

Situación Andalucía

Málaga, 1 de octubre de 2014

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

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 andaluza 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

Andalucía acelera el crecimiento

Sección 4

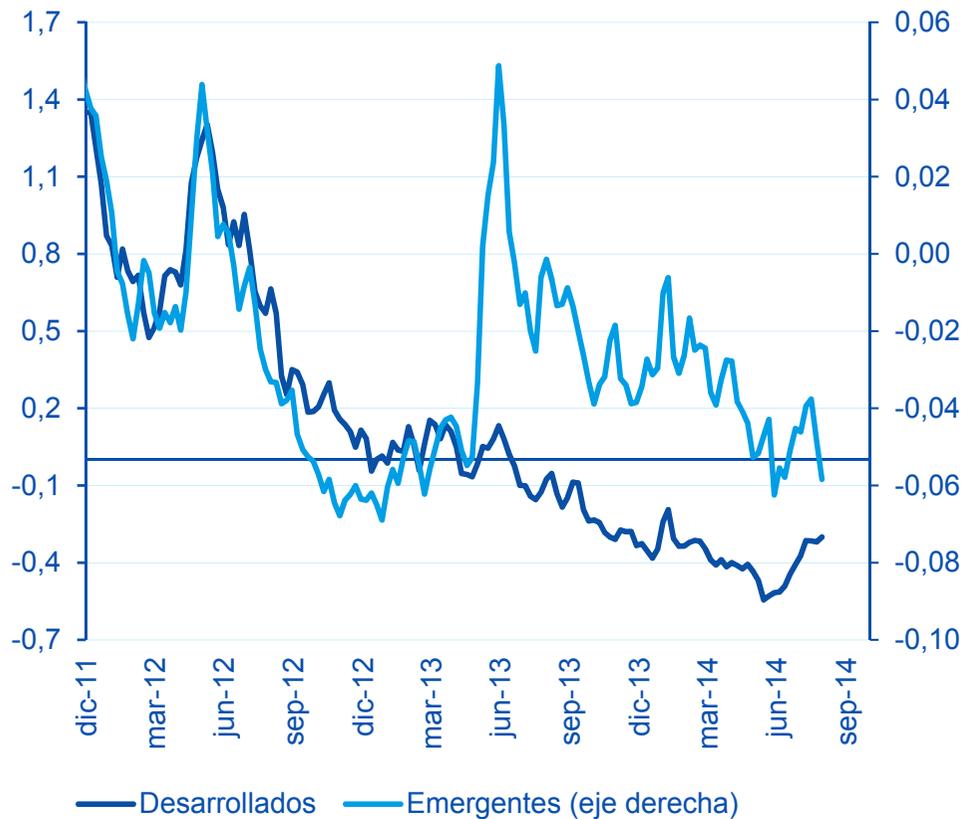
El compromiso con las reformas, clave para consolidar la mejora en los mercados y aumentar el crecimiento potencial

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 ...

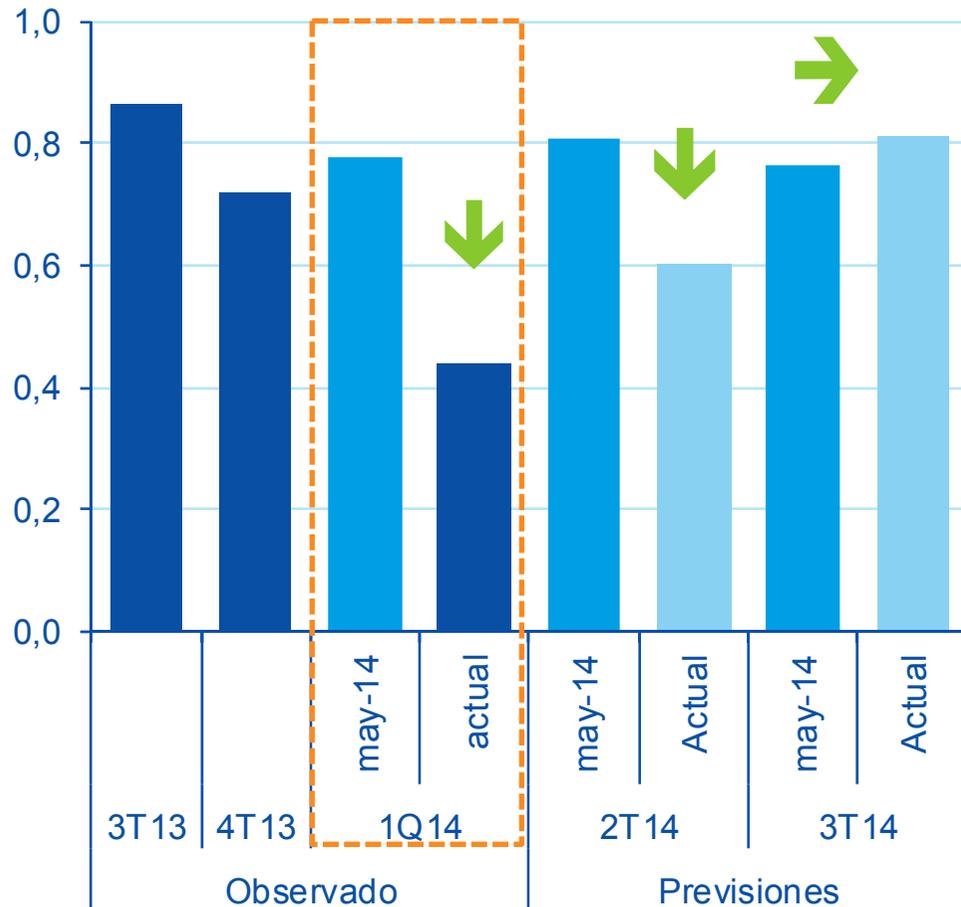
... que, por el momento, no han alterado las expectativas de crecimiento mundial.

