

Situació i perspectives de l'economia mundial i d'Espanya

Rafael Doménech

Economista en Cap d'Economies Desenvolupades

Barcelona, 2 de novembre de 2011

Introducció

- 1 Perspectives econòmiques** condicionades pel retard en les decisions i la contundència per resoldre la situació actual, principalment a Europa
- 2 Europa:** L'impacte al creixement ja s'ha produït a les economies amb altes primes de risc. L'aproximació d'Europa per resoldre la crisi implica riscos molt importants
- 3 Espanya:** Tercer trimestre amb un creixement nul (interanual del 0,7%), que allunya la creació d'ocupació de forma sostinguda. L'economia espanyola continua atrapada en un equilibri de baixa activitat i ocupació, amb riscos a la baixa
- 4** La **demanda externa** continua essent el motor de creixement a Espanya
- 5** A l'espera que s'adoptin les polítiques supranacionals adequades, Espanya necessita abordar una extensa agenda de reformes: **el repte de les reformes s'ha traslladat al nou govern**

Sumari

Secció 1

Entorn internacional: la política se situa en el centre del debat econòmic

Secció 2

Espanya: situació actual i reptes de política econòmica

Secció 3

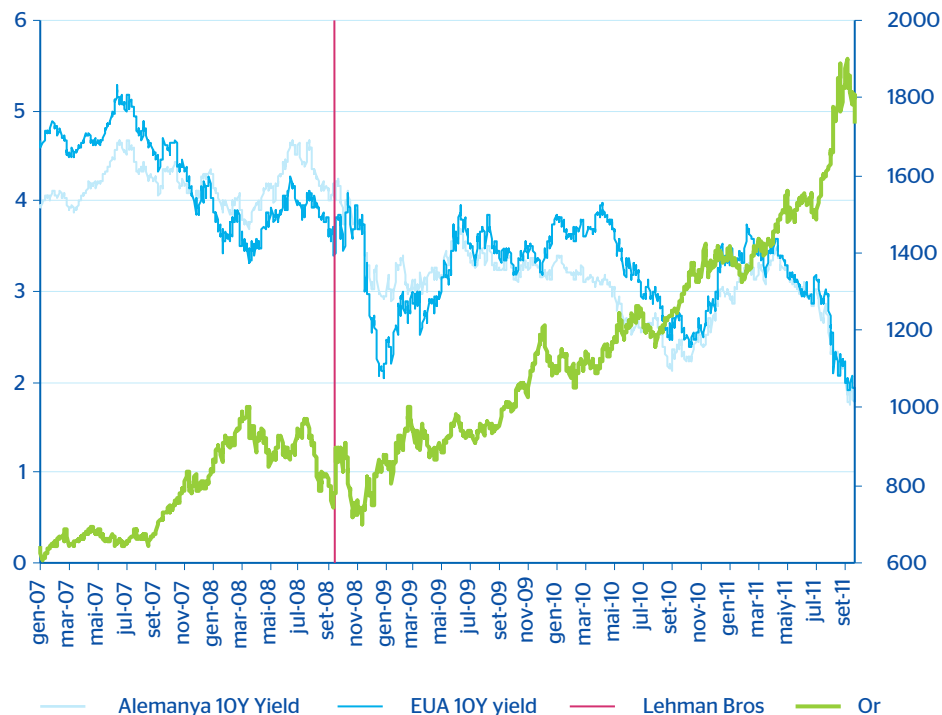
Reflexions finals

Secció 1

Context d'altíssima incertesa

Actius refugi: bons del tresor alemany i americà i or

Font: Bloomberg i BBVA Research



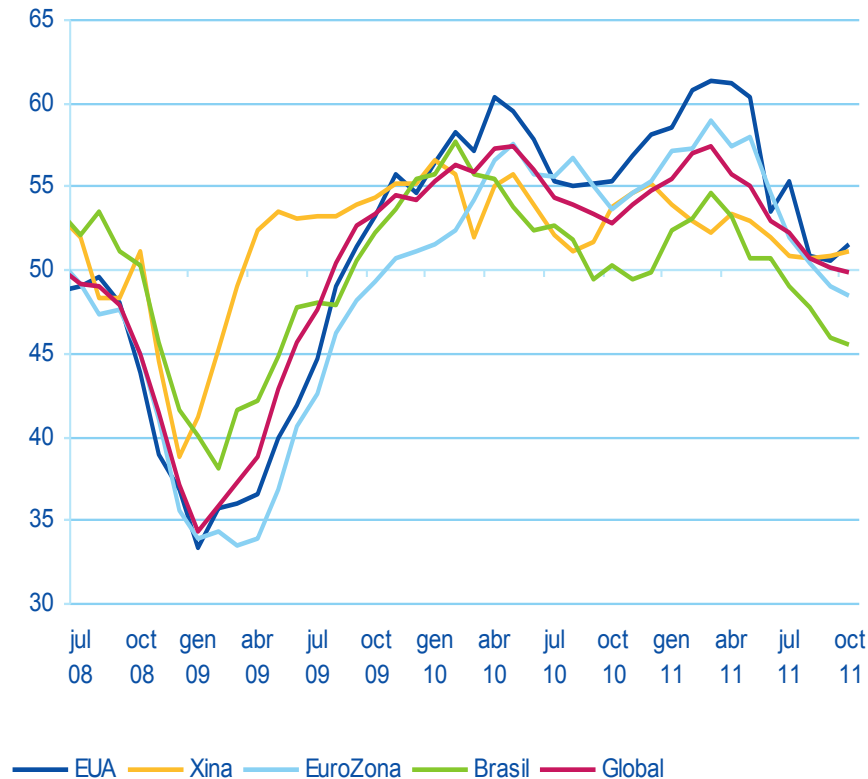
- Elevades tensions financeres**
- Elevada volatilitat i aversió al risc**
- Expectatives de recessió**

Secció 1

1. Expectatives de retorn a la recessió

Expectatives de Negoci (PMI)

