

Presentación de Situación Andalucía

José Luis Escrivá

Economista Jefe Grupo BBVA

15 de enero de 2009

Principales mensajes

- La economía internacional se encuentra atrapada en un bucle perverso en el que se retroalimentan negativamente los problemas de aversión al riesgo, liquidez y solvencia financiera con los derivados de la caída generalizada de actividad.
- Las medidas de liquidez y re-capitalización financiera evitan los peores escenarios pero no son capaces de revertir la situación. Para la economía mundial, la clave estará en las políticas de demanda, sobre todo, en el estímulo fiscal.
- La economía española se ve condicionada por el deterioro del entorno global. Se acumulan las señales de riesgo de una caída en 2009 mayor de lo previsto en nuestro escenario de otoño.
- Este deterioro global acelera el proceso de ajuste en el que se encontraba inmersa Andalucía, que continuará a lo largo de 2009. El mercado laboral andaluz se resentirá por la menor actividad económica que conlleva este ajuste.
- Andalucía precisa de una reorientación hacia nuevas tecnologías y continuar con la inversión en capital humano que favorezcan el avance de la productividad

Contenido

01. Deterioro del entorno externo, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera y la caída de la actividad.

02. España: se acumulan los riesgos de un ajuste en 2009 mayor de lo previsto.

03. Intenso ajuste de la economía andaluza en 2009.

04. Nuevas tecnologías, educación y productividad en Andalucía y Extremadura: 1995-2004.

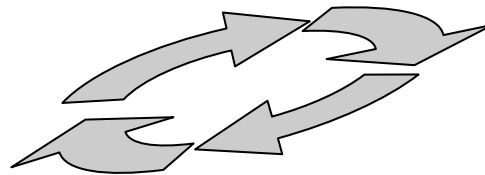
La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

4) Recesión a nivel global

Extensión de la crisis financiera a la economía real y a los países emergentes

1) Aversión extrema al riesgo

La quiebra de Lehman Brothers desencadena un proceso de aversión extrema al riesgo con un aumento extraordinario de la volatilidad



3) Dudas sobre la solvencia

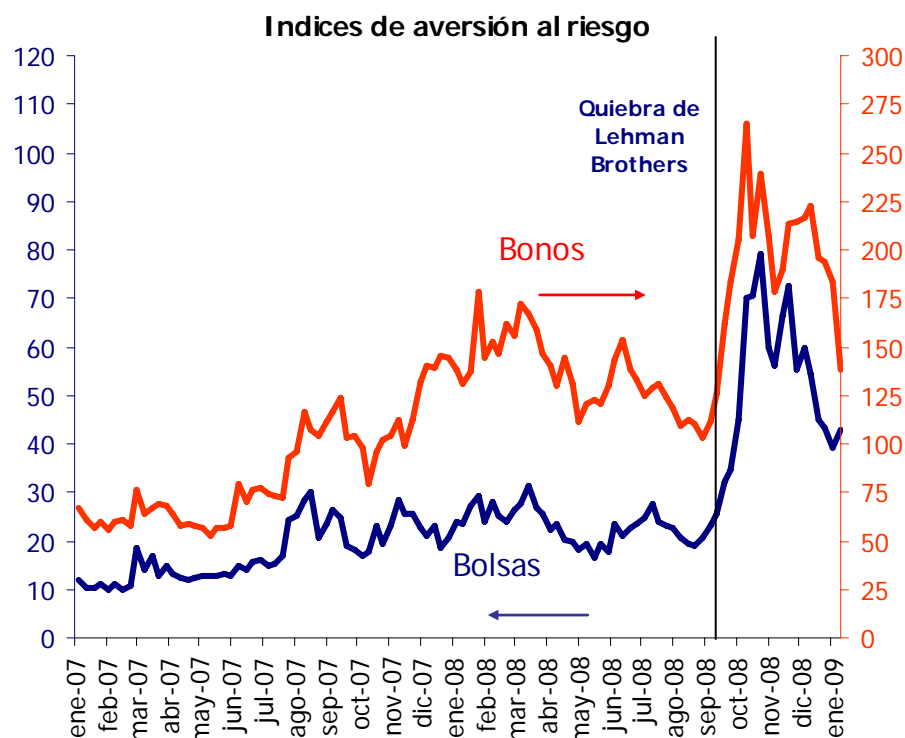
El tensionamiento financiero hace aflorar las vulnerabilidades de un número elevado de instituciones

2) Tensiones de liquidez extremas

Nuevamente, el cierre de mercados alternativos deriva en tensiones máximas en los mercados interbancarios

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

1 La quiebra de Lehman Brothers detona un repunte extraordinario de la **aversión al riesgo a nivel global**, con volatilidades extremas



Fuente: Bloomberg

Frente a los rescates de Bear Stearns o las agencias, la quiebra de Lehman genera pérdidas fuertes para los tenedores de deuda y activa un proceso de desconfianza creciente en los mercados financieros

Lehman Brothers era demasiado grande para dejarlo caer y rompe el delicado equilibrio de los mercados

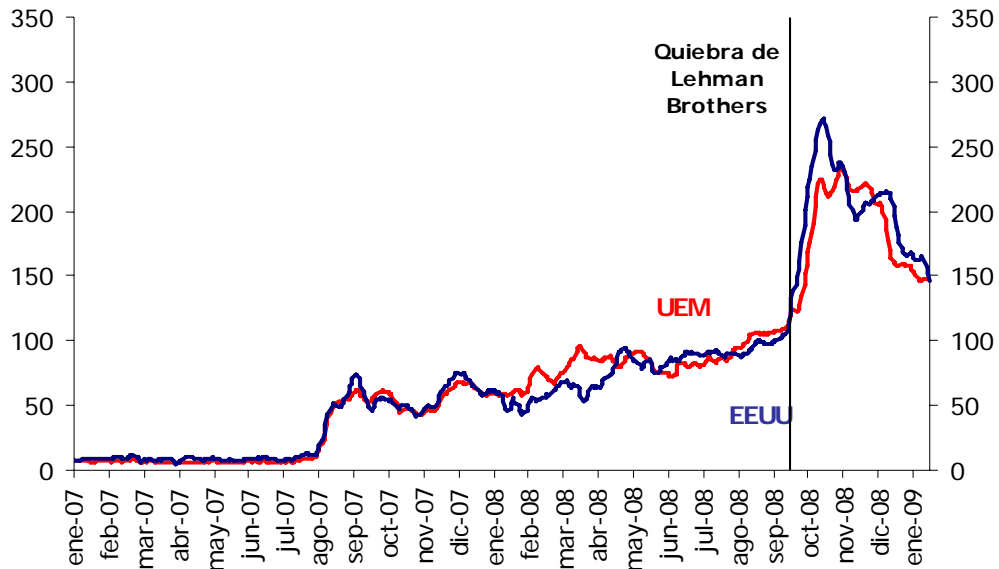
La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

2

Los mercados interbancarios reflejan con **tensiones de liquidez extremas** el cierre súbito de otras fuentes de financiación

Indicador de tensiones de liquidez interbancaria

Diferencial (Interbancario 12M - Expectativas Política Monetaria 12M)



Fuente: Bloomberg. LIBOR12 M - OIS12M (Overnight Index Swap). Med.móv. 5

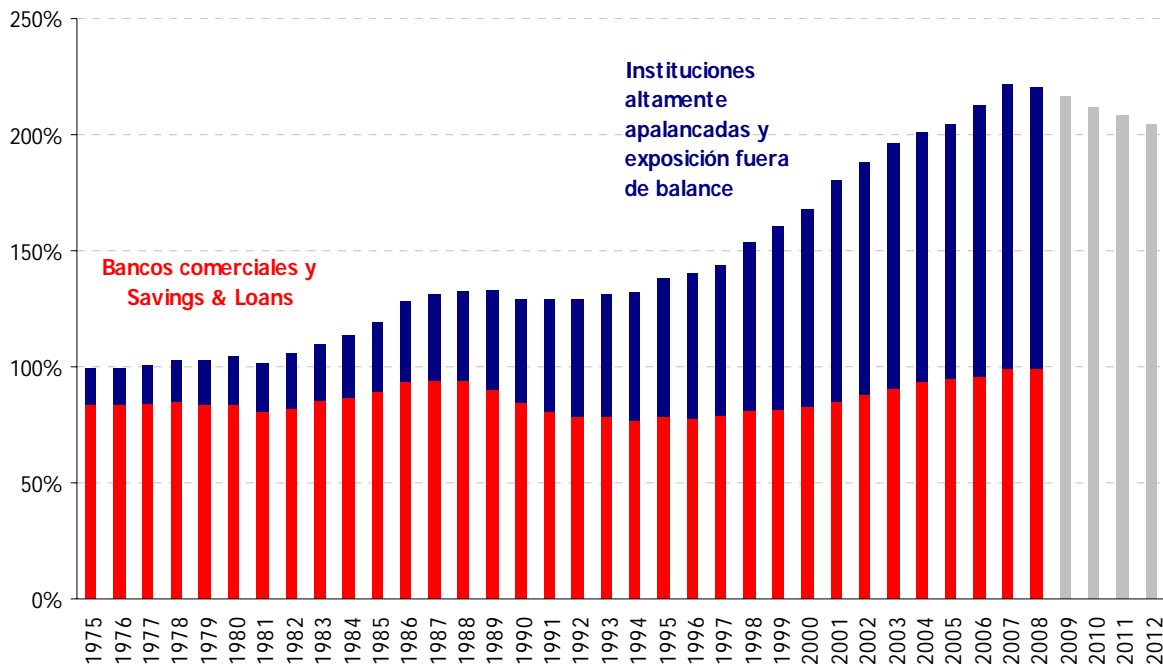
Ante la imposibilidad de obtener fuentes alternativas y en previsión de fallos en el sistema financiero, la demanda de liquidez en los mercados interbancarios crece exponencialmente

Como resultado, aumentan hasta niveles insostenibles las primas de liquidez y se recortan drásticamente los plazos

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

3 El tensionamiento de los mercados pone al descubierto las vulnerabilidades de las instituciones más débiles y genera dudas sobre la solvencia bancaria

Estados Unidos: crédito y deuda sobre PIB (%)