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

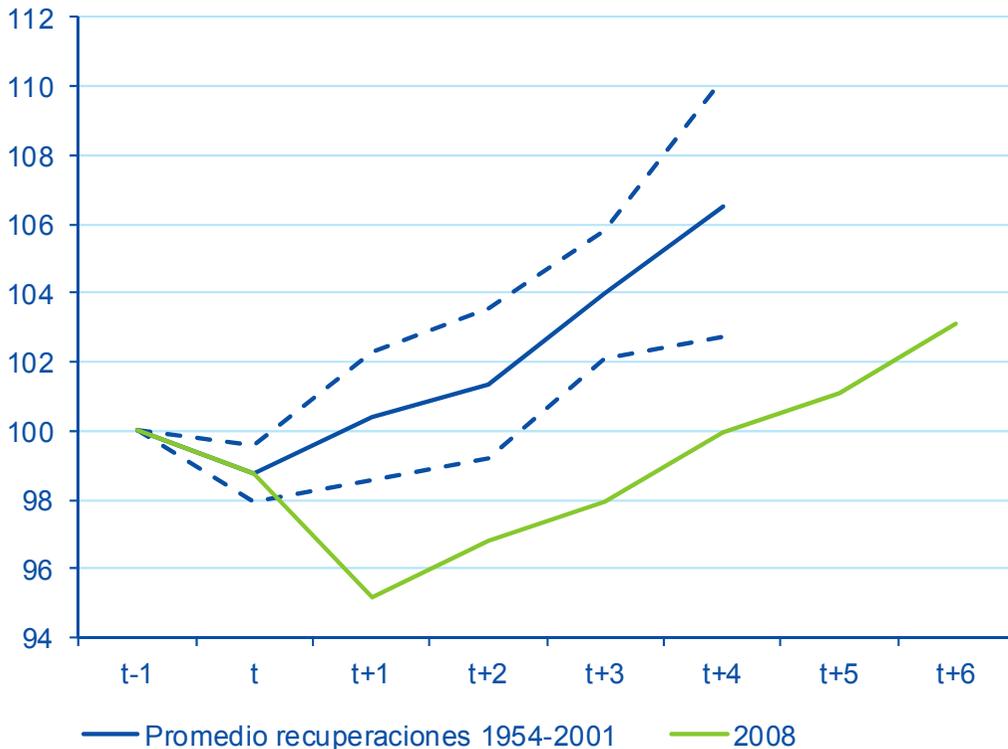
Sección 1

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

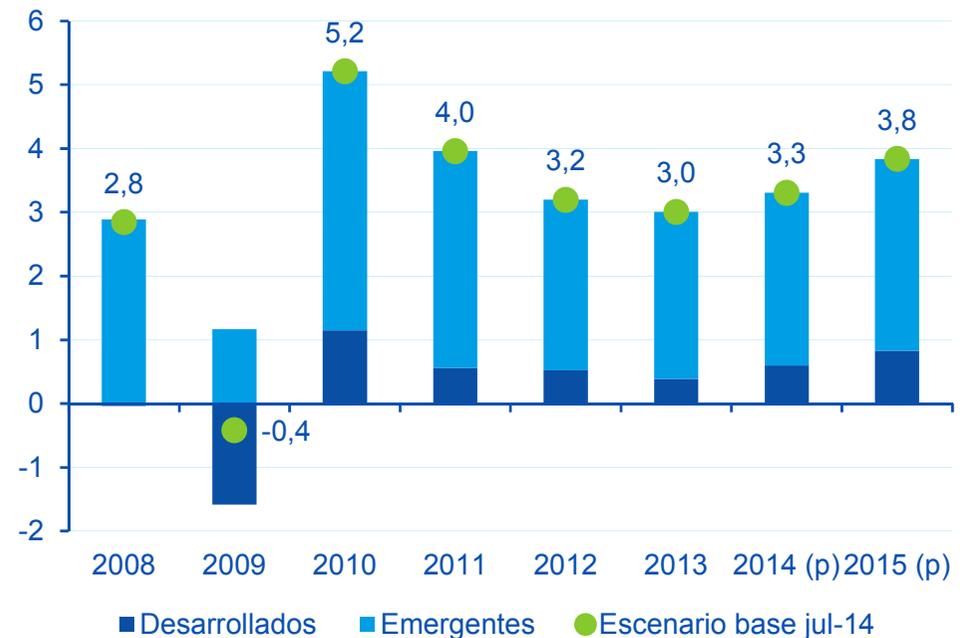
Sección 1

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				

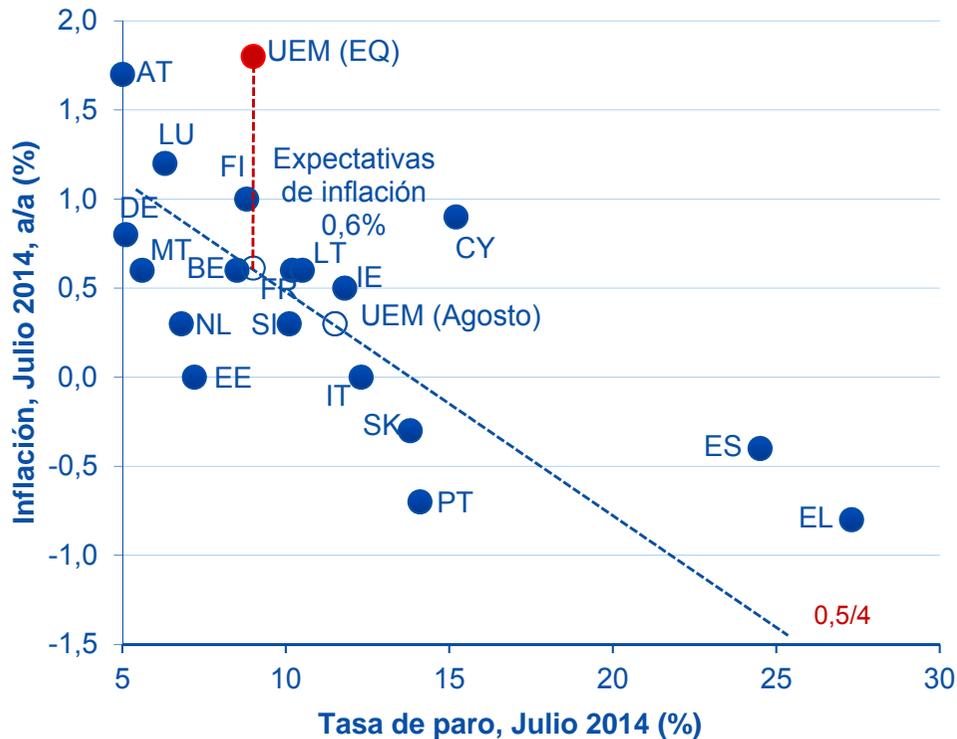
▲=revisión al alza, ▼=a la baja respecto al trimestre anterior

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 ...

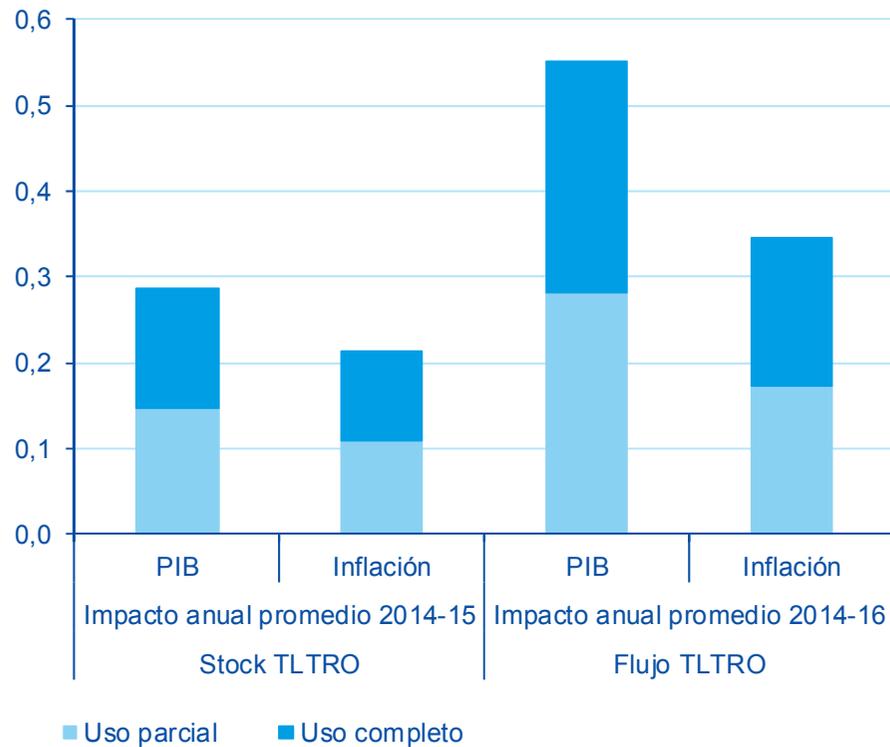
... que puede hacer más difícil la recuperación en países con un elevado endeudamiento y con necesidad de ganar competitividad

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

Andalucía acelera el crecimiento

Sección 4

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

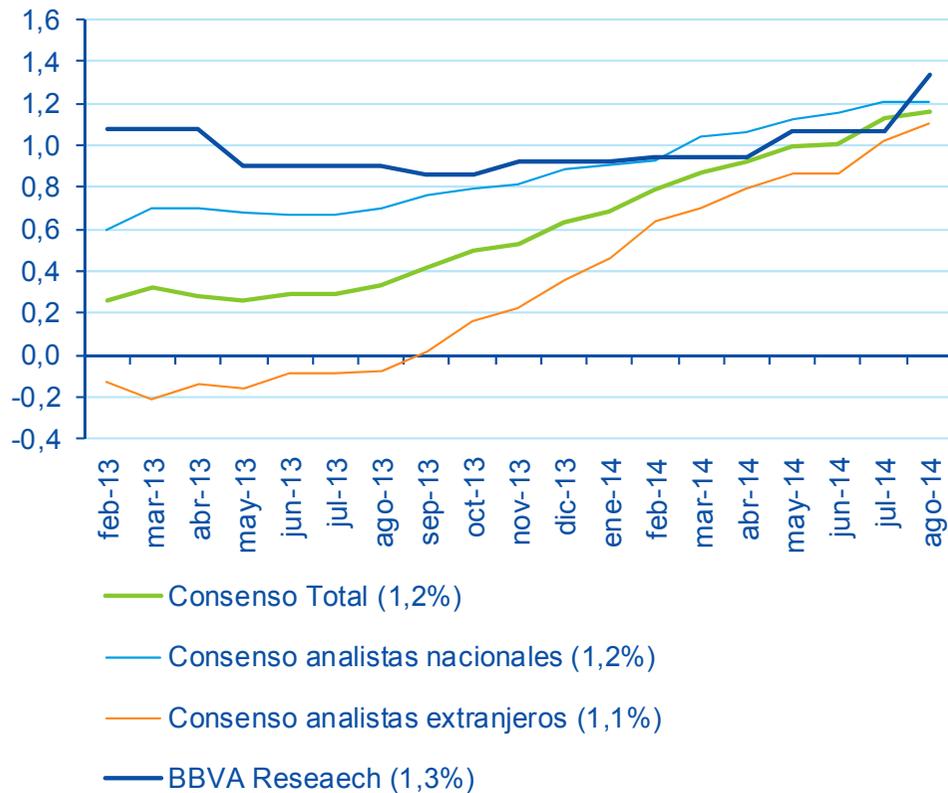
Sección 2

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

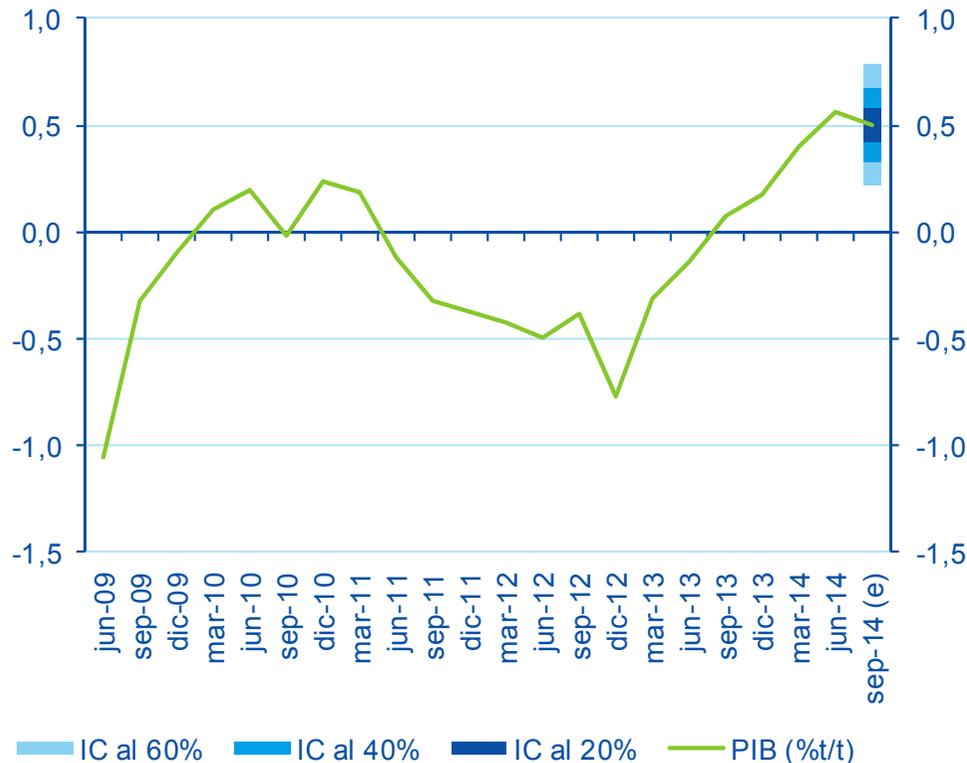
Revisamos al alza la previsión de incremento del PIB hasta el 1,3% en 2014 y el 2,3% en 2015

