

Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Bilbao, 17 de abril de 2012

Mensajes principales

- 1 La economía mundial crecerá entre el 3,5 y el 4%** y los riesgos irán disminuyendo a medida que las políticas europeas reduzcan las incertidumbres existentes
- 2** La recuperación, tanto a nivel nacional como regional, depende tanto de que Europa **resuelva las crisis de deuda y financiera**, como de la efectividad en la implantación de los **ajustes y reformas que se lleven a cabo**
- 3 La apertura de la economía vasca, más allá del comercio de bienes, una oportunidad para recuperarse ante la actual recesión**, ligada a los ajustes internos y las dificultades de España y Europa

Índice

Sección 1

Entorno global y economía española: nuevamente en recesión, ante el reto de evitar una intensa destrucción de empleo

Sección 2

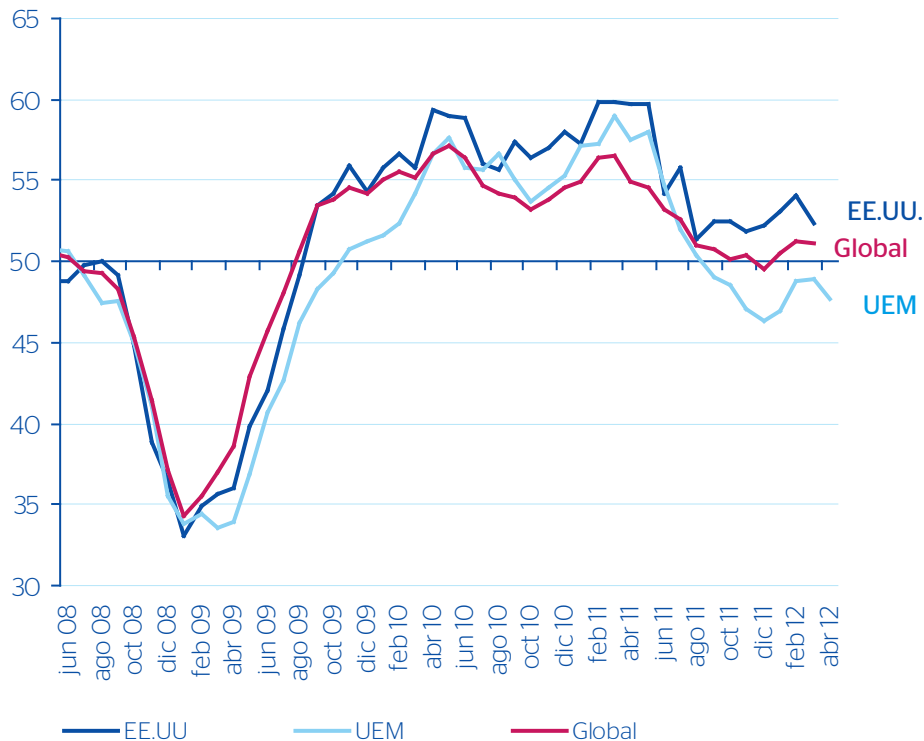
País Vasco: recesión en 2012, en un contexto de elevada incertidumbre

Entorno global

1. Heterogeneidad geográfica y en la posición cíclica

Expectativas empresariales (PMI)

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg
Valores por encima de 50 indican expansión



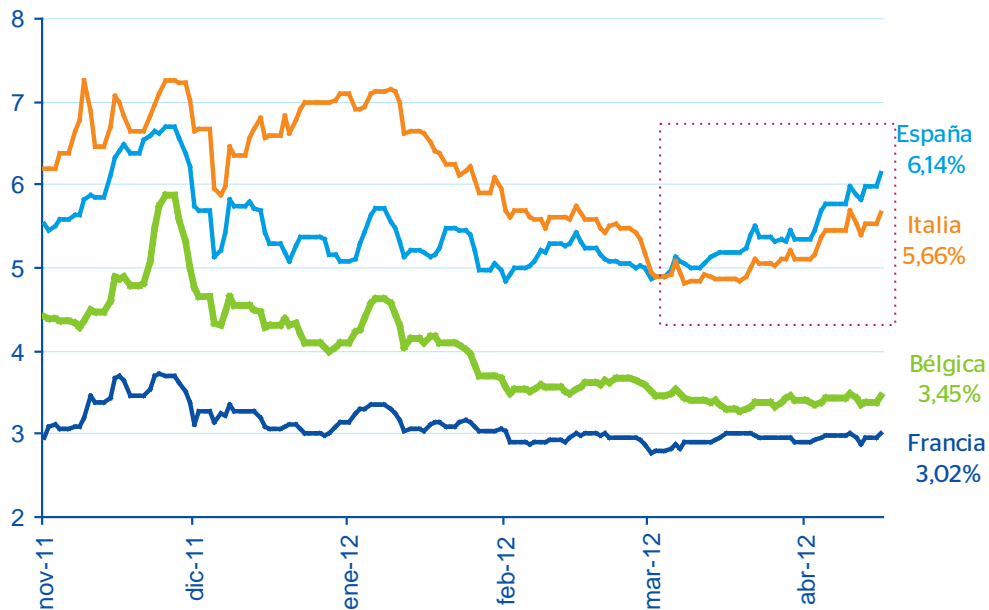
- EE.UU.: mejora de las expectativas tras los riesgos de recesión en 2S11
- Europa: caída de la confianza y de las expectativas en 3T11 y 4T11. ¿Mejora en 1T12?
- Suave desaceleración en las economías emergentes

Entorno global

2. La crisis de deuda soberana continúa

Tipo de interés del bono a 10 años

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg



Las primas de riesgo de los países periféricos continúan elevadas

Del fracaso de Grecia al éxito de Irlanda

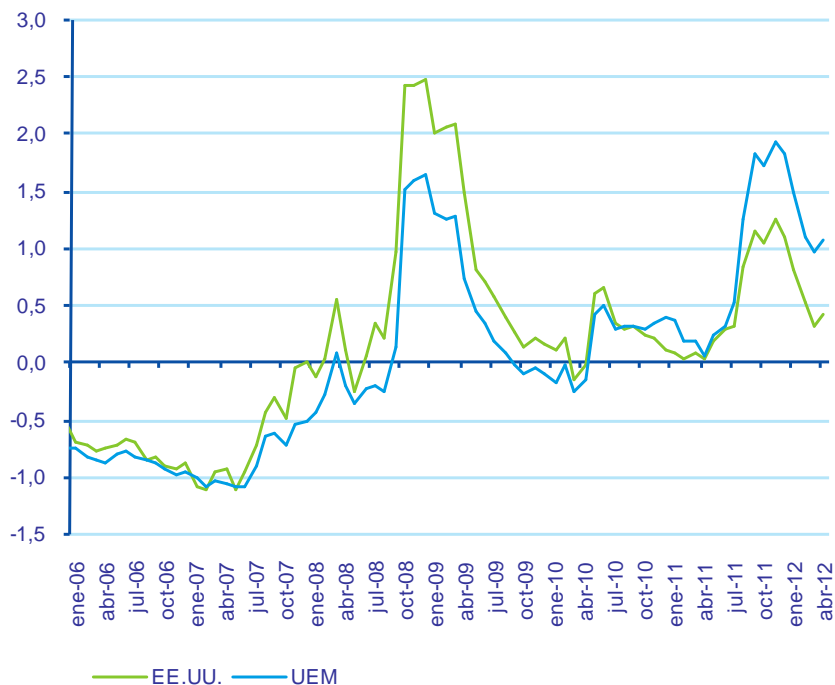
Portugal sigue siendo una incógnita y España la causa de la gran incertidumbre presente

Entorno global

3. Las tensiones financieras continúan elevadas

Índice de Tensiones Financieras BBVA (ITF)

Fuente: BBVA Research



A pesar de que las subastas a 3 años están inundando de liquidez el mercado...