Font: BBVA Research i Bloomberg



Creixement feble en 2T

Caiguda dels indicadors de confiança

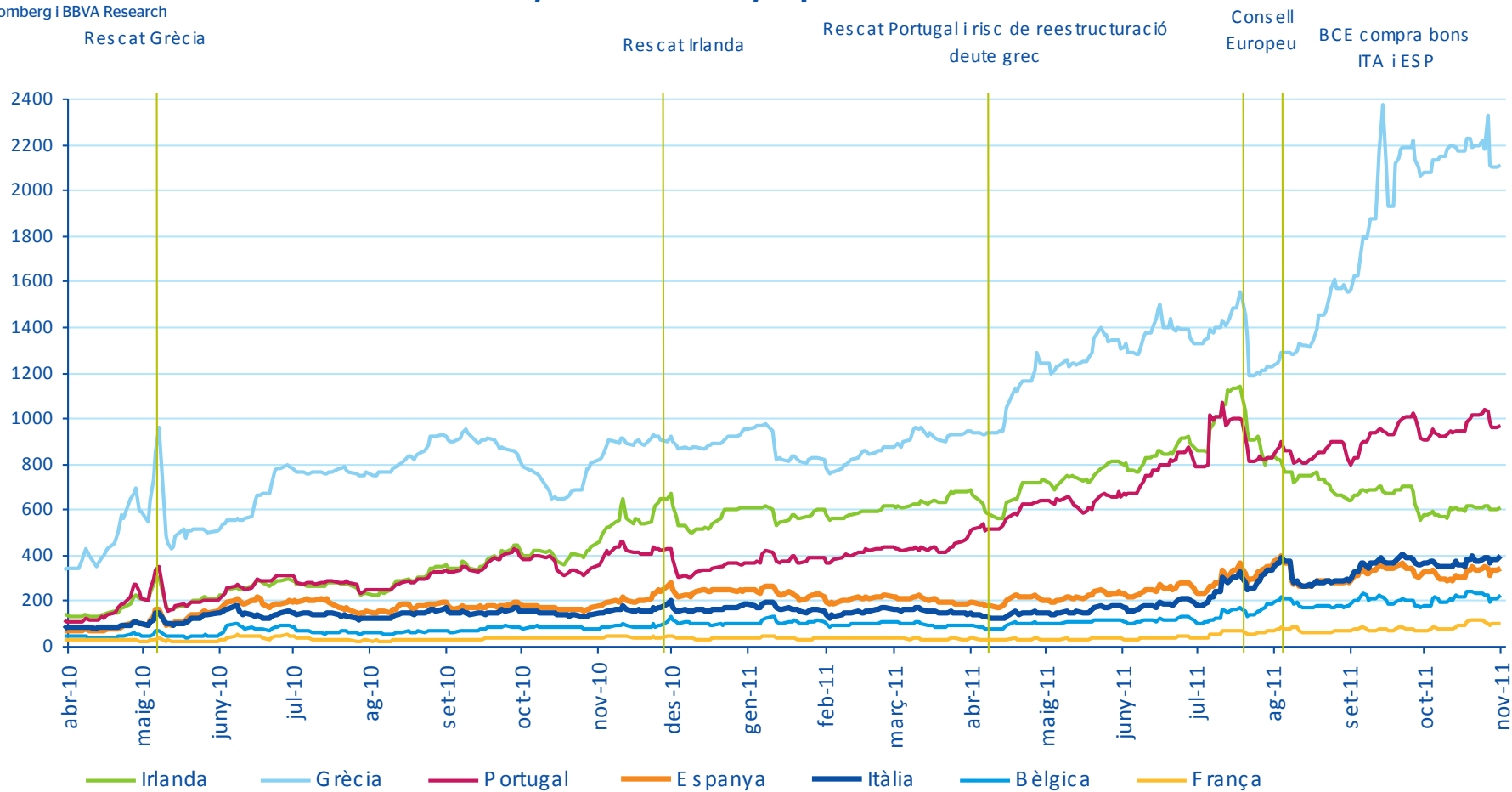
Economies emergents arrossegades

Secció 1

2. Intensificació de la crisi sobirana

Prima de risc: diferencial dels bons a 10 anys amb Alemanya (pb)

Font: Bloomberg i BBVA Research

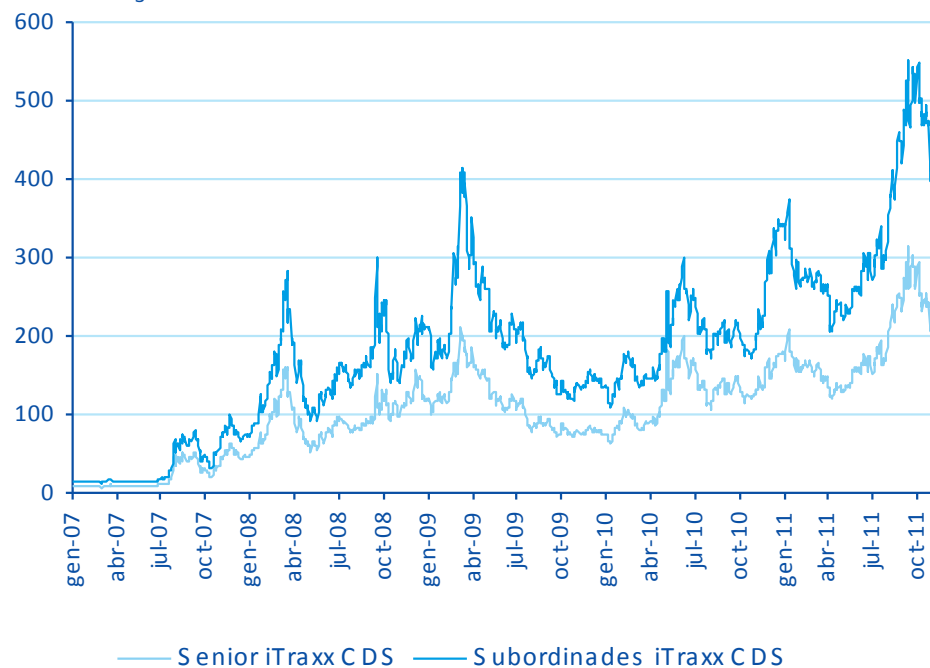


Secció 1

3. Retroalimentació amb el risc bancari

Cost d'assegurança dels bancs: CDS

Font: Bloomberg i BBVA Research



Exposició dels bancs al deute perifèric

Efectes negatius sobre l'activitat

Recapitalització de la banca europea

Secció 1

Acords de la cimera europea del 26 d'octubre

- 1 **Reestructuració del deute grec**
- 2 **EFSF 2.1**
- 3 **Recapitalització i liquiditat de la banca**
- 4 **Millora en la coordinació econòmica i fiscal i la vigilància**

Secció 1

La cimera europea del 26 d'octubre

Reestructuració del deute grec

50% de quitament

30 mm d'ajudes públiques

120% de deute sobre PIB en 2020

Secció 1

La cimera europea del 26 d'octubre

EFSF 2.1

Assegurança de pèrdues

Palanquejament fons privats i sobirans
(440 mm a 1000 mm aprox.)

