

# España

situación

2º TRIMESTRE  
2015

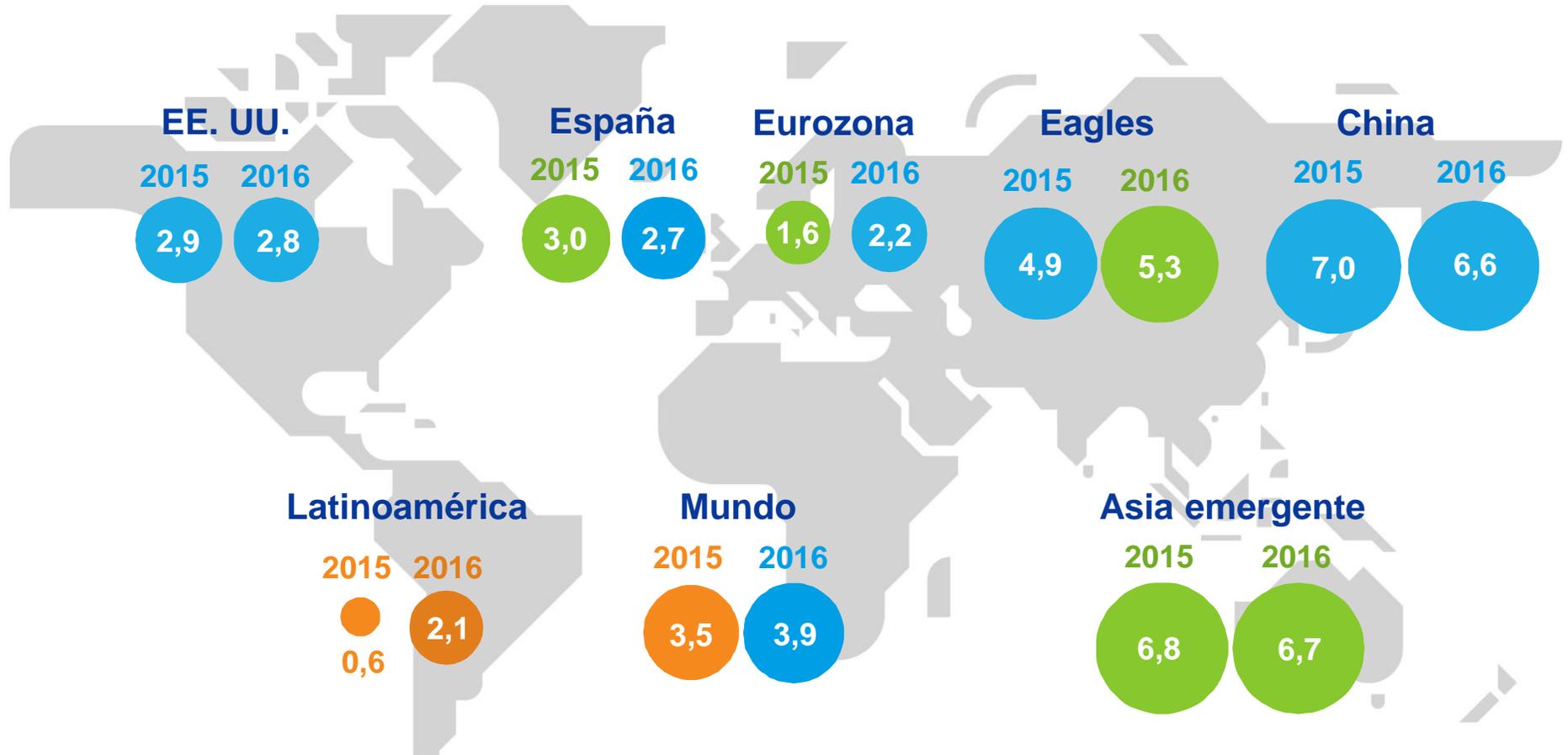
La economía española continúa **acelerando su ritmo de crecimiento** y mejora sus fundamentales, mientras los riesgos siguen sin materializarse.

Hay que aprovechar este entorno para avanzar en reformas que permitan continuar creciendo incluso en escenarios menos favorables



