

Situación Murcia

Murcia, 24 de septiembre de 2014

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

Mensajes principales

- 1 **El crecimiento global continuará**, aunque la recuperación está siendo más moderada en comparación histórica
- 2 **En España se modera el crecimiento en 3T2014 pero se acelerará en 2015**, apoyado en políticas monetarias y fiscales más expansivas, aunque con riesgos sobre la composición del crecimiento y la cuenta corriente
- 3 **La economía murciana recupera el crecimiento en 2014 y lo acelerará en 2015**. El apoyo del sector exterior y el avance en la corrección de algunos desequilibrios internos apoyarán la recuperación
- 4 **Las reformas están teniendo un efecto positivo sobre la economía**. Sin embargo, el esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y duradera.

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Murcia acelera el crecimiento

Sección 4

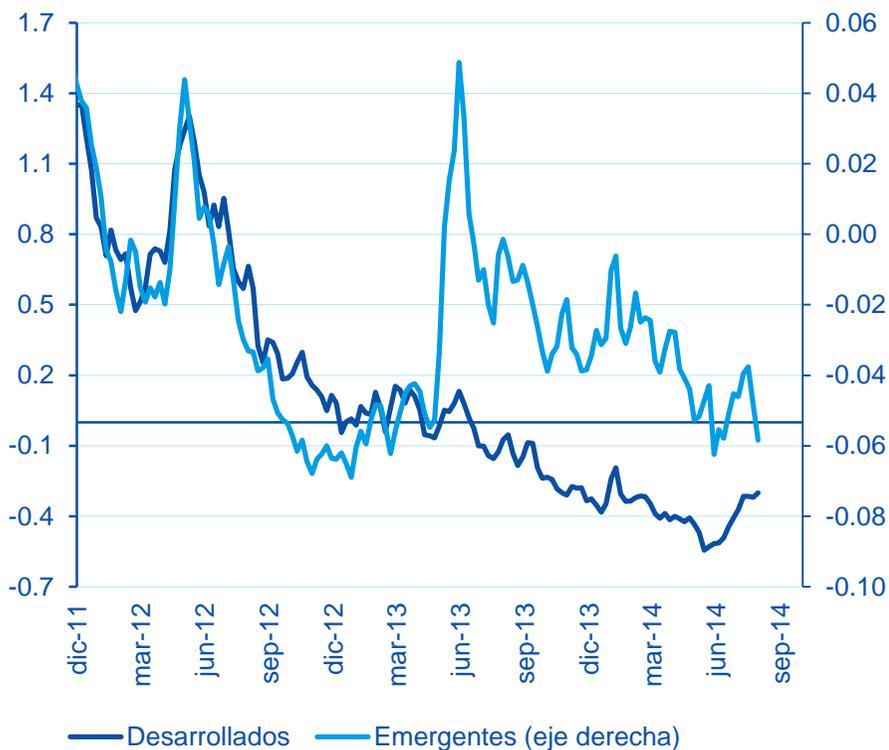
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

Sección 1

A pesar de surgir eventos de riesgo geopolítico ...

Índice de tensiones financieras BBVA Research

Fuente: BBVA Research



Tanto los indicadores financieros como los de actividad envían señales consistentes con un escenario favorable al crecimiento ...

... a pesar del surgimiento de factores de riesgo geopolítico ...

... que, por el momento, no han alterado las expectativas de crecimiento mundial.

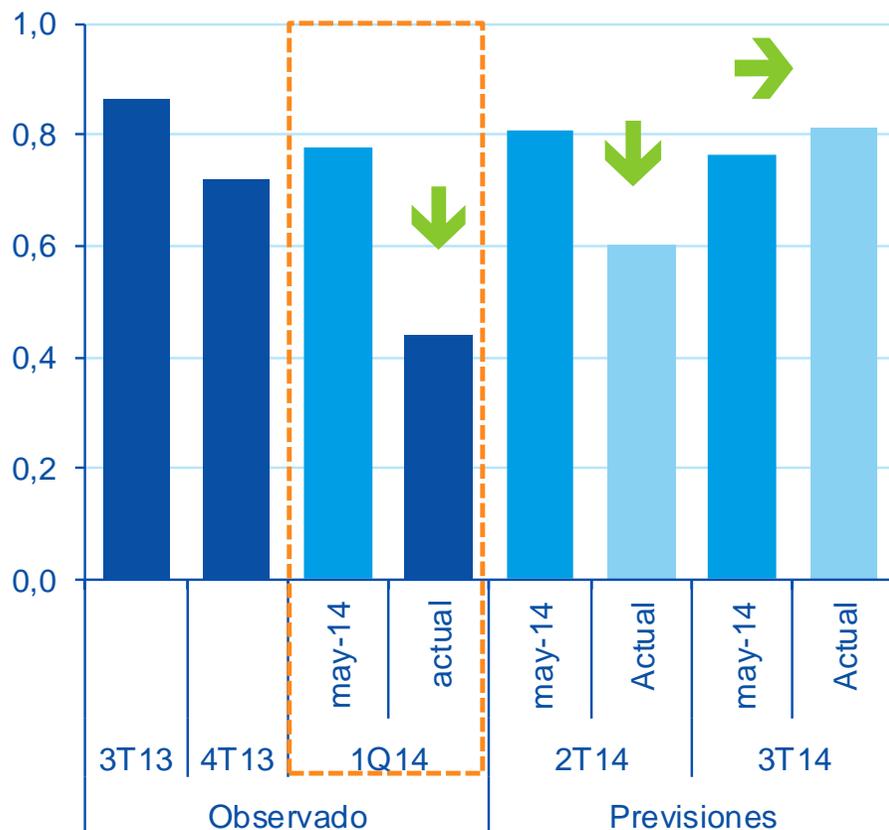
Sección 1

... el escenario más probable es de crecimiento

Crecimiento global basado en el BBVA-GAIN

(intertrimestral %)

Fuente: BBVA Research



La actividad industrial global siguió creciendo hasta mayo cerca del 3,4% anual, por encima del 3,0% de finales de 2013

El comercio mundial se recuperó del intenso y generalizado ajuste a la baja sufrido en el primer trimestre de 2014 (e.g., EE.UU.)

Los datos más recientes apuntan a una moderada aceleración de la recuperación durante los próximos meses

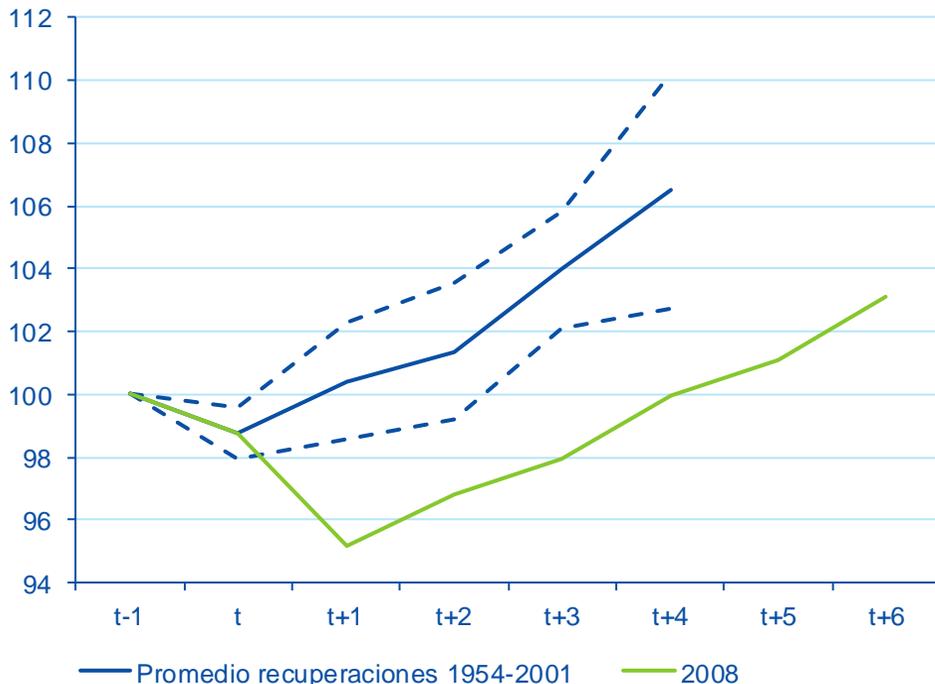
Sección 1

En todo caso, la recuperación económica se está dando a un ritmo relativamente moderado

EE.UU., comparación de recuperaciones económicas

Nivel del PIB per cápita

Fuente: BBVA Research



En comparación histórica, el ritmo de salida de la recesión parece moderado

El desapalancamiento en el sector privado es lento y la deuda total (pública + privada) sigue elevada

El ajuste de los balances de los agentes, aún pendiente, podría suponer un freno a la recuperación a medio plazo

Recesiones en EE.UU.: 1954, 1974, 1980, 1991, 2001, 2008

Sección 1

Previsiones en el escenario base

- 1 El crecimiento global continuará con mejoras en economías avanzadas, EEUU y la eurozona, mientras que se espera una suave desaceleración en China**
- 2 El riesgo de un ajuste intenso en China es bajo y la FED maneja bien la recuperación, pero **aumentan los riesgos geopolíticos y de actividad en la UEM****
- 3 El **ajuste de los balances de los agentes, aún pendiente**, puede suponer un freno a la recuperación a medio plazo**

Crecimiento global del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Previsiones en el escenario base

Previsiones (%)