Condicionalitat de les ajudes

Secció 1

La cimera europea del 26 d'octubre

Recapitalització i liquiditat de la banca

Augment de la ràtio de capital
(del 5% al 9%)

**Garanties als bancs per millorar el seu
accés al finançament majorista**

**Pros (millora de la liquiditat) i contres
(restricció creditícia)**

Secció 1

La cimera europea del 26 d'octubre

Coordinació econòmica i fiscal

Millorar la disciplina fiscal

**Reforçar la convergència econòmica a
la zona de l'euro (Pacte Euro+)**

**Aprofundiment de la UEM amb
possibles modificacions del Tractat**

Secció 1

Una recuperació lenta i dèbil

Escenari central

- **EFSF 2.1** estabilitza els mercats financers i actua com a tallafocs
- Reestructuració ordenada del **deute grec**
- La **recapitalització dels bancs** funciona i reobre els mercats majoristes
- Millora el governament europeu i els països van **complint els seus compromisos**
- EUA no entra en recessió (2,3% en 2012) i continua el **creixement mundial** (4,2%)

Recuperació lenta i dèbil a Europa (1% en 2012)
les tensions financeres seguiran altes per un temps

Escenari risc

- EFSF 2.1 no estabilitza els mercats financers i continua el contagi
- Esdeveniment de crèdit
- Els mercats majoristes continuen tancats i es produeix un *credit crunch*
- Els països no compleixen els seus objectius fiscals ni s'aproven reformes estructurals
- Major debilitat econòmica mundial

Recessió en economies desenvolupades
i desacceleració en emergents

Sumari

Secció 1

Entorn internacional: la política se situa en el centre del debat econòmic

Secció 2

Espanya: situació actual i reptes de política econòmica

Secció 3

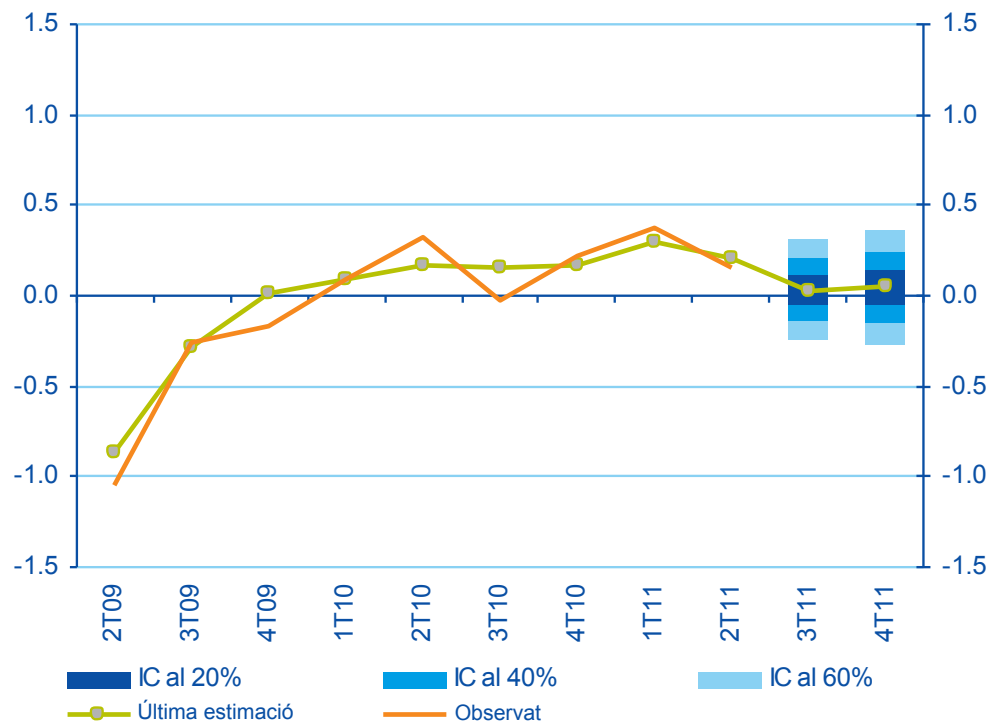
Reflexions finals

Secció 2

El creixement es debilita

Espanya: creixement observat del PIB i previsions del Model MICA-BBVA (%t/t)