**Global**

# Una recuperación más débil y desigual

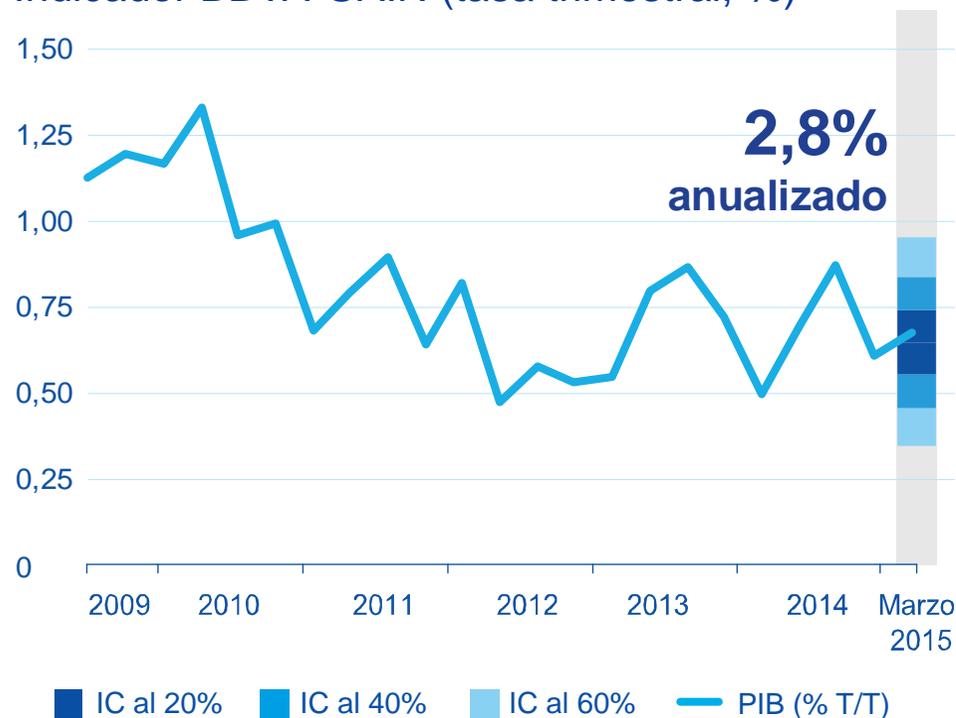


Vease: <https://www.bbvarresearch.com/public-compuesta/situacion-global-segundo-trimestre-2015//>

# Una recuperación más débil y desigual

## Crecimiento del PIB mundial y previsiones BBVA-GAIN

Indicador BBVA-GAIN (tasa trimestral, %)



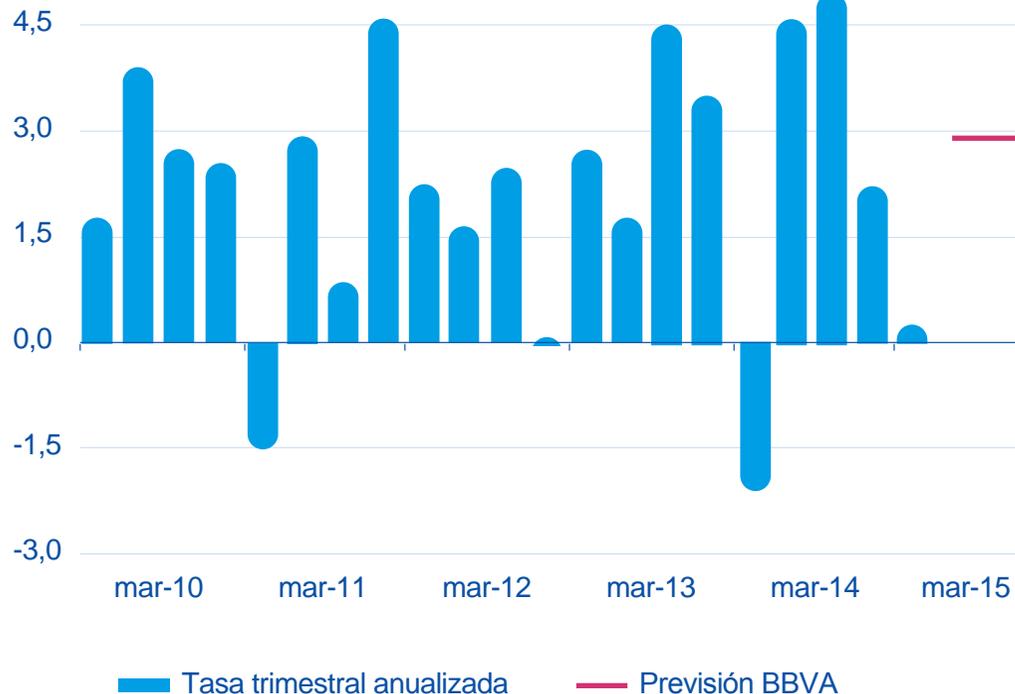
Fuente: BBVA Research

- En **Europa** se intensifica la mejora de la actividad
- En **Latinoamérica y Asia** el crecimiento pierde fuerza
- La desaceleración en **EE. UU.** será transitoria

# EE. UU.: una desaceleración transitoria

## EE. UU.

Crecimiento PIB (%)