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%

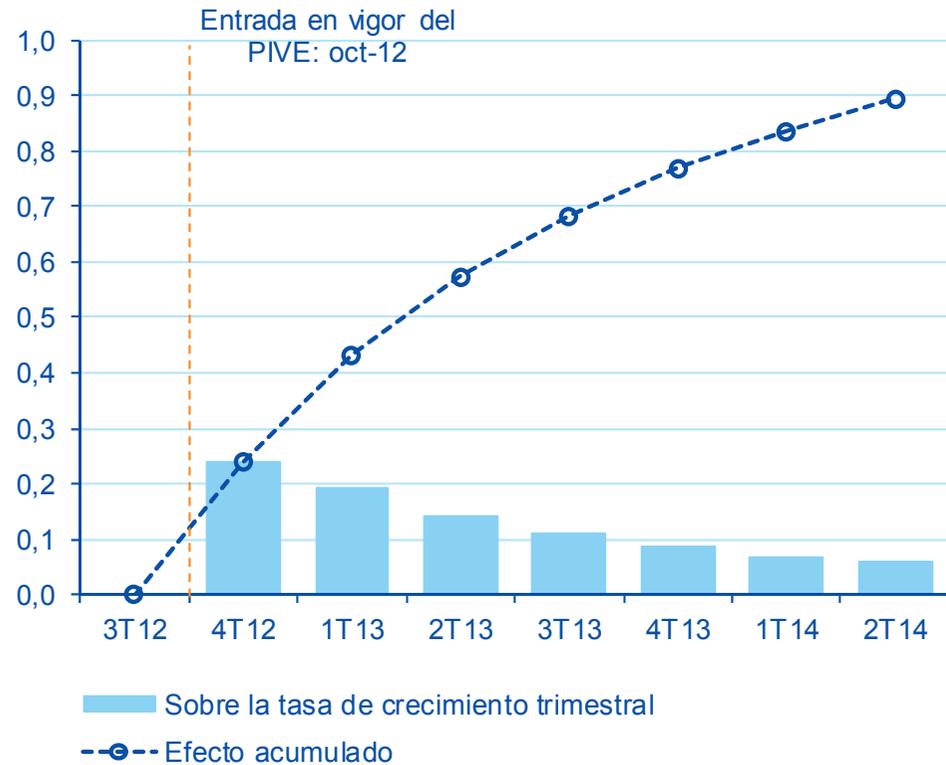
Sección 2

..., 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 ...

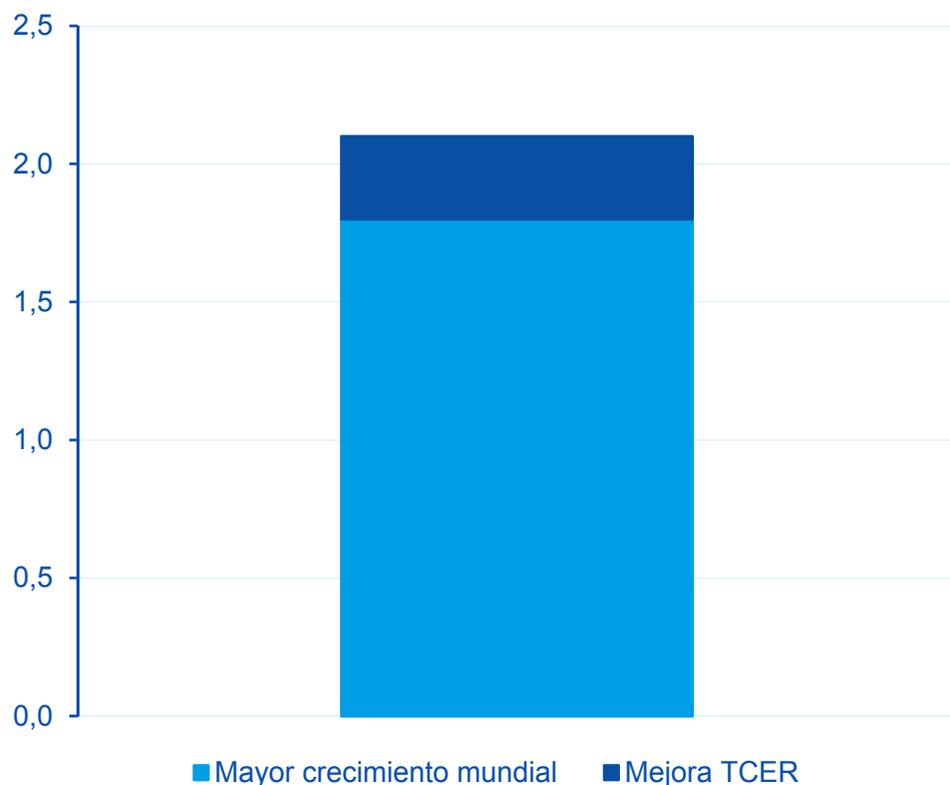
..., al mismo tiempo que se avanza hacia el cumplimiento del objetivo de déficit

