

Situación Madrid

Madrid, 25 de junio de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the page, consisting of several horizontal stripes in various shades of blue, ranging from a very light blue at the bottom to a dark blue at the top.

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.** La mejora del entorno exterior, la inversión en maquinaria y equipo, las menores tensiones financieras, el crecimiento del nuevo crédito y el menor esfuerzo fiscal impulsan la recuperación
- 3 **La economía de Madrid 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.** El esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y prolongada

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Madrid, vuelve el crecimiento sostenido

Sección 4

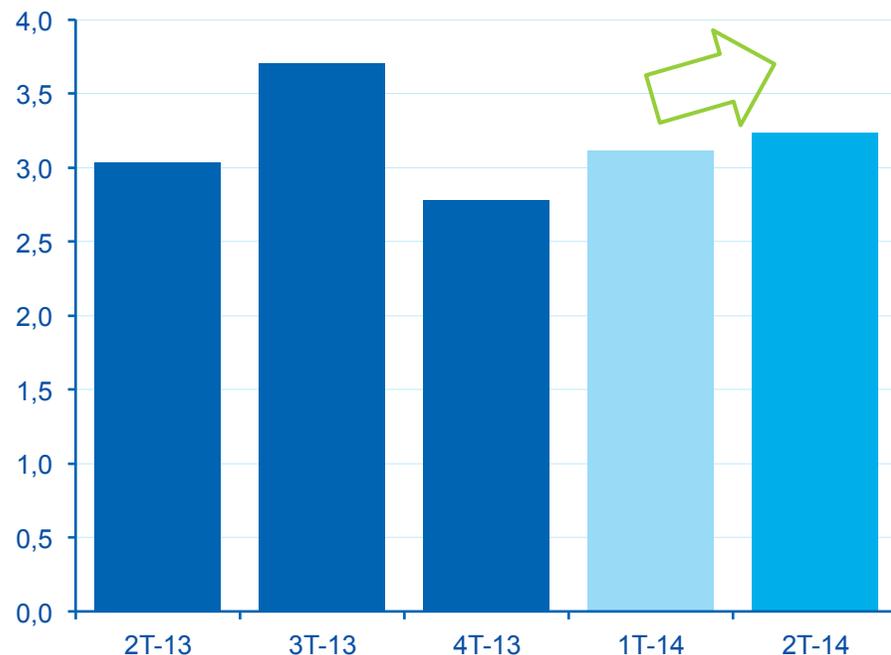
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

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 mantuvo en un robusto 3,0% en tasa anualizada en la primera mitad del año

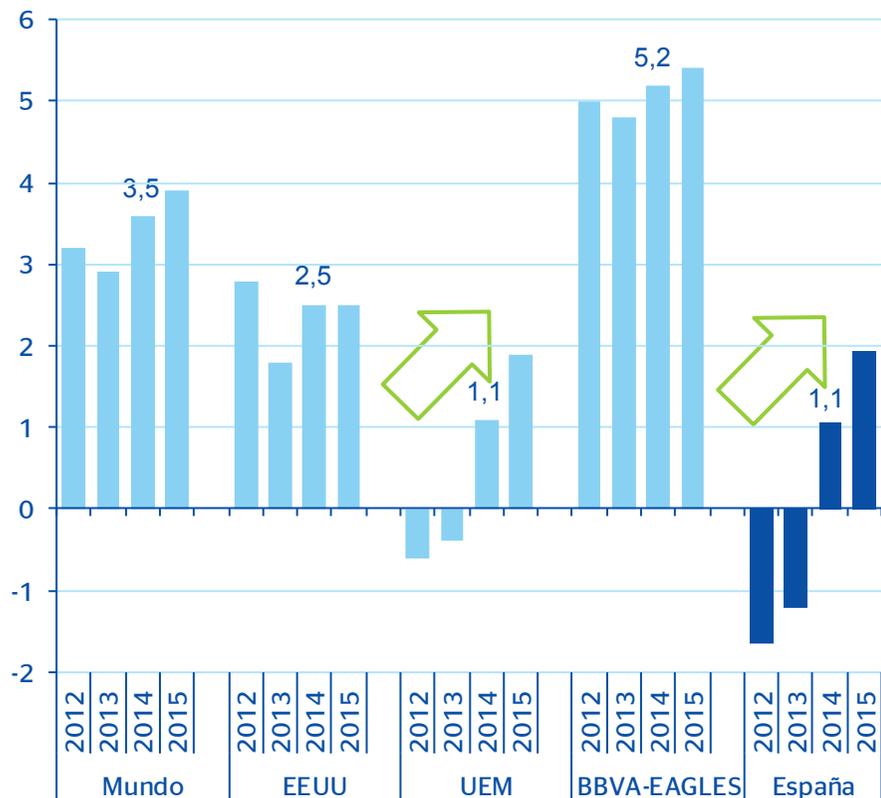
La expansión de las economías desarrolladas compensa la desaceleración de las emergentes...