..., las tensiones financieras en Europa continúan todavía elevadas ...

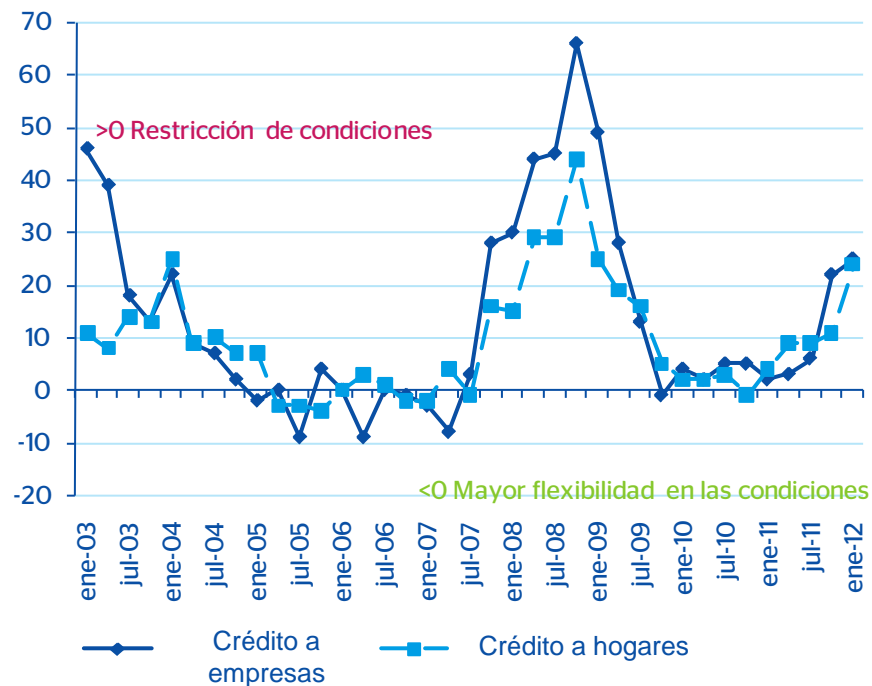
..., y los mercados de financiación mayorista siguen sin normalizarse (centro/periferia)

Entorno global

4. Riesgos de una restricción crediticia

UEM: condiciones de crédito los últimos 3 meses

(Porcentaje neto ponderado)
Fuente: BBVA Research a partir de BCE



La escasez de demanda solvente y las tensiones de oferta explican la desaceleración del crédito

Las restricciones de liquidez y los mayores requerimientos de capital ...

..., pueden explicar el empeoramiento observado de las condiciones crediticias

4. Reformas, pacto fiscal y apoyo del BCE

Avances y retos

Ultimas cumbres (Tratado de Estabilidad), ajuste fiscal y reformas en la periferia: apoyo con condiciones del núcleo.

BCE: importante inyección de liquidez
-> apoyo indirecto a deuda soberana

Nueva asistencia financiera a Portugal y evitar contagio a otros países con un cortafuegos eficaz

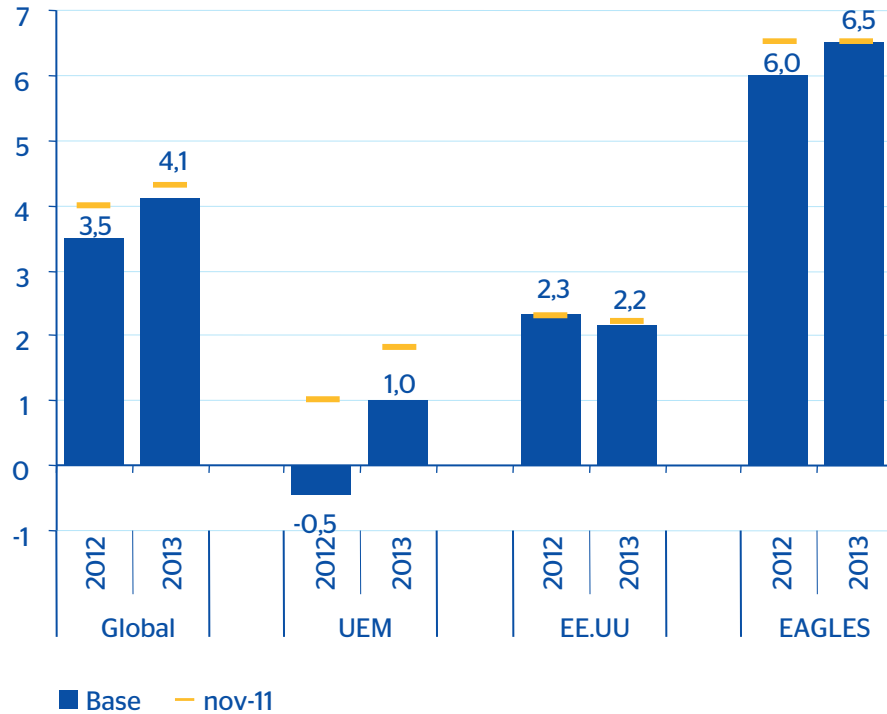
Gobernanza de la UEM, desapalancamiento y consolidación fiscal gradual, compatible con el crecimiento y las reformas

Entorno global

Europa se descuelga del crecimiento mundial

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Ligera desaceleración del crecimiento mundial

Revisión importante del crecimiento de Europa

Los emergentes siguen mostrando dinamismo a pesar del riesgo global

Entorno nacional

Principales cambios en el escenario económico en 2012

Determinantes del escenario económico

Fuente: BBVA Research

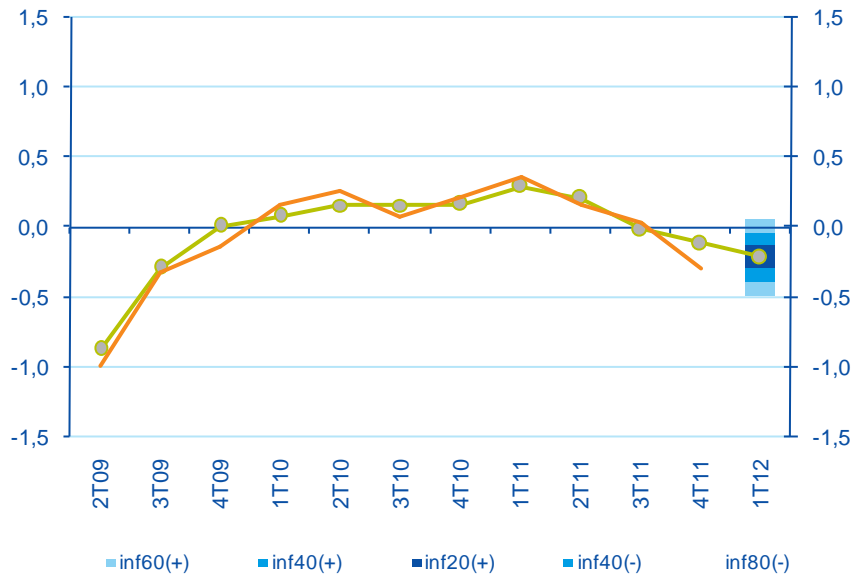


Entorno nacional

Deterioro de la actividad económica

España: crecimiento observado del PIB y previsiones del modelo MICA-BBVA (% t/t)

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 4 de abril



En el 4T11 el PIB se contrajo un 0,3% ...