Font: BBVA Research a partir d'INE



- Demanda interna dèbil**
- Creixement de la demanda externa**
- Augment de la prima de risc**
- Continua la destrucció de l'ocupació**

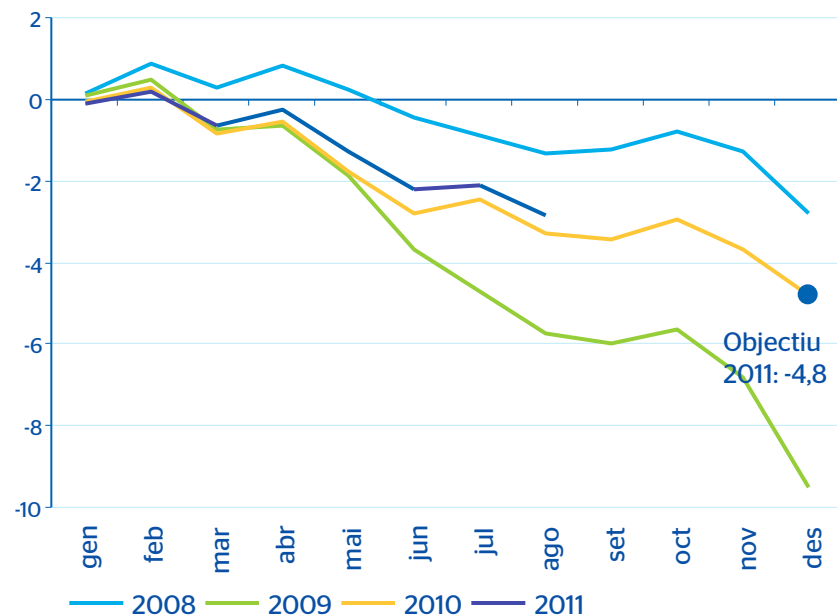
Secció 2

Dubtes amb l'execució pressupostària

Administració Central: saldo no financer % PIB

(Acumulat anual, en percentatge del PIB)

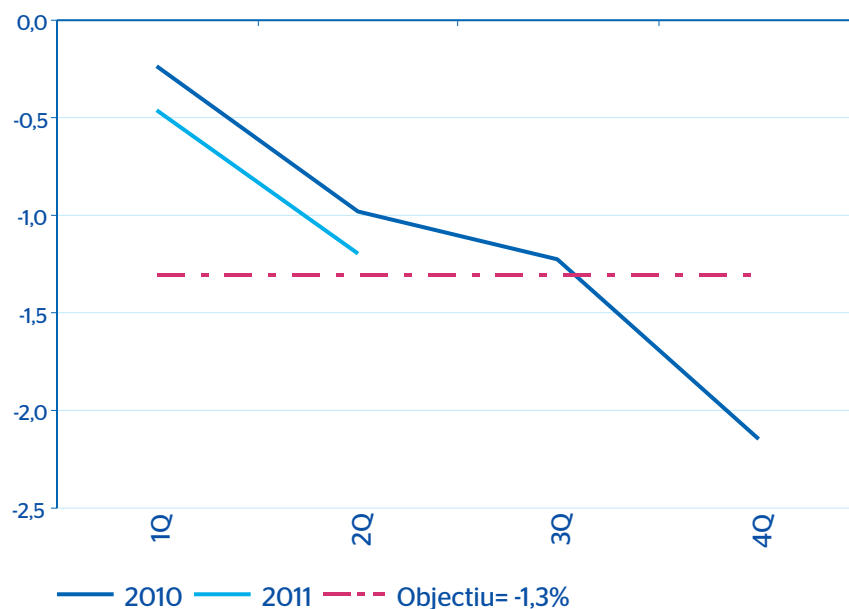
Font: BBVA Research a partir de MEH



CC.AA.: saldo no financer % PIB

(Acumulat anual, en percentatge del PIB)