Fuente: SEE BBVA

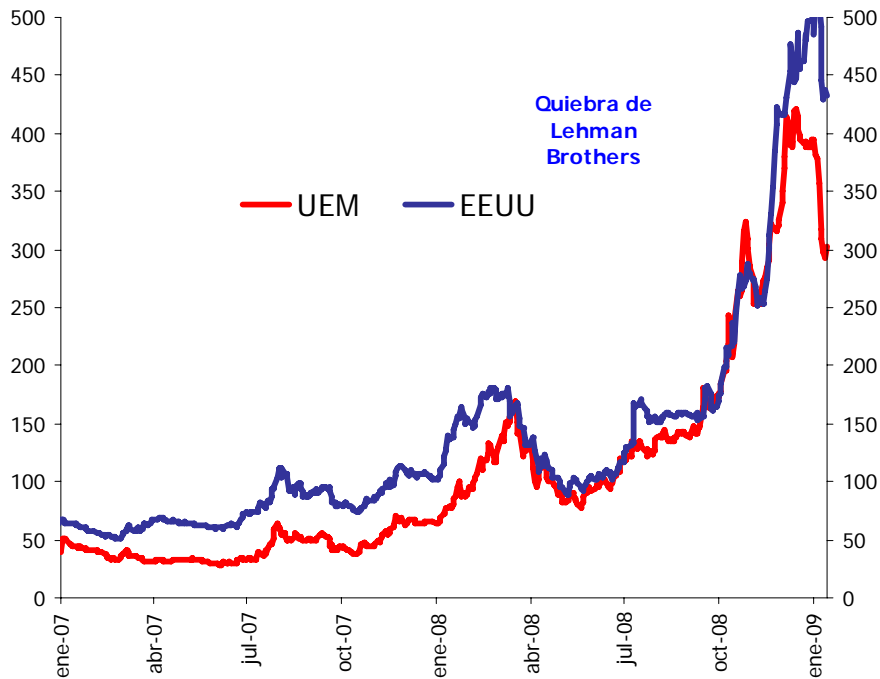
La economía global se ve abocada a un proceso de desapalancamiento que será prolongado

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

4

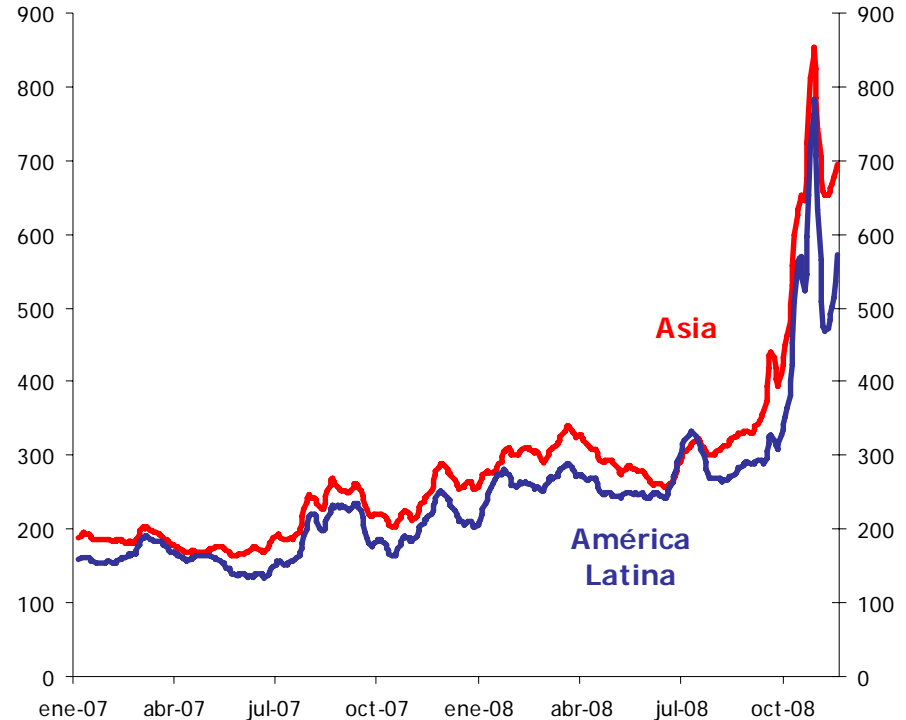
La crisis se extiende globalmente: se extiende a las empresas no financieras y a los mercados emergentes

Prima de riesgo del sector industrial (pb)



Fuente: Bloomberg

Primas de riesgos países emergentes (pb)

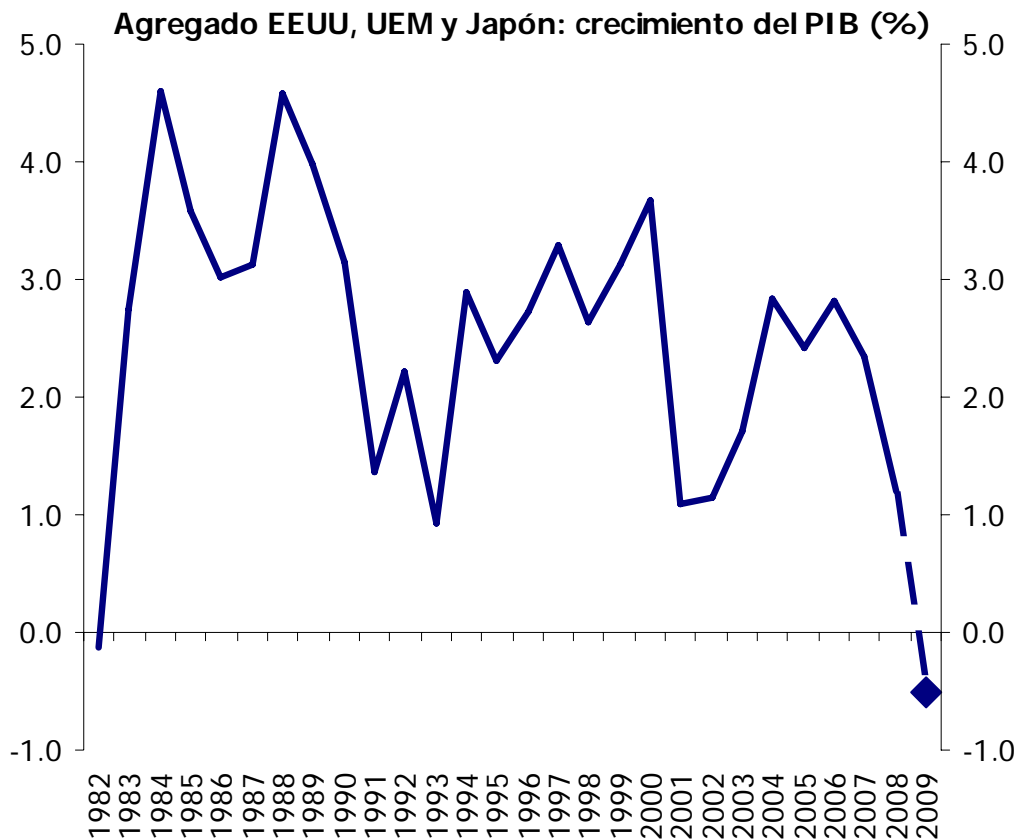


Fuente: Bloomberg

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

4

Recesión global: los países desarrollados experimentarán su peor registro de crecimiento de los últimos 25 años

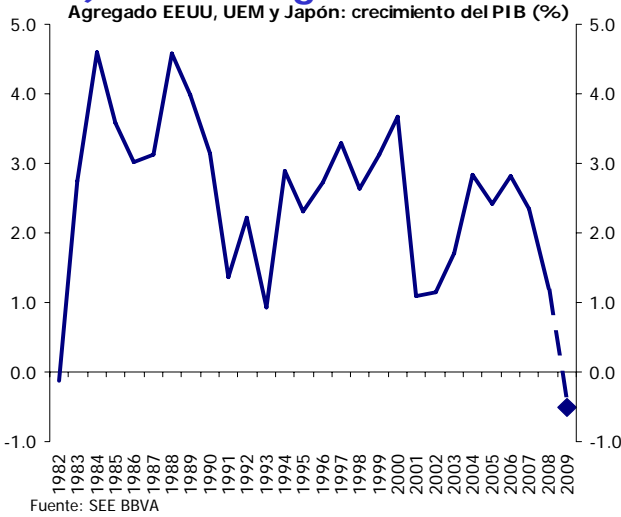


Fuente: SEE BBVA

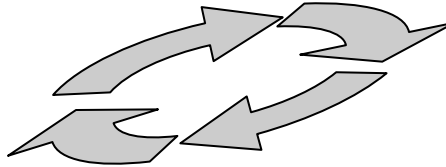
La magnitud del tensionamiento financiero y su extensión tendrán un impacto fuerte en el crecimiento económico a nivel mundial

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

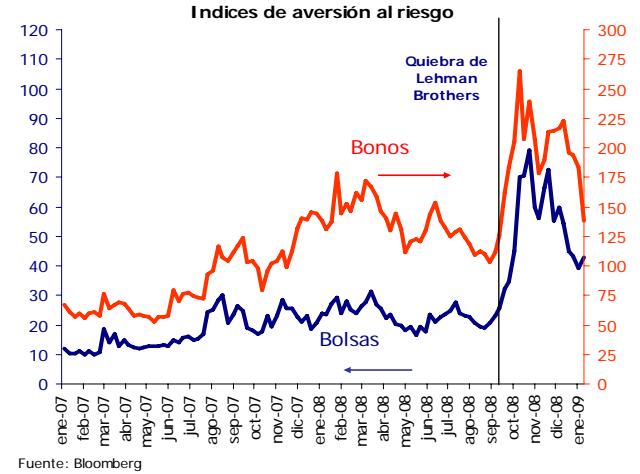
4) Recesión global



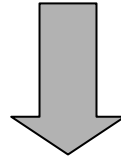
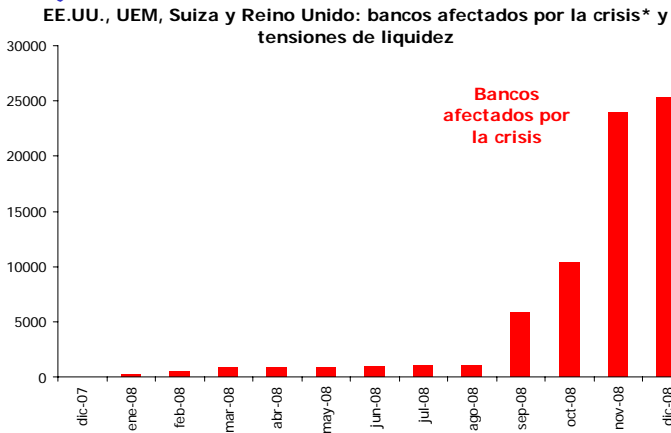
Círculo vicioso entre variables financieras y reales



1) Aversión extrema al riesgo



3) Dudas sobre la solvencia



Credit crunch global

2) Tensiones de liquidez extremas



La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

4) Recesión a nivel global

Recortes globales de los tipos de interés oficiales y planes de gasto fiscal

1) Aversión extrema al riesgo

Las autoridades cuentan con poco margen para actuación directa: debe perseguirse calmar mediante acciones en otros segmentos



En estas condiciones...¿qué se está haciendo?