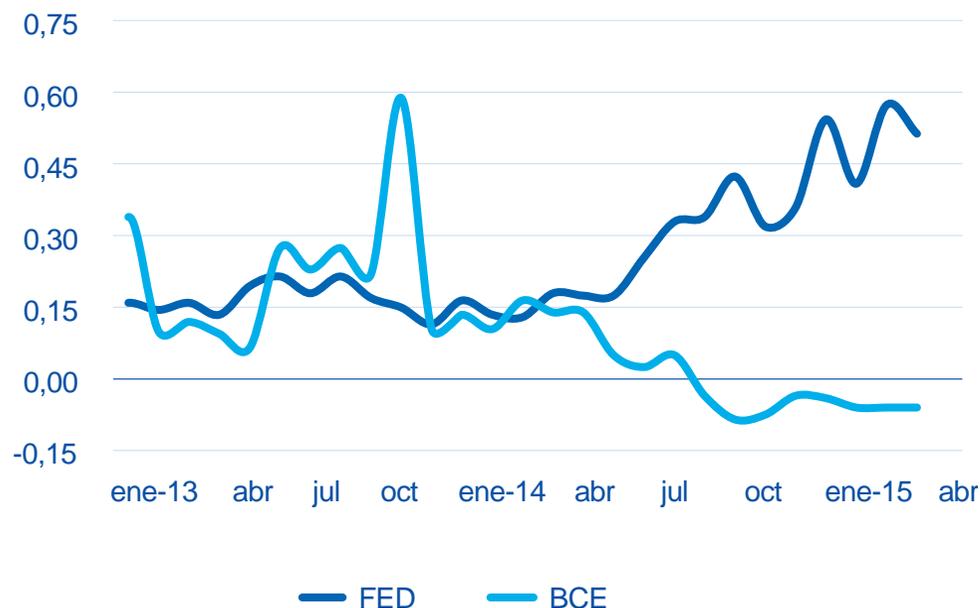


- **Empleo al alza e inflación baja** apoyan la renta de los hogares y el consumo
- Esto compensará la **apreciación del dólar** y el freno de la **demanda externa**

# Diferenciación en políticas monetarias

## Expectativas de tipos de interés

(%, Perspectivas a un año vista de los tipos de interés de la FED y del BCE)

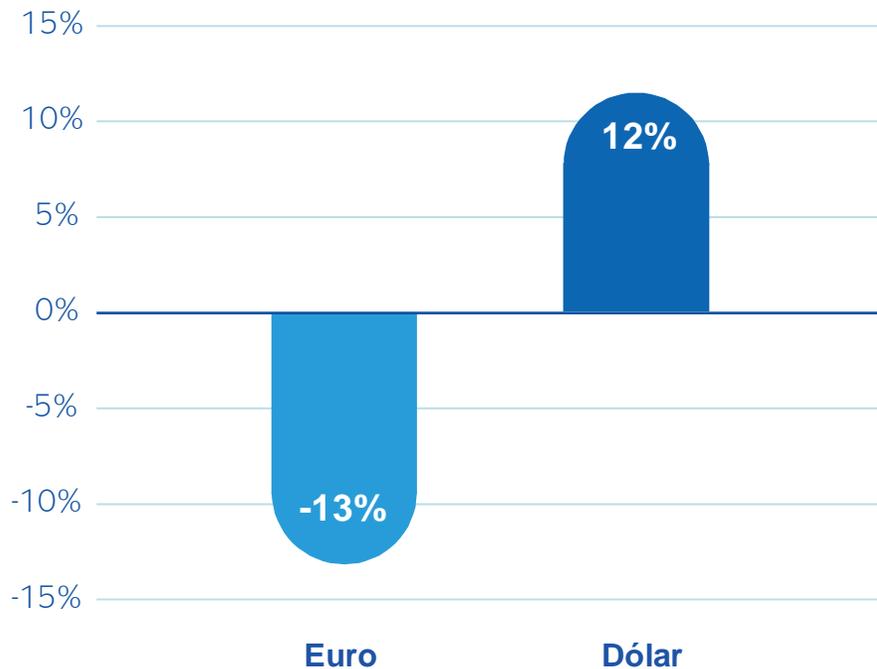


- Desde enero de 2015 los bancos centrales han tomado:

- ✓ **27** decisiones de **bajada** de tipos de interés
- ✓ **2** decisiones de **subida**