Fuente: BBVA Research, agosto 2014, y BCE, septiembre 2014

	PIB				Inflación		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016
UEM	-0.3	+1.1	+1.9		+0,6	+1.1	
UEM (BCE)		▼ +0.9	▼ +1.6	+1.9	▼ +0.6	▼ +1.1	+1.4
Alemania	+0.5	▲ +1.9	+2.0				
España	-1,2	▲ +1.3	▲ +2.3				
Francia	+0.4	▼ +0.7	▼ +1.4				
Italia	-1,8	▼ +0.3	▼ +1.3				
Portugal	-1,4	▼ +0.8	▲ +1.6				
Reino Unido	+1.7	▲ +2.9	▲ +2.5				
EE.UU.	+1.9	+2.0	+2.5				
Latinoamérica							
Argentina	+2.9	-1.0	+0.2				
Brasil	+2.5	▼ +1.3	+1.6				
Chile	+4.1	▼ +2.9	▼ +3.8				
Colombia	+4.7	▲ +4.9	+4.8				
México	+1.1	+2.5	+3.5				
Paraguay	+14.4	▼ +4.9	▲ +4.3				
Perú	+5.8	▼ +4.1	▲ +5.9				
Uruguay	+4.4	▼ +2.7	▼ +2.9				
Asia							
Japón	+1.5	+1.1	+1.3				
China	+7.7	+7.2	+7.0				
Economía mundial	+3.0	+3.3	+3.8				

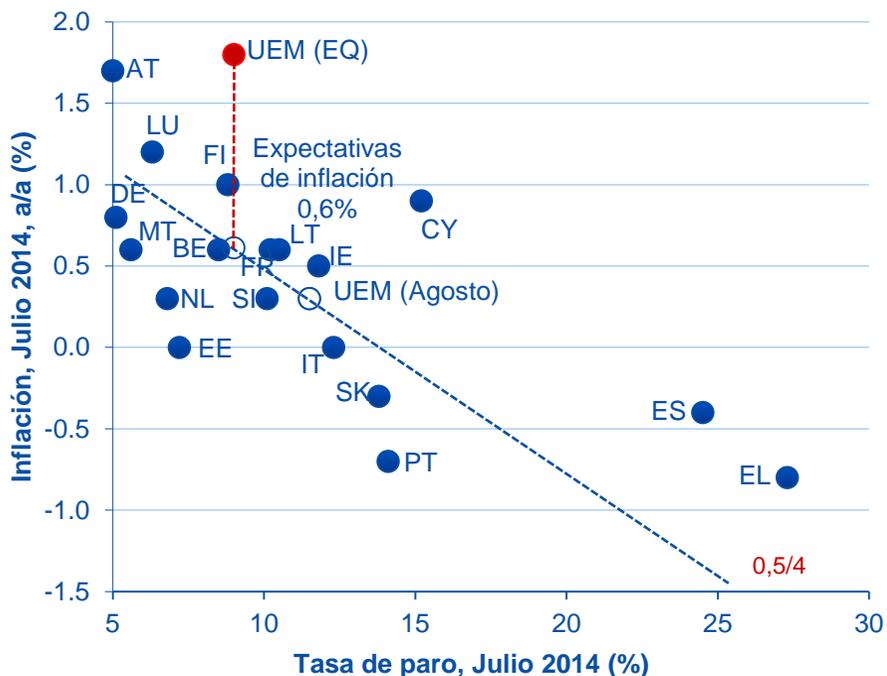
▲=revisión al alza, ▼=a la baja respecto al trimestre anterior

Sección 1

El mayor riesgo: actividad e inflación en UEM,...

UEM: desempleo e inflación (%)

Fuente: BBVA Research



La recuperación en la UEM debería continuar apoyada en la mejora del entorno externo y políticas fiscales y monetarias más laxas

Sin embargo, existe un riesgo creciente de desanclaje de las expectativas de inflación ...

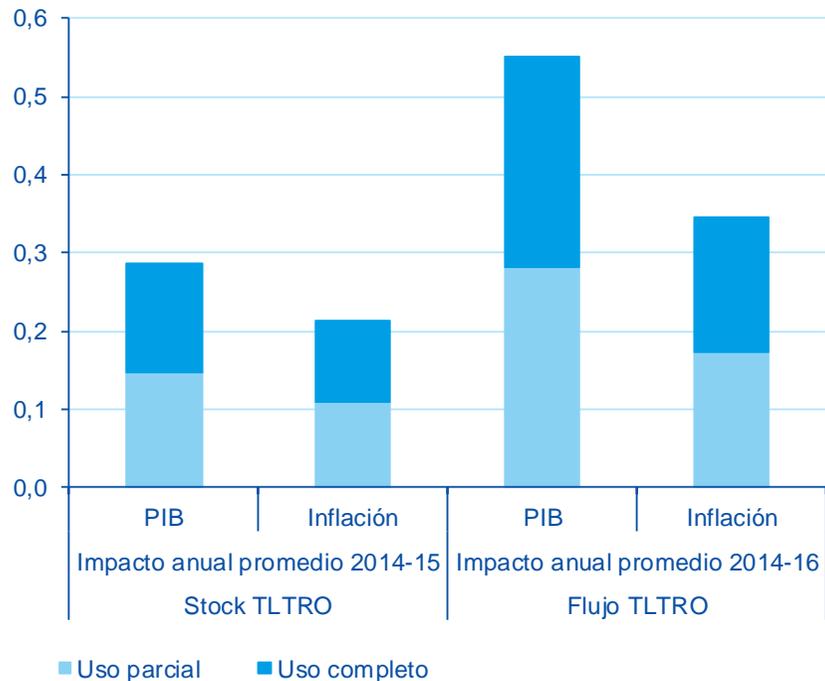
... que puede hacer más difícil la recuperación en países con un elevado endeudamiento y con necesidad de ganar competitividad

Sección 1

... y el BCE actúa sorprendiendo positivamente

Eurozona: impacto en crecimiento e inflación del incremento del crédito debido al TLTRO (pp)

Fuente: BBVA Research



Medidas del BCE

- Tasa negativa de depósitos
- Prolongación de LTRO
- TLTRO
- No esterilización de las operaciones de mercado abierto
- Compra de ABS, covered bonds y posiblemente expansión cuantitativa

Las medidas fortalecen la guía del BCE de las tasas de interés y los mecanismos de transmisión de la política monetaria

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Murcia acelera el crecimiento

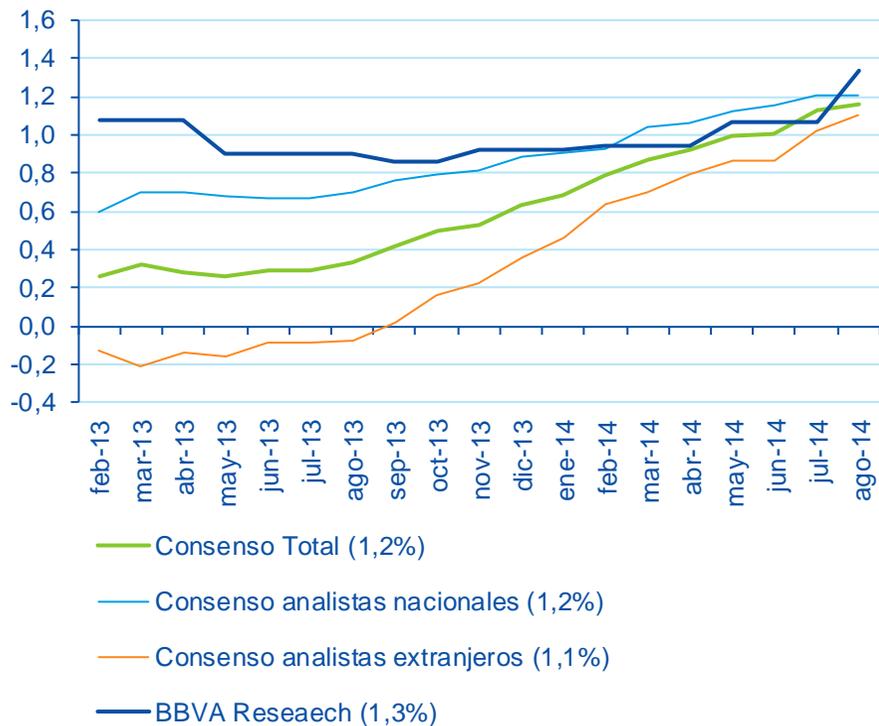
Sección 4

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

Sección 2
Se han revisado al alza las previsiones de crecimiento

España: previsiones de crecimiento para 2014

(%)
 Fuente: BBVA Research a partir de Consensus Forecasts



Existe un consenso creciente acerca de la mejora en las perspectivas de crecimiento para la economía española

Revisamos al alza la previsión de incremento del PIB hasta el 1,3% en 2014 y el 2,3% en 2015

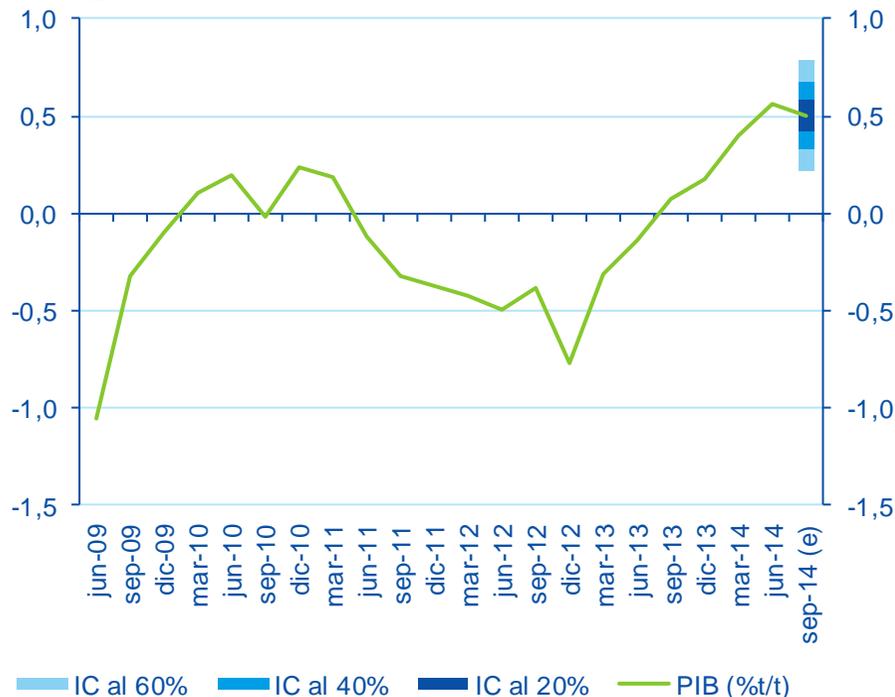
La mejora alcanza las 6 décimas acumuladas en 2014 y 2015

Sección 2

La expansión continúa durante el tercer trimestre,...