... con una caída de la demanda interna y desaceleración de las exportaciones

La información disponible permite adelantar que el crecimiento será negativo en 1T12 (-0,2%)

El empleo se verá afectado por las peores perspectivas de crecimiento

Entorno nacional

La desconfianza de los mercados financieros

A pesar de la liquidez del BCE y de los avances en el *fiscal compact* se ha producido un rápido aumento de las tensiones

**Dificultades para alcanzar los objetivos de déficit en 2012 y 2013.
La austeridad fiscal puede generar un círculo vicioso.**

**El ajuste del sector inmobiliario y el menor crecimiento
supondrá un coste mayor en la reestructuración bancaria**

**Aumento de la deuda soberana en los balances bancarios:
interacción negativa entre riesgo soberano y bancario**

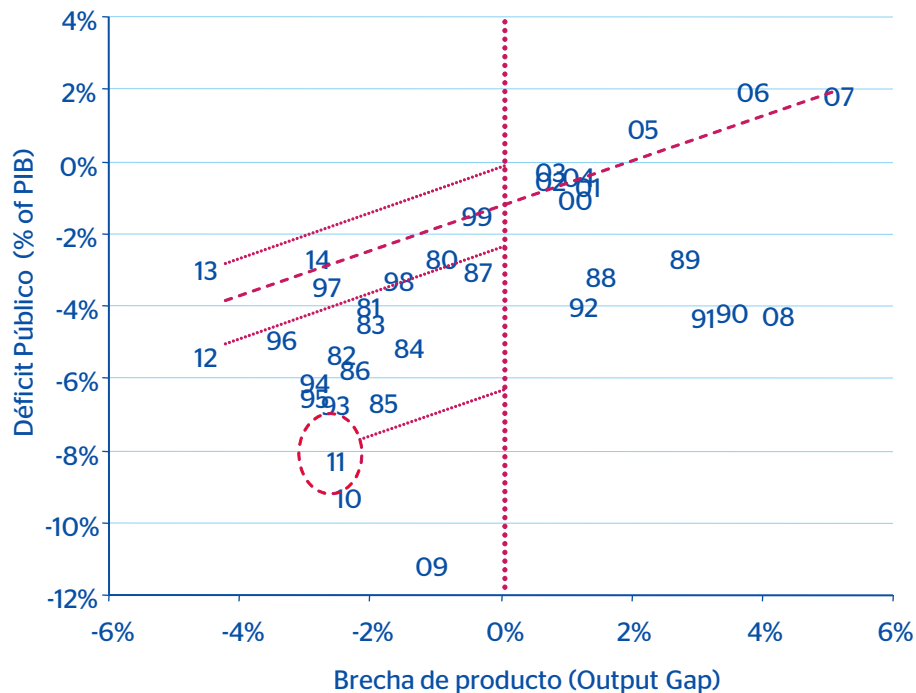
**Sensación de que Europa y España carecen de un programa
estratégico a medio y largo plazo**

Entorno nacional

1. Un ajuste fiscal riguroso y gradual

España: déficit fiscal y *output gap*

Fuente: BBVA Research a partir de MEH



Ley de Estabilidad Presupuestaria

Refuerza el compromiso con la estabilidad presupuestaria a medio y largo plazo

Mecanismos de control (techo de gasto) prácticos y creíbles sobre las CC.AA.

La transición a los objetivos de 2020 y las sanciones deben ser equilibradas

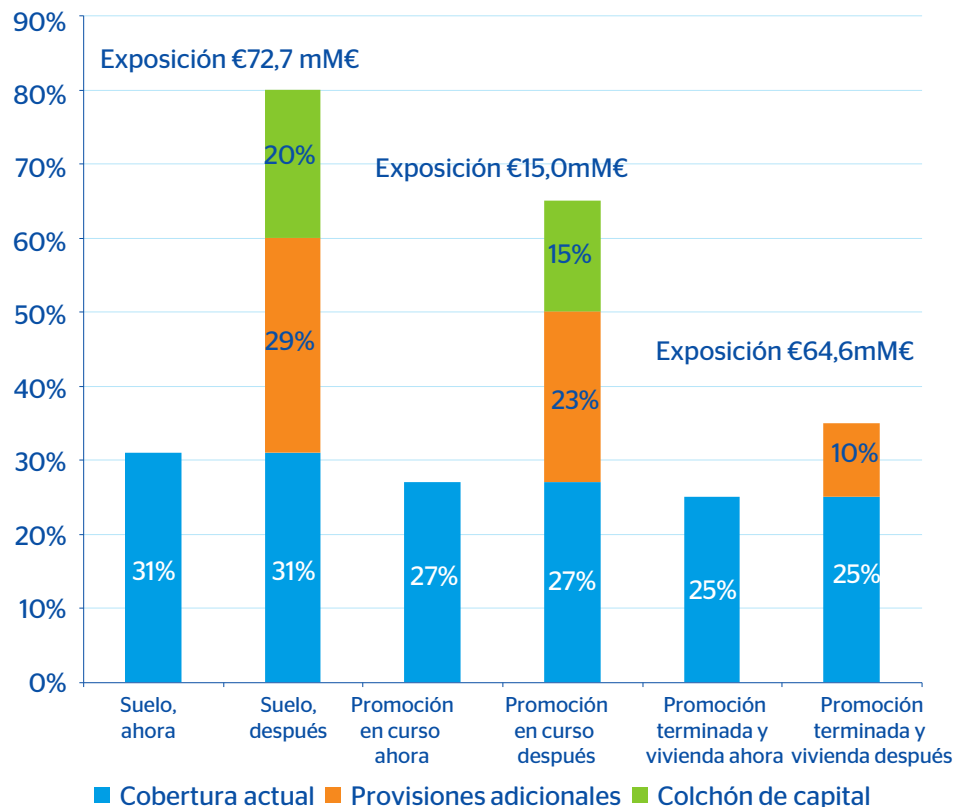
El ajuste fiscal debe evaluarse en términos del esfuerzo estructural

Entorno nacional

2. Despejar las dudas con la reestructuración bancaria

Activos problemáticos inmobiliarios: provisiones adicionales y colchón de capital

Fuente: BBVA Research a partir del Ministerio de Economía y Competitividad



Las nuevas medidas suponen un avance positivo

Hipótesis más realistas de valoración de los activos inmobiliarios y mayores saneamientos

El impacto de los nuevos requisitos sobre la configuración del sector dependerá de cómo se apliquen

Actuar con rapidez sobre entidades no solventes y explicitar el coste

Entorno nacional

3. Reformas estructurales y estímulo al crecimiento

Una reforma sustantiva, bien orientada e integral

Aumenta la flexibilidad interna sustancialmente
(horas y salarios)