# El QE deprecia el euro y reduce tipos

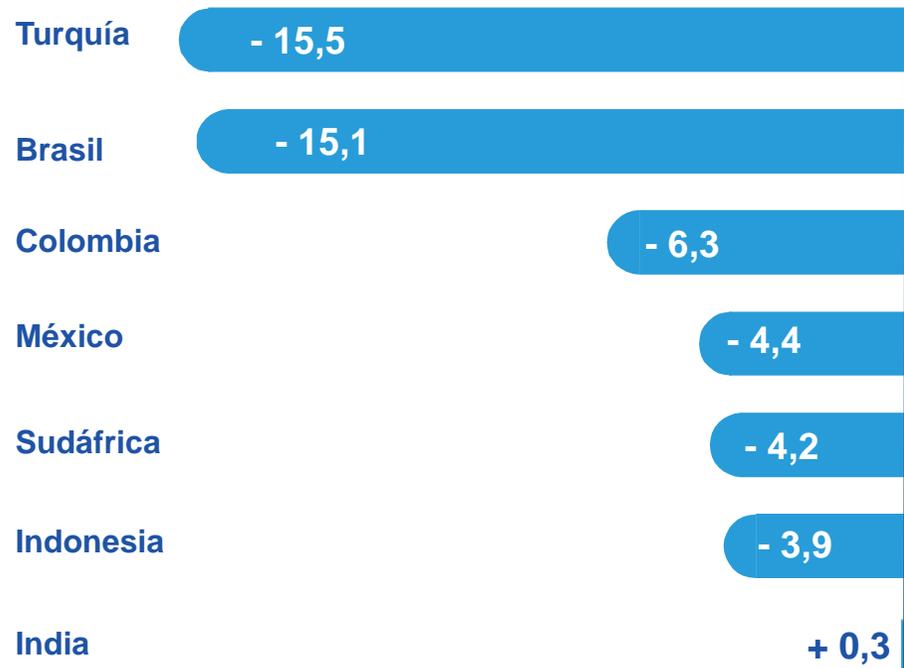
**Tipo de cambio efectivo real**  
(Variación anual %, marzo-15)



- El coste de los nuevos préstamos a empresas **ha caído en la zona del euro 67 puntos básicos** en el último año, hasta el 2%.

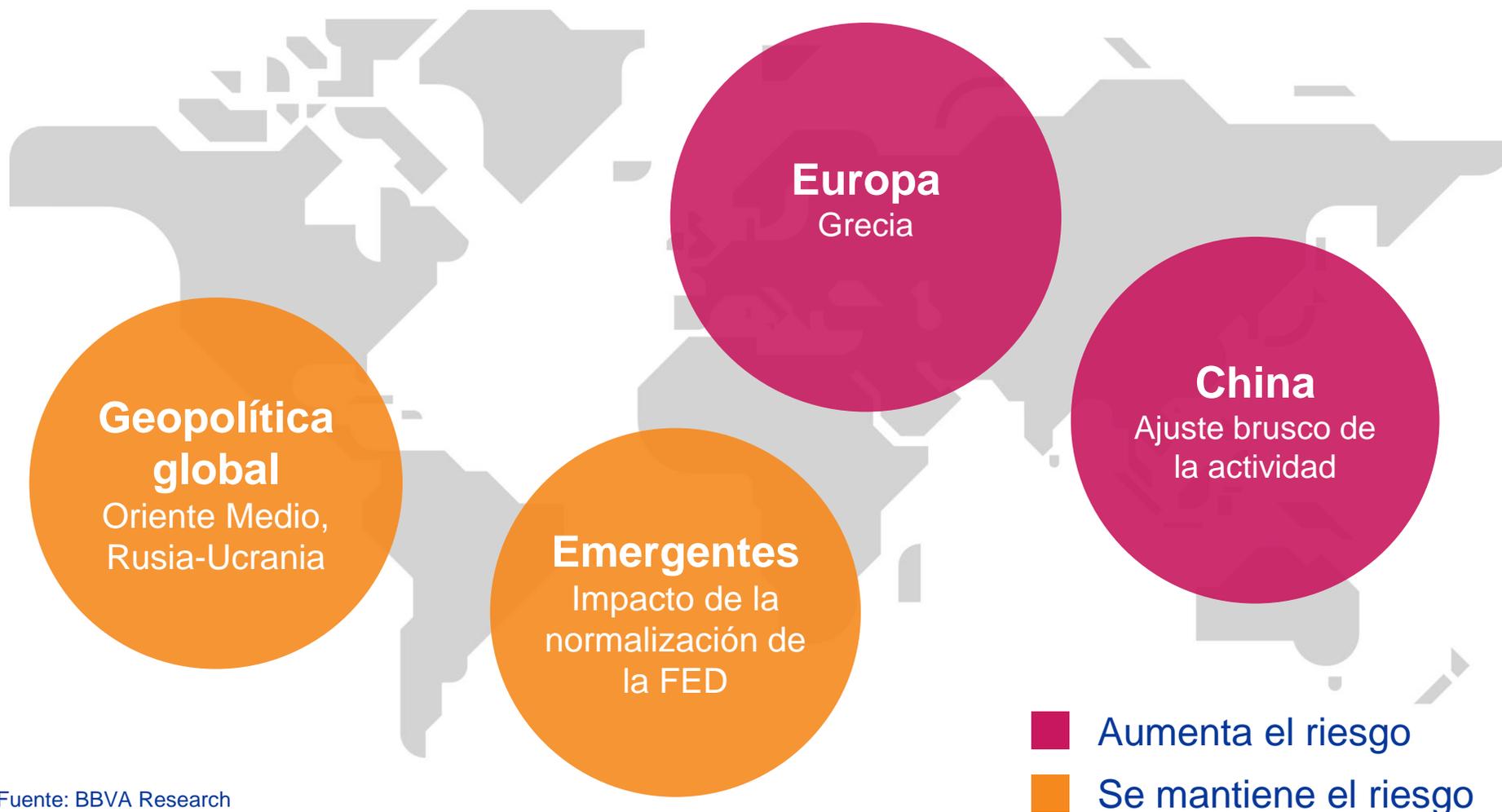
# El tipo de cambio como variable de ajuste