3) Dudas sobre la solvencia

Medidas de adquisición de activos, garantías de deuda e inyecciones de capital para restaurar normalidad

2) Tensiones de liquidez extremas

Los bancos centrales pasan a proveer máxima liquidez

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

A Inyecciones de capital, pero el proceso de desapalancamiento será largo

Agenda del G20: un paso positivo

Dos conclusiones positivas destacables:

- 1) Coordinación: las soluciones nacionales no funcionarán y los gobiernos son conscientes
- 2) Orientada al mercado: se han evitado extremos intervencionistas

La agenda a corto plazo es sorprendentemente ambiciosa:

- 1) Se adoptará antes de marzo de 2009
- 2) Incluirá un análisis de los riesgos de liquidez
- 3) Se reforzarán los requisitos de capital para productos estructurados
- 4) Otros temas: agencias de rating, contabilidad, etc.

No obstante, surgen dos riesgos: 1) regular demasiado, demasiado rápido; 2) no llegar a un consenso y no poder cumplir lo pactado

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

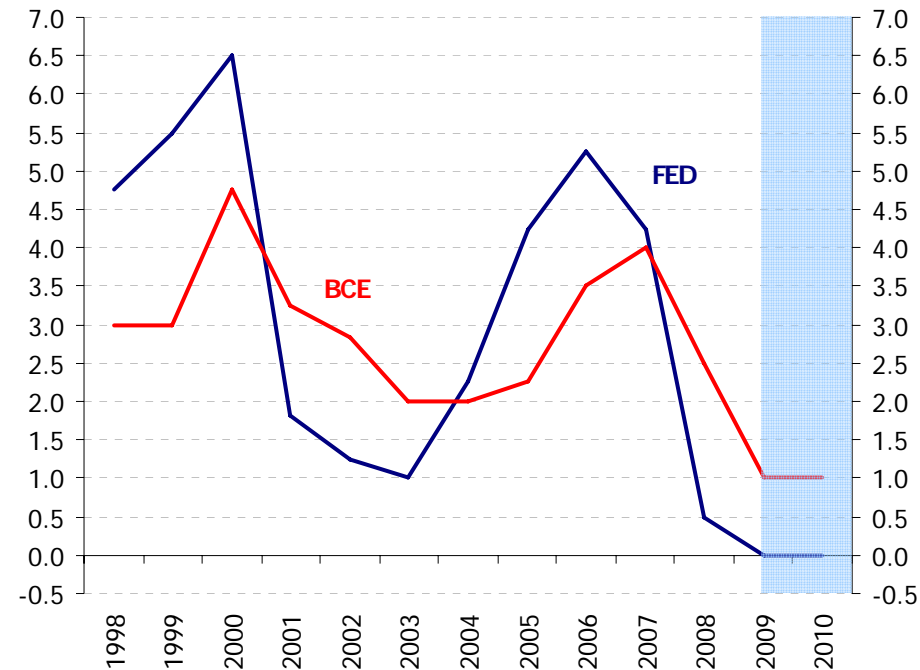
B

Estímulos de demanda. Las políticas monetarias no son suficientes. Las medidas fiscales ofrecen la mejor alternativa para moderar el impacto de la crisis en el sector real

Los bancos centrales mantendrán tipos de interés bajos por un período muy prolongado

La efectividad será muy limitada, pero en un contexto de riesgos importantes, los bancos centrales no arriesgarán subidas de tipos

Tipos Oficiales (fdp %)

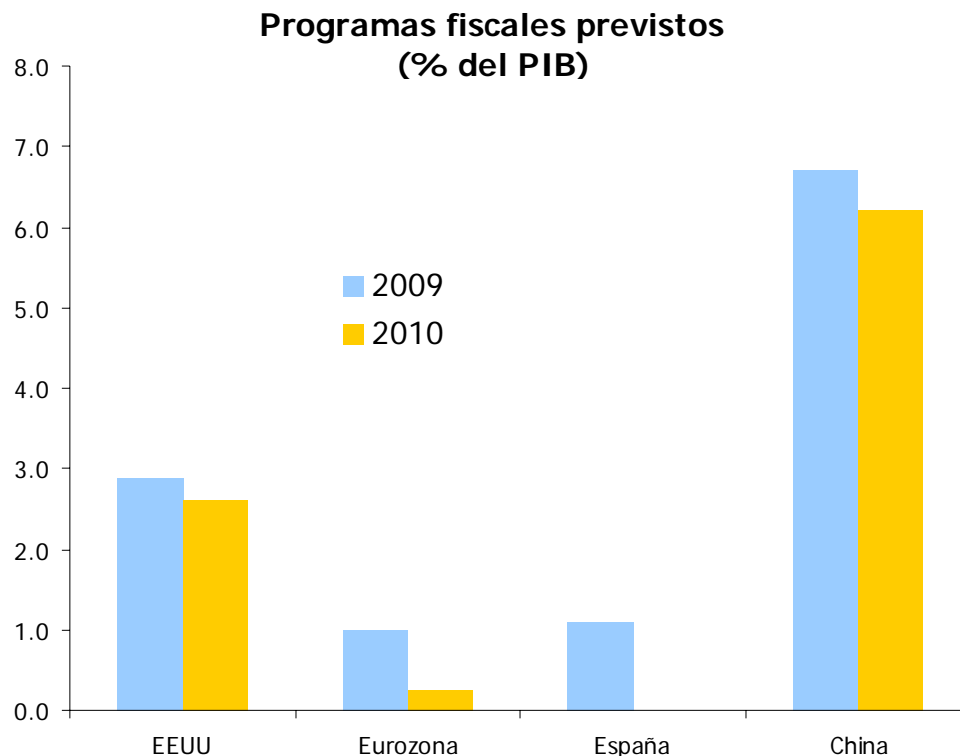


Fuente: BCE, FED y SEE BBVA

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

B

Estímulos de demanda. Las políticas monetarias no son suficientes. Las medidas fiscales ofrecen la mejor alternativa para moderar el impacto de la crisis en el sector real



Fuente: SEE BBVA

El estímulo fiscal está en camino

Aunque no se conocen todos los detalles, dado el deterioro económico y las expectativas ya creadas, los riesgos están inclinándose hacia un mayor estímulo si es necesario

EE.UU. y China son líderes claramente de este proceso

La economía mundial en un círculo vicioso entre la situación financiera y la actividad real

El diseño de los programas es clave: Temporales, bien enfocados y a tiempo
("temporary, targeted and timely")

	Temporary	Targeted	Timely
EEUU	Sí	Parcialmente	Dudoso
Reino Unido	Sí	No	Sí
Alemania	Sí	Dudoso	Dudoso
Francia	Sí	No	Dudoso
España	Sí	Parcialmente	Sí

Los programas mejor diseñados en términos de su enfoque (infraestructura, recortes impositivos o transferencias a hogares más restringidos) corren el riesgo de no llegar a tiempo

Contenido

01. Deterioro del entorno externo, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera y la caída de la actividad.

02. España: se acumulan los riesgos de un ajuste en 2009 mayor de lo previsto.

03. Intenso ajuste de la economía andaluza en 2009.

04. Nuevas tecnologías, educación y productividad en Andalucía y Extremadura: 1995-2004.

España: ajuste que gana en intensidad

El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

España: ajuste que gana en intensidad

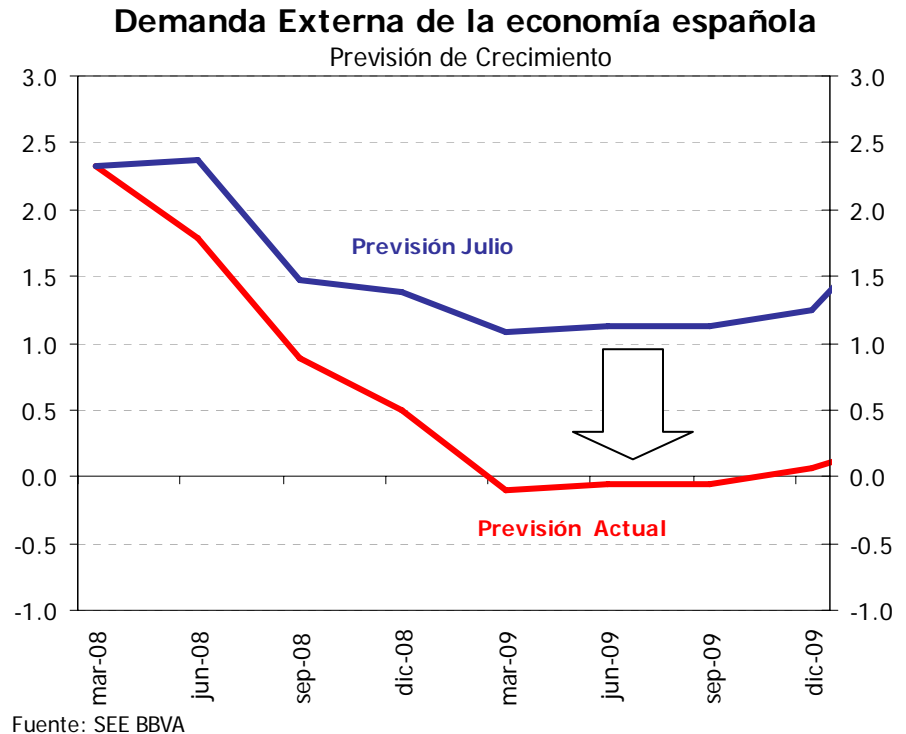
El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

• Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.

• Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.