Proriza los convenios de empresa y facilita el
descuelgue

Reduce ligeramente la brecha en las
indemnizaciones entre temporales y fijos

Elimina incertidumbre jurídicas

Potencia la formación y aprendizaje de los
jóvenes

Explicar, difundir e incentivar la aplicación de la reforma, con el objetivo de que las empresas sean más competitivas y de que haya más empleo estable y productivo

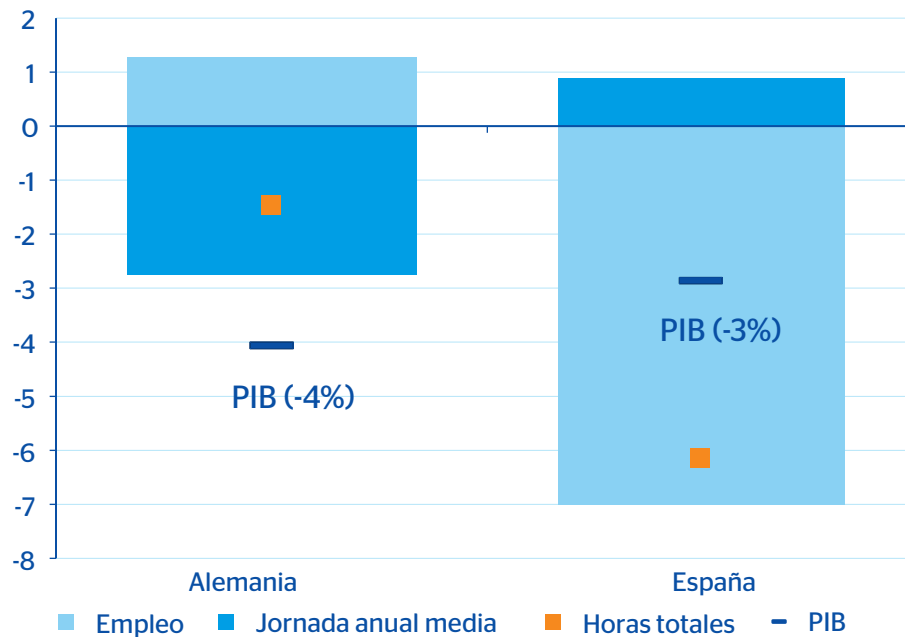
Entorno nacional

3. Reformas estructurales y estímulo al crecimiento

España: crecimiento económico y descomposición del ajuste en el número de horas trabajadas

(Variación acumulada 2007-09, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y CE



El reto: del ajuste al crecimiento

A corto plazo: evitar la destrucción de empleo
→ ajuste en jornada de trabajo + flexibilidad salarial y organizativa efectivas

Estimular el crecimiento donde es escaso y aprovecharlo allí donde prospera

Reasignación de factores productivos a las empresas y sectores más dinámicos (exterior)

Eliminar barreras al crecimiento interior con un entorno regulatorio más favorable

Índice

Sección 1

Entorno global y economía española: nuevamente en recesión, ante el reto de evitar una intensa destrucción de empleo

Sección 2

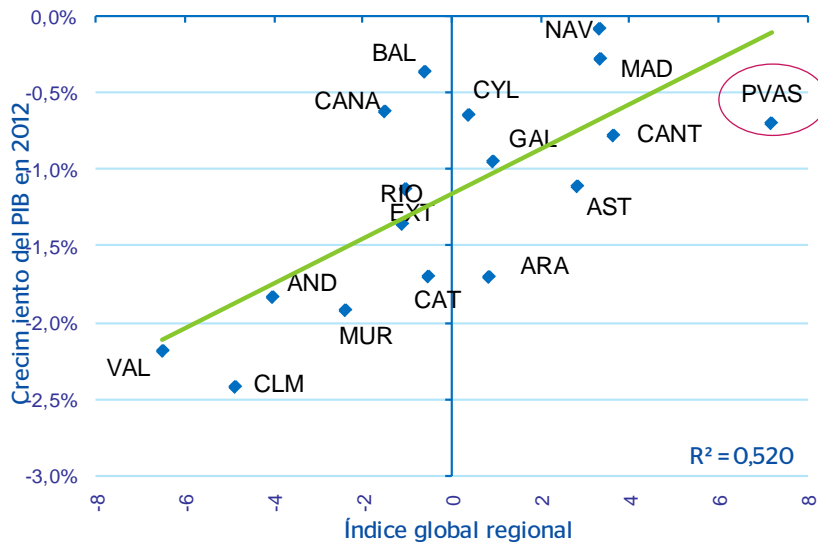
País Vasco: recesión en 2012, en un contexto de elevada incertidumbre

País Vasco

Suave recesión en 2012, con una elevada incertidumbre

CC.AA.: índice global de atractivo regional y previsiones de crecimiento en 2012

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Un crecimiento heterogéneo

Ajuste fiscal y peso del sector público, tasa de paro, endeudamiento y desequilibrios previos

Necesidad de mejorar la competitividad frente a las empresas exteriores

País Vasco

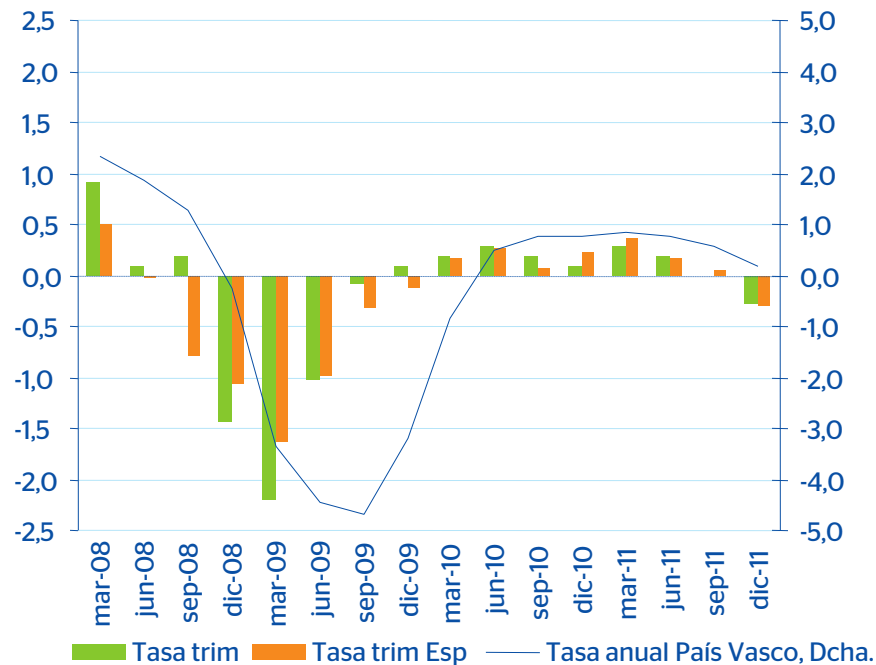
Suave recesión en 2012, con una elevada incertidumbre