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

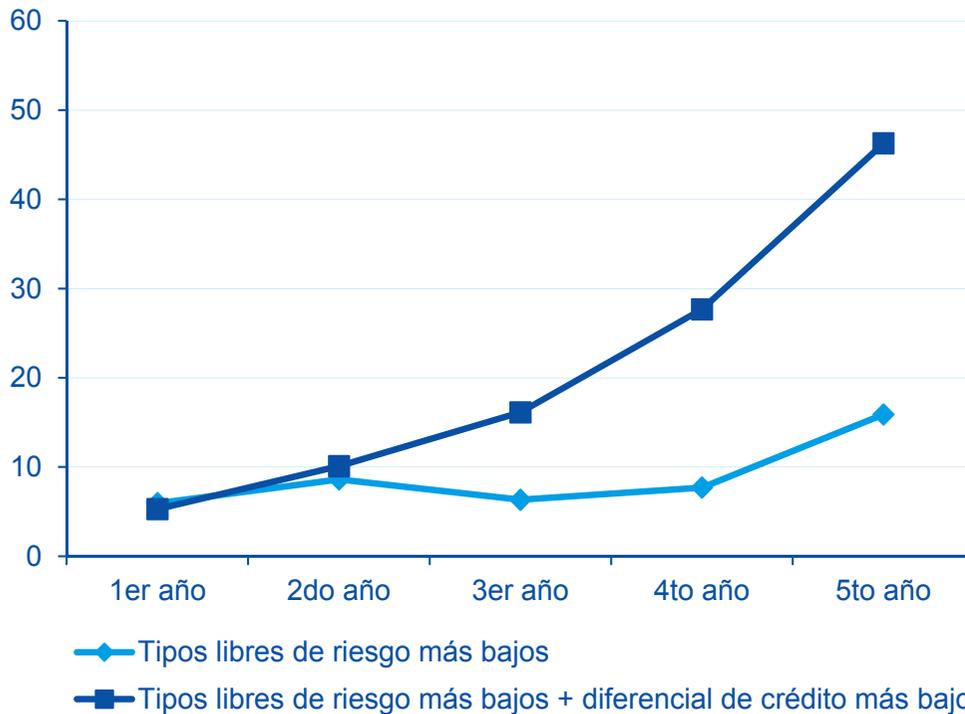
Sección 2

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

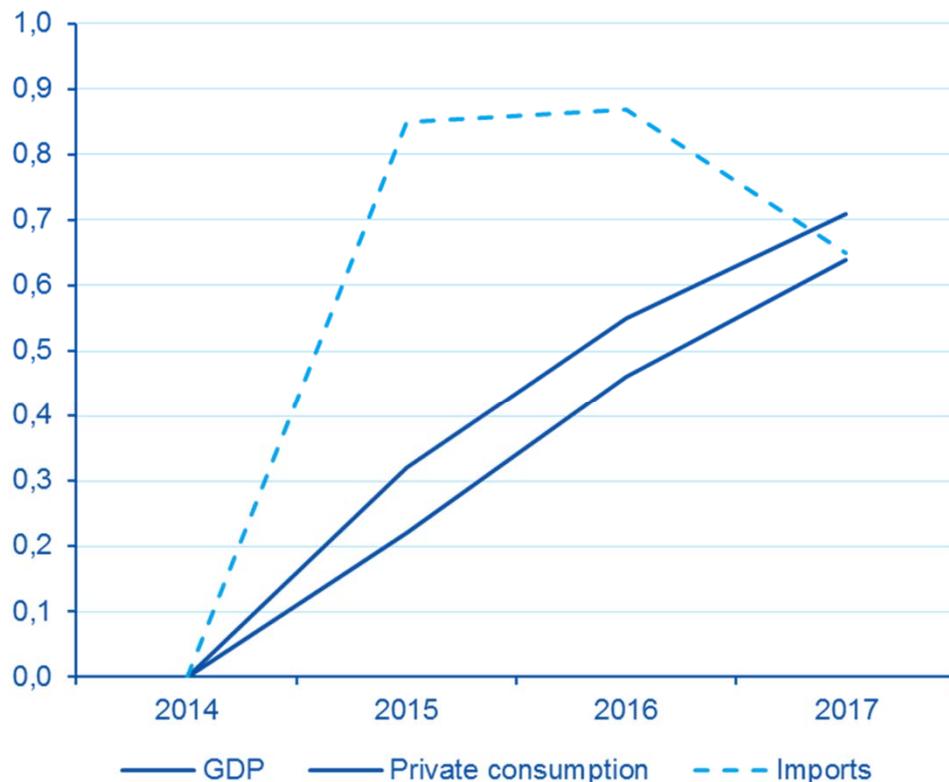
Sección 2

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

Andalucía acelera el crecimiento

Sección 4

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

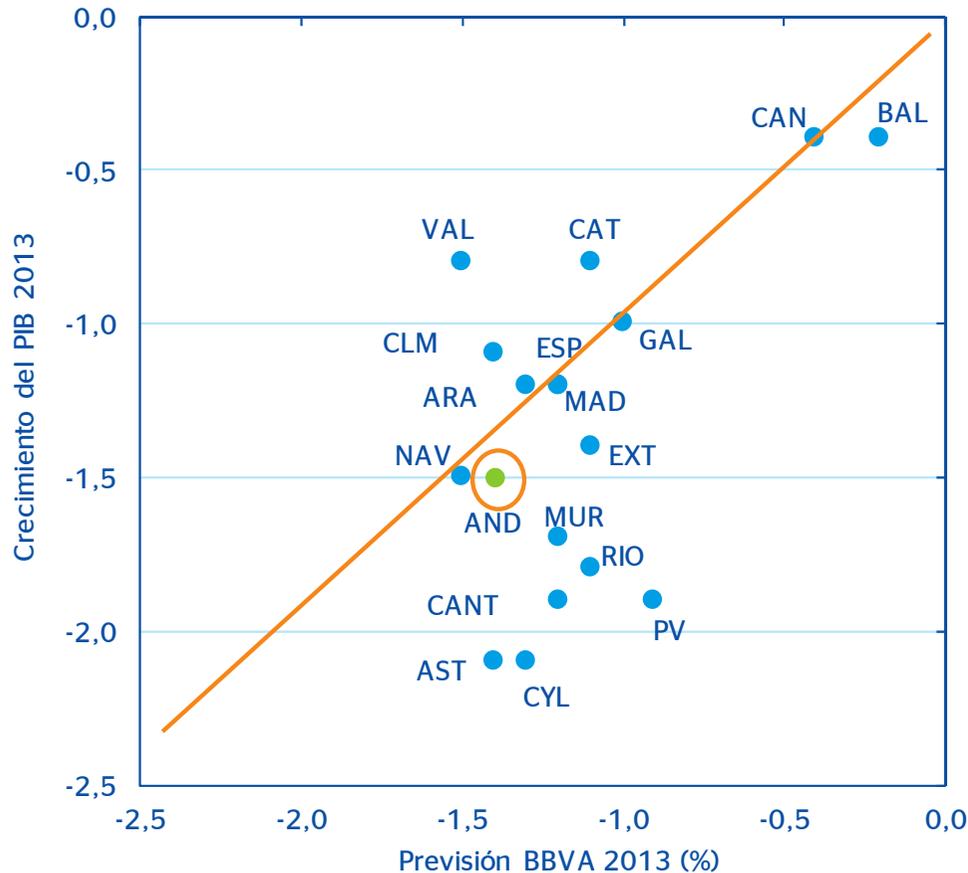
Sección 3

Andalucía: crecimiento inferior a 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 -1,5% en línea con la previsión de BBVA Research

La desaceleración del consumo, la debilidad del mercado laboral, ...

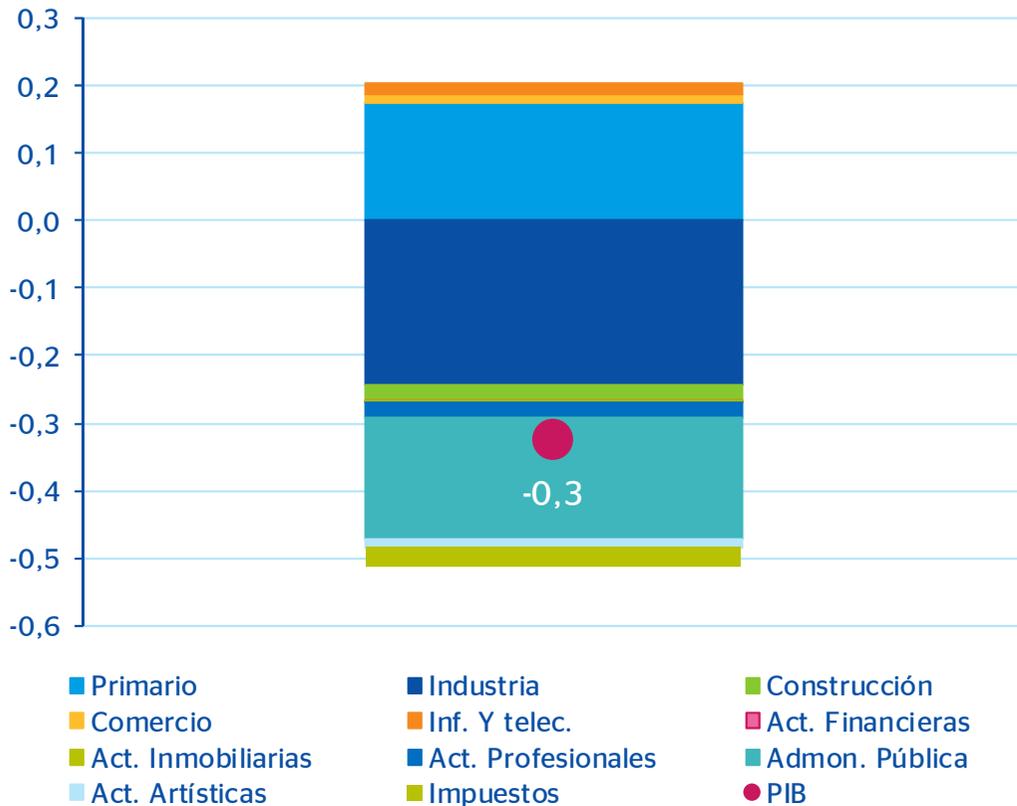
... el ajuste fiscal y la desaceleración de las exportaciones fueron las principales causas

Sección 3

Andalucía: crecimiento inferior a la media en 2013

Andalucía y España: diferencial de contribuciones al crecimiento del PIB 2013

Fuente: BBVA Research e INE y MINHAP



El PIB Andaluz terminó cayendo 3 décimas más que la media nacional

Industria y servicios públicos fueron los sectores que aportaron a dicha diferencia

El agrícola, el único sector que compensó, en parte, la contracción económica

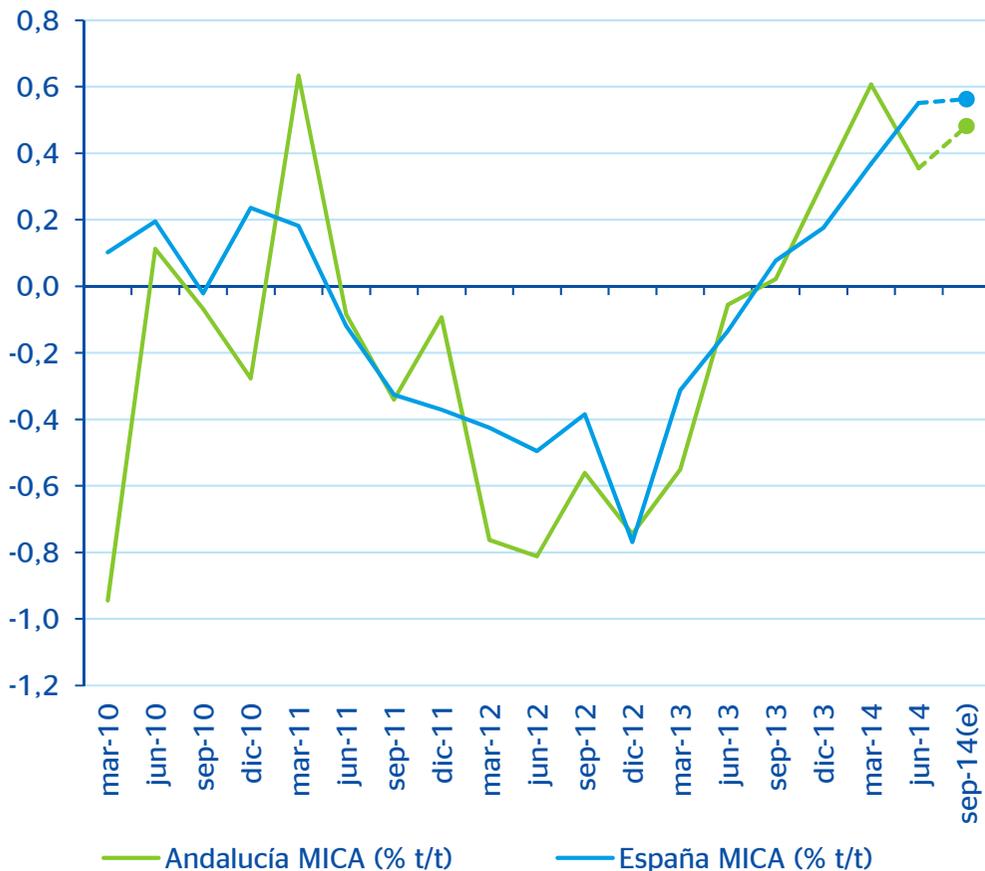
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Indicador de Actividad: MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



El crecimiento volvió a finales de 2013, en línea con lo observado en el conjunto de España y se ha visto consolidado a lo largo de 2014...

... gracias al dinamismo de la demanda interna, la recuperación del sector exterior y el mercado laboral,...