El débil crecimiento mundial previsto reducirá la capacidad de exportación de España

España: ajuste que gana en intensidad

El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

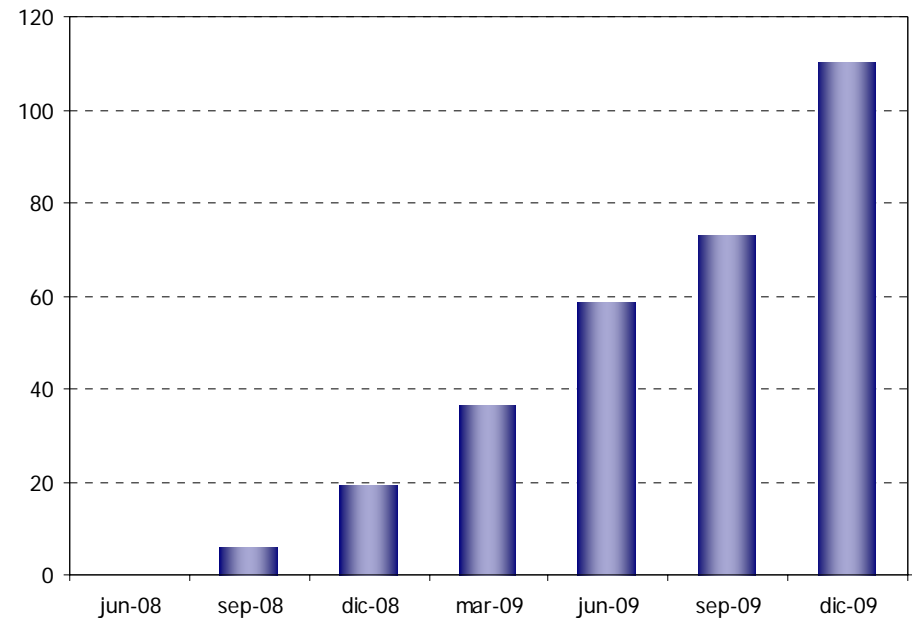
- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.

- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

Potencial racionamiento del crédito bajo mercados cerrados (Miles de millones de euros de menor crédito)



Fuente: SEE BBVA

En ausencia de las medidas del Gobierno de apoyo a la liquidez, el impacto de esta restricción de crédito podría haber alcanzado un punto de PIB.

España: ajuste que gana en intensidad

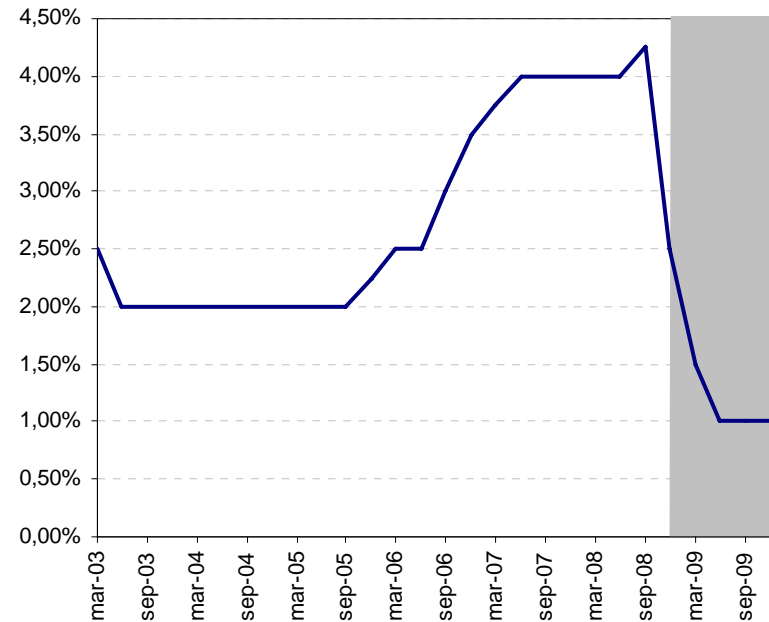
El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

Tipo oficial del BCE
(Fin de período)



Source: BCE y SEE BBVA

Los tipos oficiales se situarán en el 1% antes del verano.

España: ajuste que gana en intensidad

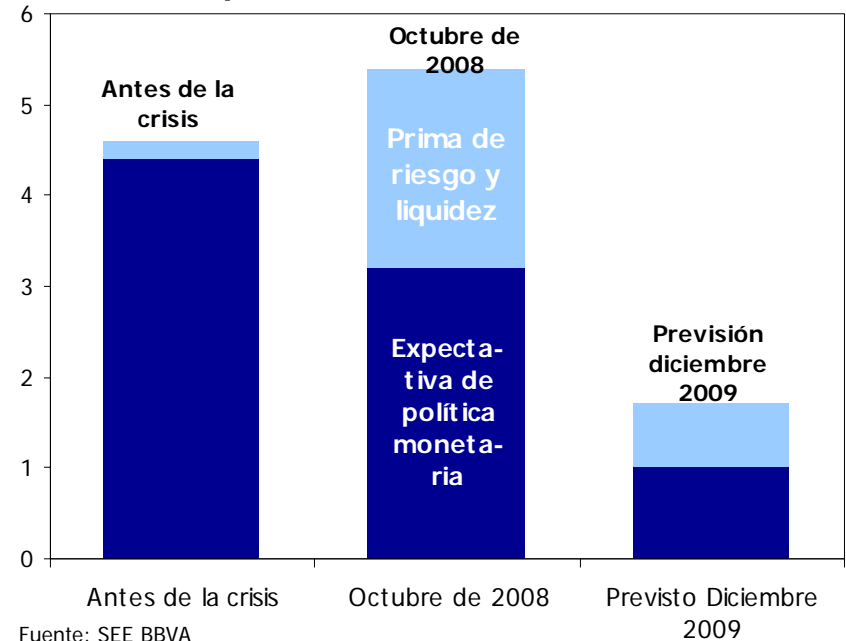
El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

Descomposición del EURIBOR 12 meses



Los recortes de los bancos centrales reducirán los tipos interbancarios, pero se mantendrán primas por riesgo y liquidez muy superiores a las vigentes antes de la crisis, durante un período prolongado.

España: ajuste que gana en intensidad

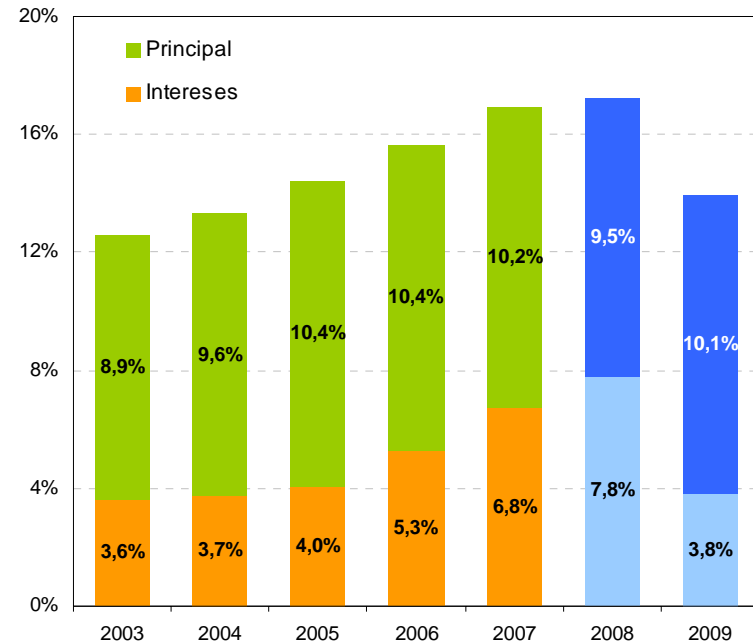
El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

La carga financiera de las familias españolas



Fuente: SEE BBVA

La carga financiera de las familias se reduce en 2009. Así, las familias españolas dispondrán de unos 7.400 millones de euros más en 2009, que equivalen a un 1% de su renta disponible.

España: ajuste que gana en intensidad

El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

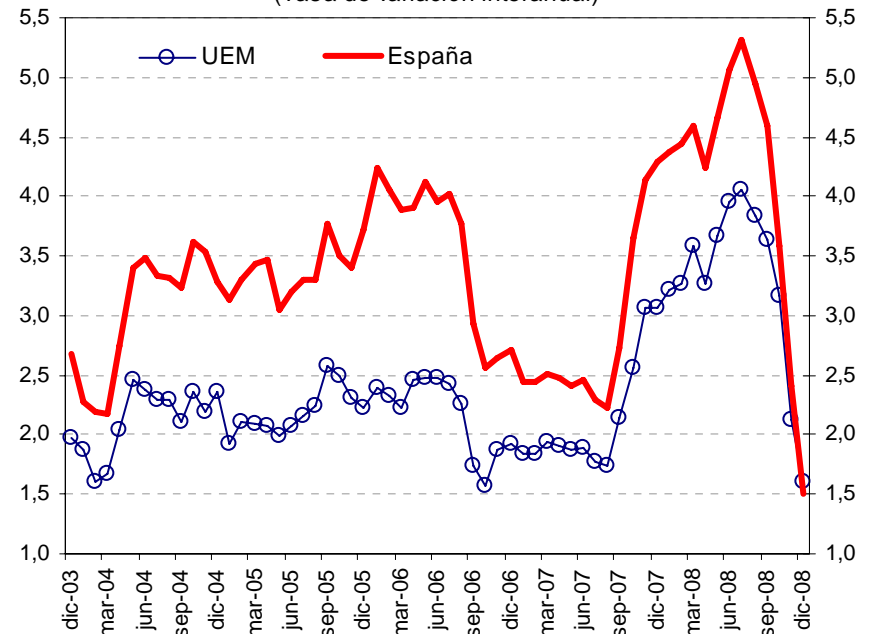
- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

Inflación, IPC Armonizado

(Tasa de variación interanual)



Fuente: Eurostat

Las familias españolas dispondrán de unos 11.400 millones de euros más en 2009, que equivalen a un 1,5% de su renta disponible.

España: ajuste que gana en intensidad

El crecimiento del PIB de 2009 se explica por:

- Entorno exterior de menor dinamismo, en especial en la UEM.
- Restricción de crédito, que impactará negativamente en la actividad económica.

Elementos compensadores:

- Bajada de tipos de interés.
- Menores precios del petróleo y menor inflación que mejora la renta de los agentes económicos.
- Estímulos fiscales.