Font: BBVA Research a partir de MEH



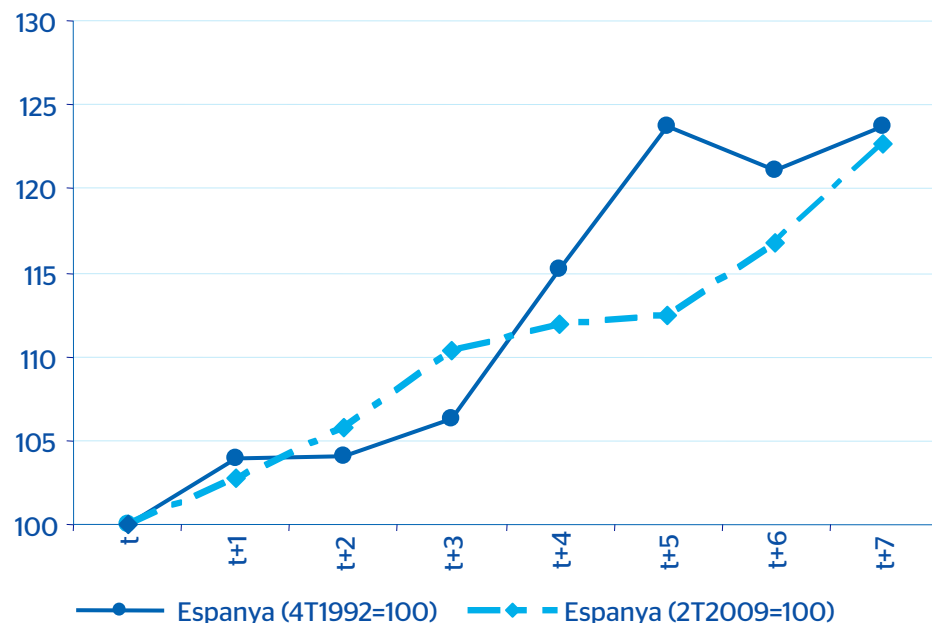
La incertesa està en la Seguretat Social i, sobretot, en les CC.AA.

Secció 2

Continua el creixement del sector exterior

Evolució trimestral de les exportacions reals de béns i serveis en dos episodis de sortida de crisi

Font: INE i BBVA Research



Les exportacions han superat el nivell previ a la crisi ...

malgrat no comptar amb una devaluació ...

presenten un creixement molt diversificat

Clau per reduir el dèficit exterior

Nota: t correspon al trimestre en què es registra el mínim local cíclic

Secció 1

Els tres reptes de l'economia espanyola

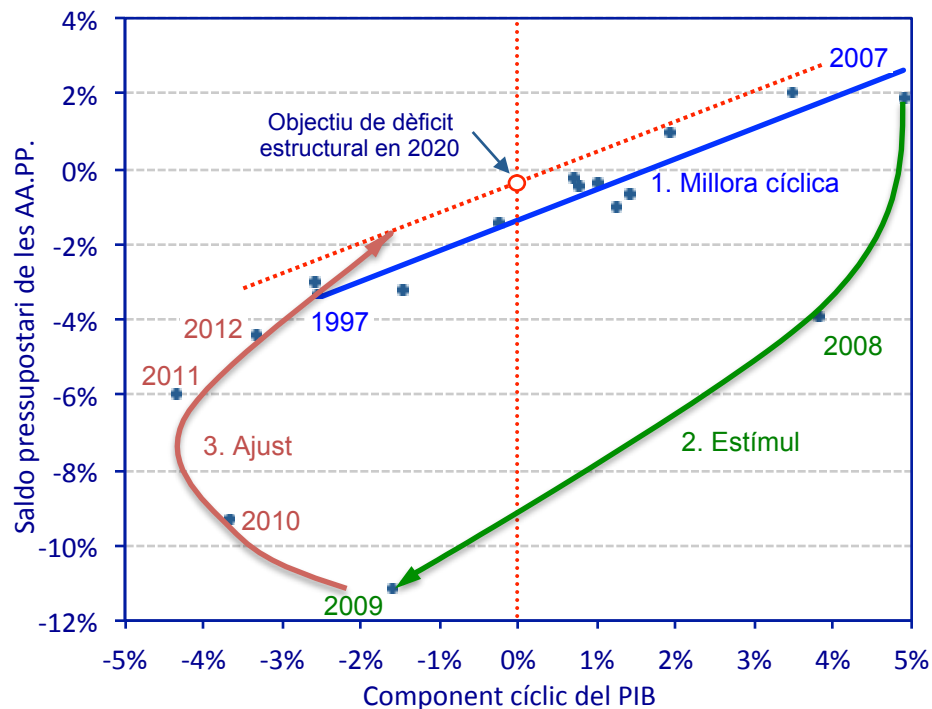
1**Consolidació fiscal****2****Reestructuració bancària****3****Reformes estructurals**