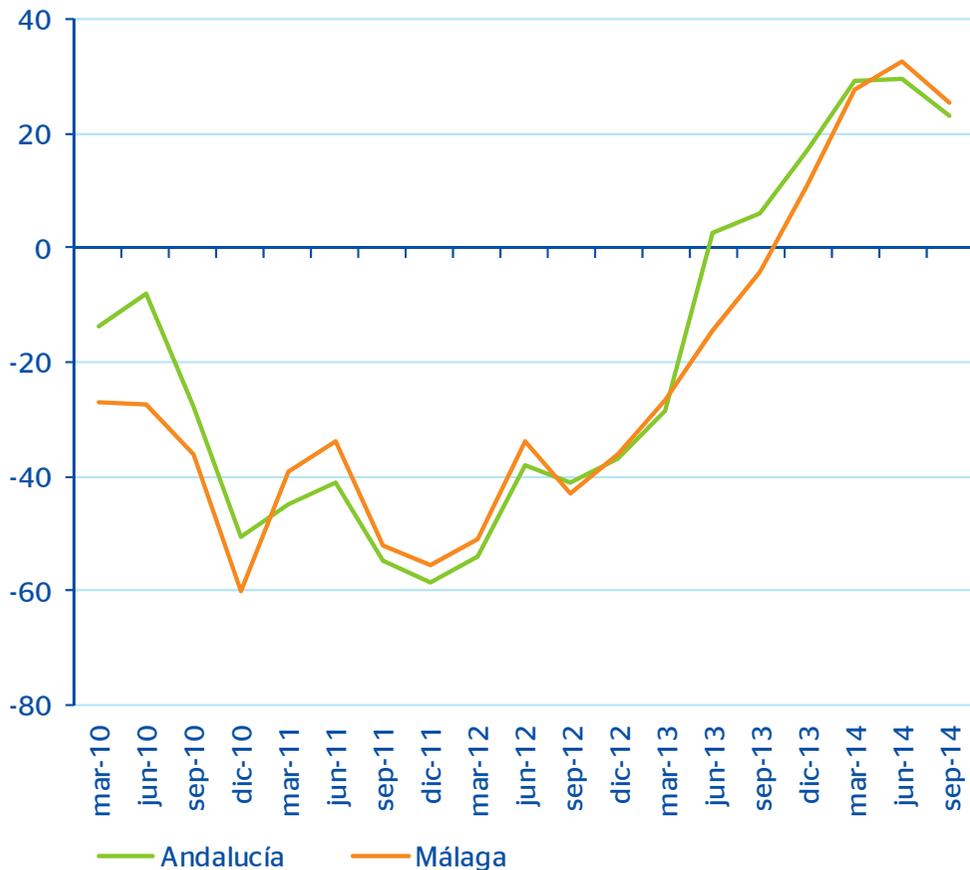
...y a la menor contribución de los ajustes en marcha

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Málaga y Andalucía: Encuesta BBVA de Actividad Económica (Saldos de respuestas extremas %)

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



Encuesta BBVA de Actividad Económica

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, aunque en 3T14 se observa una menor contundencia de las opiniones

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

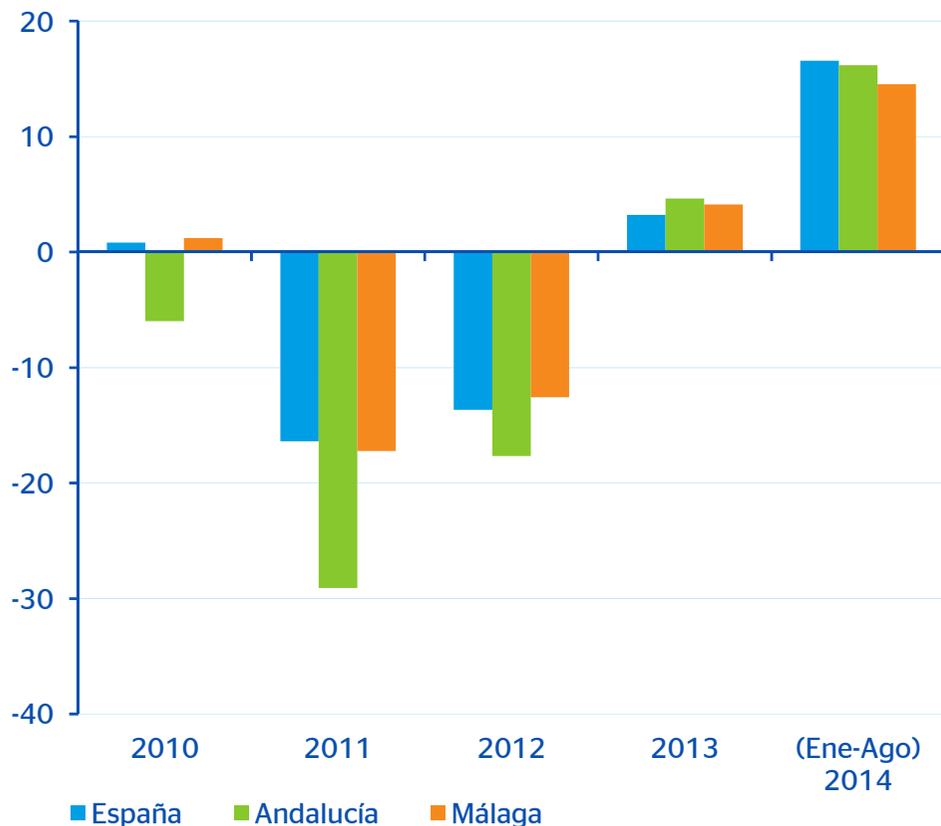
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Málaga, Andalucía y España: matriculaciones de automóviles

(a/a; %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Dirección General de Tráfico



1. Menor incertidumbre

La reducción de las incertidumbres y la leve mejoría del mercado laboral...

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

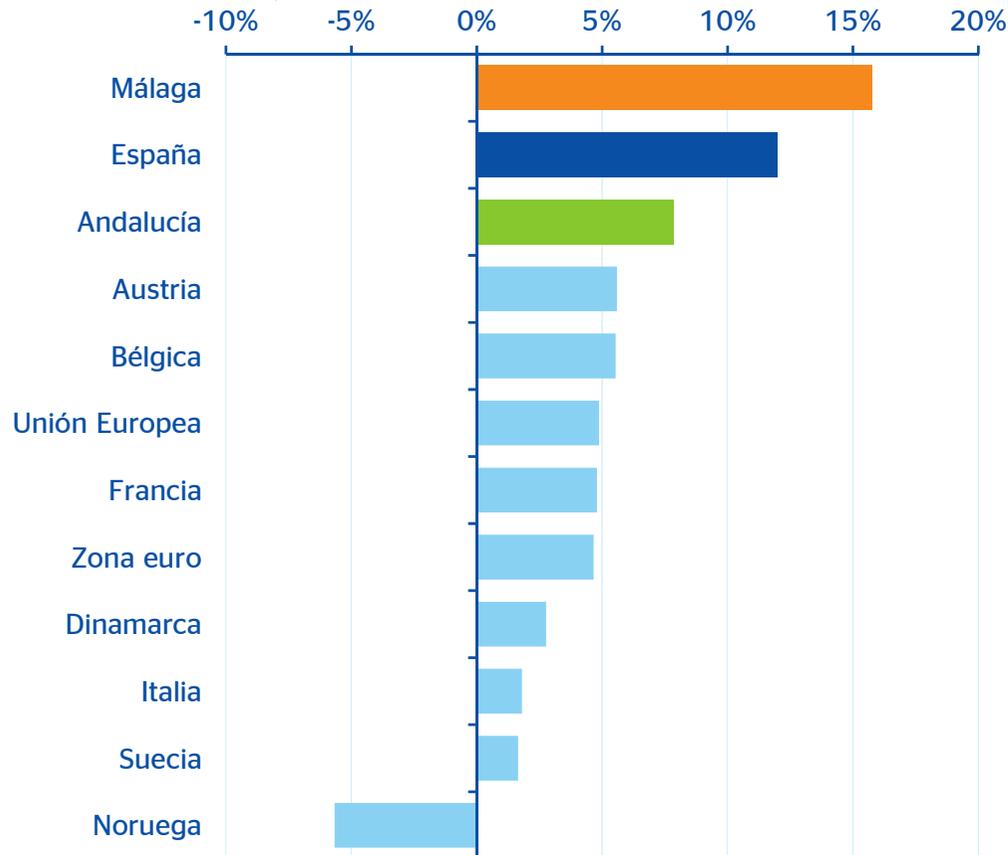
... que se apoya en mejores perspectivas de la riqueza financiera, la renta y la implementación de estímulos públicos

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Exportaciones nominales de bienes (CVEC, 1T12 vs.2T14)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



2. El soporte exterior

Tras un 2013 marcado por la ralentización, las exportaciones han vuelto a mostrar dinamismo en 2014

La exportación de alimentos, especialmente de aceite de oliva, ha sido la partida que más ha aportado al crecimiento...

... gracias al incremento de la demanda realizada por América del Norte, Asia o la Zona Euro

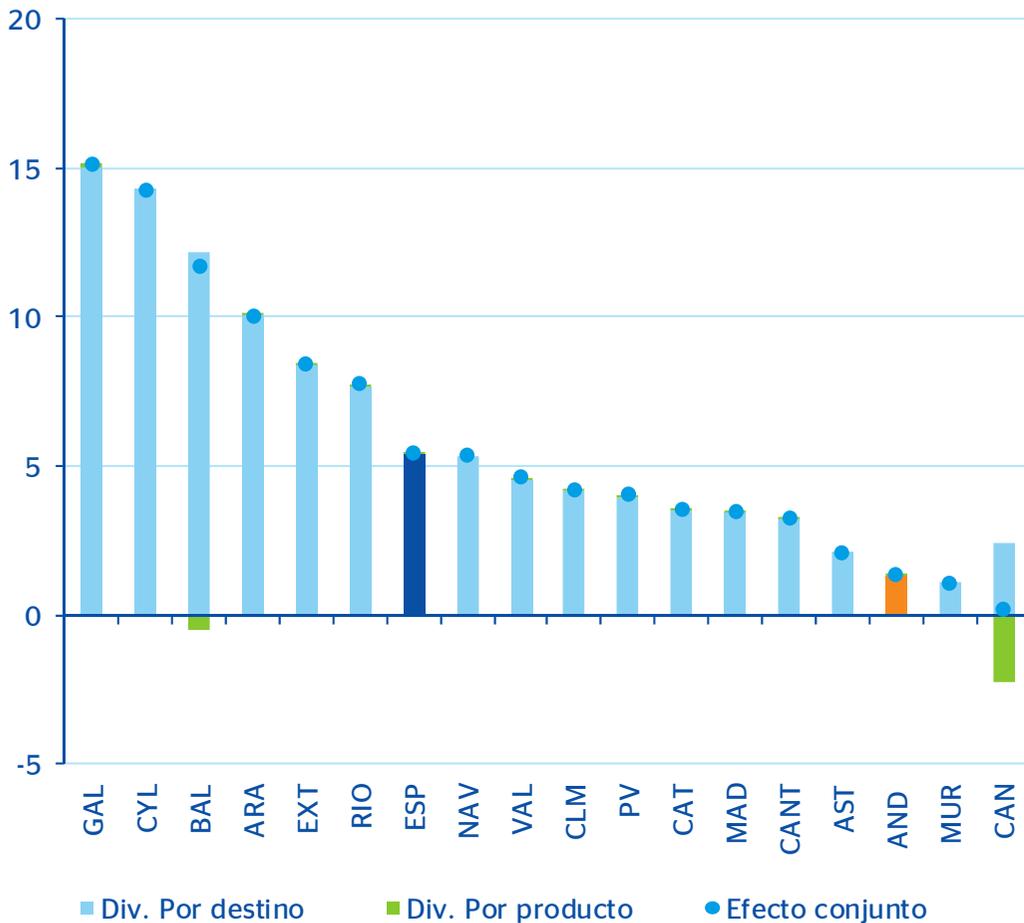
Con exportaciones de bienes por valor de 900 Millones de €, la provincia de Málaga representa el 6% del total de las exportaciones andaluzas

