

Situación Aragón

Miguel Cardoso

Zaragoza, 25 de octubre de 2012

Mensajes principales

- 1 Europa y España: las medidas y compromisos acordados deben ser rápida y eficazmente implementadas** para acelerar la recuperación
- 2 El elevado nivel de endeudamiento del sector privado, el ajuste en marcha del sector de la construcción residencial, y el deterioro relativo de las exportaciones** explican una caída del PIB en Aragón superior a la del resto de España
- 3 Una menor tasa de paro, la necesidad de un ajuste fiscal menos significativo y un mejor nivel de capital humano e infraestructuras,** actuarán de contrapeso
- 4 Es fundamental aprovechar un proceso ambicioso de reformas estructurales para diversificar** la composición sectorial y geográfica de las exportaciones

Índice

Sección 1

Entorno internacional: continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se mantiene la recesión con una incertidumbre elevada

Sección 3

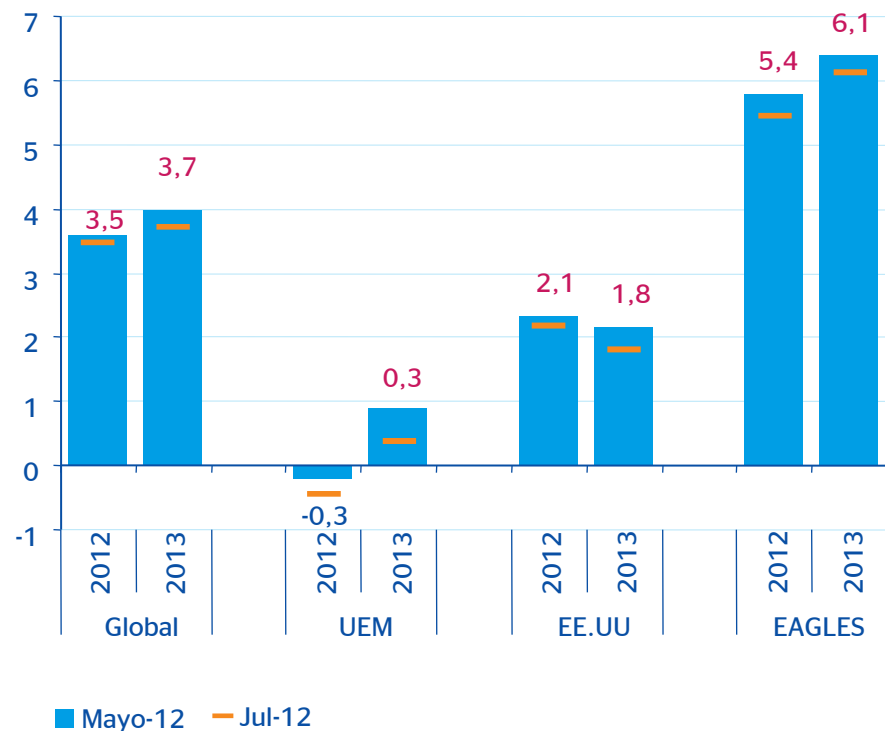
Aragón: el sector externo no actúa de contrapeso

Sección 1: Entorno Internacional

Europa se descuelga del crecimiento mundial

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



La crisis de deuda continúa con una elevada preocupación sobre España e Italia

Tensiones financieras elevadas, aunque se atenúa el riesgo de restricción crediticia

Avances en la integración europea, pero insuficientes para resolver la crisis de deuda

Política monetaria expansiva pero heterogénea en la Fed, BoE y BCE

Una recuperación lenta, heterogénea y vulnerable

Sección 1: Entorno Internacional

Factores de riesgo

De todos ellos, la crisis de la Eurozona es el más importante

La crisis de la Eurozona

La recuperación en Estados Unidos (QE3)
y el “fiscal cliff”

La incertidumbre sobre un aterrizaje brusco
en China y otros emergentes

Otros factores geopolíticos (Siria, Irán, etc.)

Sección 1: Entorno Internacional

Avances en la resolución de la crisis europea

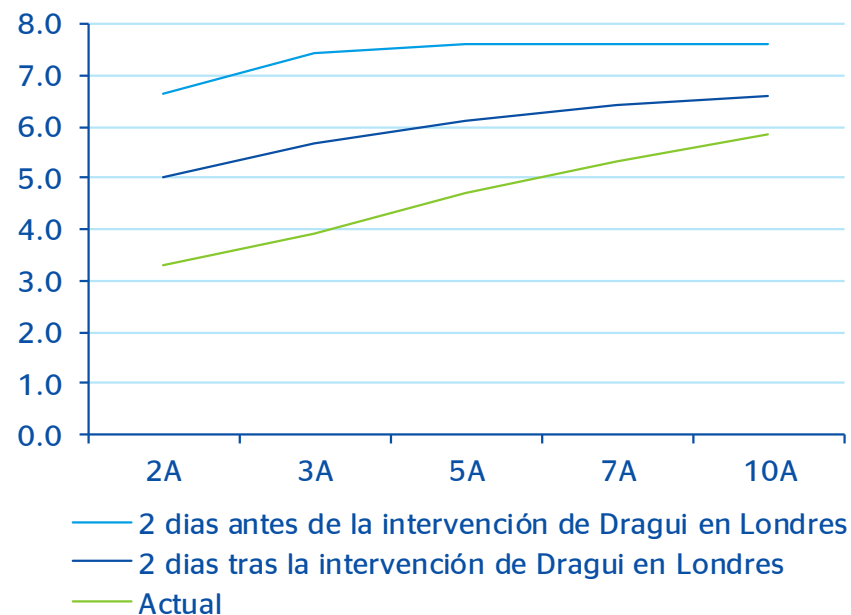


Sección 1: Entorno Internacional

Avances en la resolución de la crisis europea

Curva de tipos de la deuda pública española

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Las autoridades europeas han sido exitosas en reducir el riesgo de ruptura del euro