Secció 2

Repte 1: consolidació fiscal

Saldo pressupostari i posició cíclica

Font: BBVA Research a partir de MEH i INE



- Millora cíclica de 1997 a 2007 amagava un dèficit estructural (2% aprox.)
- L'estímul fiscal de 2008 i 2009 va augmentar el dèficit estructural (8%)
- Després de l'estímul ara toca l'ajust
- Reforma constitucional

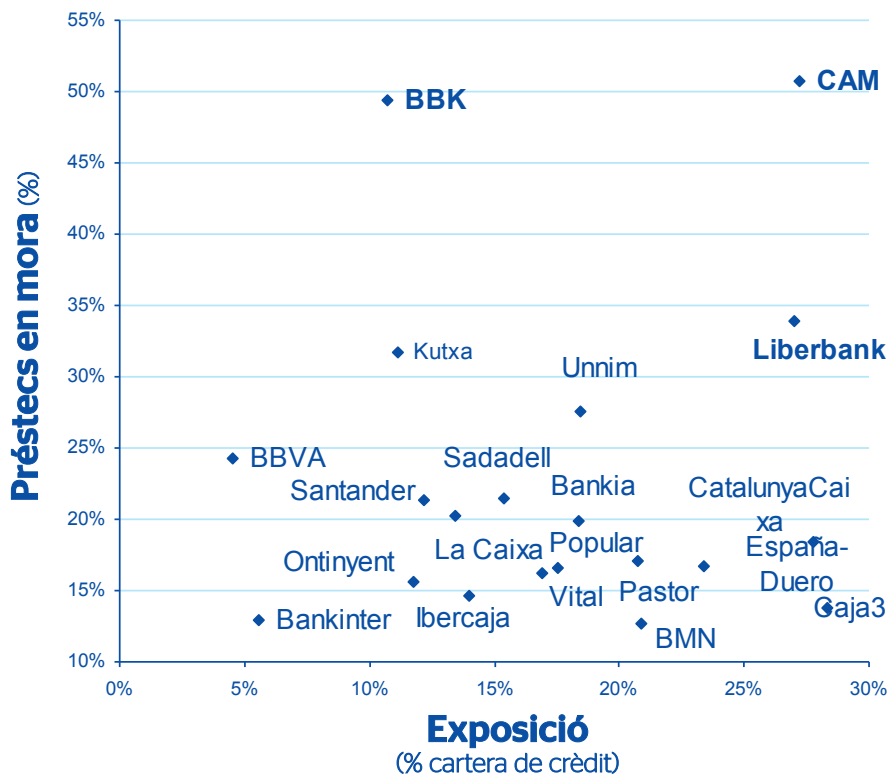
Secció 2

Repte 2: reestructuració bancària

Exposició al sector immobiliari i préstecs en mora

(% cartera de crèdit, Juny 2011)

Font: BBVA Research a partir de la CNMV



Sanejament de balanços amb una valoració rigorosa i prudent

Intervenció d'entitats que no assoleixin el nivell de capital requerit ...

assegurant-se'n el control i substitució de gestors

Subhasta ràpida i reducció de l'excés de capacitat (oficines i ocupació)