... pese a la mejora de las condiciones de financiación en las segundas

El ciclo económico global está mejorando

Crecimiento del PIB (a/a %)

Fuente: BBVA Research y FMI



EEUU: crecimiento en línea con lo previsto (2,5%). La FED comenzará a incrementar los tipos de interés en la segunda mitad de 2015

La diferenciación entre países emergentes continuará siendo notable

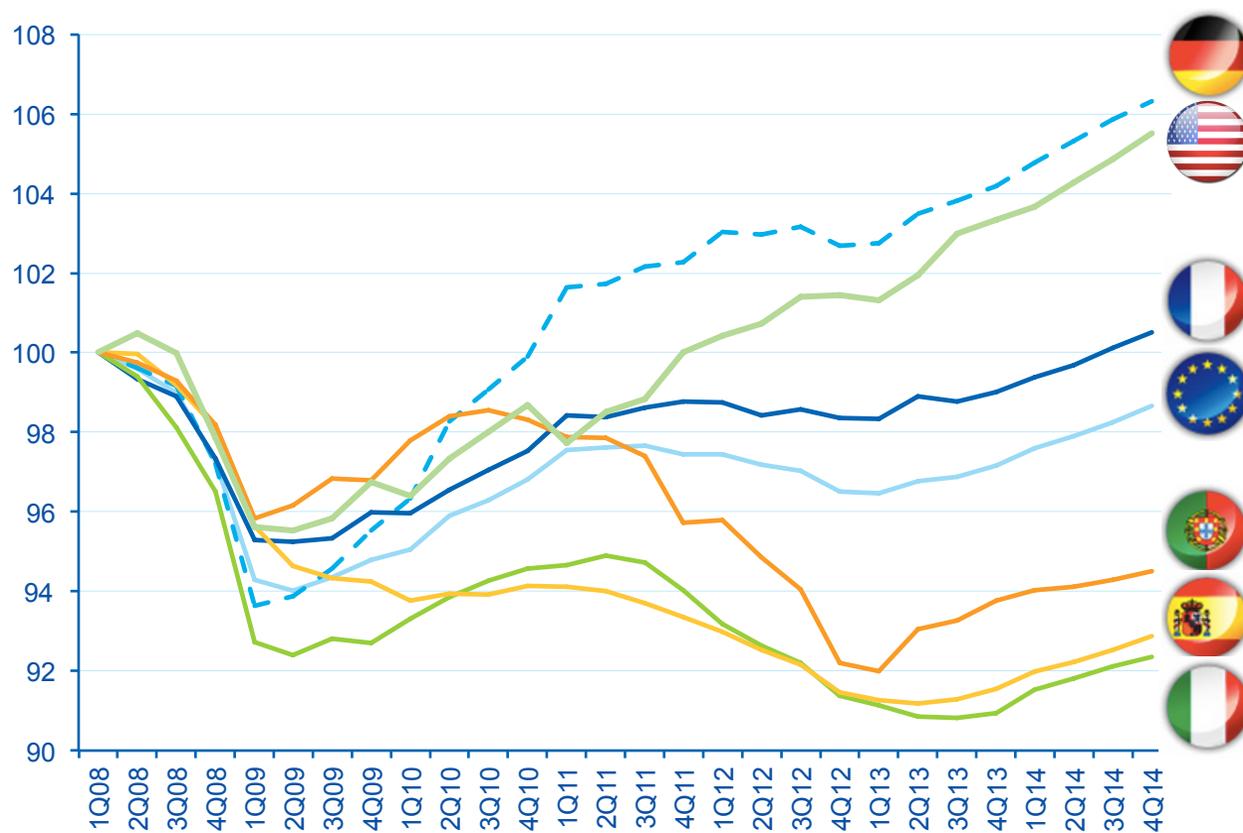
China: revisión a la baja del crecimiento (7,2%) por la moderación reciente y el cambio de objetivo de la política económica, pero todavía con margen de maniobra

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

UEM: crecimiento con ritmos diferentes ...

Producto Interior Bruto por persona en edad de trabajar (1T08 = 100)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



... y con algunas incertidumbres relevantes para 2014

(1) Persistencia del riesgo soberano y de la fragmentación financiera en la UEM. La Unión Bancaria ayudará a la recuperación del crédito

(2) Efectos de las recientes medidas aprobadas por el BCE para evitar que una excesiva fortaleza del euro y una inflación “demasiado baja durante demasiado tiempo” sean un lastre para la recuperación

(3) Desaceleración en las economías emergentes (China?)

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Madrid, vuelve el crecimiento sostenido

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

Las señales en 2T14 hacen prever una nueva aceleración del PIB

2014: la recuperación de la economía española

1. Las exportaciones continúan dinámicas: por encima del 5% a/a en 2014 y 2015

2. Crecimiento del ahorro y la riqueza financiera (+25% desde el 2S12)

3. Menores incertidumbres y menores tensiones financieras:
Prima de riesgo del bono a 10 años por debajo de 150 pb

4. Inversión en maquinaria y bienes de equipo más dinámica: por encima del 7% a/a en 2014 y en 2015

5. Mejora de los flujos de nuevo crédito: crecimiento por encima del 5% en 1T14 en crédito a PYMES

6. Necesidad de un menor esfuerzo en 2014: 0,3 pp, frente a 2pp en 2013 y 5 pp en 2012

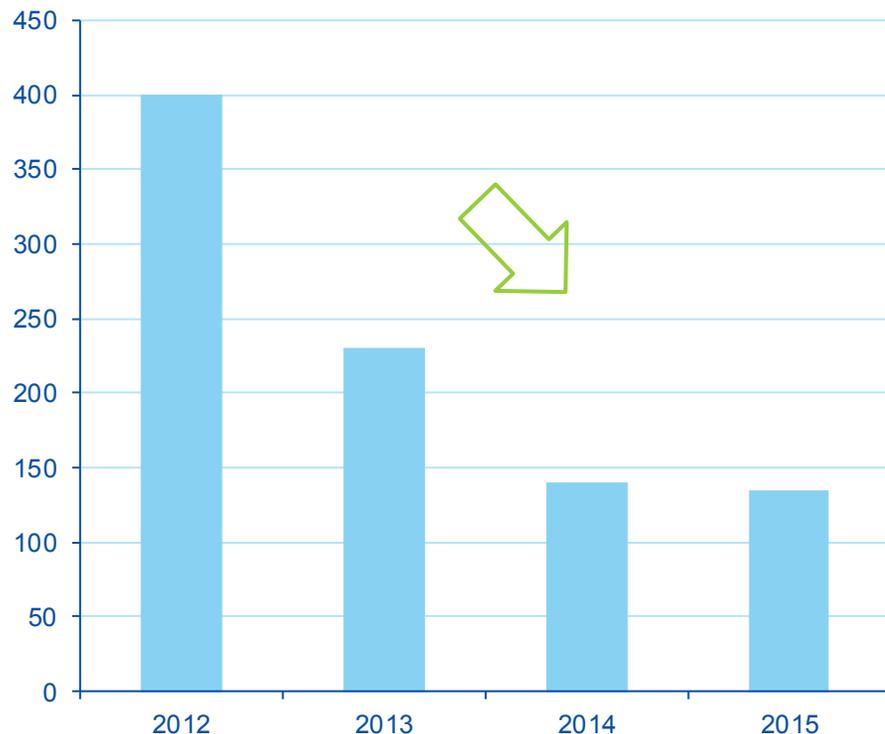
7. La creación neta de empleo mayor de la prevista: crecimiento acumulado del 1,7% entre 2014 y 2015, y tarifa plana de la Seguridad Social