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

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

Fuente: BBVA Research



2. El soporte exterior: diversificación (Recuadro 1)

La recesión de los principales socios comerciales, incitó al sector exterior español a emprender un proceso diversificador, especialmente en la primera parte del siglo en el caso de Andalucía

Andalucía se posiciona como la CCAA con mayor diversificación por destino, aunque se encuentra por debajo de la media por productos

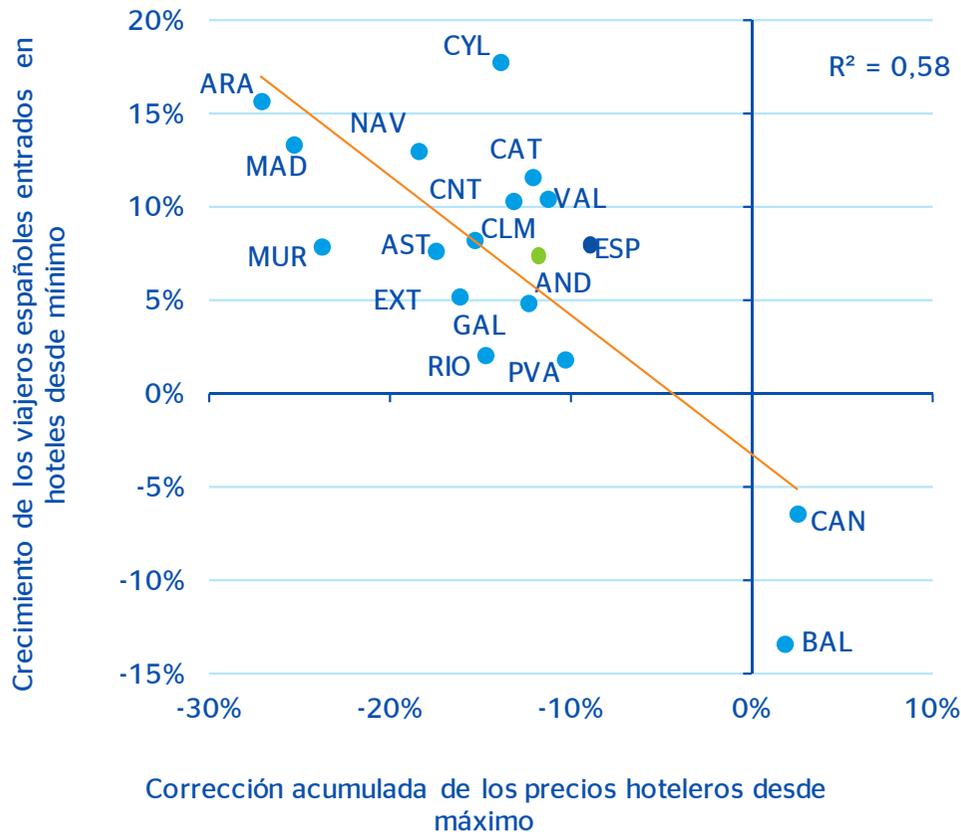
A pesar de ello, la concentración tanto por productos como por destinos es amplia, por lo que existe un amplio margen de mejora

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



2. El soporte exterior: competitividad precio en el turismo

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

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

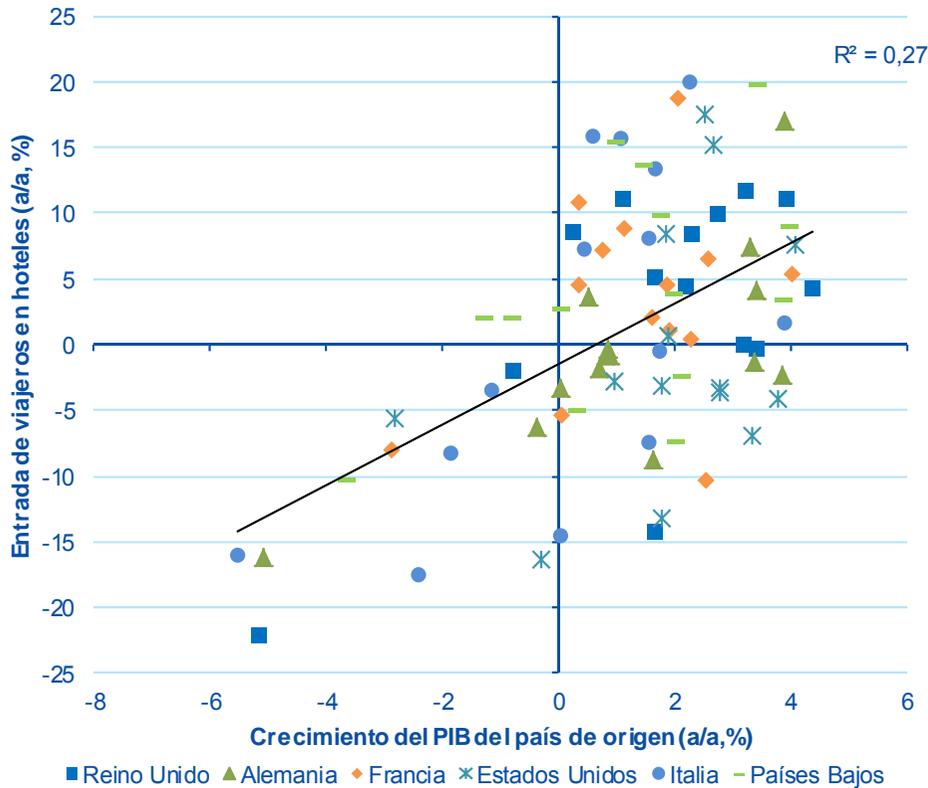
En resumen, 2013 registró el mayor número de visitantes desde 2008

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Andalucía: 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



2. El soporte exterior: mayor crecimiento de socios comerciales

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

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

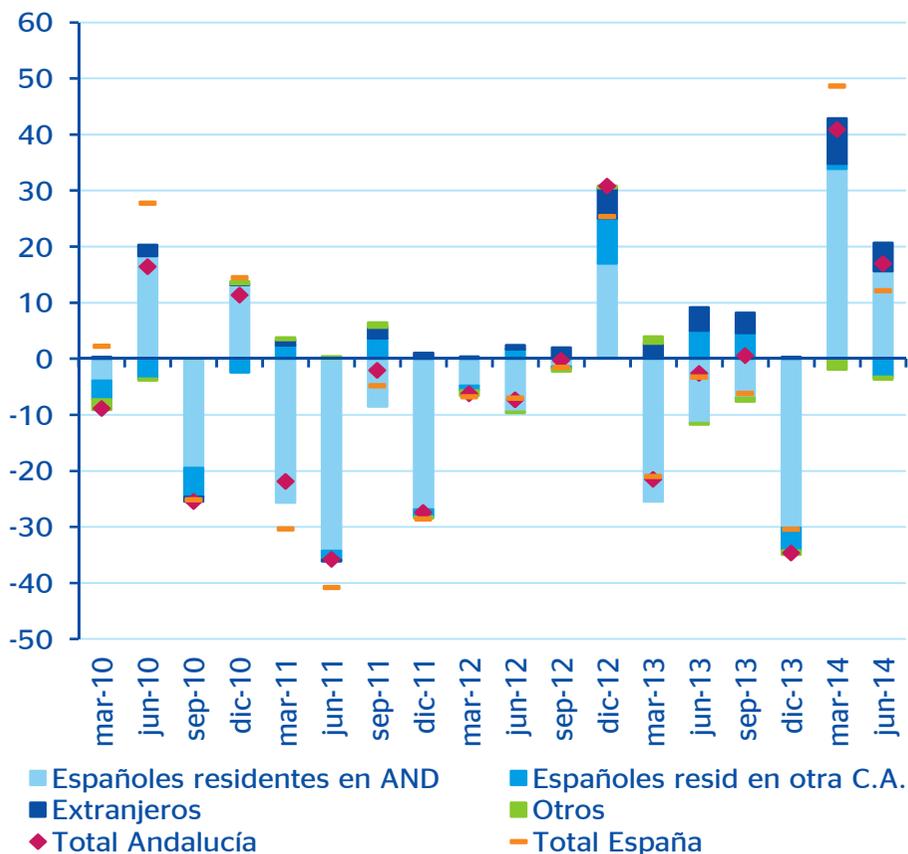
Sin embargo, se reducirá la contribución de los factores exógenos y geopolíticos que han impulsado el crecimiento en los últimos años

Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

España: ventas de vivienda (contribución al crecimiento interanual por segmentos de demanda en p.p.)

Fuente: BBVA Research a partir de MFOM



3. Corrección de desequilibrios: sector Inmobiliario

La sobreoferta no es el único factor para explicar el comportamiento de los precios, de hecho...