Variación de tipos de cambio frente al dólar  
Dic14-Abril15



- La depreciación de las monedas de las economías emergentes refleja su dependencia de la financiación externa

# ¿Cuáles son los riesgos?



# Grecia, en el punto de mira

## Próximos vencimientos de deuda soberana (EUR mM)

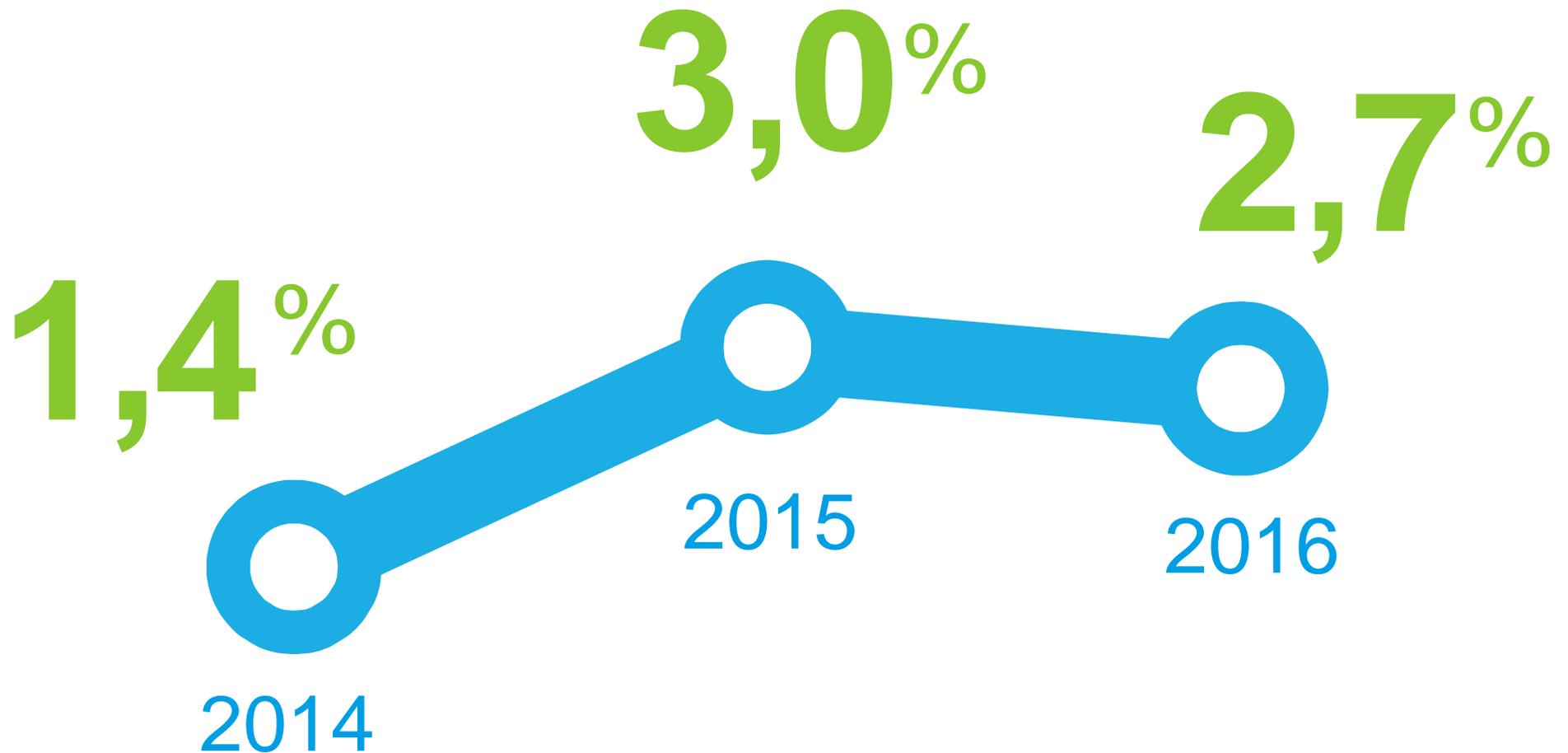


- **Escaso avance en las negociaciones** y fuertes presiones de liquidez
- El escenario de **impago y/o salida del euro** no interesa a Grecia
- Ante un escenario de riesgo, **el impacto en Europa sería más limitado**

España



# Revisión al alza del crecimiento en España



# Revisión al alza del crecimiento en España

## Crecimiento trimestral del PIB y previsiones MICA-BBVA



- **Se acelera el crecimiento alrededor del 4% anualizado**
- **Máximo desde 2008 y en línea con el promedio 2001-2007**