Algunas incertidumbres se resuelven positivamente:

3. Menores tensiones financieras

España: Prima de riesgo de la deuda pública a 10 años

Fuente: Bloomberg



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

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

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

Algunas incertidumbres se resuelve positivamente: 4. Mayor dinamismo de la inversión

España: inversión en maquinaria y equipo (% PIB)

(Ratios reales de 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 se ha incrementado 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 resuelven positivamente: 5. Mejoran los flujos de nuevas operaciones de crédito

España: nuevas operaciones de crédito minorista

(% a/a, marzo 2014)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Empresas < 1 millón

+5,1%

Hogares

+22,8%

La economía española atraviesa un proceso ineludible de reducción del endeudamiento ...

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

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

Algunas incertidumbres se han resuelto positivamente: 6. 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,...

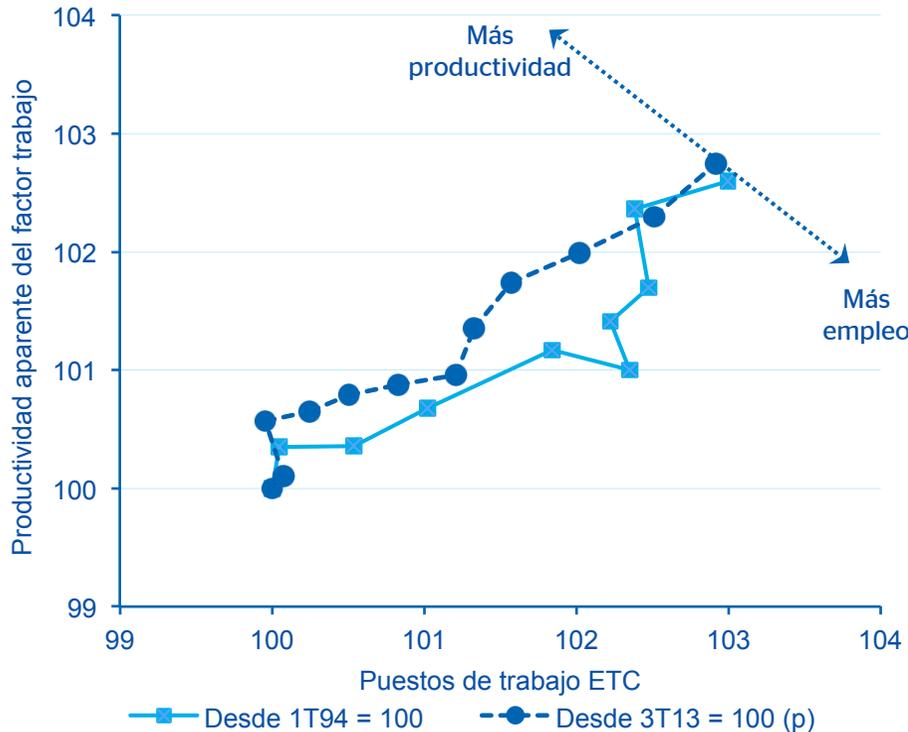
..., aunque con dudas sobre la respuesta de los ingresos públicos al crecimiento económico y el impacto de la reforma de las CC.LL.,...

..., 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?

4. Evaluación de los efectos de la propuesta del Gobierno de reforma fiscal

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Madrid, vuelve el crecimiento sostenido

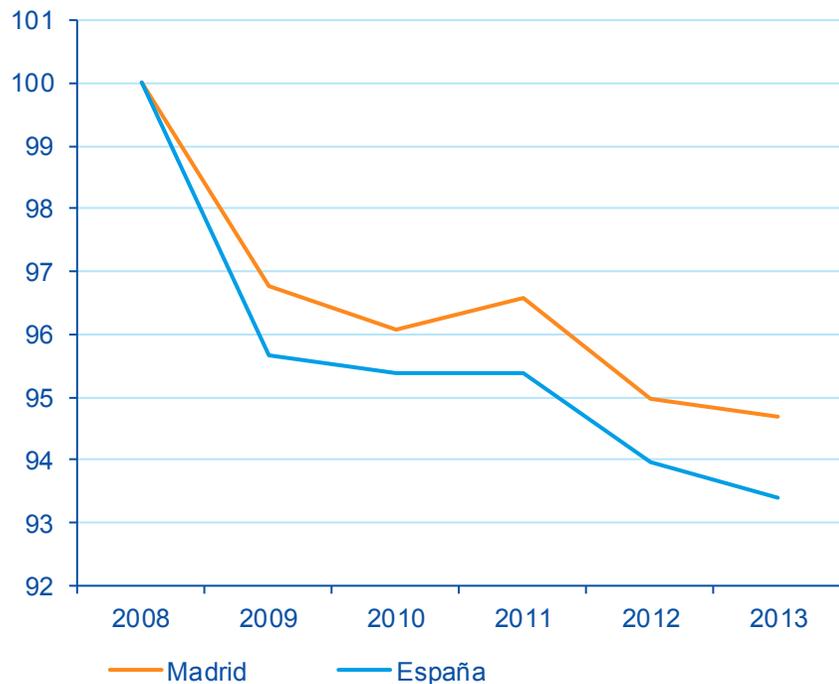
Sección 4

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

Madrid: recesión en 2013, en línea con lo previsto

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

Fuente: BBVA Research e INE



El PIB regional cayó en 2013 un -1,2% (BBVA Research: -1,2%)

