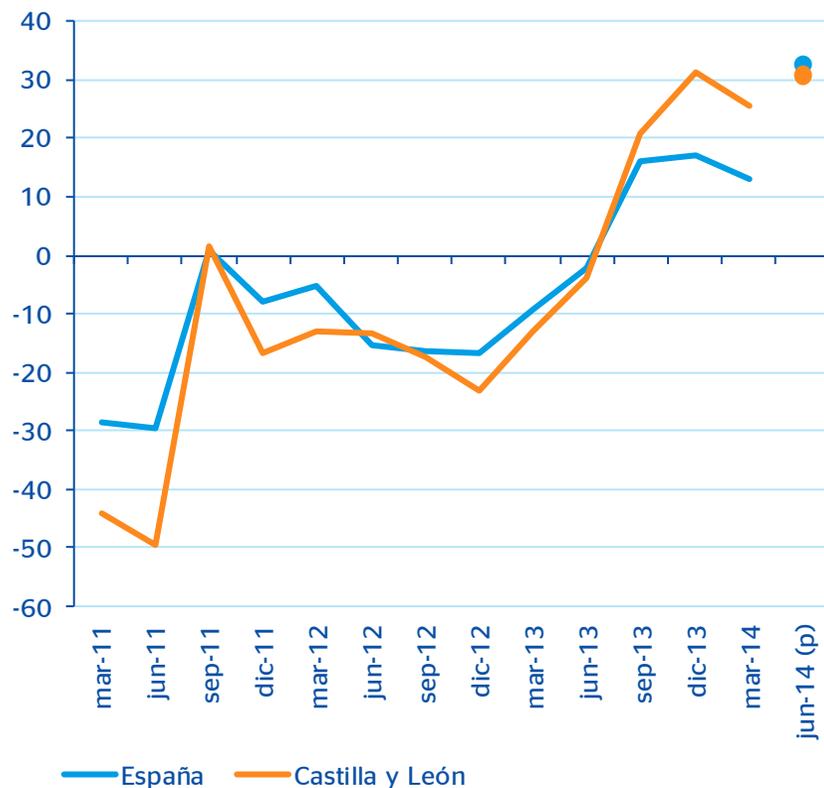
Mejoras relativas en el desapalancamiento, la accesibilidad a la vivienda o en el PIB pc han beneficiado a la región

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León y España: matriculaciones de automóviles

(a/a; %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Dirección General de Tráfico



3. Menor incertidumbre

La mejora en los mercados financieros de capital y la reducción de las incertidumbres ...

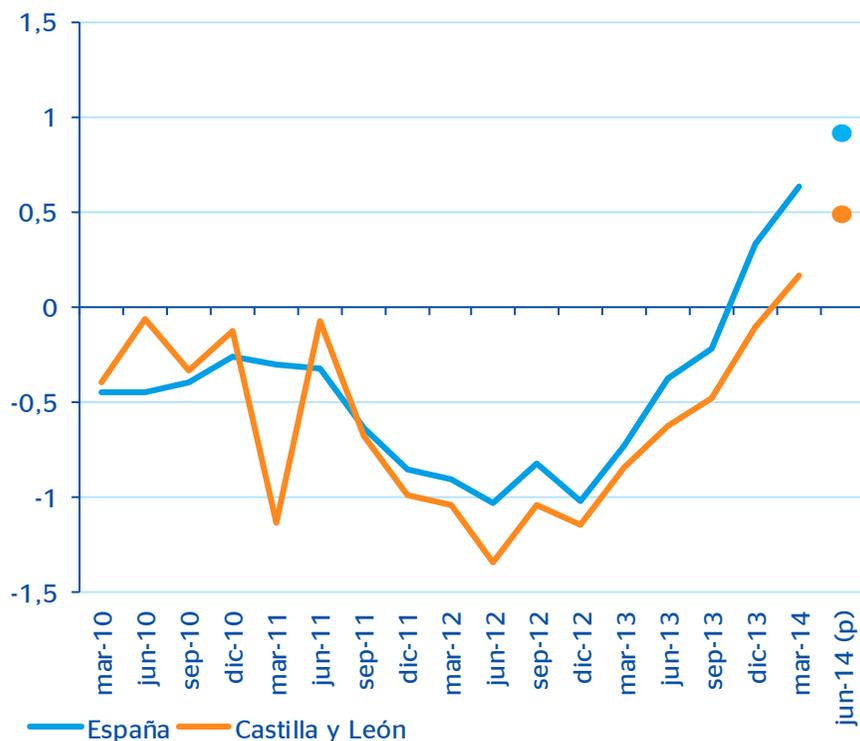
... ha dado lugar a una mejora del gasto, particularmente de bienes de consumo duradero,...