# Demanda interna y exportaciones de servicios impulsan el crecimiento

## Contribuciones promedio al crecimiento del PIB en el último trimestre

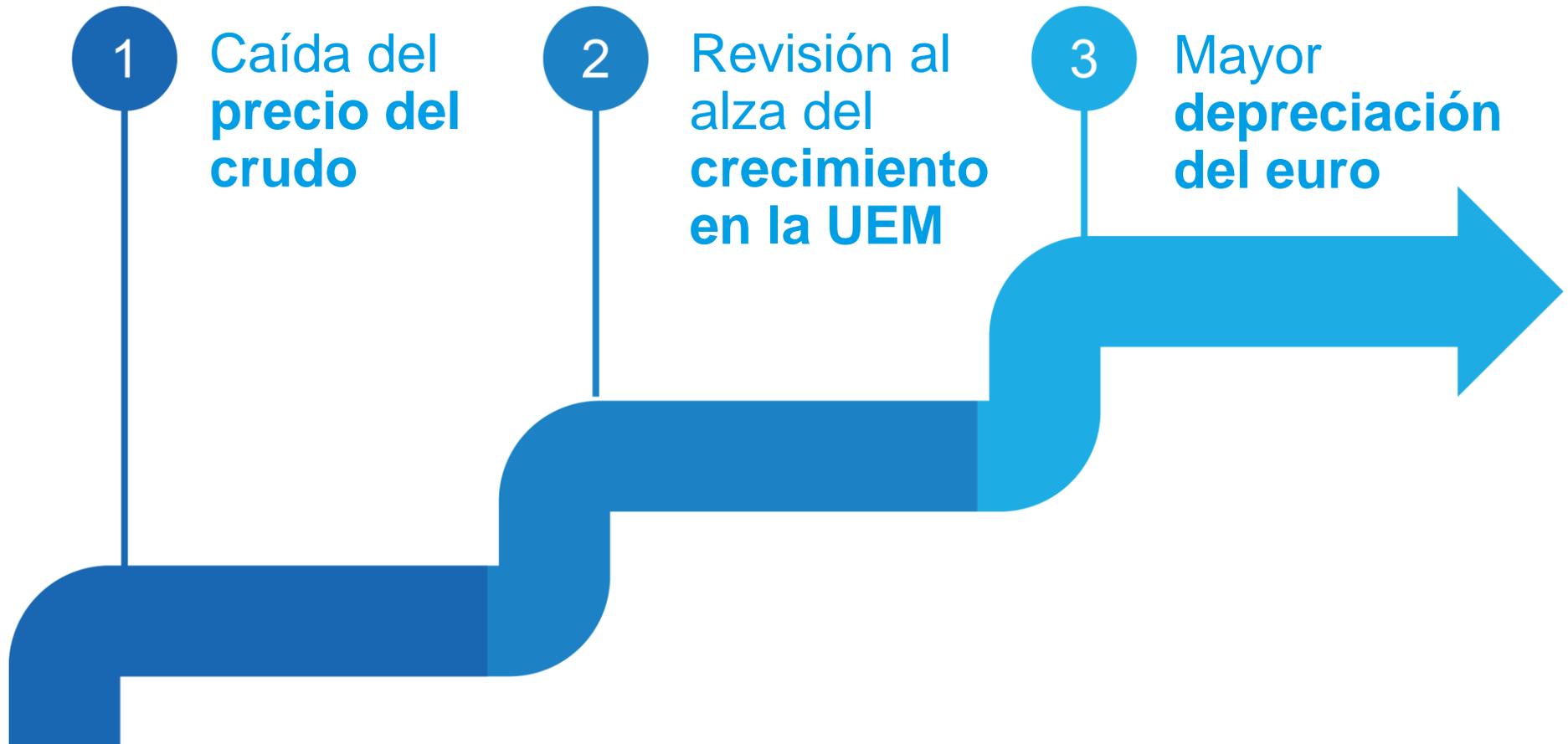
(Tasa de crecimiento trimestral anualizada)



- **El consumo privado** explica la mayor parte del crecimiento
- **Exportaciones de servicios e inversión en M&E** continúan impulsando la internacionalización