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

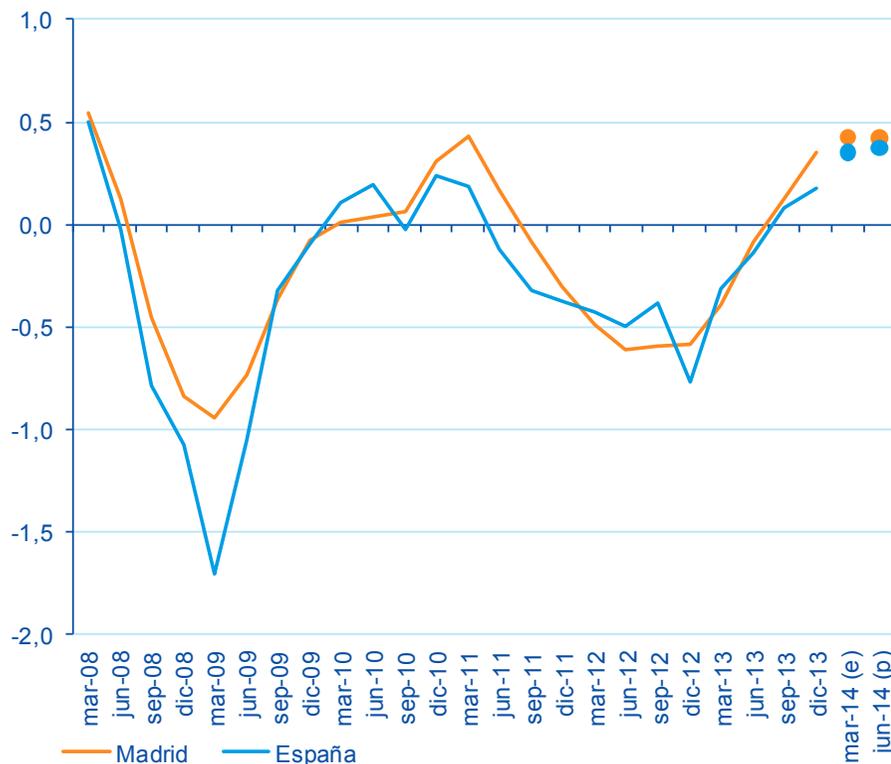
Además, la caída del PIB por persona en edad de trabajar es menor en Madrid (-5,3%) que en España (-6,6%) desde 2008

2014: el inicio de la recuperación

Indicador de Actividad: MICA-BBVA Madrid

(% 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 madrileña recuperó el pulso

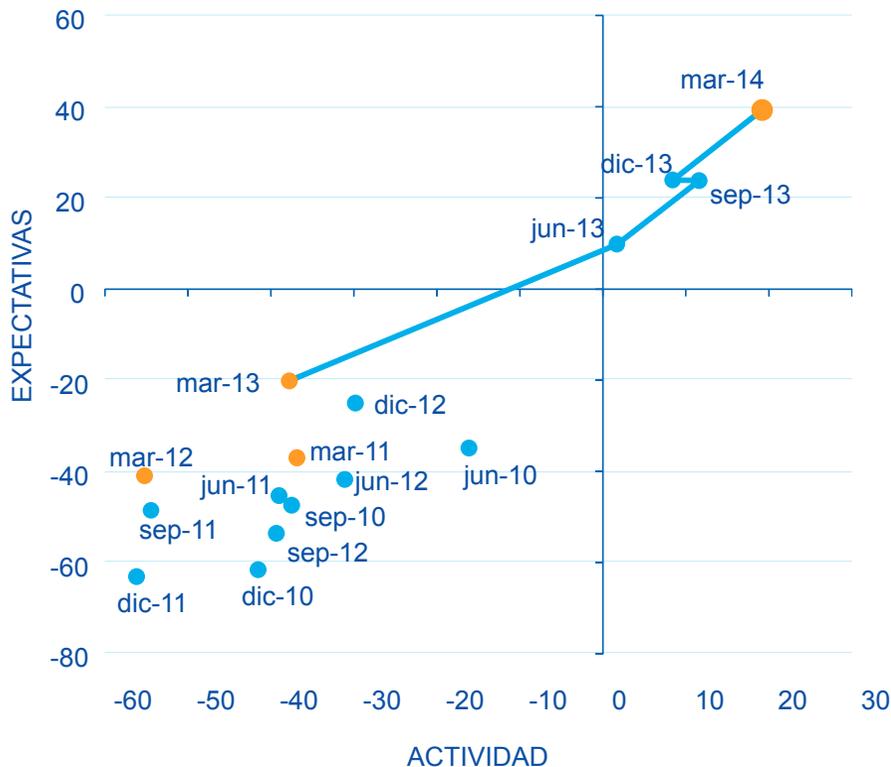
El crecimiento volvió en la segunda parte de 2013...

... y ha ido acelerándose en los últimos trimestres

2014: el inicio de la recuperación

Comunidad de Madrid: Encuesta BBVA de Actividad Económica y crecimiento del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



Encuesta BBVA de Actividad Económica en la Comunidad de Madrid (Recuadro 1)

La encuesta de BBVA en la Comunidad de Madrid 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 madrileño

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

Exportaciones reales

(mar-08=100, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



1. El soporte exterior: buen comportamiento tendencial

Tras un excepcional comportamiento de las exportaciones en 1S13, explicado por el buen comportamiento de las aeronaves, ...