... que se apoya en mejores perspectivas de la riqueza financiera, la renta, y la implementación de estímulos públicos.

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León y España: Afiliación media a la Seguridad Social (% t/t; CVEC; exCNP)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



4. Creación neta de empleo

Los registros del mercado laboral reflejan una importante aceleración de la creación de empleo en los inicios de 2014,...

..., aunque todavía muestra cierto retraso con respecto al agregado nacional.

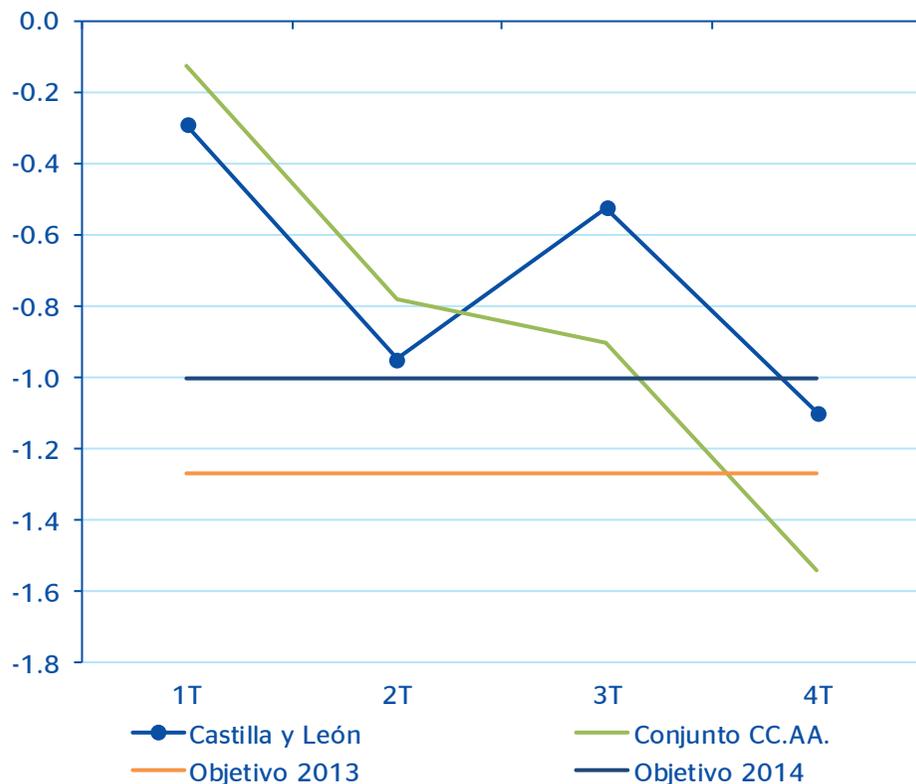
Además, la tasa de desempleo supera ya el 22%, constituyendo un reto de primera magnitud para la economía regional.

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León: saldo público no financiero en 2013

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



5. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal

Castilla y León cumplió holgadamente con el objetivo de déficit en 2013 ...