La economía entra en recesión, con perspectiva compleja a corto plazo

Crecimiento del PIB

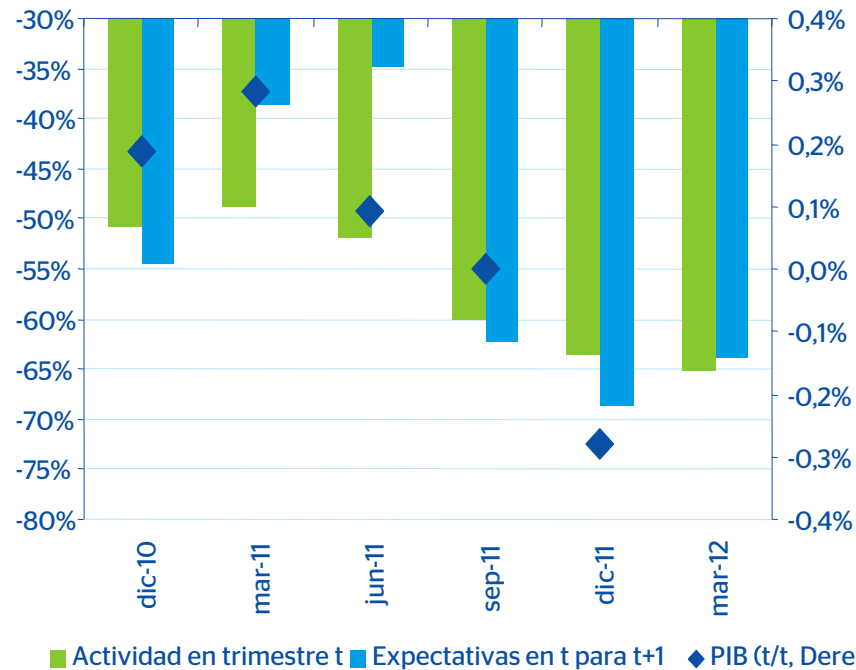
(CVEC, %)

Fuente: Eustat y BBVA Research



País Vasco: Crecimiento trimestral del PIB y Encuestas BBVA (Saldos de respuestas extremas)

Fuente: Eustat y BBVA (CVEC)



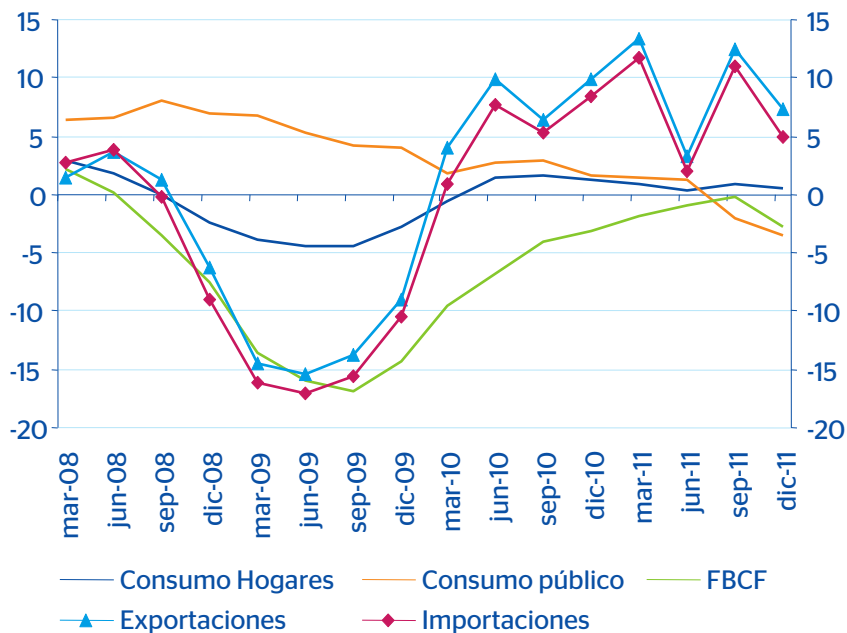
País Vasco

Suave recesión en 2012, con una elevada incertidumbre

País Vasco: evolución de los componentes de la demanda

(a/a, %)

Fuente: Eustat y BBVA Research



El menor ahorro y un desempleo moderado evitan la caída del consumo, ...

... aunque la consolidación fiscal comienza a reflejarse en el consumo público...

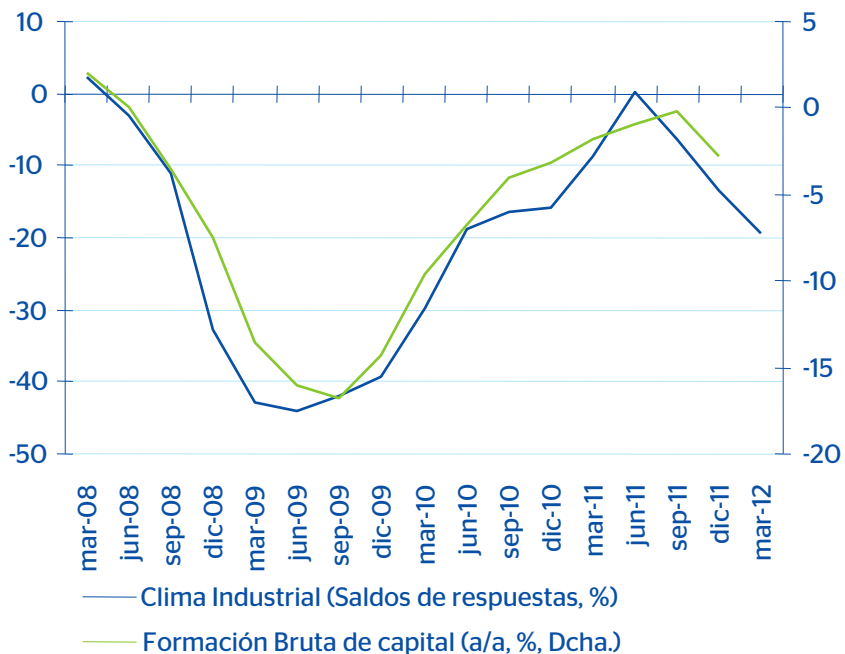
Las exportaciones son el componente de la demanda agregada que mejor aguantan

País Vasco

Suave recesión en 2012, con una elevada incertidumbre

País Vasco: índice de clima Industrial y Formación Bruta de Capital Fijo

Fuente: BBVA Research a partir de Eustat y Ministerio de Industria, Turismo y Comercio



El menor ahorro y un desempleo moderado evitan la caída del consumo, ...

... aunque la consolidación fiscal comienza a reflejarse en el consumo público...

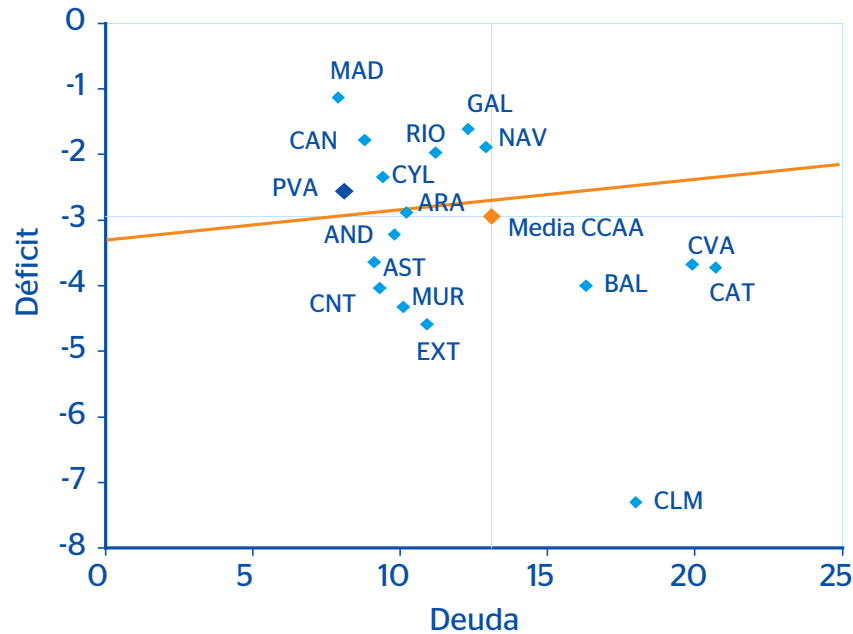
pero el nuevo ajuste de la confianza vuelve a incidir en la inversión