España: Crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

Fuente: BBVA Research



El PIB encadena ya 4 trimestres consecutivos de crecimiento (0,6%) ...

... por la mejora de la demanda interna, especialmente la privada, y a pesar del estancamiento de las exportaciones netas

La tendencia en los datos del 3T14 apunta a moderación del ritmo de expansión, hasta el 0,4% o el 0,5%

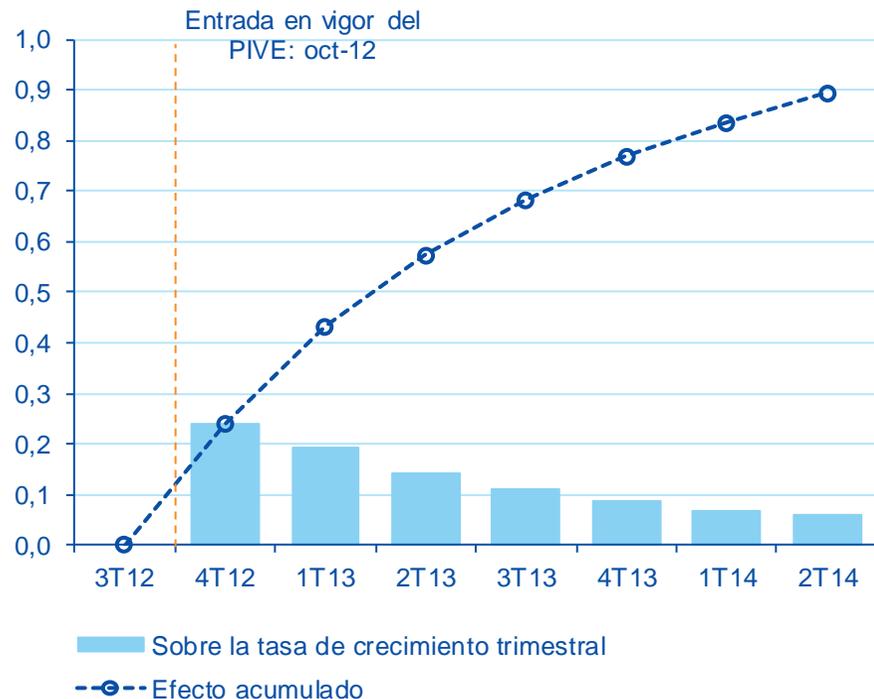
Sección 2

..., apoyada por la demanda interna.

España: efecto del PIVE sobre el consumo privado

(pp de la tasa de crecimiento trimestral)

Fuente: BBVA Research



Los mejores fundamentos, la reducción de la incertidumbre, algunos estímulos fiscales y la mayor disponibilidad de crédito, entre otros, explican el aumento del consumo privado

Asimismo, la inversión en maquinaria y equipo liga ya 6 trimestres consecutivos de crecimiento ...

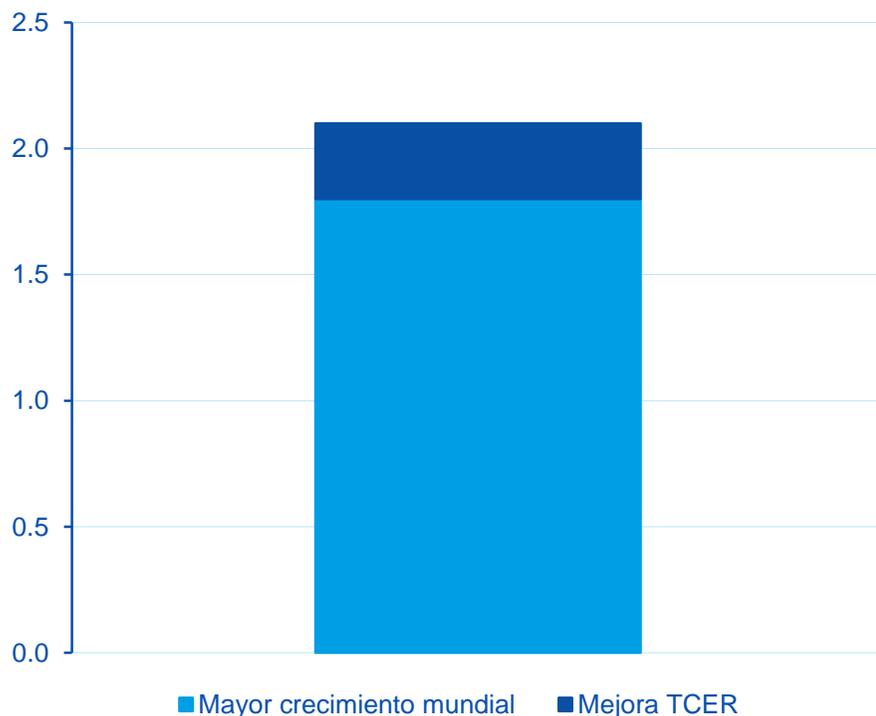
..., al mismo tiempo que se avanza hacia el cumplimiento del objetivo de déficit

Sección 2

2015: imprescindible crecimiento de las exportaciones

España: crecimiento adicional de las exportaciones en 2015 por cambios en fundamentales (pp)

Fuente: BBVA Research



La contribución de la demanda interna tenderá a descender durante los próximos trimestres ...

... por lo tanto, para sostener el crecimiento, es fundamental la recuperación de las exportaciones

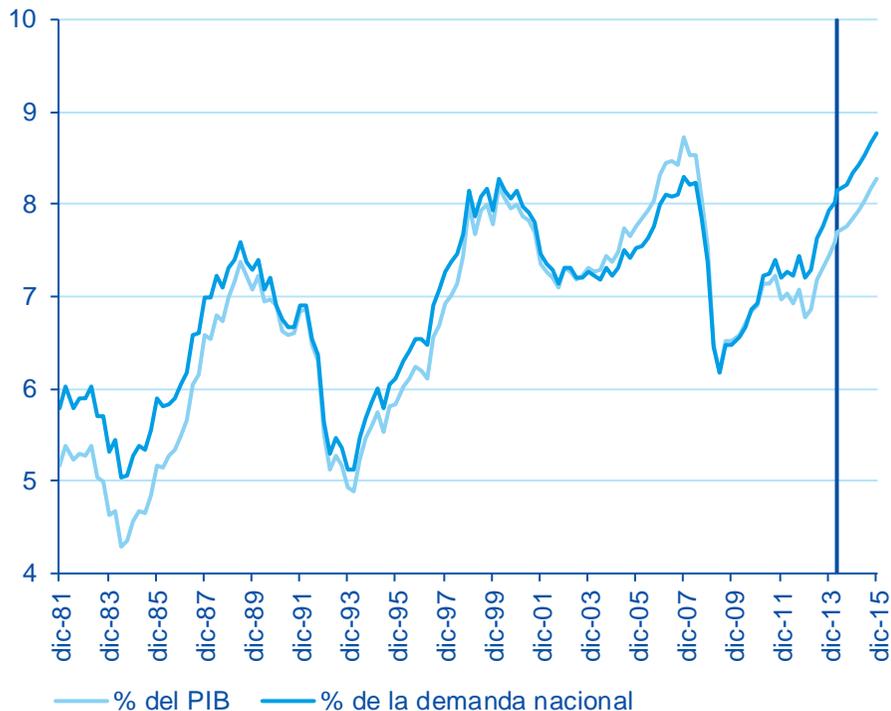
La recuperación de la demanda externa y un tipo de cambio real más depreciado apoyarán su crecimiento en el corto plazo

Sección 2
2015: la inversión en M&E augura un mayor crecimiento

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 8,0% desde que tocara fondo en 2T09, en España lo ha hecho un 22.6%

Hoy representa ya el 45% de la inversión real 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