... y mantiene la deuda por debajo del objetivo

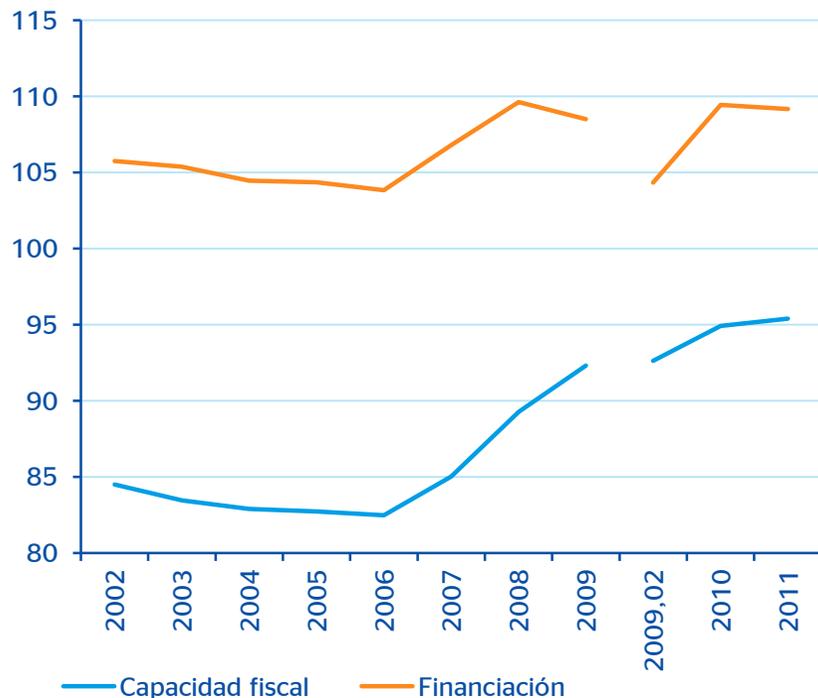
El esfuerzo fiscal para cumplir con el objetivo de 2014 será menor que en las CC.AA. Incumplidoras ...

2014: el inicio de la recuperación

Castilla y León: saldo público no financiero en 2013

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



5. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal

... al que ha contribuido que Castilla y León se haya situado por encima de la media en financiación por habitante ajustado ...

... aunque por debajo en capacidad fiscal de la región

La comunidad ha sido siempre beneficiaria neta de la redistribución del sistema, que han aportado recursos equivalentes a entre 15 y 20 puntos de financiación relativa

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB por CC. AA.

(variación promedio anual)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía de Castilla y León retomará el crecimiento en 2014 (+1,3%) y 2015 (+1,9%)

La recuperación de las exportaciones y los menores desequilibrios internos ...

... serán los factores de apoyo para la recuperación

Índice

Sección 1

Economía mundial: se mantiene la recuperación, aunque no se acelera

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Castilla y León vuelve al crecimiento