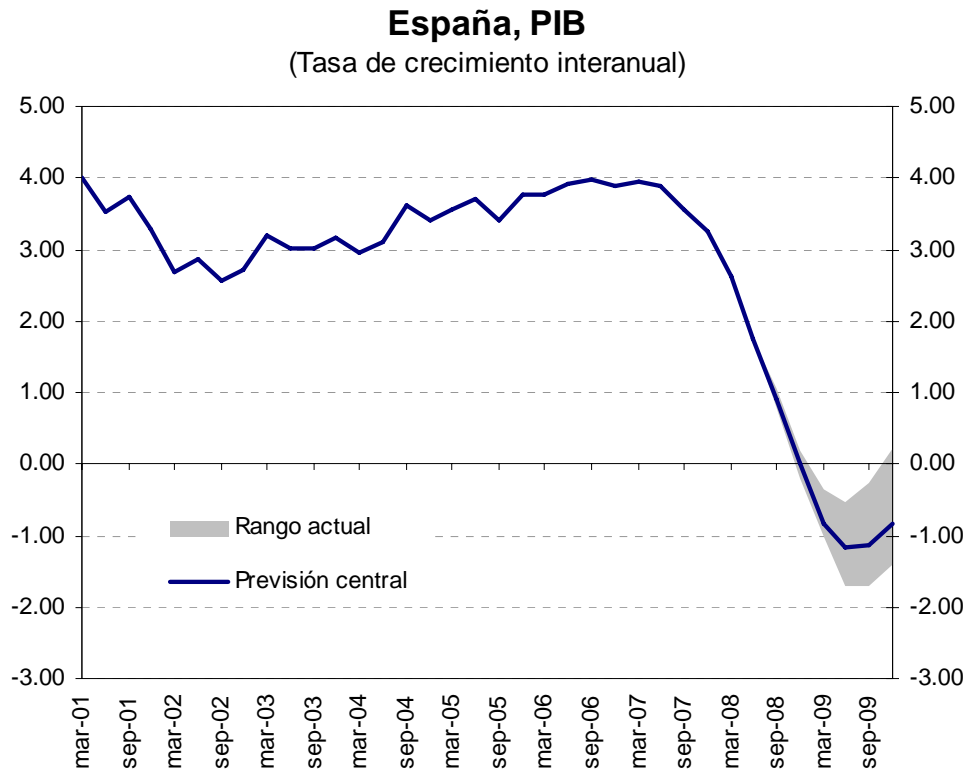
Coste fiscal de las medidas del fomento del empleo y ayuda a las familias

En millones de euros	2008	2009
Medias fomento del empleo		
Contratación de 1.500 orientadores y ayuda de 350 euros mensuales	201	
Fondo Estatal de Inversión Local ⁽¹⁾		8.000
Medidas ayuda a las familias		
Deducción 400 euros en el IRPF	5.400	6.000
Anticipo deducción por adquisición vivienda habitual		1.706
Supresión del Impuesto sobre Patrimonio		1.800
Moratoria temporal de las cuotas hipotecarias		2.500
Otras medidas		290,2
Total	5.601	20.296

(1) Aunque el Fondo se crea en 2008, el gasto se realizará a lo largo de 2009

Fuente: MEH

España: ajuste que gana en intensidad

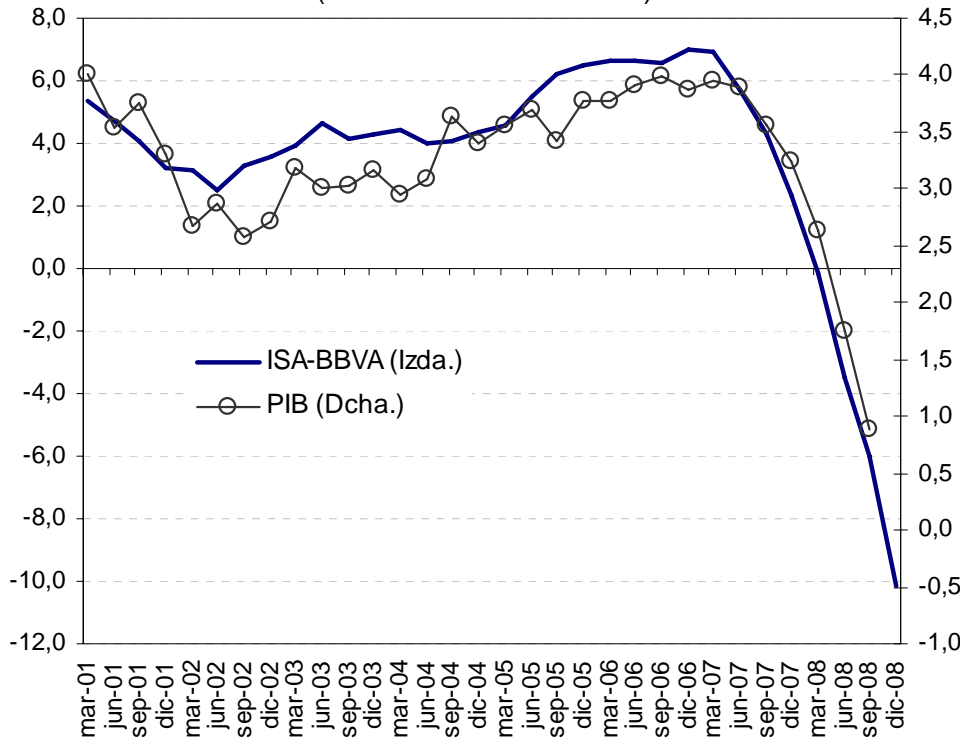


Fuente: INE y SEE BBVA.

Como resultado de esos elementos adversos, y de los posibles factores compensatorios, en nuestro escenario de otoño, se preveía una caída del PIB entre el 0,1% y el 1,5%

España: ajuste que gana en intensidad

España: PIB e Indicador Sintético de Actividad BBVA
(crecimiento interanual %)



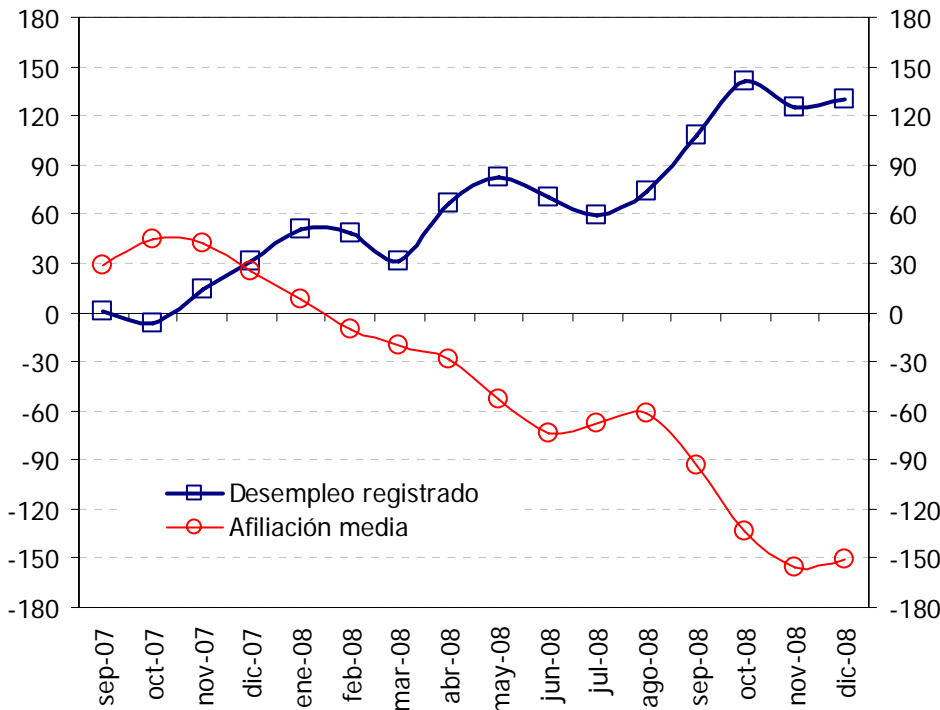
Fuente: INE y SEE BBVA

Como resultado de esos elementos adversos, y de los posibles factores compensatorios, en nuestro escenario de otoño, se preveía una caída del PIB entre el 0,1% y el 1,5%

No obstante, el decepcionante comportamiento de los indicadores desde mediados de noviembre sugiere que el ajuste está siendo más rápido e intenso de lo previsto ...

España: ajuste que gana en intensidad

Paro registrado y afiliación media a la Seguridad Social
(Variación en miles de personas; datos CVE)



Fuente: SEE BBVA a partir de Ministerio de Trabajo e Inmigración

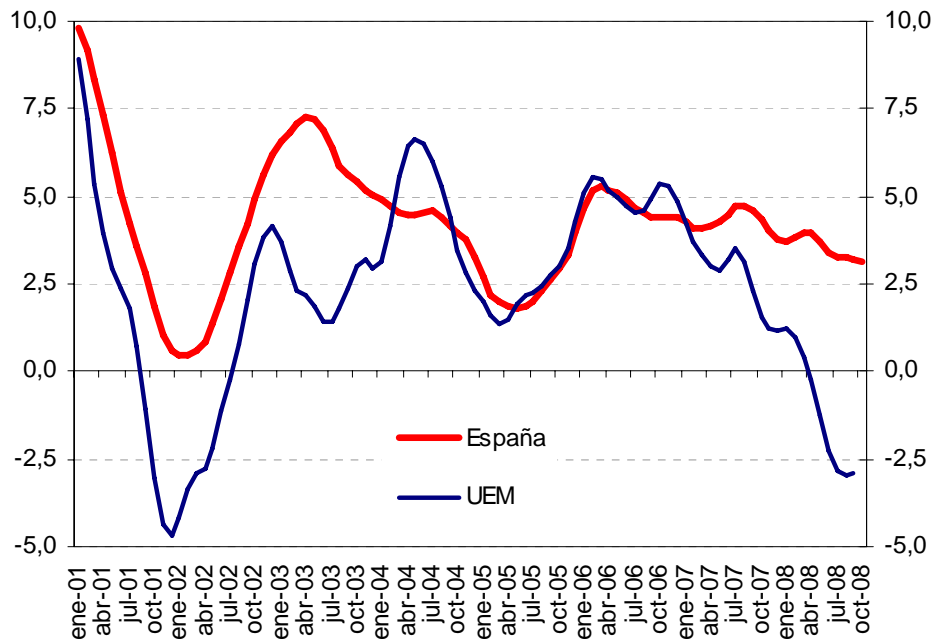
Como resultado de esos elementos adversos, y de los posibles factores compensatorios, en nuestro escenario de otoño, se preveía una caída del PIB entre el 0,1% y el 1,5%

No obstante, el decepcionante comportamiento de los indicadores desde mediados de noviembre sugiere que el ajuste está siendo más rápido e intenso de lo previsto ...

... especialmente, en el mercado laboral ...