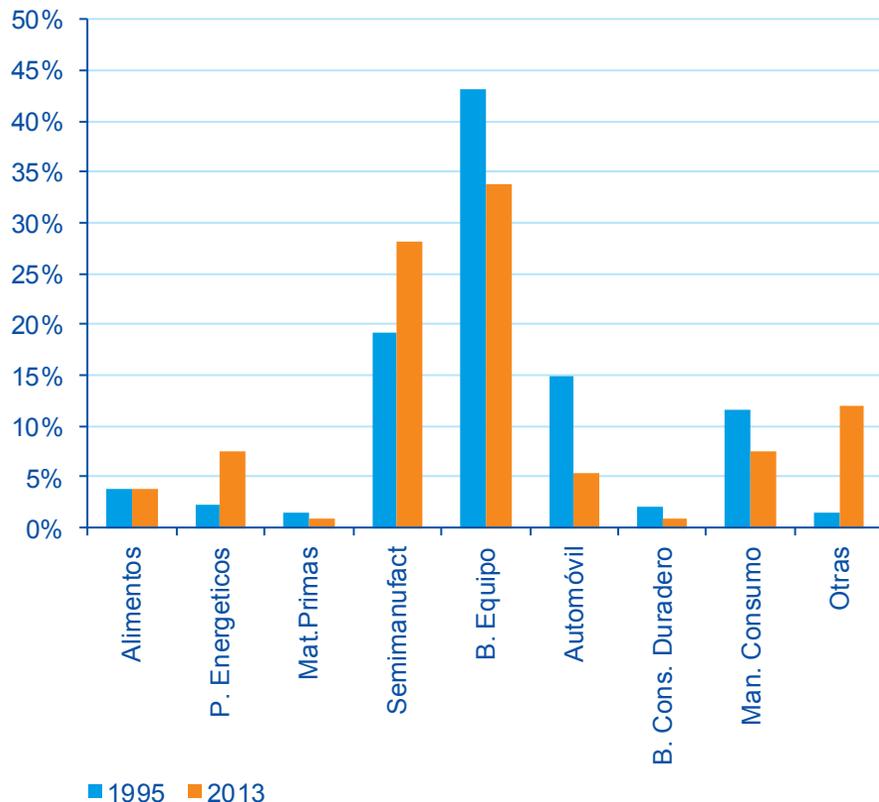
... las exportaciones regionales perdieron dinamismo en 2S13, aunque siguen en 2014 al mismo nivel que en conjunto de España

En el conjunto del año, las exportaciones de bienes crecieron más que en el agregado nacional (+11,9% vs España: +5,3%)

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: exportaciones por sectores (%)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



1. El soporte exterior: la diversificación de las exportaciones

Madrid ha pasado de exportar casi el 45% en bienes de equipo a tener un sector exterior más diversificado por productos y por destinos

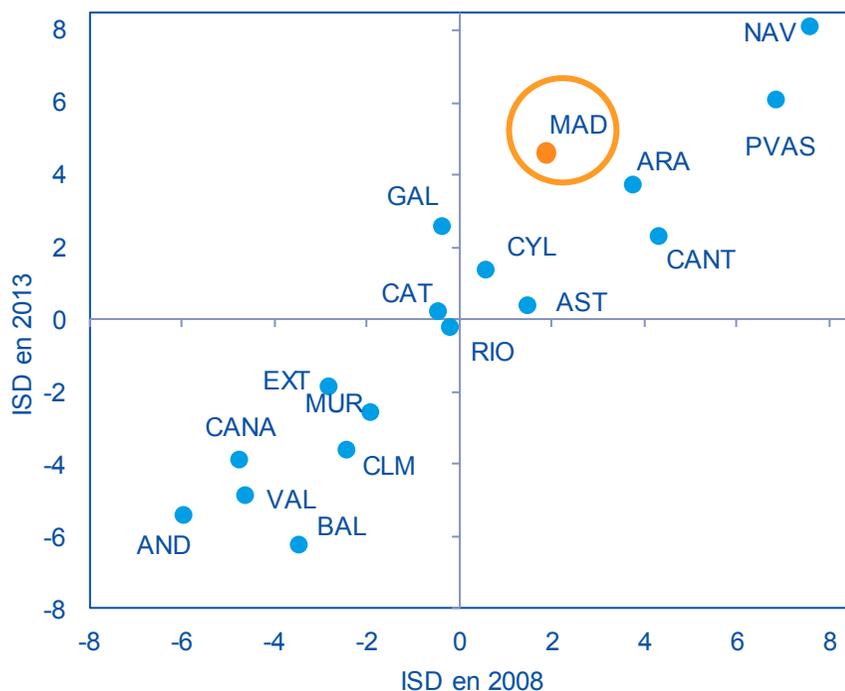
La diversificación de las exportaciones madrileñas explica un 3,5% de incremento de las exportaciones desde el inicio de la crisis

Sin el proceso diversificador, el PIB per cápita se habría reducido en un 6% adicional

2014: el inicio de la recuperación

Índice sintético de desequilibrios por CC.AA.