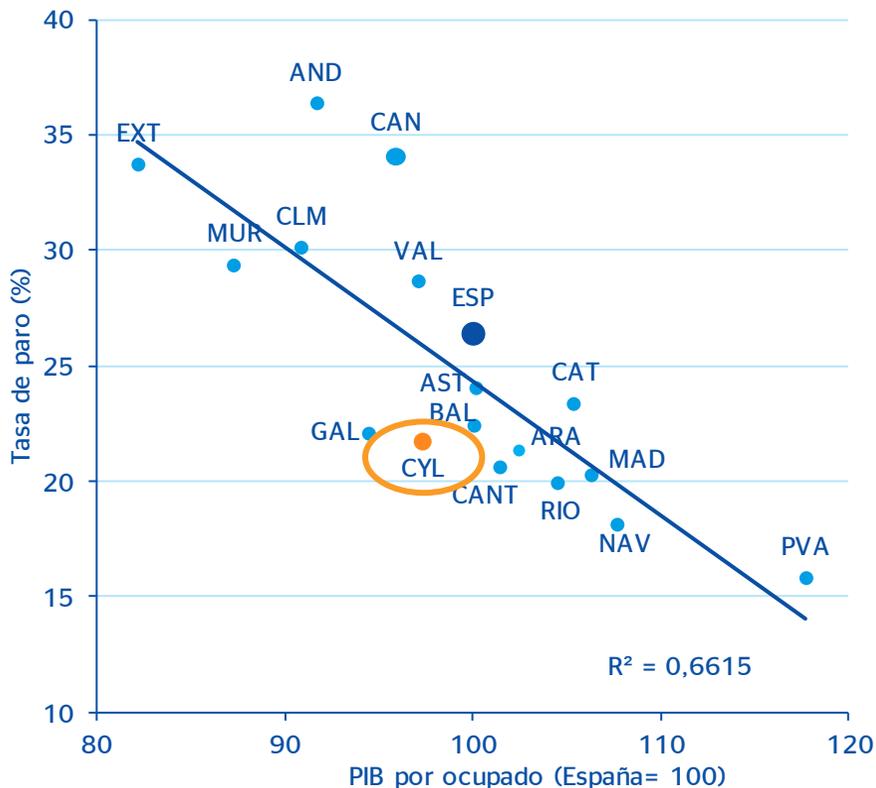
Sección 4

El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

La necesidad de profundizar el proceso reformador

PIB por ocupado y tasa de paro (2013)

Fuente: BBVA Research



A pesar de un nivel de paro mejor que la media española ...

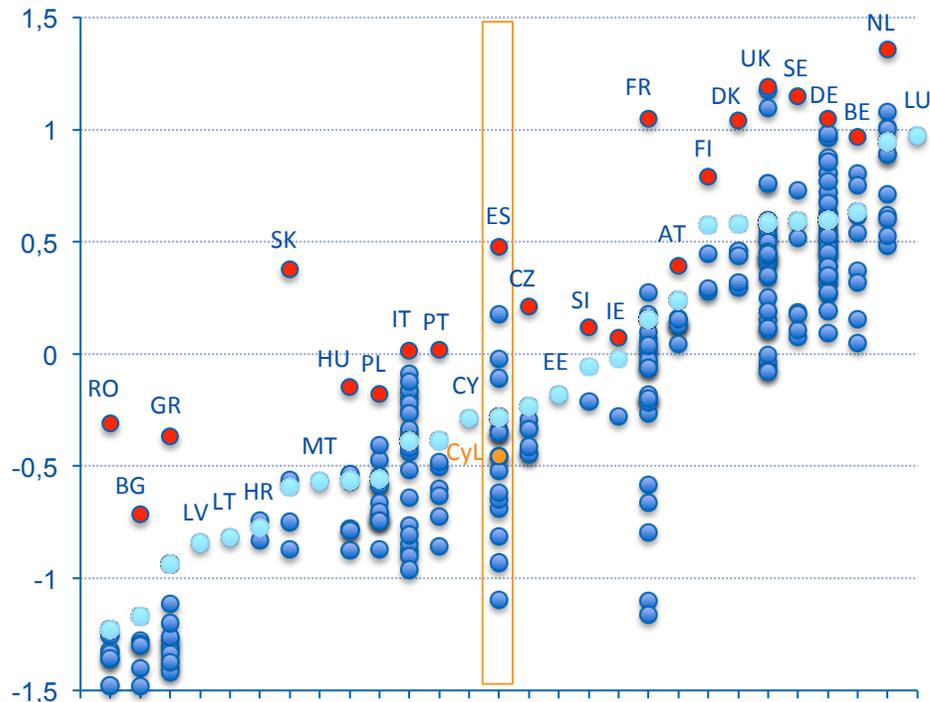
... los retos son igualmente ambiciosos,...

Asumiendo un crecimiento del 2,5% (y del 0,6% de la productividad) se necesitarían 9 años para recuperar el nivel de empleo regional pre-crisis

La necesidad de profundizar el proceso reformador

Índice de competitividad regional 2013

Fuente: BBVA Research a partir de Annoni y Dijkstra (2013)



La educación, la inversión en I+D+i o el desarrollo de empresas tecnológicas tienen una fuerte relación con el PIB potencial

Castilla y León debe redoblar sus esfuerzos para mejorar su posición en estos indicadores

La implementación de reformas en estos ámbitos será fundamental para garantizar una convergencia en PIB y renta con las principales regiones europeas