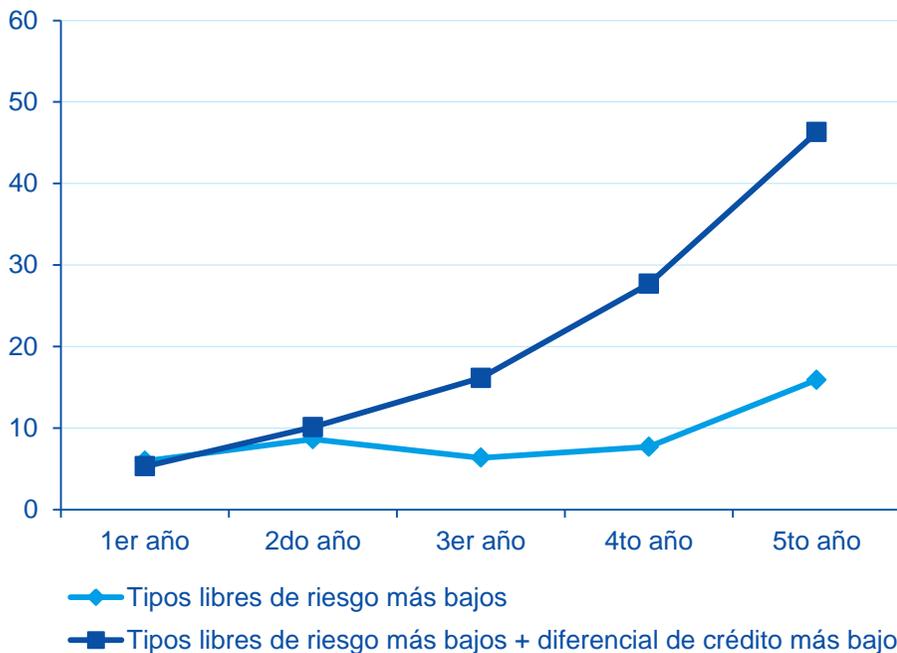
Sección 2

2015: una política monetaria más expansiva

España: impacto estimado en el crédito del sector privado, excluyendo hipotecas*

(diferencia acumulada vs. últimas previsiones en miles de millones de €)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



Las acciones del BCE están orientadas a disminuir el coste de la financiación bancario, condicionada a un aumento del crédito

En España, los menores tipos aumentarán la demanda de crédito ...

... que puede aumentar en unos 50 mil millones si se confirman nuestras previsiones de menores diferenciales en tipos de interés

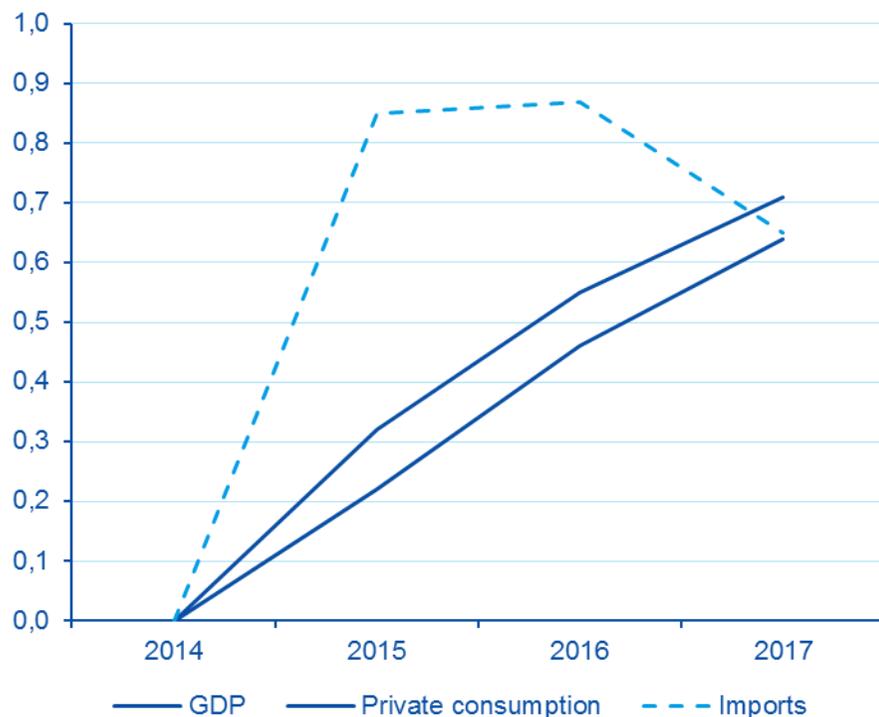
Sección 2

2015: una política fiscal más expansiva

España: impacto de la reducción impositiva en IRPF e IS

(desviación respecto a un escenario sin reforma en pp)

Fuente: BBVA Research



En total, la reducción impositiva alcanzará 9 mil M€ entre 2015 y 2016 ...

... lo que incrementará la demanda interna y, con ella, las importaciones, lo que atenuará el impacto sobre el PIB

La mejora cíclica de ingresos y gastos, junto con el cumplimiento de los objetivos en 2014, facilita el impulso 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

Murcia acelera el crecimiento

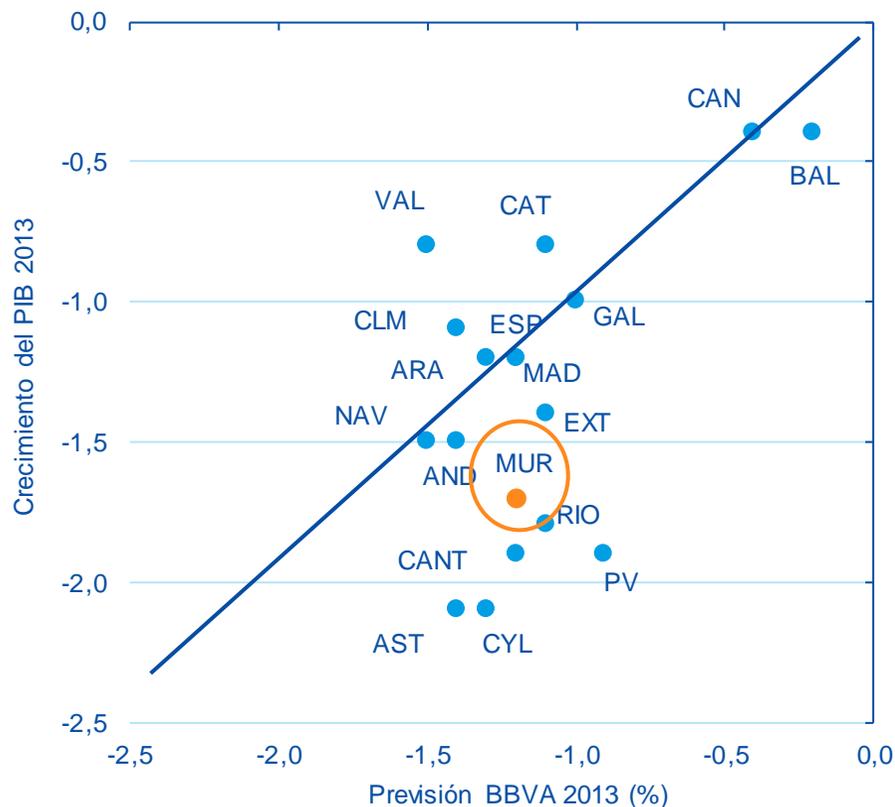
Sección 4

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

Sección 3
Murcia: medio punto por debajo de la media en 2013

**Crecimiento del PIB en 2013 por CC. AA.
 Previsión BBVA vs. dato CRE**

Previsiones realizadas en enero de 2014
 Fuente: BBVA Research e INE



El PIB regional cayó en 2013 un -1,7%, medio punto más que la previsión de BBVA Research

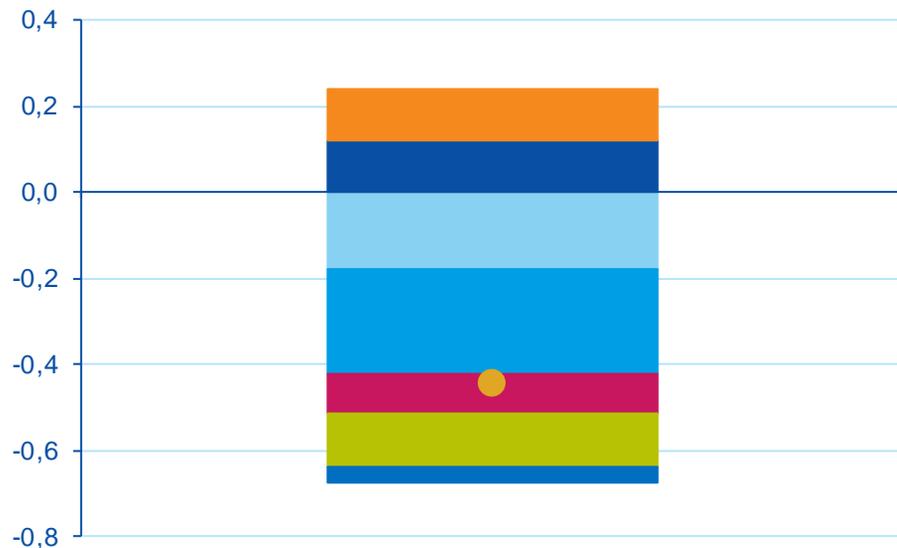
Pese a desacelerar el proceso de consolidación fiscal, la demanda interna se mantuvo débil...