España: ajuste que gana en intensidad

Balanza comercial: Exportaciones de bienes en volumen, tendencia (Tasa de variación interanual)



Fuente: INE, Eurostat y SEE BBVA

Como resultado de esos elementos adversos, y de los posibles factores compensatorios, en nuestro escenario de otoño, se preveía una caída del PIB entre el 0,1% y el 1,5%

No obstante, el decepcionante comportamiento de los indicadores desde mediados de noviembre sugiere que el ajuste está siendo más rápido e intenso de lo previsto ...

... especialmente, en el mercado laboral ...

... aunque el sector exterior todavía se muestra resistente.

Contenido

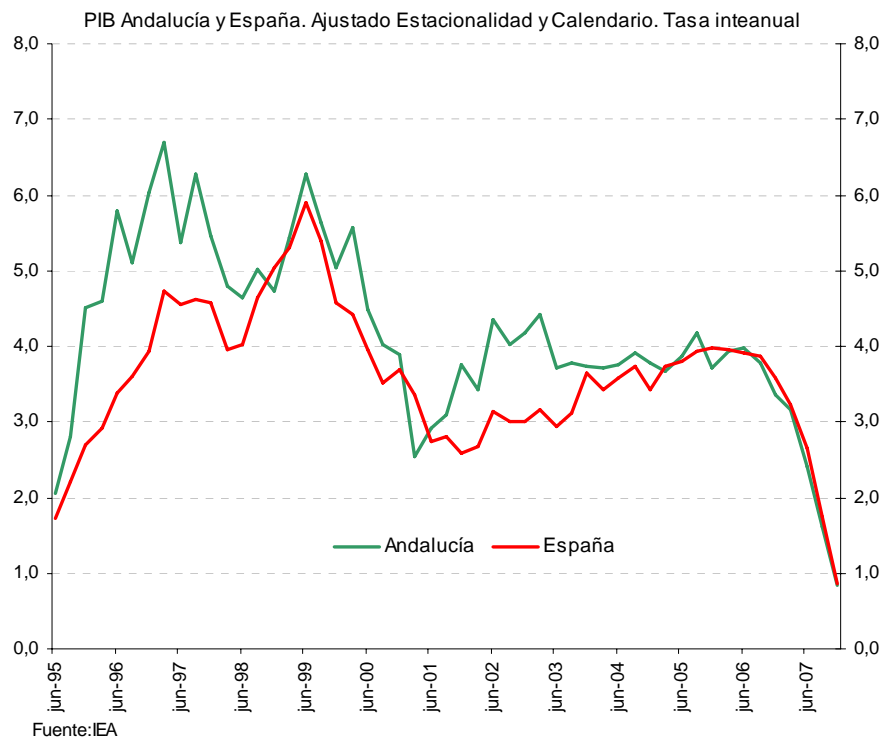
01. Deterioro del entorno externo, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera y la caída de la actividad.

02. España: se acumulan los riesgos de un ajuste en 2009 mayor de lo previsto.

03. Intenso ajuste de la economía andaluza en 2009.

04. Nuevas tecnologías, educación y productividad en Andalucía y Extremadura: 1995-2004.

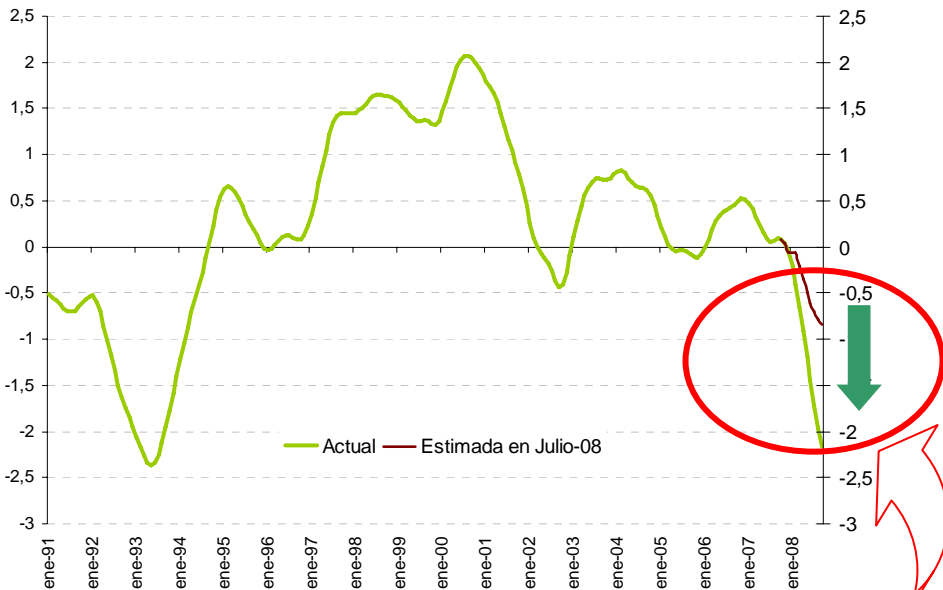
Andalucía, el ajuste continúa



La economía andaluza, que se desaceleraba en línea con la economía española ...

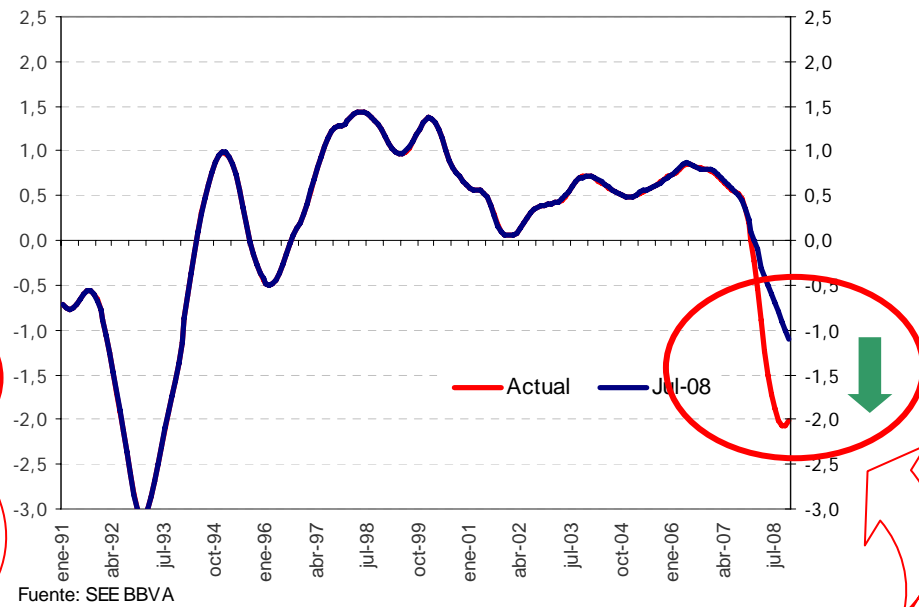
Andalucía, el ajuste continúa

IA-BBVA Andalucía



Caída desde julio frente a la tendencia: -1,4 puntos

España, Indicador de Actividad IA BBVA (tendencia)

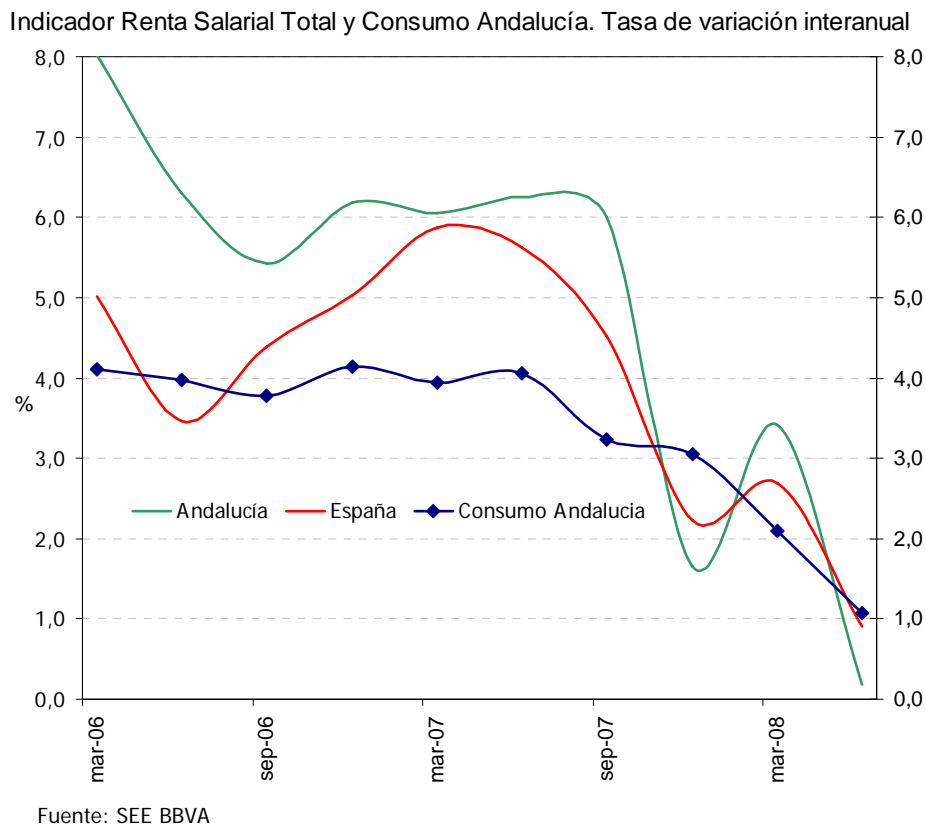


Caída desde julio frente a la tendencia: -1 punto

La economía andaluza, que se desaceleraba en línea con la economía española ...
... intensifica su ajuste y lo hace en mayor medida que España

Andalucía, el ajuste continúa

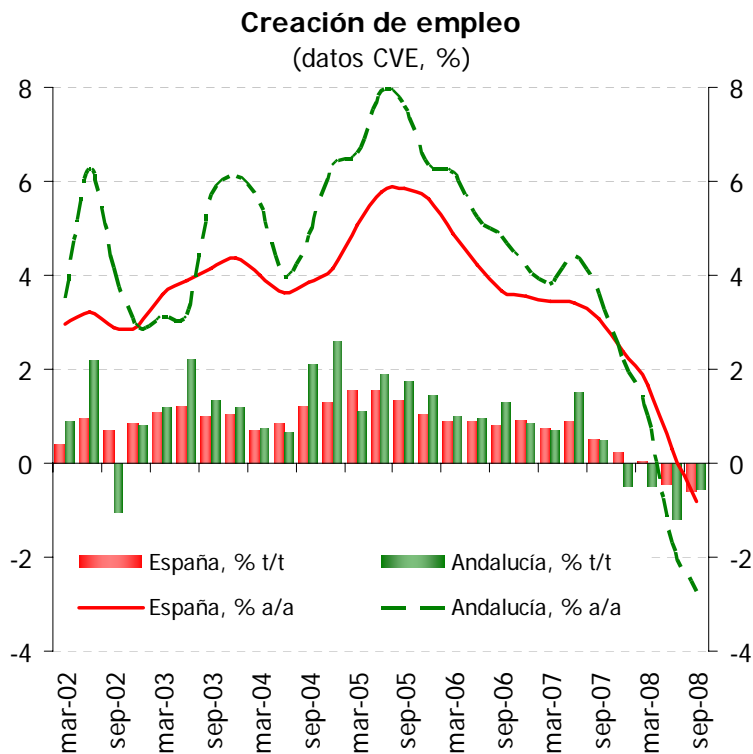
Los indicadores de consumo muestran un perfil de desaceleración muy acusado, por el peor comportamiento de la renta ...