..., la exposición a la demanda extranjera y la proximidad a centros de actividad económica afectan al movimiento de los precios

En Andalucía, los últimos datos no muestran una recuperación en los últimos meses

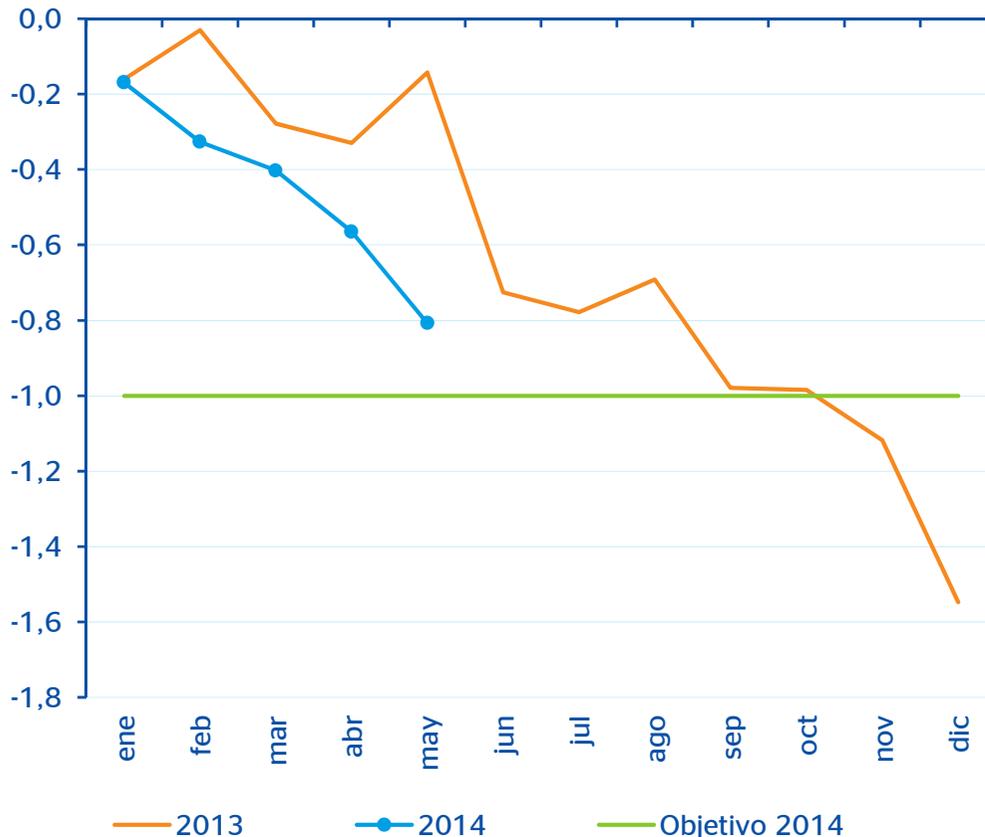
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Junta de Andalucía: necesidad de financiación

(Ejecución mensual, % PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdE



3. Corrección de desequilibrios: el ajuste fiscal

Andalucía cumplió con el objetivo de déficit en 2013 (1,5%), realizando un esfuerzo similar al del año anterior

A pesar de ello, a lo largo de 2014 Andalucía ha relajado su política de contención del gasto, ...

... por lo que la Junta está obligada a intensificar su ajuste para poder cumplir con el objetivo de este año (1%)

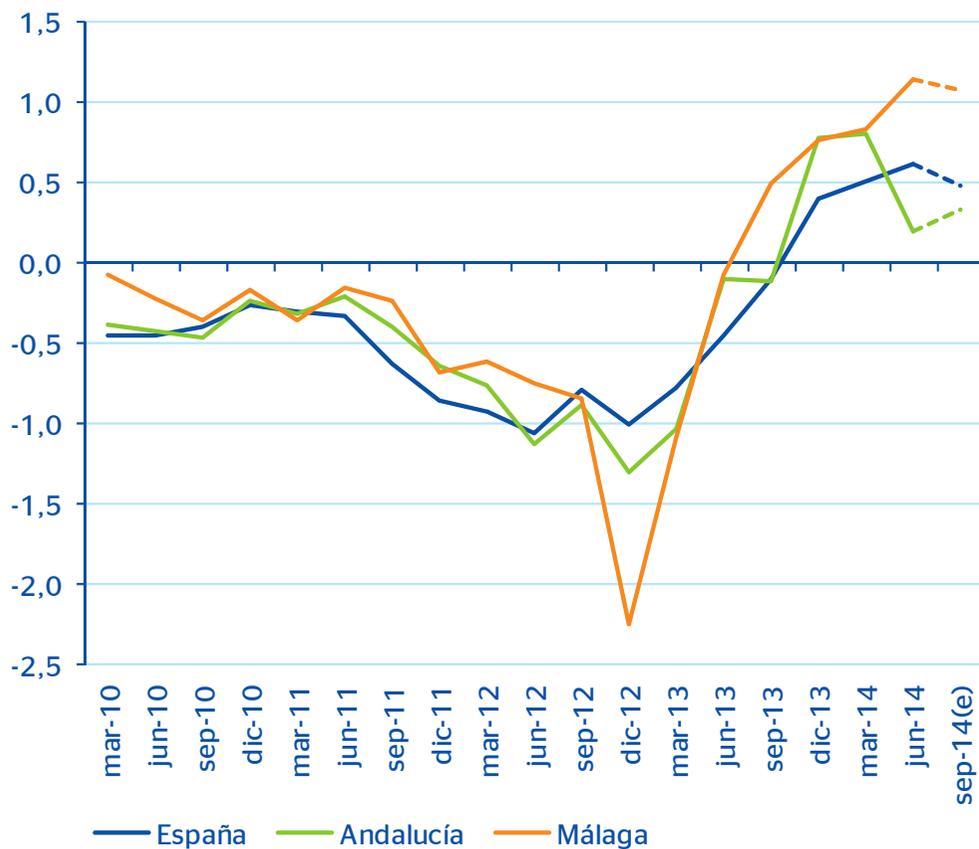
Sección 3

2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Málaga, Andalucía y España: Afiliación a la Seguridad Social

(% t/t; CVEC; exCNP para Andalucía y España)

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

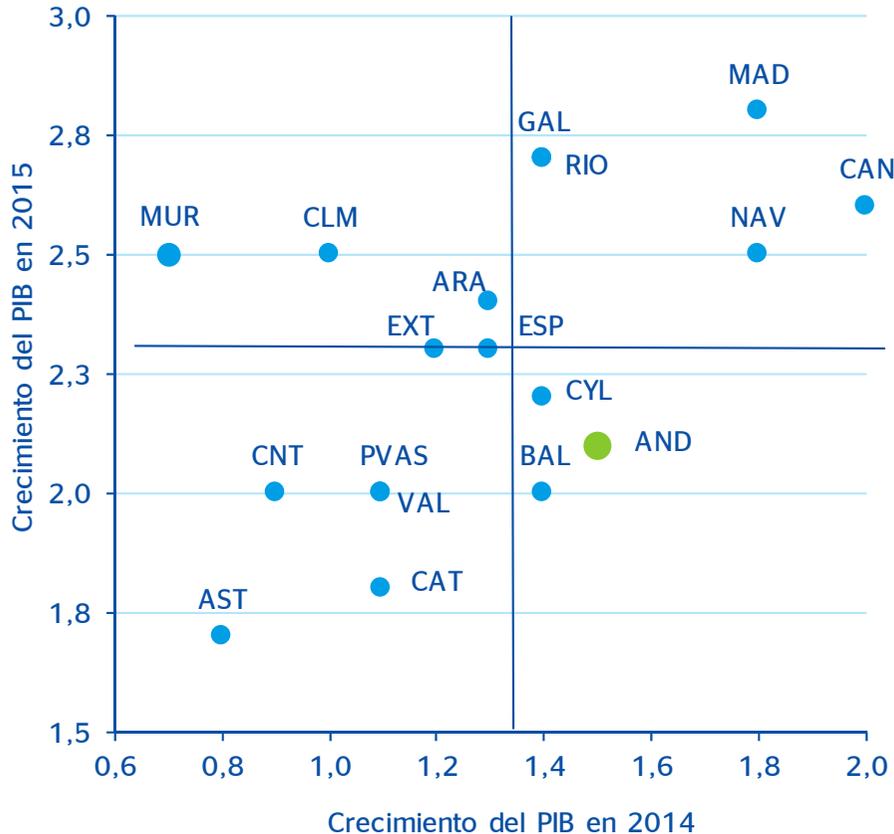
Son necesarias reformas adicionales en el mercado de trabajo y los mercados de bienes y servicios

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 andaluza 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

Andalucía acelera el crecimiento

Sección 4

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

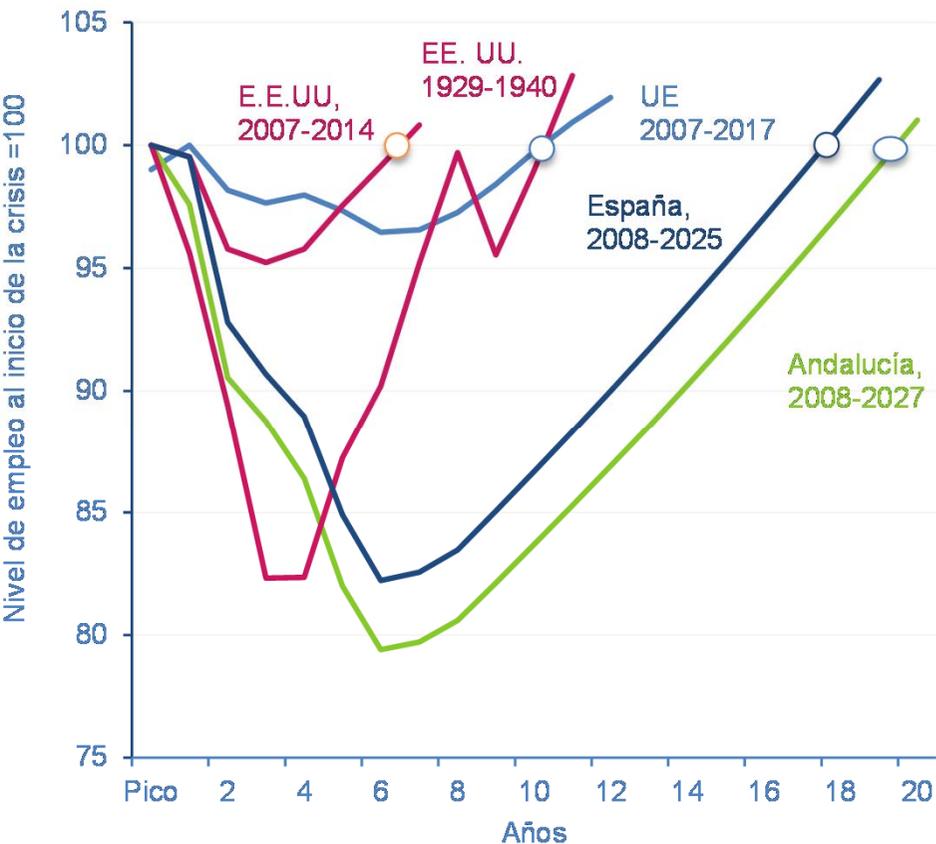
Sección 4

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)