Secció 2

Repte 3: creixement i ocupació

Enorme heterogeneïtat estructural entre les economies desenvolupades

	Economies de Mercat Liberals			Economies de Mercat Coordinades									Economies de Mercat Mixtes				Mitjana
Mitjà termini	R.U.	EUA	IRL	ALE	FRA	HOL	BEL	AUT	FIN	DIN	SUE	JAP	ESP	ITA	POR	GRE	
Mercat de treball	1	1	1	2	3	2	2	2	1	1	2	1	3	3	3	3	1,9
Regulacions empreses	1	1	1	2	2	1	3	2	2	1	1	2	3	2	2	3	1,8
Regulacions de xarxes	1	1	3	1	2	1	1	1	2	1	1	2	1	2	2	3	1,6
Venda minorista	1	1	1	1	2	1	3	3	2	2	1	1	2	2	2	3	1,8
Serveis professionals	1	1	1	3	2	1	2	2	1	1	1	1	2	3	2	3	1,7
Llarg termini																	
Institucions i contractes	1	2	2	1	2	1	2	1	1	1	2	2	2	3	3	3	1,8
Capital humà	2	2	1	2	2	1	1	2	1	1	1	1	3	3	3	3	1,8
Infraestructures	1	1	3	1	1	1	2	2	2	1	1	1	1	3	2	3	1,6
Innovació	1	1	2	1	1	1	1	2	2	1	1	1	3	2	3	3	1,6
Mitjana	1,1	1,3	1,7	1,6	1,9	1,1	1,9	1,9	1,6	1,1	1,2	1,3	2,2	2,6	2,4	3,0	1,7

Secció 2

Repte 3: creixement i ocupació

Enorme heterogeneïtat estructural entre les economies desenvolupades

	Economies de Mercat Liberals			Economies de Mercat Coordinades									Economies de Mercat Mixtes				Mitjana
Mitjà termini	R.U.	EUA	IRL	ALE	FRA	HOL	BEL	AUT	FIN	DIN	SUE	JAP	ESP	ITA	POR	GRE	
Mercat de treball	1	1	1	2	3	2	2	2	1	1	2	1	1	3	3	3	1,9
Regulacions empreses	1	1	1	2	2	1	3	2	2	1	1	2	1	2	2	3	1,8
Regulacions de xarxes	1	1	3	1	2	1	1	1	2	1	1	2	1	2	2	3	1,6
Venda minorista	1	1	1	1	2	1	3	3	2	2	1	1	1	2	2	3	1,8
Serveis professionals	1	1	1	3	2	1	2	2	1	1	1	1	1	3	2	3	1,7
Llarg termini																	
Institucions i contractes	1	2	2	1	2	1	2	1	1	1	2	2	1	3	3	3	1,8
Capital humà	2	2	1	2	2	1	1	2	1	1	1	1	3	3	3	3	1,8
Infraestructures	1	1	3	1	1	1	2	2	2	1	1	1	1	3	2	3	1,6
Innovació	1	1	2	1	1	1	1	2	2	1	1	1	3	2	3	3	1,6
Mitjana	1,1	1,3	1,7	1,6	1,9	1,1	1,9	1,9	1,6	1,1	1,2	1,3	1,4	2,6	2,4	3,0	1,7

Secció 2

Repte 3: creixement i ocupació

Un mercat de treball més eficient

- Reduir el nombre de contractes i els costos d'acomiadament (només un amb indemnitzacions creixents)
- Model austríac
- La reforma de la negociació col·lectiva (adhesió voluntària)
- Eliminar la "ultraactivitat"
- Major flexibilitat interna
- Sistema més ambiciós de formació dual (formació dels joves)

Millora de la competitivitat

- Sistema fiscal més eficient
- Correcta aplicació reforma constitucional
- Millora del finançament públic en el mitjà termini
- Pacte per l'educació i la salut
- Una millor regulació: mercat intern i la Directiva de Serveis
- Reducció dels costos administratius
- Sostenibilitat del sistema de pensions
- Reducció de la dependència energètica

Sumari

Secció 1

Entorn internacional: la política se situa en el centre del debat econòmic

Secció 2

Espanya: situació actual i reptes de política econòmica

Secció 3

Reflexions finals

Secció 3

Reflexions finals

Quatre anys després de l'inici de la crisi global queda molt per fer: la recuperació serà lenta

S'acaba el temps per evitar l'escenari de risc

Europa: resolució ràpida i eficaç de la crisi de deute sobirà

Espanya: ajustos i reformes per entrar en un camí de creixement i creació d'ocupació

Situació i perspectives de l'economia mundial i d'Espanya

Rafael Doménech

Economista en Cap d'Economies Desenvolupades

Barcelona, 2 de novembre de 2011