... y el mercado laboral mostró una productividad inferior a la media

Sección 3
Murcia: medio punto por debajo de la media en 2013

Murcia y España: diferencial de contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: BBVA Research e INE y MINHAP



La contracción del PIB fue medio punto más intensa que en el conjunto de España

La caída en agricultura e industria explica gran parte del diferencial

Solo la expansión del sector servicios, especialmente comercio y hostelería, compensó, en parte, la contracción económica

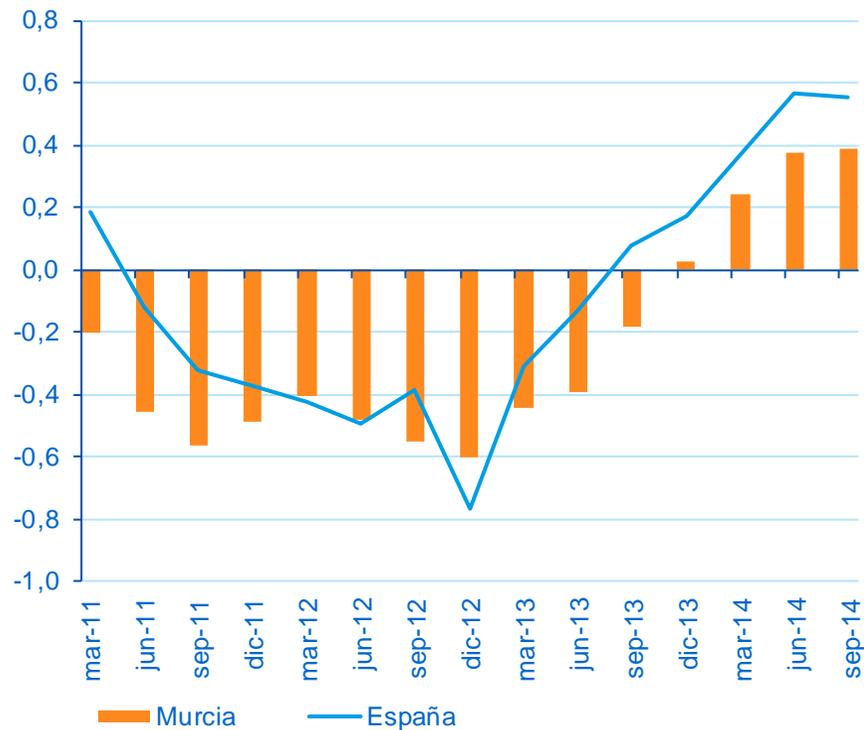
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Indicador de Actividad: MICA-BBVA Murcia

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



El crecimiento volvió a finales de 2013, un trimestre más tarde que el conjunto de España

... y se consolidará a lo largo de 2014...

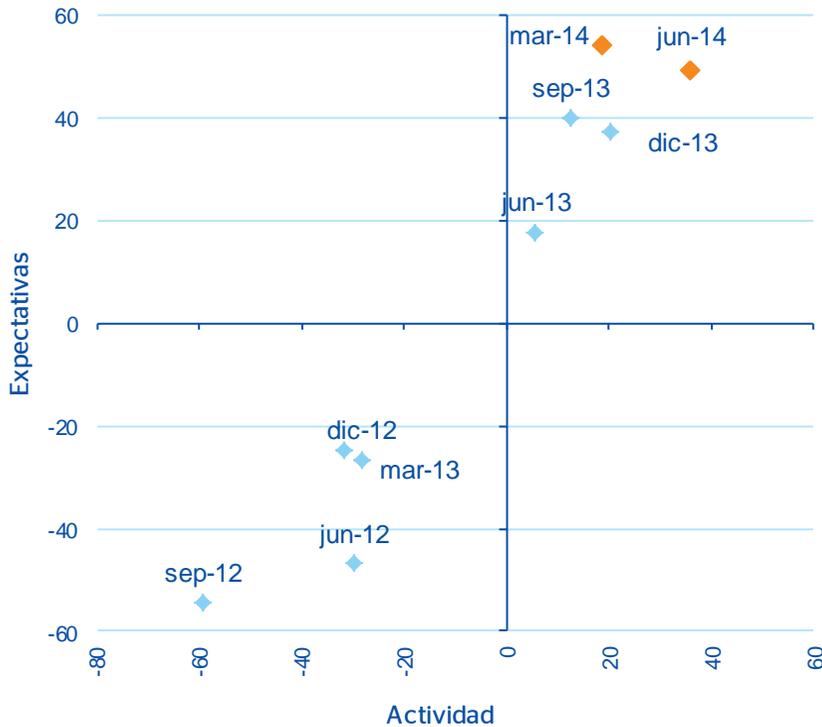
... gracias al sector exterior y a la menor contribución negativa de los ajustes en marcha

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Murcia: Encuesta BBVA de Actividad Económica

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



Encuesta BBVA de Actividad Económica en Murcia (Recuadro 1)

La encuesta de BBVA en la región también reflejó una clara mejoría de la actividad durante 2013

Los resultados de 2014 asientan el tono positivo

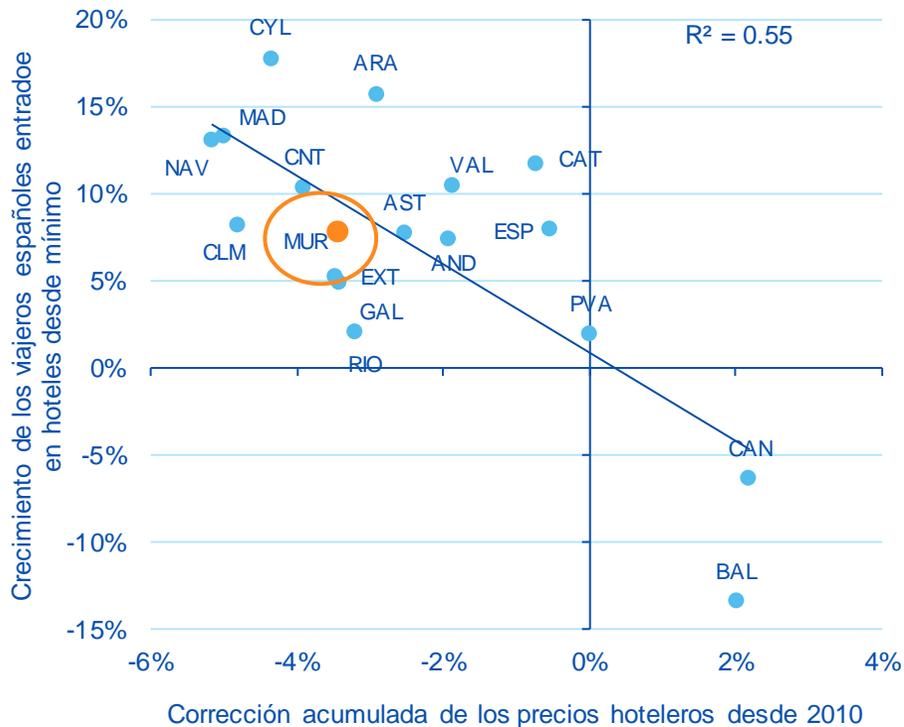
BBVA aporta un nuevo instrumento de medición de la actividad económica, simple, ágil y adelantado a las estadísticas oficiales

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Corrección de los precios hoteleros desde 2010 y crecimiento de la entrada de viajeros desde el mínimo nacional

Fuente: BBVA Research a partir de INE



1. El soporte exterior: el turismo (i)

El sector turístico murciano fue capaz de generar ganancias de competitividad-precio...

... que le permitió captar consumidores tanto en el mercado nacional como extranjero

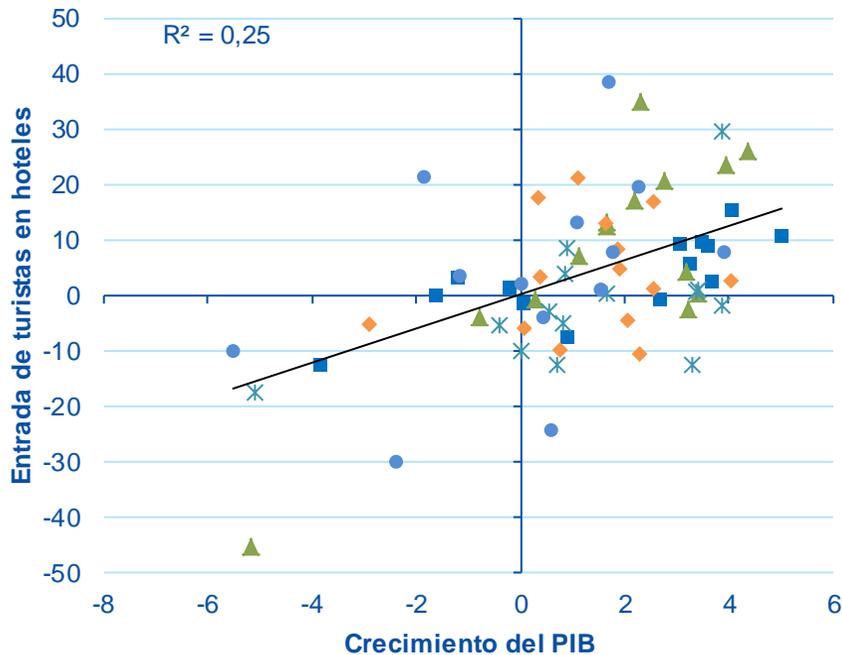
En resumen, 2013 registró el mayor número de visitantes desde 2008

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Murcia: crecimiento del PIB en principales países de origen y del número de visitantes entrados en hoteles (2006-2013)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de INE y Haver



■ Residentes en España ▲ Reino Unido ◆ Francia × Alemania ● Italia

1. El soporte exterior: turismo (ii)

El dinamismo de los principales socios comerciales y el cambio de la composición del crecimiento español...