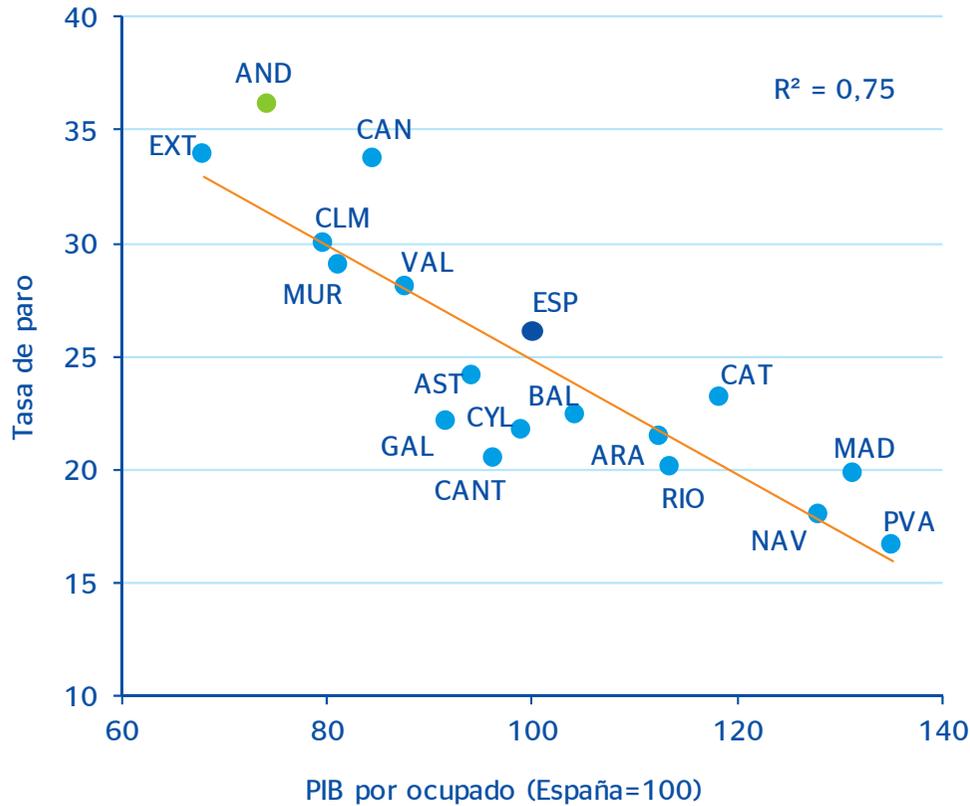
Es necesario un crecimiento del PIB del 2,5% hasta 2027 para recuperar el nivel de empleo precrisis

Sección 4

La necesidad de profundizar el proceso reformador

PIB pc vs Tasa de paro (2013)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



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)

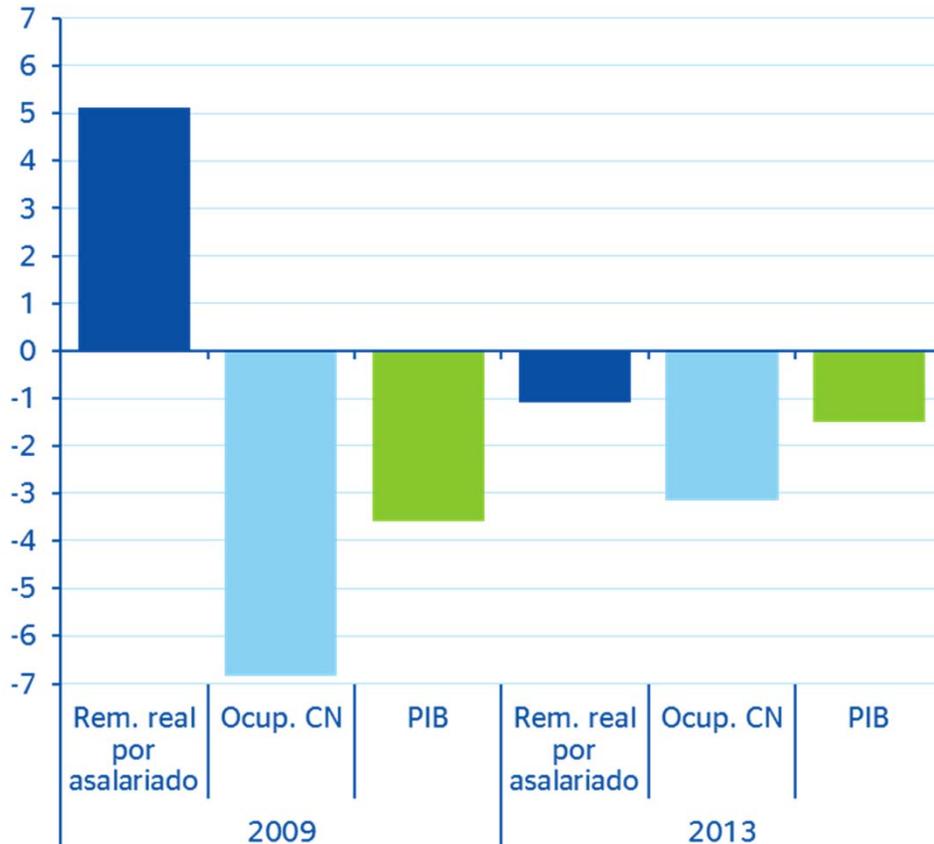
Sección 4

La necesidad de profundizar el proceso reformador

Andalucía: salarios reales, empleo y PIB

(Variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de INE



Los cambios en el mercado laboral han evitado una mayor destrucción de empleo

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

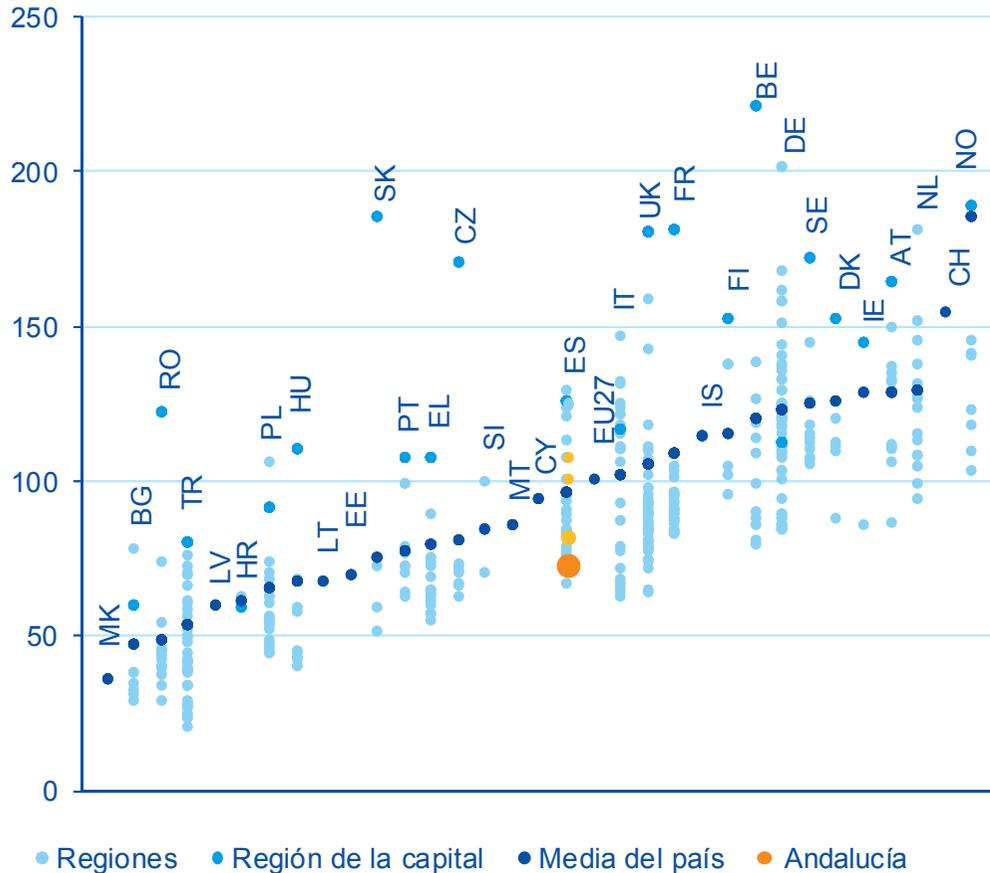
La implementación de reformas en estos ámbitos será fundamental para garantizar una convergencia en PIB y renta con España

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

Andalucía 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

Página 37

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 andaluza 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 Andalucía

Málaga, 1 de octubre de 2014

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