Hacia delante

# Los vientos de cola se intensifican



A favor

# Flujos de nuevo crédito en el 1T2015

## Creció con fuerza el flujo de nuevo crédito

Variación interanual respecto a 1T2014



PYMES\*  
9,9%



Total Minoristas  
11,6%



Familias  
15,8%

Riesgos

# Tensiones e incertidumbre política

**Reino Unido**  
Elecciones al  
Parlamento

**España**  
Año electoral

**Portugal**  
Elecciones  
generales

**Italia**  
En proceso de  
Reformas

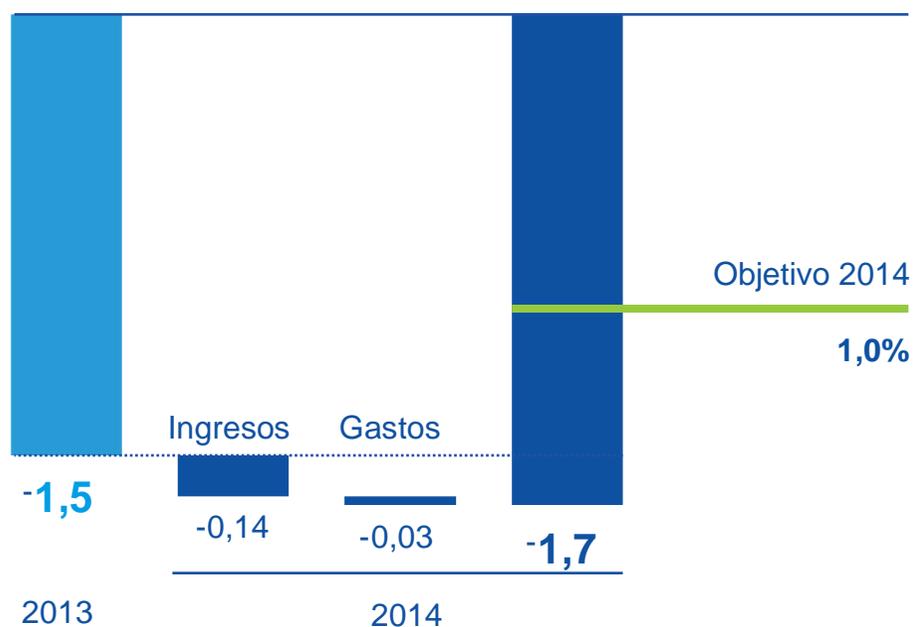
**Ucrania**  
Continúa el  
conflicto con Rusia

**Grecia**  
Sigue en el  
punto de mira

Riesgos

# Demora en la reducción de desequilibrios

Déficit de las CC. AA. (% PIB)

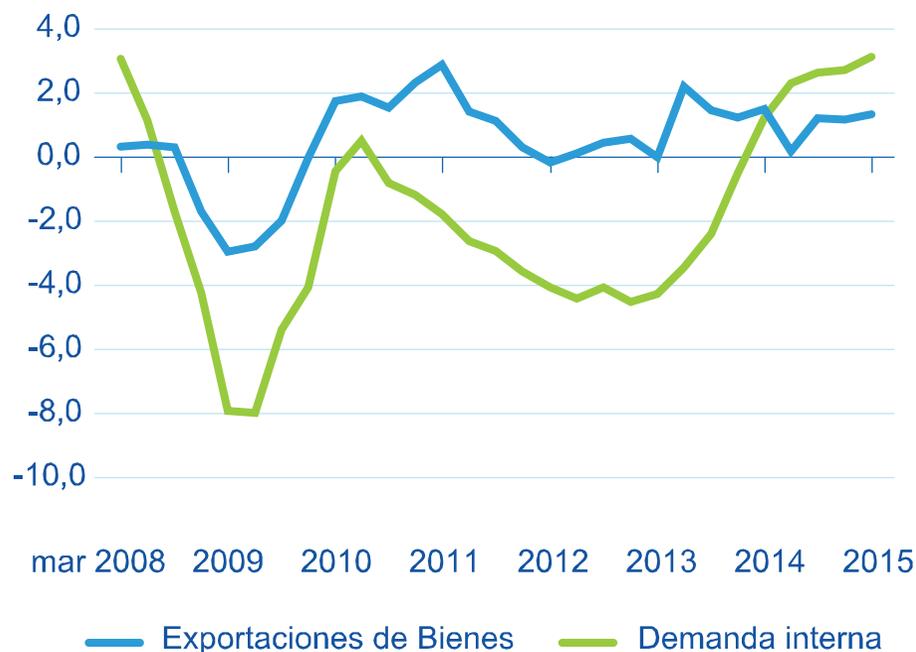


- El déficit de las CC. AA. empeoró en 2014
- **Ejecución presupuestaria rigurosa y planes creíbles son clave**