País Vasco

Menor deuda pública pero un déficit elevado

CC.AA.: déficit y deuda pública en 2011 (% PIB regional)

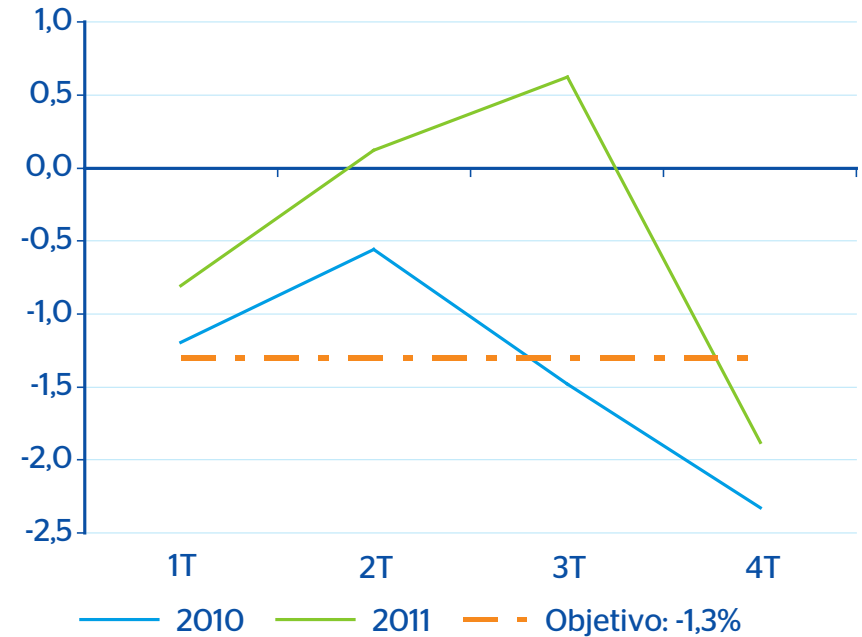
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdE



CC.AA. País Vasco: saldo no financiero presupuestario

(% PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



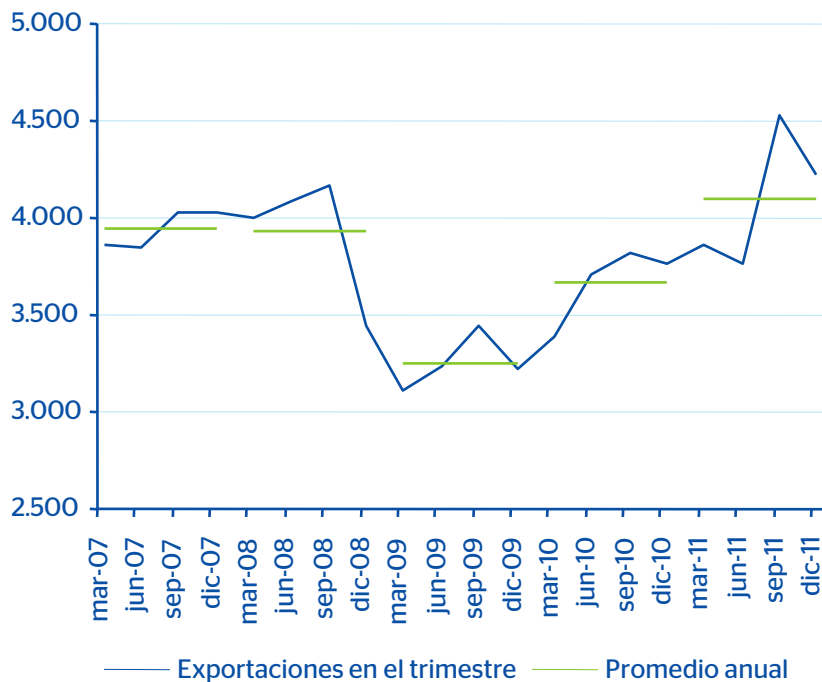
País Vasco

El crecimiento de las exportaciones

País Vasco: exportaciones por trimestre

(Millones de € constantes de 2008, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y Ministerio de Economía y Competitividad



El sector exterior vasco se sitúa por encima de los niveles precrisis ...

... manteniéndose como el apoyo diferencial de la economía vasca

El tipo de cambio, y los mercados emergentes, soporte para 2012, en un contexto de dificultades en Europa

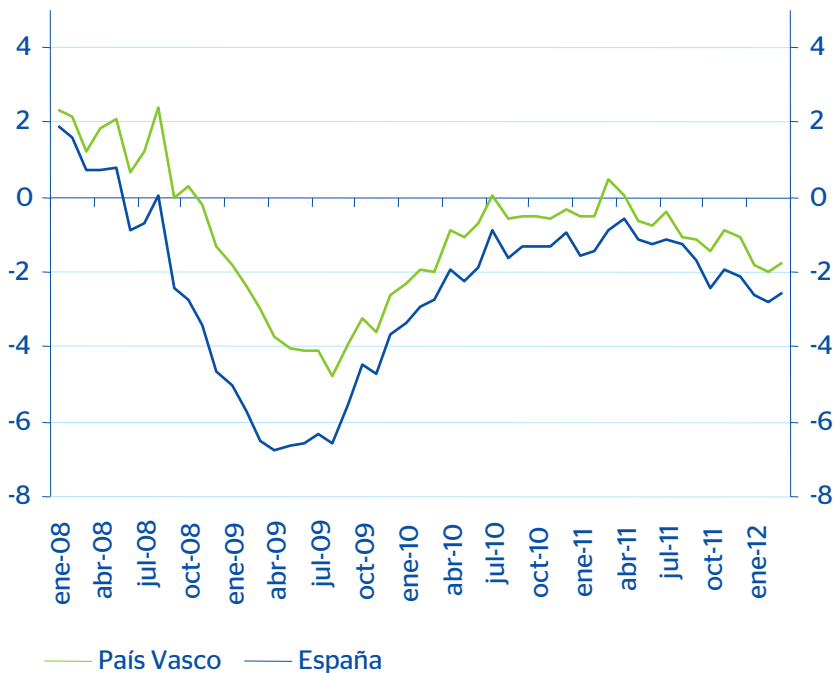
Seguirá formando parte de los apoyos diferenciales para el País Vasco