La necesidad de profundizar el proceso reformador

1. Continuar con el proceso de desapalancamiento y mejora de la financiación de la economía española: finalización de la reestructuración del sector financiero y atraer inversión extranjera directa
2. Reforma de las AA.PP., consolidación fiscal y sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, con un sistema fiscal eficiente que incentive el crecimiento y la creación de empleo → Informe del Comité de Expertos
3. Reformas con las que mejorar la productividad, el tamaño de las empresas, competitividad, aumentar el atractivo exterior de España al capital físico, humano y tecnológico
4. Profundizar las reformas que mejoren la eficacia de las políticas activas de empleo, reduzcan la dualidad en el mercado laboral y mejoren su funcionamiento → más empleo y de mayor calidad

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** aunque el crecimiento no se acelera como se esperaba. **Se despejan algunas incertidumbres de política económica** pero continúa habiendo riesgos, aunque no de naturaleza sistémica.
- 2 En España se confirman los sesgos al alza en el crecimiento, que estará por encima del 1% en 2014.** Se resuelven positivamente incertidumbres como las asociadas a la desaceleración en el crecimiento de las exportaciones o el cumplimiento del objetivo de déficit público y su impacto sobre el PIB.
- 3 La economía de Castilla y León tocó fondo en 2013 y ha iniciado su recuperación, que continuará en 2014 y 2015,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y a los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 Las reformas están teniendo un efecto positivo sobre la economía.** Sin embargo, el esfuerzo puede y debe ser mayor para intensificar la recuperación.

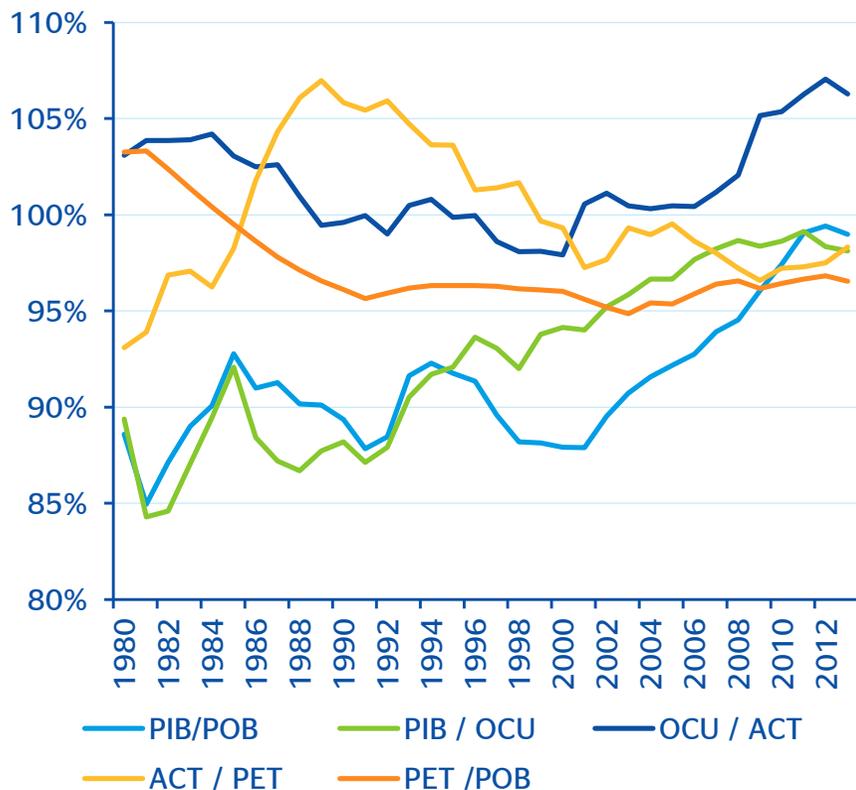
Situación Castilla y León

Valladolid, 20 de mayo de 2014

Castilla y León: retos de medio plazo

Castilla y León: descomposición del PIB per cápita (España=100)

Fuente: BBVA Research e INE



El PIB pc regional converge a la media española de manera ininterrumpida desde 2001...

... gracias al fuerte crecimiento de la productividad por ocupado y de la tasa de empleo

Retos: dinamizar el componente poblacional, mantener las contribuciones positivas de productividad y tasa de ocupación, y converger en la tasa de participación