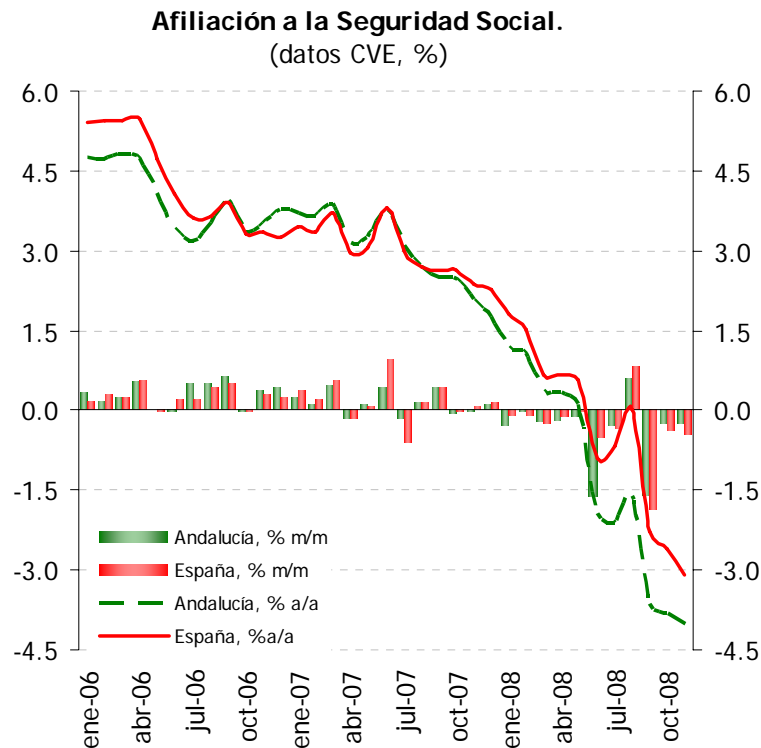
Andalucía, el ajuste continúa

Los indicadores de consumo muestran un perfil de desaceleración muy acusado, por el peor comportamiento de la renta ...

... detrás del cual subyace un deterioro más acusado en Andalucía que en España del mercado laboral



Fuente: INE y SEE BBVA.

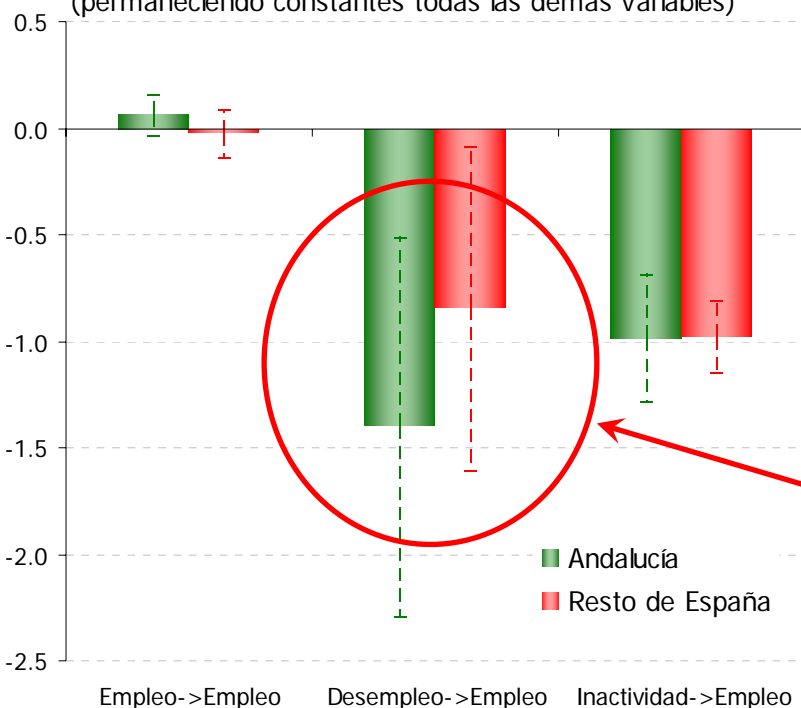


Fuente: MTIN y SEE BBVA.

Andalucía, el ajuste continúa

El peor comportamiento del mercado laboral andaluz es resultado tanto de su mayor sensibilidad al ciclo, como por un efecto composición: dado un entorno económico, las características sociolaborales de la población andaluza favorecen la intensificación del ajuste del empleo

Efecto de una desaceleración de 1 pp del crecimiento del PIB sobre cada probabilidad de transición.
(permaneciendo constantes todas las demás variables)



Fuente: SEE BBVA.
Período muestral: 1999-2008

Promedio 2008	Andalucía	España
% población de 16 y más años con estudios superiores	19.0	23.0
Tasa de temporalidad	41.5	29.7
Peso del empleo en construcción	14.1	12.5
% trabajadores cualificados	29.5	32.2
% de parados que llevan más de un año en desempleo	24.1	21.3

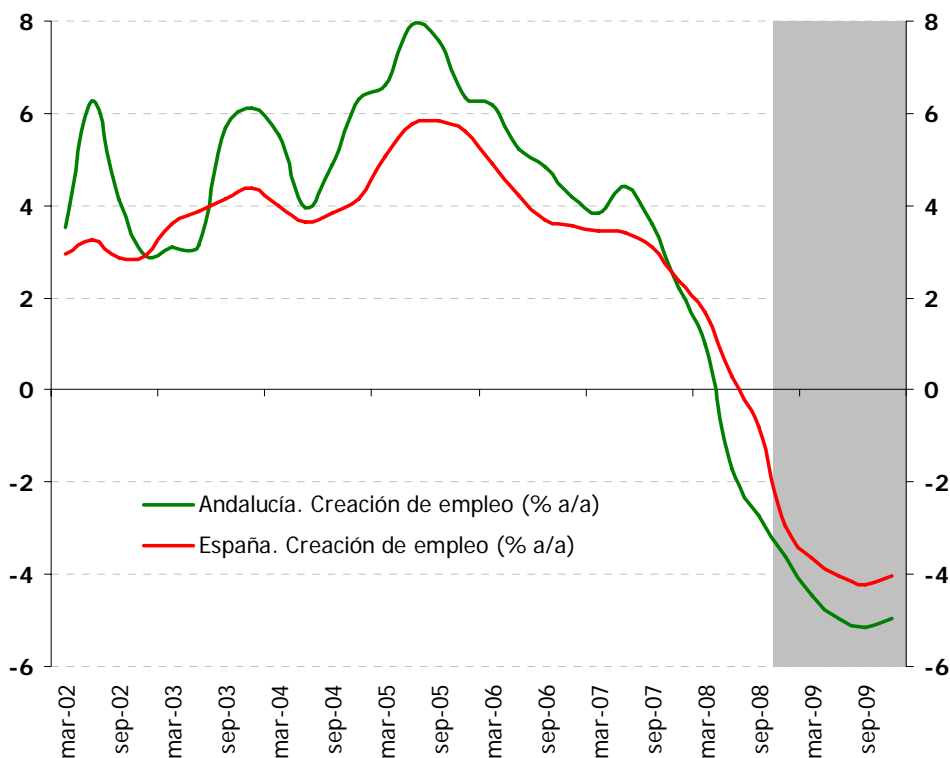
Fuente: INE y SEE BBVA

Según nuestras estimaciones, la probabilidad de transitar al empleo desde el paro se reduce significativamente más en Andalucía

Andalucía, el ajuste continúa

Como resultado de ello, el ajuste del empleo en la economía andaluza será más intenso que en España

Creación de empleo
(% a/a)



Previsiones del mercado laboral

	Empleo (*)	
	Andalucía	España
2007	3,5	3,1
2008	-1,8	-0,5
2009	-4,9	-4,0

(*) Crecimiento en porcentaje.

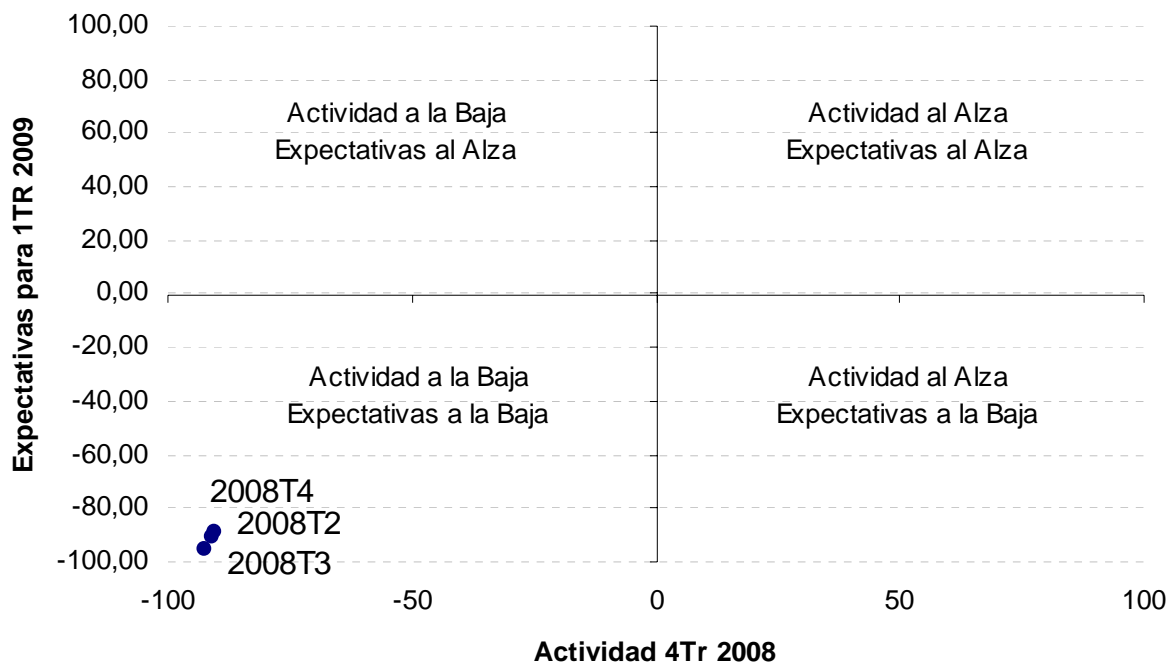
Fuente: INE y SEE BBVA.