Riesgos

# Menor dinamismo de exportaciones

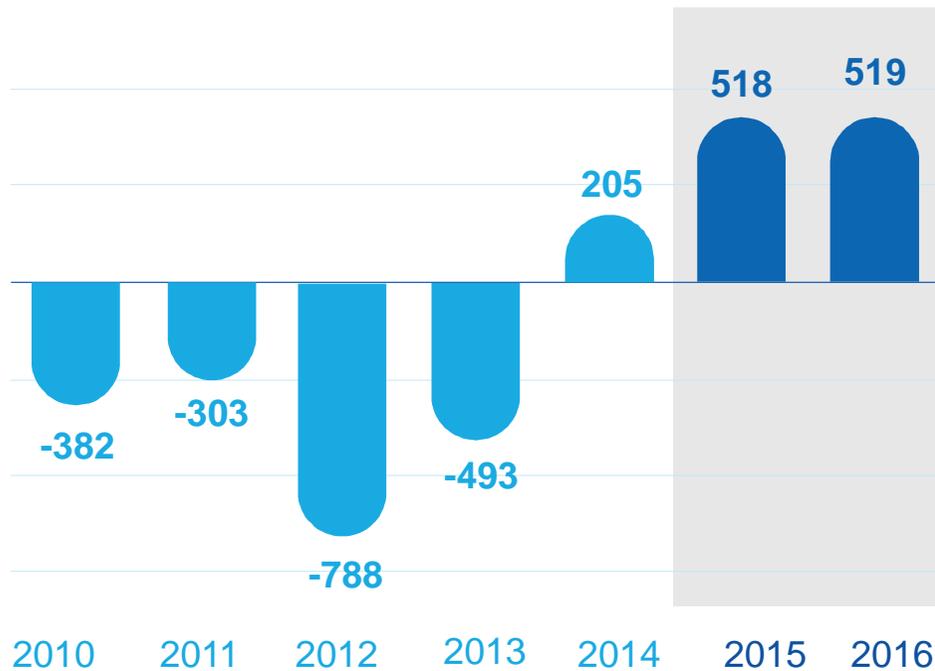
## Contribuciones al crecimiento interanual



- Aunque es poco probable que se revierta el proceso de internacionalización, **el incremento de la demanda interna podría ralentizarlo**

# Un millón de empleos más entre 2015 y 2016

Creación de empleo (miles de personas)

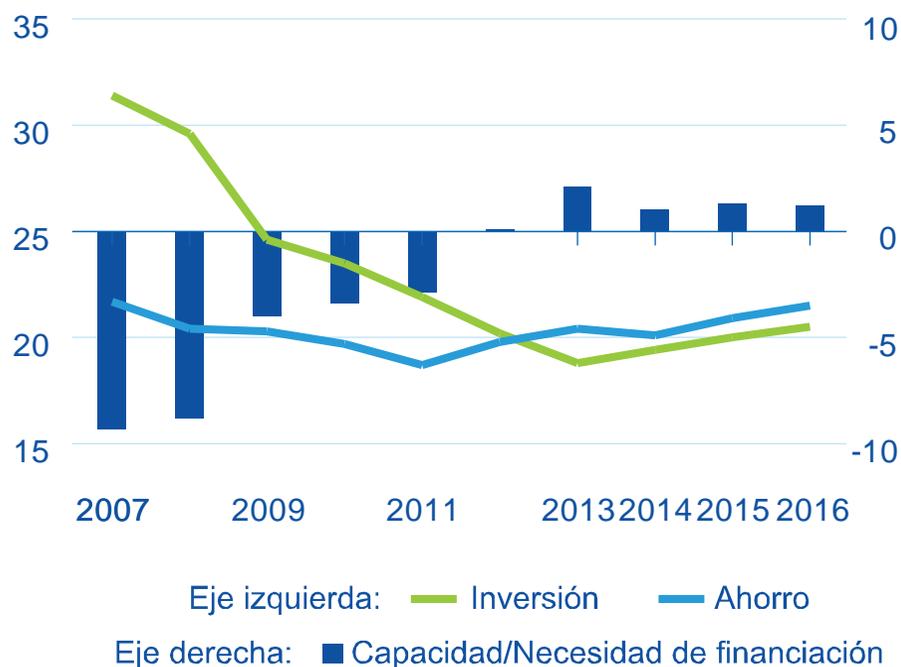


- **La tasa de desempleo** caerá hasta el entorno del 20% a finales de 2016
- Es necesario continuar con las reformas para seguir reduciendo el desempleo

Desafío

# Invertir reduciendo el endeudamiento

**Capacidad / Necesidad de financiación**  
(% del PIB)



- **La recuperación de la inversión** no debe ir acompañada de una caída del ahorro
- La evolución del **ahorro público** será clave en los próximos años

Reforma

# Ley de segunda oportunidad

Regulación  
adecuada



Mejorará el crédito  
a proyectos  
nuevos



Seguimiento y  
evaluación



Ver recuadro 3 de revista Situación España

## Desafío

# Mayor competencia en el sector servicios

## Regulación en servicios e inflación de los consumos intermedios en manufacturas

Desregulación vs. no desregulación, media



- En el pasado, las reformas han ayudado a **mejorar la competitividad**
- Son necesarias reformas como la Ley de servicios profesionales



# Conclusiones

- La economía creará alrededor de **1 millón de puestos de trabajo** en 2015 y 2016
- Este entorno debe aprovecharse para **avanzar en reformas** que permitan continuar creciendo, incluso en escenarios menos favorables
- **Aumentar el ahorro doméstico y mejorar la regulación** para incrementar la inversión y reducir el endeudamiento externo, un reto para la economía española

La economía española continúa **acelerando su ritmo de crecimiento** y mejora sus fundamentales, mientras los riesgos siguen sin materializarse.

Hay que aprovechar este entorno para avanzar en reformas que permitan continuar creciendo incluso en escenarios menos favorables