Fuente: BBVA Research



2. Menores desequilibrios

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

Esto supone una menor restricción para el crecimiento

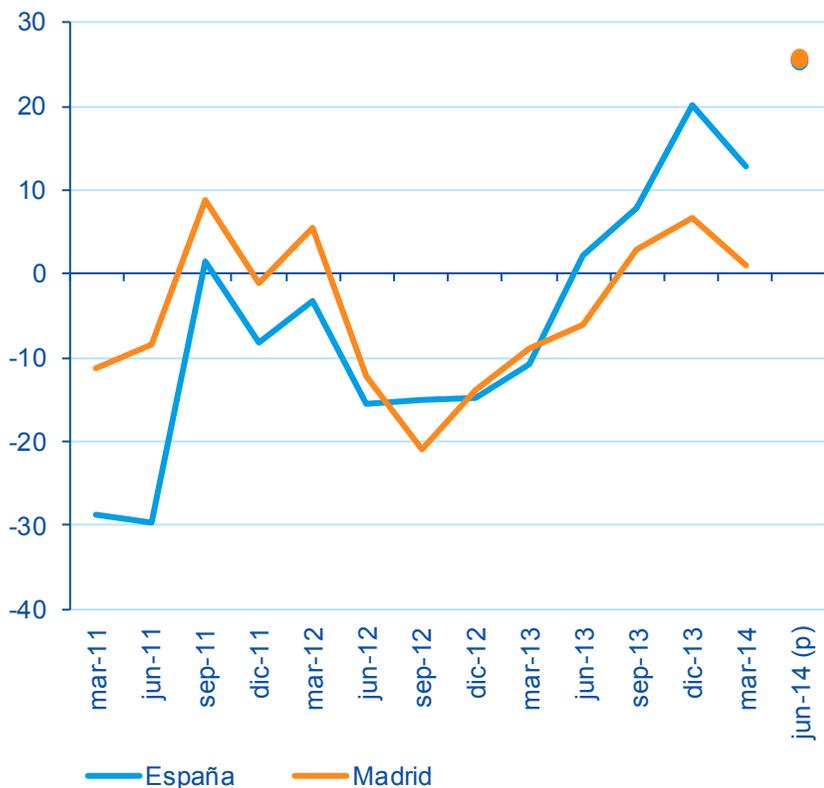
Mejoras relativas en la accesibilidad a la vivienda, en la tasa de ahorro o en el PIB pc han beneficiado a la región

2014: el inicio de la recuperación

Madrid 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 ...

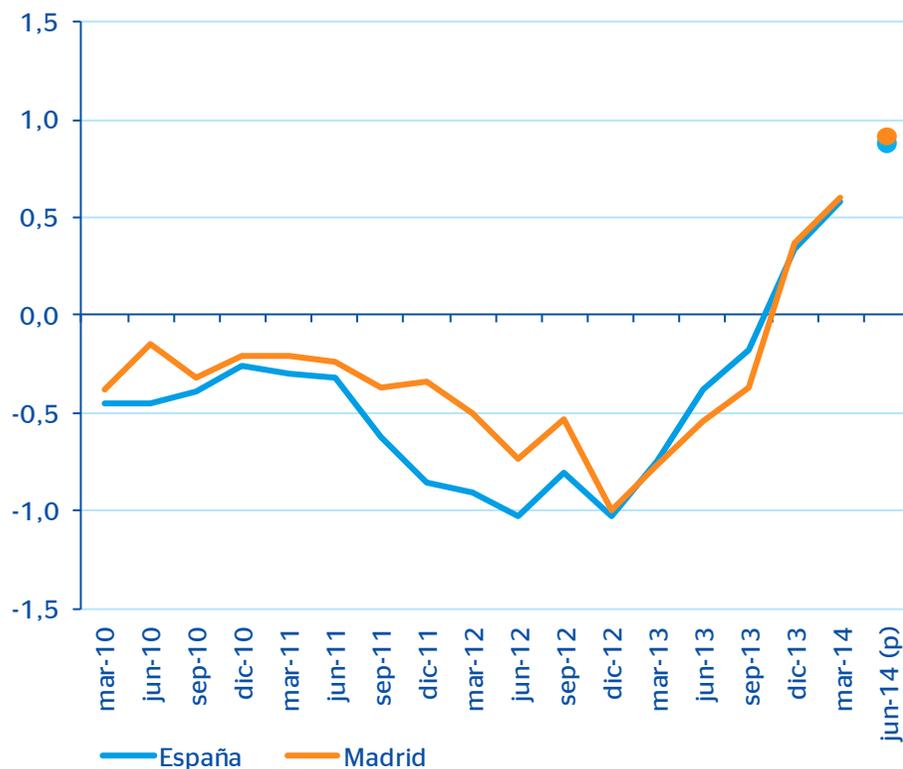
... ha dado lugar a una mejora del gasto, particularmente de bienes de consumo duradero,...

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

2014: el inicio de la recuperación

Madrid 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,...

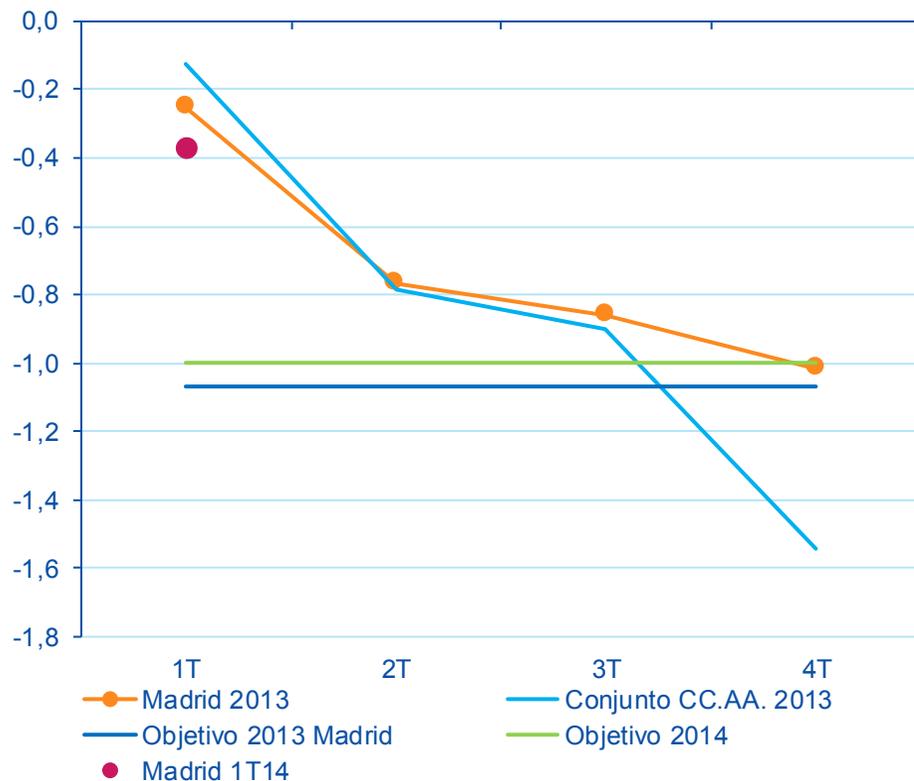
..., replicando el comportamiento del agregado nacional