... adelanta una evolución saludable del turismo murciano, apoyado, también, por un tipo de cambio más favorable

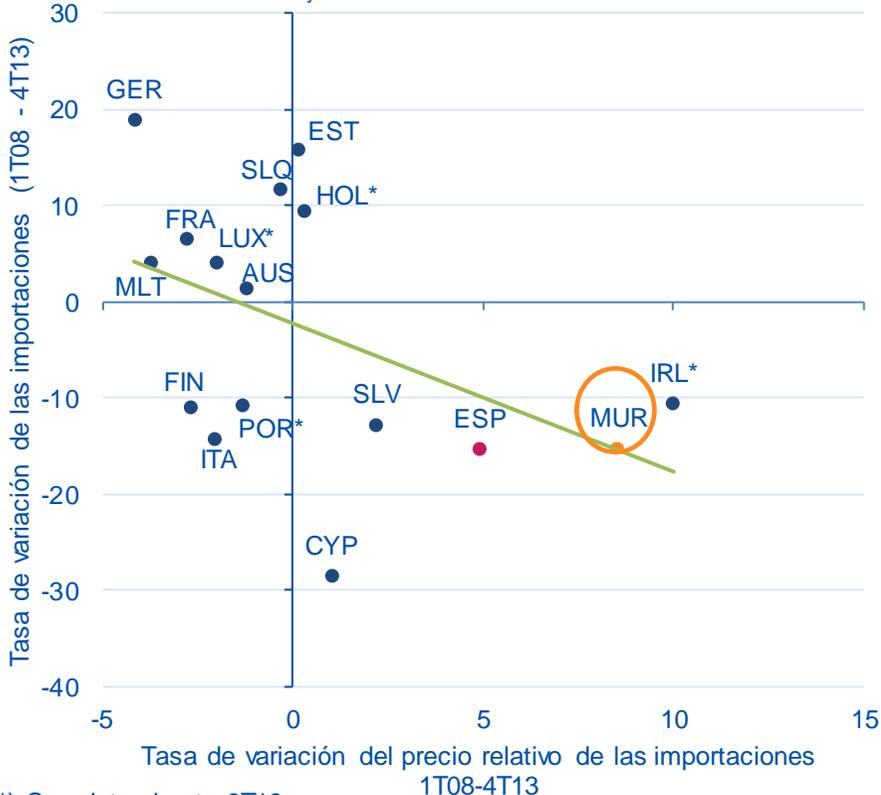
Sin embargo, se reducirá la contribución de los factores exógenos y geopolíticos que han impulsado el crecimiento en los últimos años

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Crecimiento de las importaciones y evolución de los precios: 1T08-4T13 (Para Murcia se excluyen las importaciones energéticas)

Fuente: BBVA Research e INE y MINHAP



(*) Con datos hasta 3T13

1. El soporte exterior: sustitución de importaciones

La caída del PIB en la región a lo largo de la crisis se ha traducido en un ajuste del consumo y de las importaciones

Sin embargo, las compras de bienes al exterior se han reducido casi un 10% entre 2008 y 2013, más que la caída del PIB,...

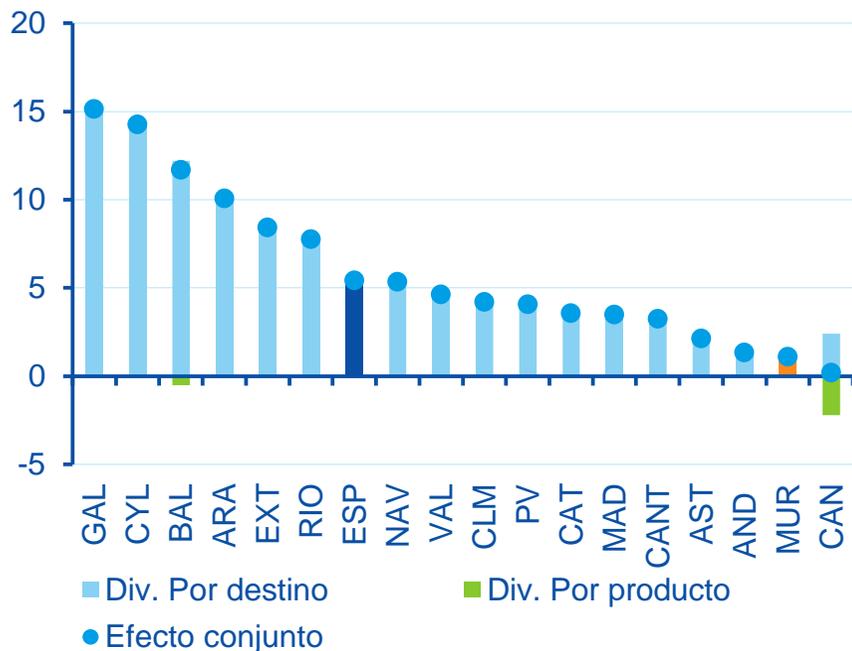
..., lo que se explica por mejoras de competitividad y un proceso de sustitución de importaciones similar al del conjunto de España

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Contribuciones al crecimiento de las exportaciones en promedio anual (2009-2012)

Fuente: BBVA Research



1. El soporte exterior: diversificación (Recuadro 2)

La recesión de los principales socios comerciales, incitó al sector exterior español a emprender un proceso diversificador

Bajo el abrigo de una demanda más inelástica con los productos locales (alimentos) este proceso fue menos intenso en Murcia

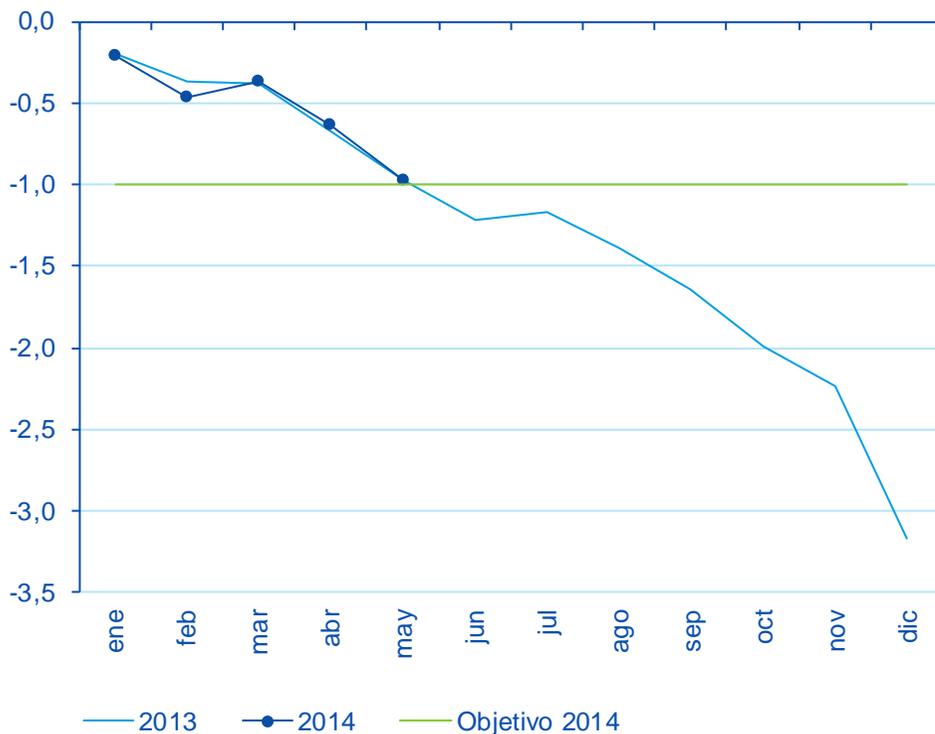
Existe un amplio margen tanto en términos geográficos como productivos para el sector exterior (también turismo)

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Murcia: necesidad de financiación (% PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y Bde



2. El ajuste fiscal

Murcia mostró cierta relajación del ajuste en 2013, solo parcialmente compensada por la mejora de ingresos impositivos...

... que imposibilitó cumplir con el objetivo de déficit (3,2% → 2,4% descontando operaciones extraordinarias)

La política fiscal más expansiva de la prevista favorece una menor contracción de la demanda interna

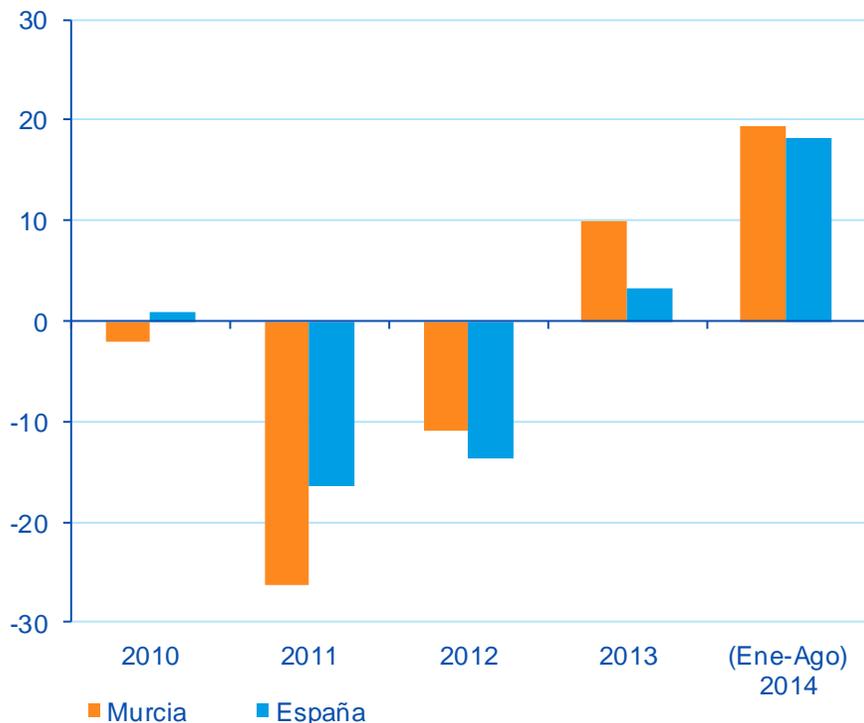
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Murcia 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,...