País Vasco

Mejor comportamiento relativo del mercado de trabajo

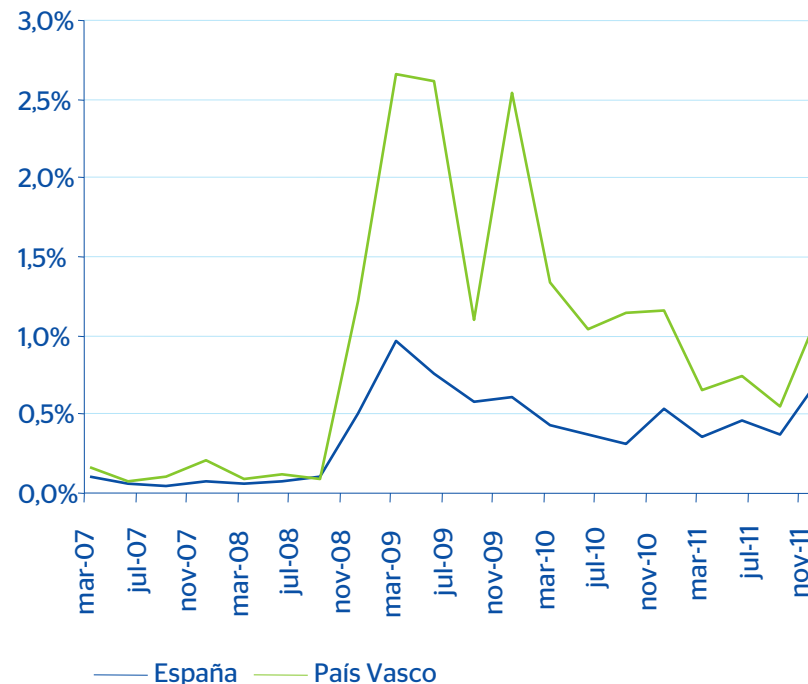
Afiliación a la Seguridad Social: (a/a, %)

Fuente: BBVA Research a partir de Misinisterio de Trabajo e Inmigración



Trabajadores afectados por expedientes de regulación de empleo (% del empleo total):

Fuente: BBVA Research a partir de Misinisterio de Empleo y Seguridad Social

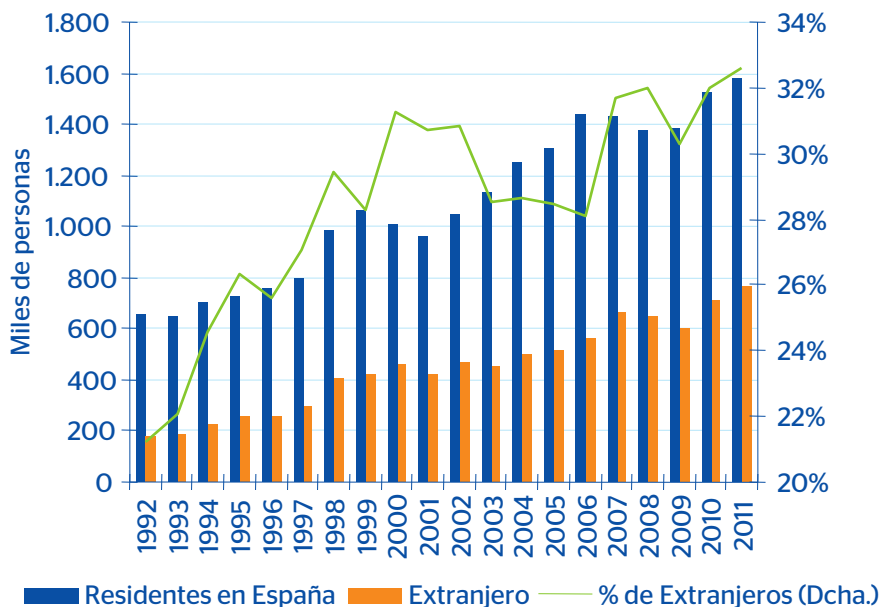


País Vasco

Continúa la mejora del turismo

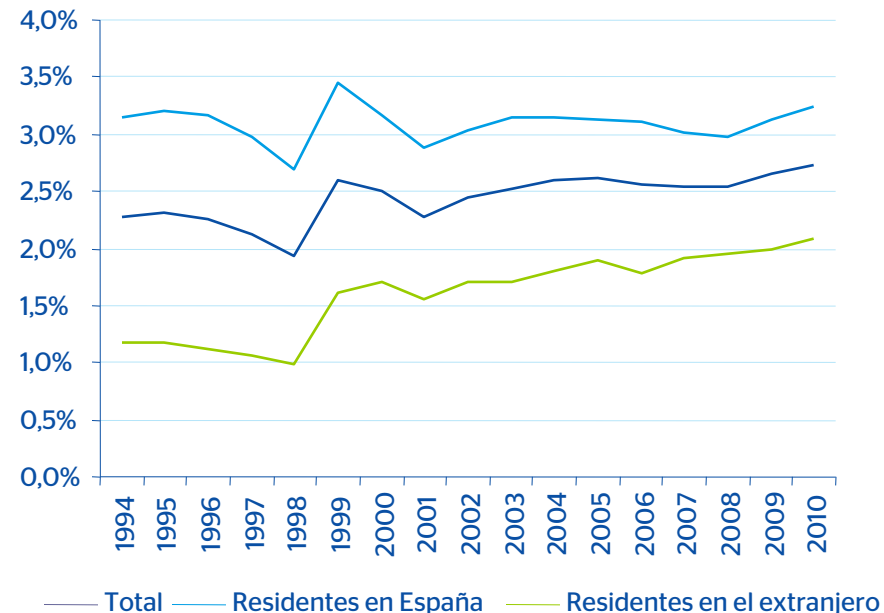
País Vasco: entrada de viajeros y proporción de extranjeros