La tasa de desempleo supera ya el 20%, constituyendo un reto de primera magnitud para la economía regional.

2014: el inicio de la recuperación

Comunidad de Madrid: saldo público no financiero en 2013 (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



5. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal

La Comunidad de Madrid cumplió con el objetivo de déficit en 2013 ...

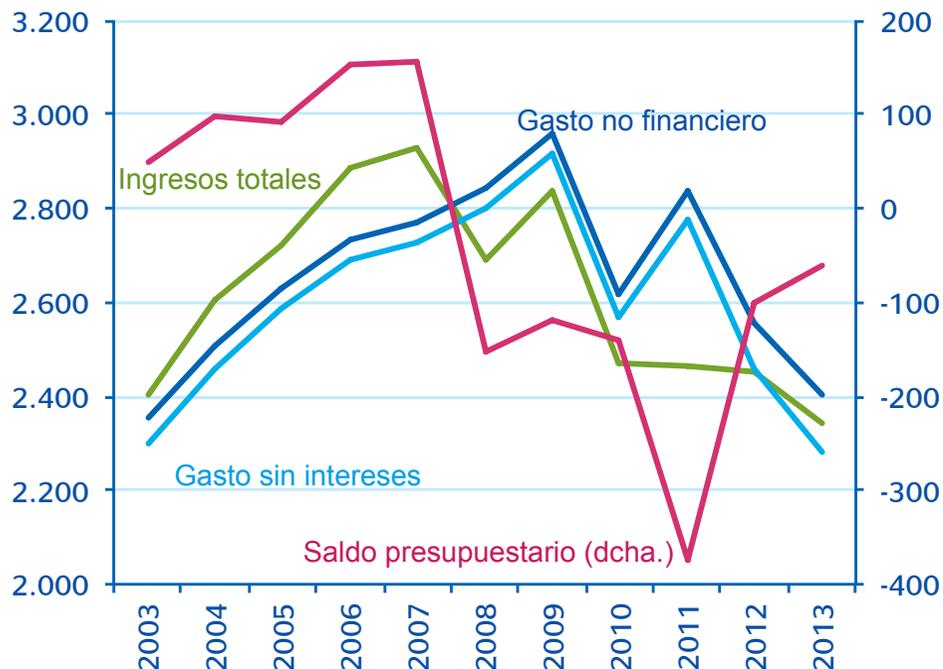
... y mantiene la deuda por debajo del objetivo

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

2014: el inicio de la recuperación

Comunidad de Madrid: ingresos, gasto y saldo presupuestario per cápita (euros constantes de 2013)

Fuente: BBVA Research a partir de Ángel de la Fuente (2014)



5. Necesidad de un menor esfuerzo fiscal

Desde 2011 se ha realizado un esfuerzo de consolidación fiscal significativo ...

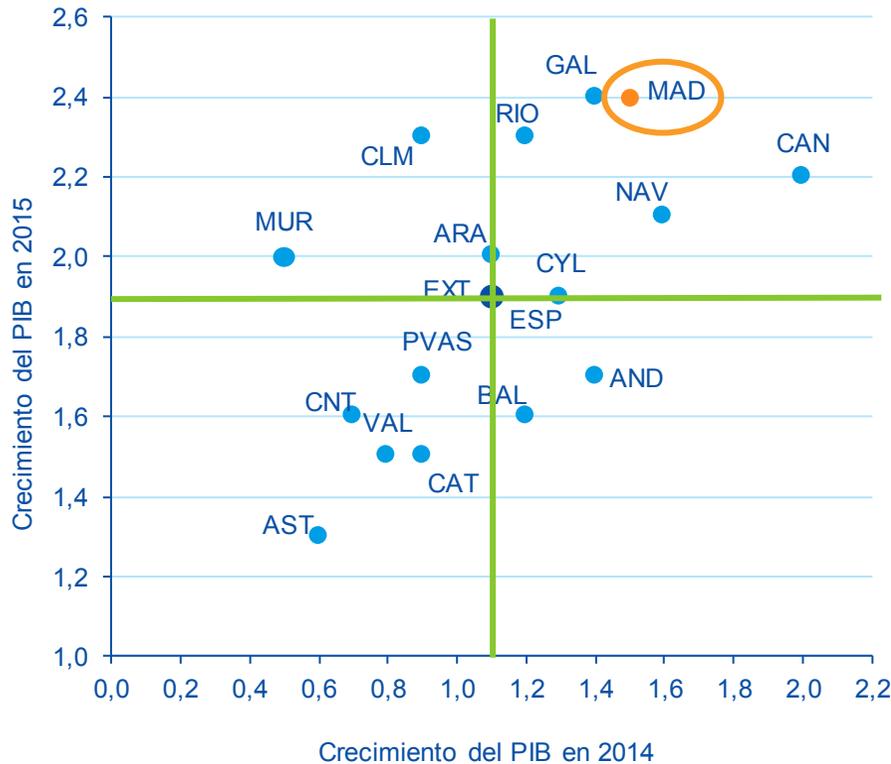
... que ha reducido el déficit desde 374 a 62 euros per cápita en 2013, en términos reales, con un gasto per cápita similar al de 2003