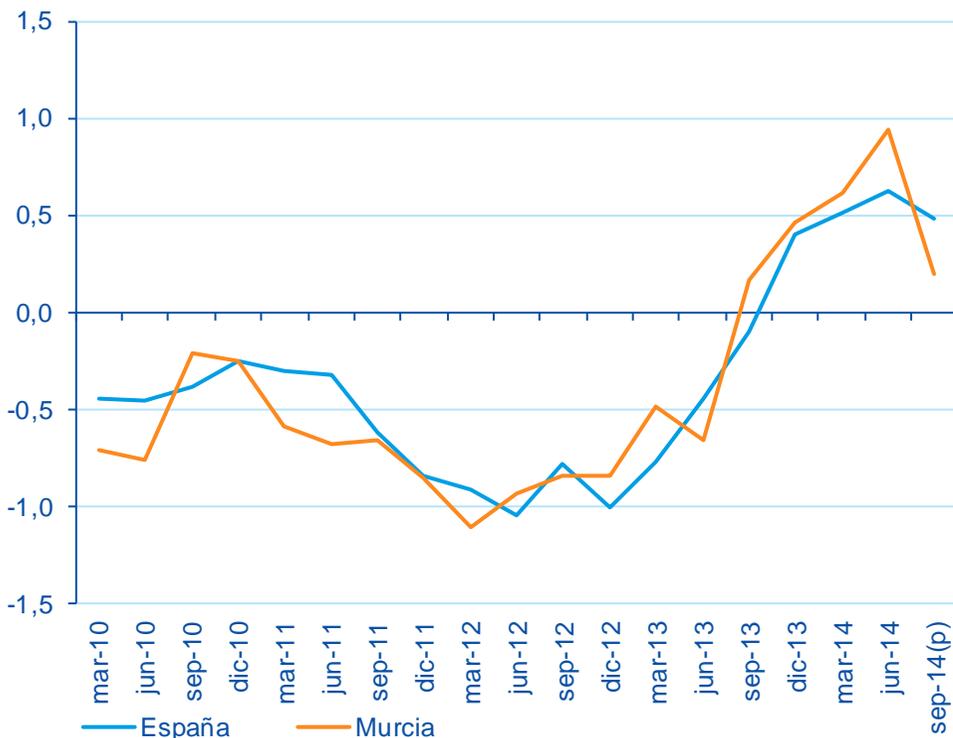
... que se apoya en mejores perspectivas de la riqueza financiera, la renta y la implementación de estímulos públicos

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

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

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



4. El impacto de las reformas

La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han evitado una mayor destrucción de empleo

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis la destrucción de empleo habría sido menor

Son necesarias reformas adicionales en el mercado de trabajo y los mercados de bienes y servicios

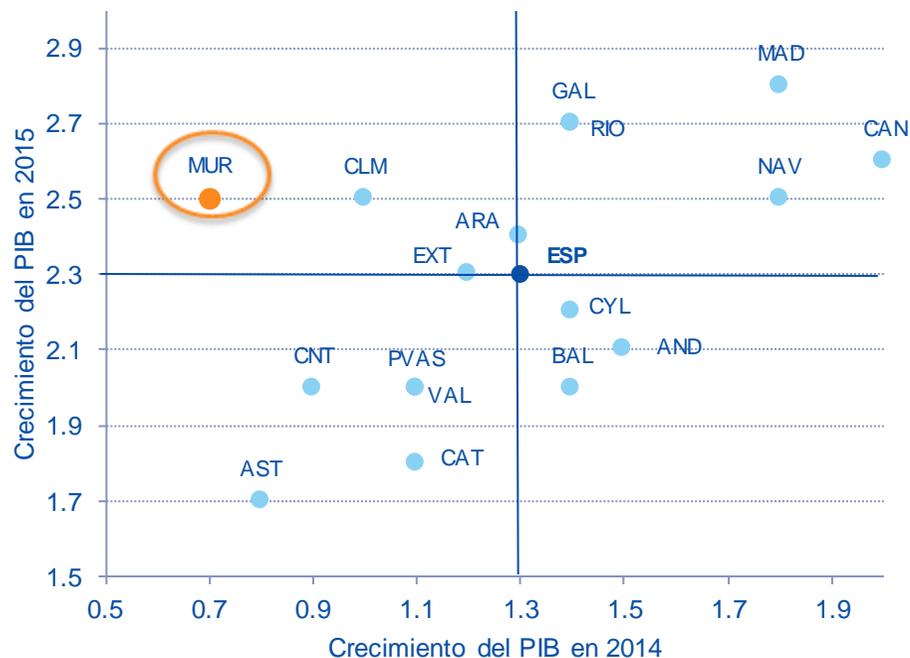
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Crecimiento del PIB por CC. AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía murciana acelerará el crecimiento en 2014 y 2015

El apoyo del sector exterior y la corrección de algunos desequilibrios internos serán los factores de apoyo a la recuperación

Aumenta la incertidumbre acerca del tipo de medidas que serán necesarias para reducir los desequilibrios de las cuentas públicas

Índice

Sección 1

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

Sección 2

España: se confirman los sesgos al alza

Sección 3

Murcia acelera el crecimiento

Sección 4

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

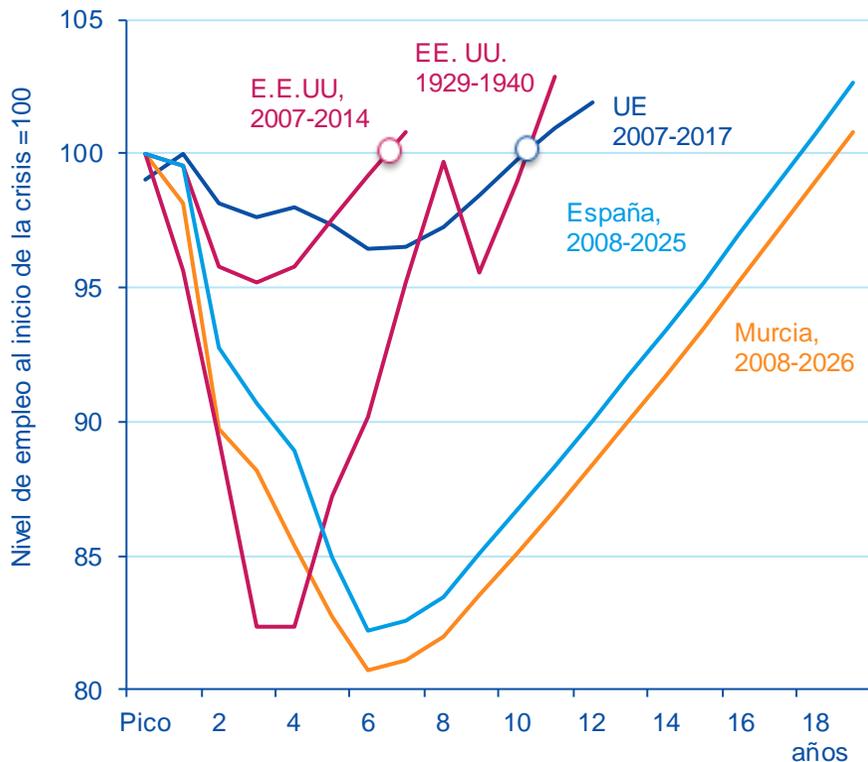
Sección 4

La necesidad de profundizar el proceso reformador

Evolución del empleo

(Nivel de empleo al inicio de cada crisis = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de Andrés y Doménech (2012)



Reto urgente a corto plazo: reducir la tasa de desempleo

Pero los problemas del mercado de trabajo van más allá: negociación colectiva, dualidad y políticas de empleo

Flexibilidad salarial para recuperar la productividad (Δ de empleo y W) y mayor competencia (reducción de márgenes)

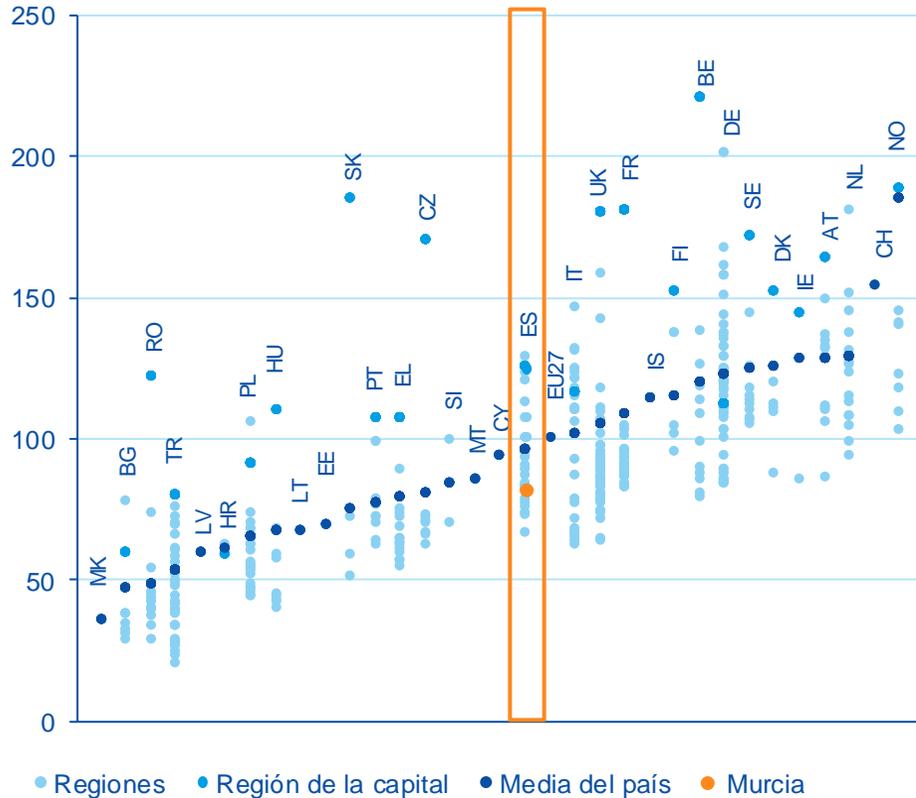
Es necesario un crecimiento del PIB del 2,5% hasta 2026 para recuperar el nivel de empleo precrisis