Fuente: INE y SEE BBVA

Andalucía, el ajuste continúa

Según la Encuesta de Actividad y de Tendencias de Negocio y Gasto de BBVA, el entorno adverso se deja notar en las perspectivas de los agentes, con percepción de actividad y de expectativas cada vez más negativas

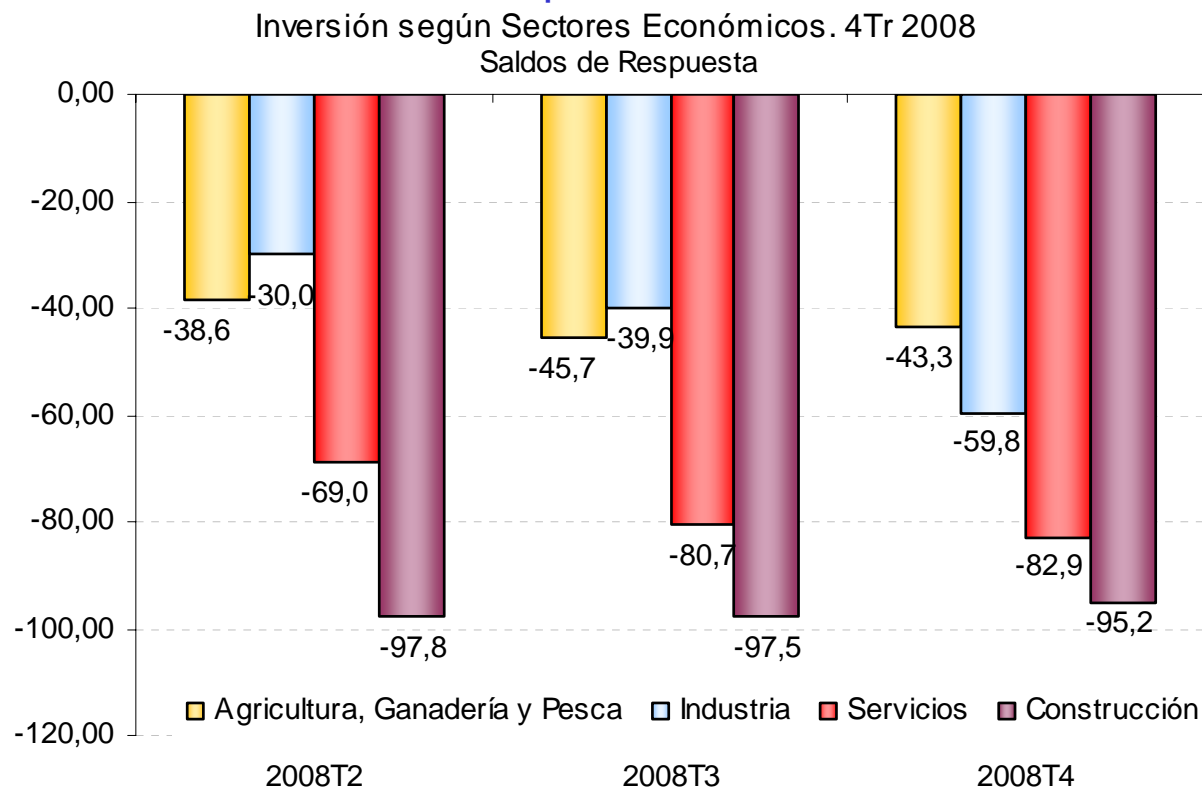
Actividad Económica sobre el 4Tr 2008 y Expectativas sobre el 1Tr 2009. Saldos de Respuesta



Fuente: SEE BBVA

Andalucía, el ajuste continúa

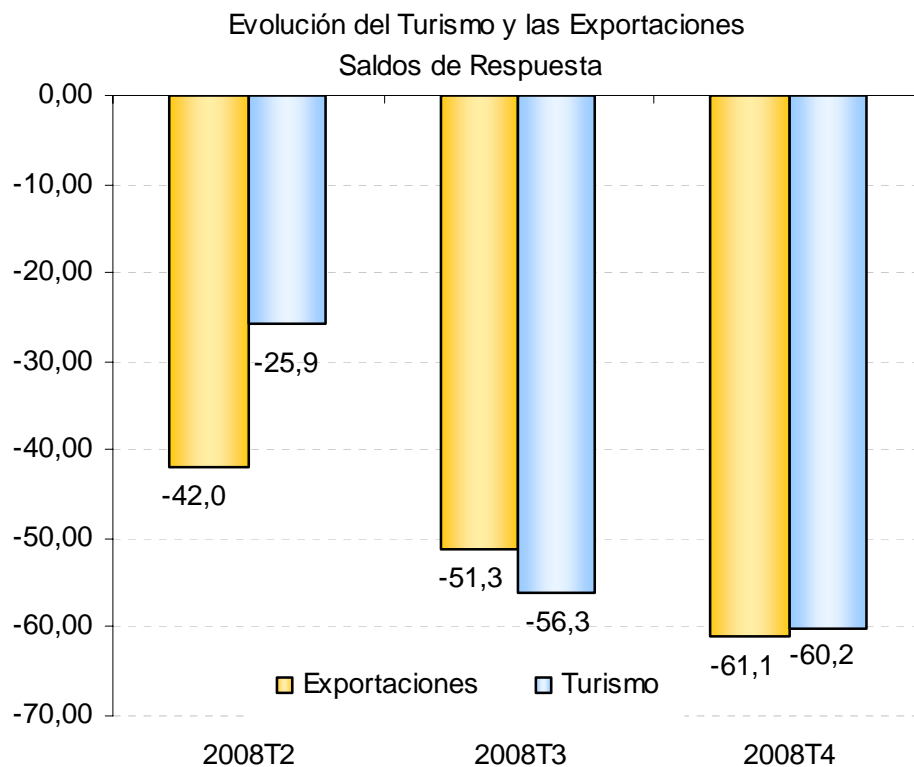
Por sectores de actividad el pesimismo es igualmente generalizado, particularmente en construcción, pero también en servicios



Fuente: SEE BBVA

Andalucía, el ajuste continúa

De igual forma, se acumula el sentimiento negativo sobre las perspectivas de exportaciones y de turismo



Fuente: SEE BBVA

Perspectivas: caída mayor que la de la economía española

Andalucía: Resumen de previsiones	ESPAÑA			ANDALUCÍA		
	2007(a)	2008 (p)	2009 (p)	2007(a)	2008 (p)	2009 (p)
Tasa de Variación Anual (%)						
PIB p.m.	3,7	1,3	-1,0	3,6	1,1	-1,3
Consumo de los hogares	3,4	0,5	-1,1	3,6	0,4	-1,4
Formación bruta de capital	5,3	-1,3	-8,6	3,3	-2,8	-10,1
EMPLEO	3,1	-0,5	-4,0	3,5	-1,8	-4,9

Fuente: INE, IEA y previsiones SEE BBVA

Así, la economía andaluza sufrirá en 2009 un proceso de ajuste más intenso que la economía española, basado en:

- Mayor exposición a la corrección del sector inmobiliario.
- Aunque el sector exterior mantiene el dinamismo, la recesión global debilitará la exportación de bienes y servicios por el peso del turismo en la región.
- Peor evolución de los determinantes del consumo, en especial, el mercado laboral.

Contenido

01. Deterioro del entorno externo, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera y la caída de la actividad.

02. España: se acumulan los riesgos de un ajuste en 2009 mayor de lo previsto.

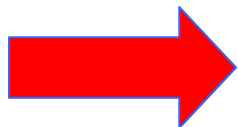
03. Intenso ajuste de la economía andaluza en 2009.

04. Nuevas tecnologías, educación y productividad en Andalucía y Extremadura: 1995-2004.

Nuevas tecnologías, educación y productividad en Andalucía y Extremadura: 1995-2004.

CONCLUSIONES:

- Las economías que más han invertido en TIC´s son las que muestran unas tasas de productividad mayores.
- El empleo de trabajo cualificado es mayor en aquellos sectores productivos que emplean las TIC con mayor intensidad, señal de complementariedad.
- La recapitalización realizada en Andalucía ha estado muy condicionada por la inversión en estructuras e infraestructuras, activos con poca carga tecnológica en relación a la de los activos TIC´s.



Una reorientación hacia estas nuevas tecnologías y continuar con la inversión en capital humano podría permitir mejores avances en los niveles de productividad y, por tanto, en el crecimiento de los salarios.

Jesús Rodríguez jrodlop@upo.es

Antonio Villar avillar@upo.es

Principales mensajes

- La economía internacional se encuentra atrapada en un bucle perverso en el que se retroalimentan negativamente los problemas de aversión al riesgo, liquidez y solvencia financiera con los derivados de la caída generalizada de actividad.
- Las medidas de liquidez y re-capitalización financiera evitan los peores escenarios pero no son capaces de revertir la situación. Para la economía mundial, la clave estará en las políticas de demanda, sobre todo, en el estímulo fiscal.
- La economía española se ve condicionada por el deterioro del entorno global. Se acumulan las señales de riesgo de una caída en 2009 mayor de lo previsto en nuestro escenario de otoño.
- Este deterioro global acelera el proceso de ajuste en el que se encontraba inmersa Andalucía, que continuará a lo largo de 2009. El mercado laboral andaluz se resentirá por la menor actividad económica que conlleva este ajuste.
- Andalucía precisa de una reorientación hacia nuevas tecnologías y continuar con la inversión en capital humano que favorezcan el avance de la productividad

Presentación de Situación Andalucía

José Luis Escrivá

Economista Jefe Grupo BBVA

15 de enero de 2009