En 2013 la Comunidad de Madrid alcanzó un superávit en términos primarios, por primera vez desde 2007

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 Madrid retomará el crecimiento en 2014 (+1,5%) y 2015 (+2,4%)

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

Madrid, vuelve el crecimiento sostenido

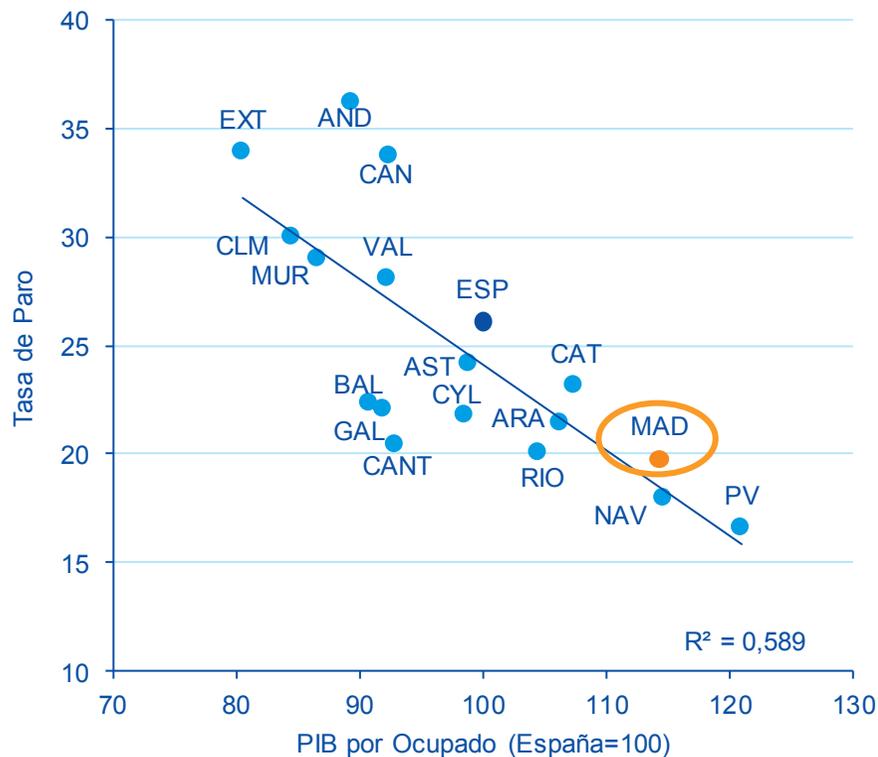
Sección 4

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

La necesidad de profundizar en 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 ...

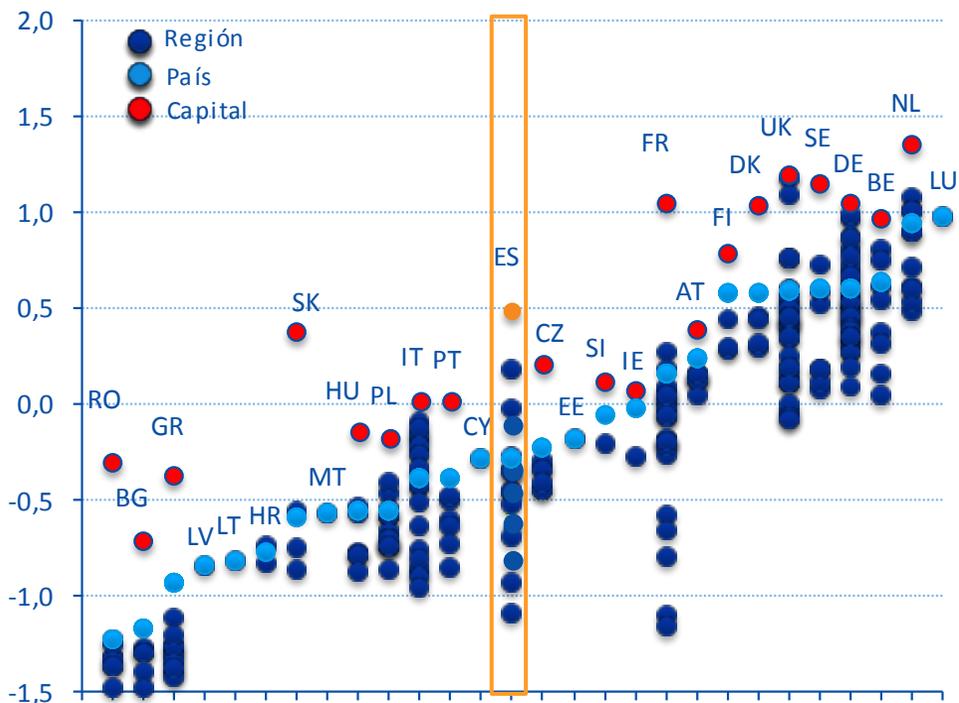
... los retos son igualmente ambiciosos,...

Asumiendo un crecimiento del 2,5% (y del 0,6% de la productividad) se necesitarían 7 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

La Comunidad de Madrid 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

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.** La mejora del entorno exterior, la inversión en maquinaria y equipo, las menores tensiones financieras, el crecimiento del nuevo crédito y el menor esfuerzo fiscal impulsan la recuperación
- 3 La economía de Madrid 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.** El esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y prolongada

Situación Madrid

Madrid, 25 de junio de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the page, consisting of several horizontal stripes of varying shades of blue, from dark to light, creating a gradient effect.