Sección 4

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 tienen una fuerte relación con el PIB potencial

Murcia debe redoblar sus esfuerzos para mejorar su posición en estos indicadores

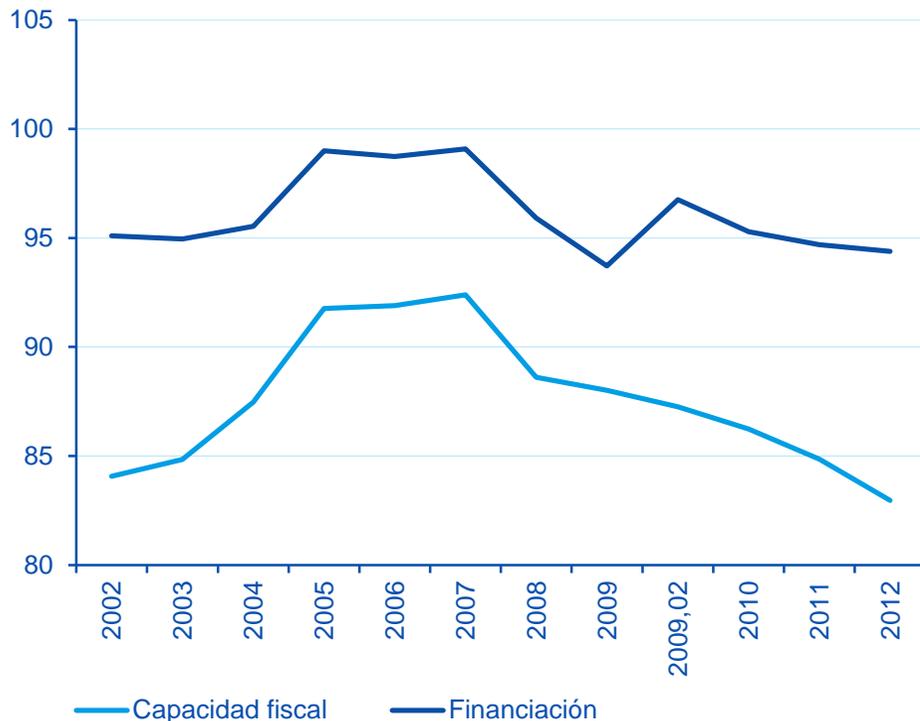
La implementación de reformas en estos ámbitos será fundamental para garantizar una convergencia en PIB y renta con Europa

Sección 4

La necesidad de profundizar el proceso reformador

Murcia: evolución de los índices de capacidad fiscal y de financiación por habitante ajustado

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



A la espera de los cambios que pueda suponer la reforma del sistema de financiación autonómica,...

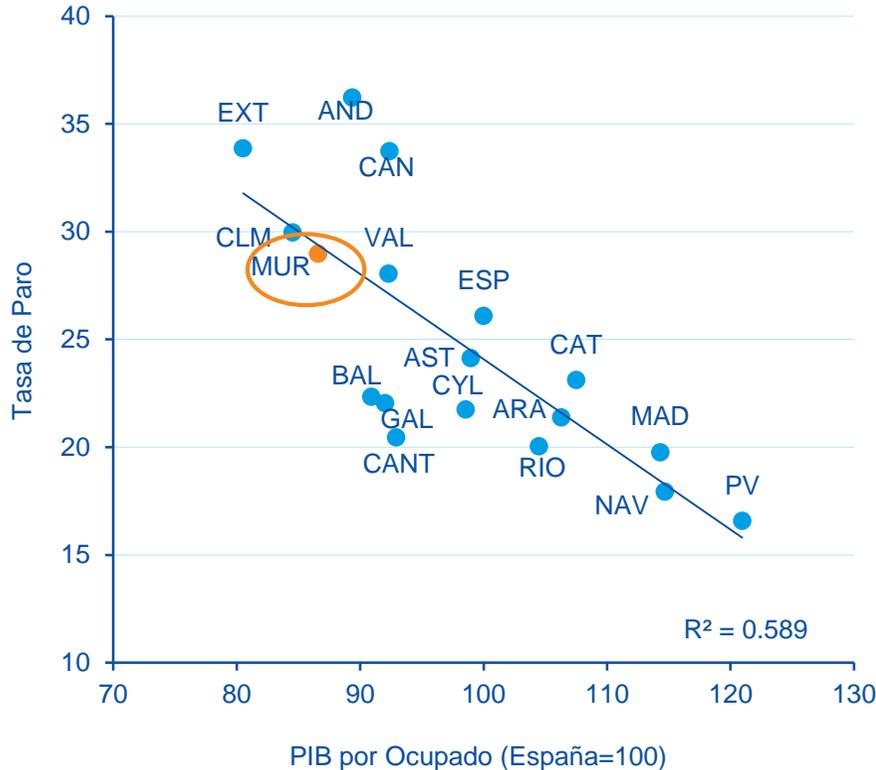
... se eleva la incertidumbre sobre el tamaño y el tipo de medidas que serán necesarias para reducir el desequilibrio de las cuentas públicas...

... así como del momento en el que serán implementadas. Lo anterior podría suponer un sesgo para la demanda interna

Sección 4
La necesidad de profundizar en el proceso reformador

CC. AA.: PIB por ocupado y tasa de paro en 2013

Fuente: BBVA Research



El mercado laboral afronta numerosos retos, entre los que destaca una productividad inferior a la media (y aumentando el diferencial)

Inversión en capital humano, físico y tecnológico aumentan la productividad y empleabilidad del trabajador

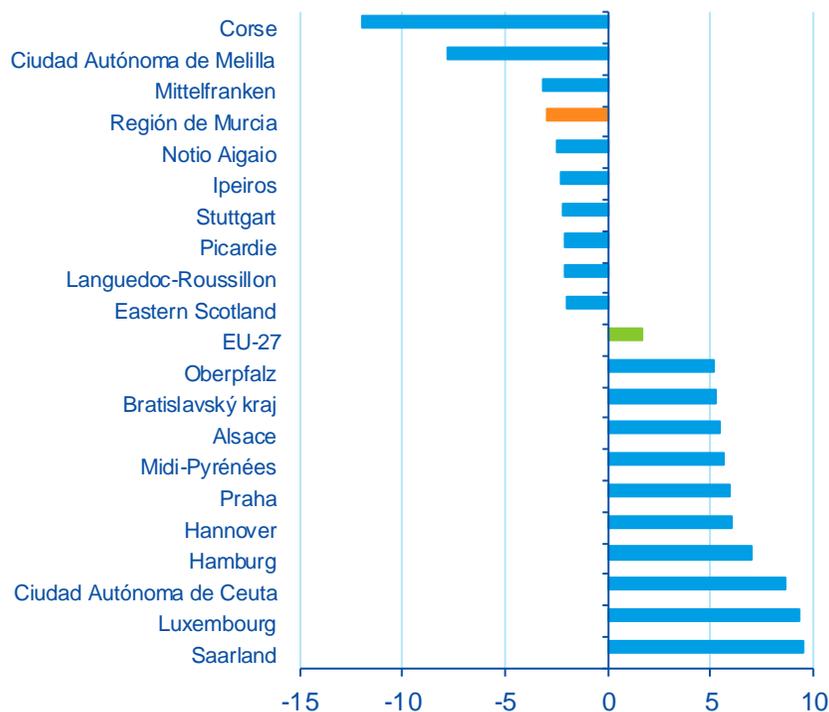
Asumiendo un crecimiento del 2,5% (y del 0,6% de la productividad) se necesitaría una década para recuperar el nivel de empleo regional pre-crisis

Sección 4
La necesidad de profundizar en el proceso reformador

Ocupación en empleos en alta tecnología

(Regiones de la UE con mayor cambio entre 2006 y 2010, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



Aunque los esfuerzos en materia de gasto por estudiante son ligeramente superiores a la media nacional los resultados se mantienen por debajo

En solo 6 regiones de la UE el empleo en sectores de alta tecnología es inferior al 1%

Las diferentes tasas de empleo por nivel de formación y el elevado porcentaje de abandono escolar reflejan la necesidad de mejoras

Mensajes principales

- 1 **El crecimiento global continuará**, aunque la recuperación está siendo más moderada en comparación histórica
- 2 **En España se modera el crecimiento en 3T2014 pero se acelerará en 2015**, apoyado en políticas monetarias y fiscales más expansivas, aunque con riesgos sobre la composición del crecimiento y la cuenta corriente
- 3 **La economía murciana recupera el crecimiento en 2014 y lo acelerará en 2015**. El apoyo del sector exterior y el avance en la corrección de algunos desequilibrios internos apoyarán la recuperación
- 4 **Las reformas están teniendo un efecto positivo sobre la economía**. Sin embargo, el esfuerzo puede y debe ser mayor para que la recuperación sea más intensa, sostenible y duradera.

Situación Murcia

Murcia, 24 de septiembre de 2014

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