Fuente: BBVA Research a partir de Eustat



Cuota del País Vasco en los viajeros en España

Fuente: BBVA Research a partir de Eustat e INE

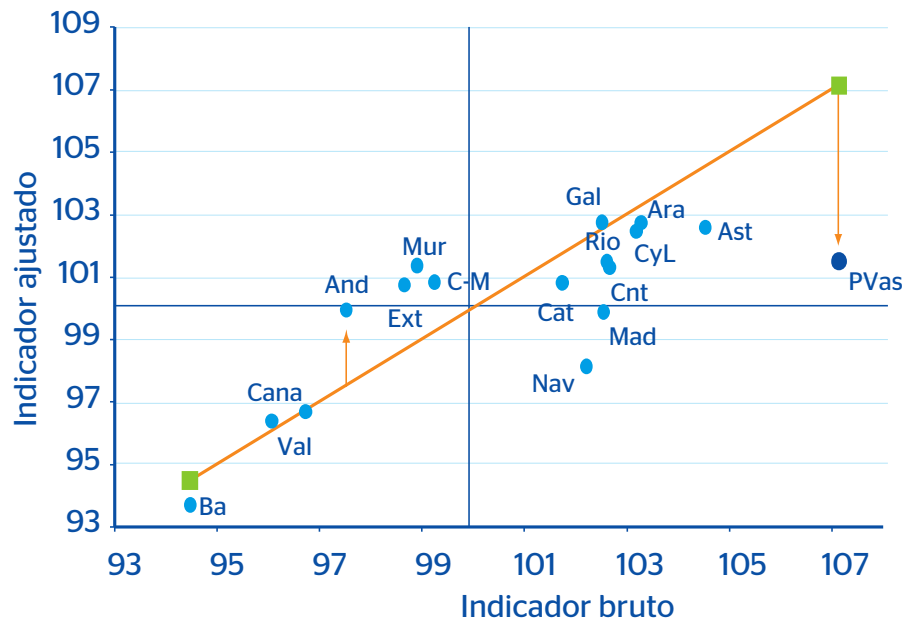


País Vasco

Mejores resultados educativos: gasto y nivel educativo

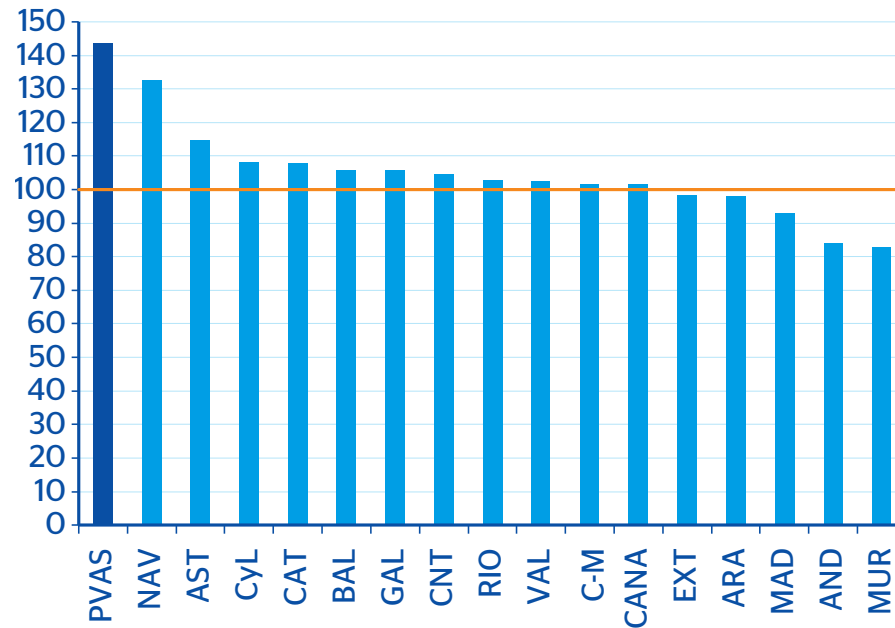
Indicador global de desempeño, bruto y depurado

Fuente: elaboración propia



Gasto medio por estudiante y año en la enseñanza no universitaria, 2005 (España = 100)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP

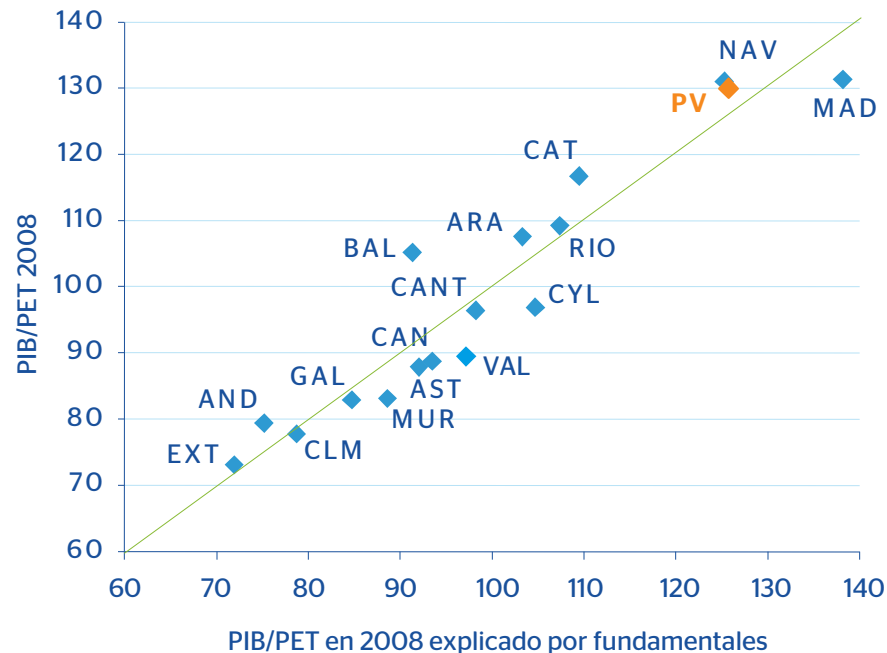


País Vasco

Una mejor capacidad productiva relativa a largo plazo

PIB por persona en edad de trabajar (euros)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y A. de la Fuente



Condicionantes estructurales del crecimiento regional

Dotaciones de capital humano, físico, I+D y rigideces regulatorias condicionan la productividad de las economías

Avances en estos factores permiten mejorar el crecimiento y acelerar la convergencia con las regiones más ricas de la UE

Un crecimiento heterogéneo

País Vasco

Una mejor posición relativa a corto y largo plazo

Indicadores de riesgo en las economías regionales. (*)

(*) Un valor mayor (o un color más claro) indican un mayor nivel de riesgo. 3 señala que el valor se encuentra por encima de 1,5 desviaciones típicas frente a la media española. 2 y 1 señalan que el valor se encuentran entre 0 y 0,75 desviaciones típicas por encima o por debajo de la media española. 0 implica que el valor de la variable se encuentra más de 1,5 desviaciones típicas por debajo de la media española. Para el PIB per cápita relativo, la apertura comercial y la tasa de ahorro los valores están invertidos. Los indicadores globales se computan por promedio de los indicadores parciales. Fuente: BBVA Research

	MAD	PVAS	NAV	ARA	CANT	CYL	AST	RIO	CAT	CANA	GAL	CV	BAL	MUR	CLM	EXT	AND
Indicador sintético de corto plazo	0,9	0,9	1,2	1,3	1,2	1,5	1,4	1,4	1,5	1,8	1,4	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Exceso de oferta en vivienda	1	1	1	2	1	2	1	3	2	2	2	2	2	2	2	0	2
Precio vivienda (a/a real)	1	3	2	0	2	2	2	1	1	2	2	2	2	2	2	3	1
Diversificación sectorial exterior:	2	2	3	3	1	3	1	1	2	1	2	2	1	1	1	2	1
Apalancamiento en el sector privado	1	1	2	1	1	1	1	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2
Tasa de desempleo	1	0	1	1	1	1	2	2	2	3	1	2	2	2	2	2	3
Deuda autonómica (% PIB)	1	1	2	2	1	1	1	2	3	1	2	3	2	2	3	2	1
PIB per cápita relativo	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2
Apertura comercial (bienes y turismo)	2	1	0	2	2	2	2	2	1	1	1	2	1	1	2	3	2
Tasa de ahorro de los hogares	2	1	0	1	1	2	2	1	2	3	2	2	3	2	1	1	2
Índice de libertad económica	0	1	1	2	2	1	2	1	2	1	2	2	1	2	2	3	3
Capital humano	0	0	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	3	3	2
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	3	2	2	2	2
Infraestructuras / PET	2	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	3	3	2	2	3
Indicador sintético de largo plazo	0,4	0,4	0,6	1,1	1,2	1,1	1,3	1,3	1,3	1,7	1,9	1,9	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4

Conclusiones

- 1 2012: otro año lleno de riesgos y retos**
- 2 Crecimiento desigual en el mundo, en Europa y en España**
- La recuperación, tanto a nivel nacional como regional, depende tanto de que Europa **resuelva las crisis de deuda y financiera**, como de la efectividad en la implantación de los **ajustes y reformas que se están llevando a cabo**
- 4 La apertura de la economía vasca, más allá del comercio de bienes, una oportunidad para recuperarse ante la actual recesión**, ligada a los ajustes internos y las reformas en España y Europa

Muchas gracias

www.bbvaresearch.com

Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Bilbao, 17 de abril de 2012