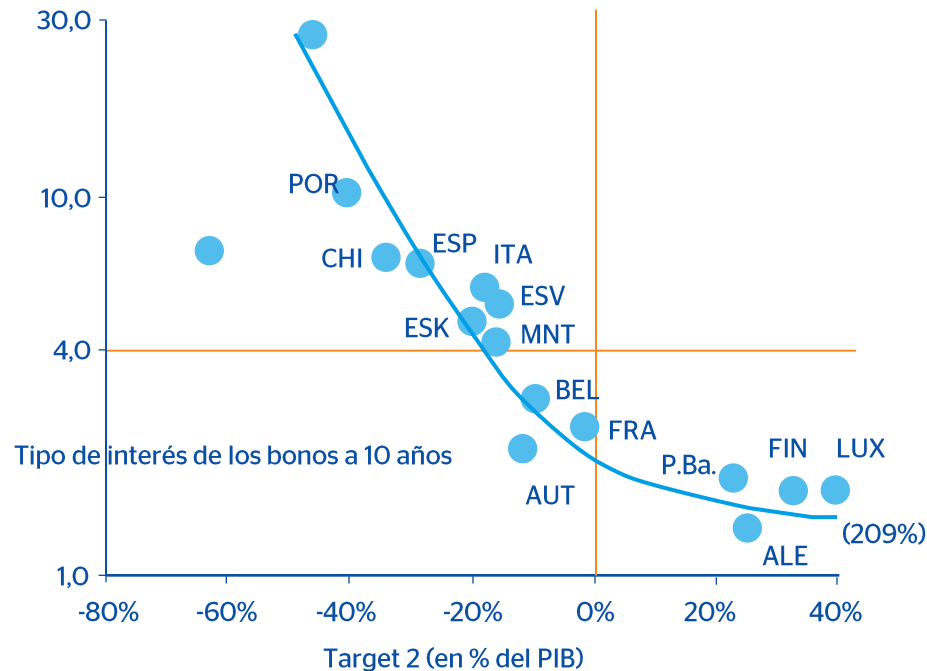
Sin embargo, hay un riesgo político de implementación

Sección 1: Entorno Internacional

Avances en la resolución de la crisis europea

Tipos de interés y TARGET2

Fuente: BCE y BBVA Research



Las diferencias en las tasas de interés y la dependencia del BCE: dos caras de una misma moneda

La reducción de las tensiones financieras: una condición previa para el éxito del ajuste fiscal y reformas estructurales

La necesidad de un acuerdo político

Índice

Sección 1

Entorno internacional:
continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se mantiene la recesión con una incertidumbre elevada

Sección 3

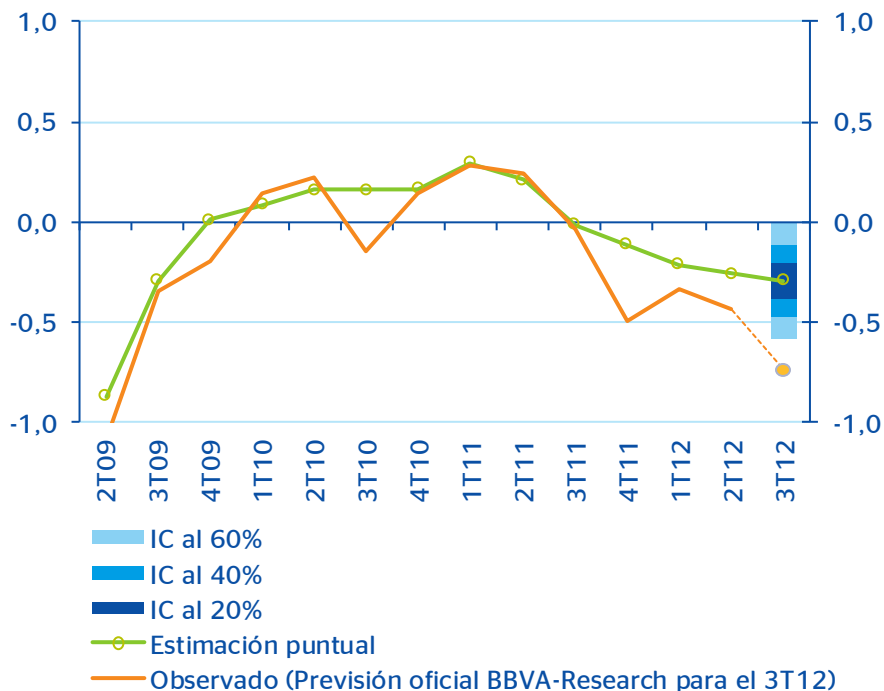
Aragón: el sector externo no actúa de contrapeso

Sección 2: España

Continúa la recesión en el tercer trimestre

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

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 31 de agosto



En el 2T12 la economía española continuó en recesión

... aunque sin mostrar una aceleración significativa del ritmo de deterioro respecto al 4T11 y 1T12

La información disponible permite adelantar que el crecimiento en 3T12 será nuevamente negativo

El empleo continuará viéndose afectado por las perspectivas negativas de crecimiento

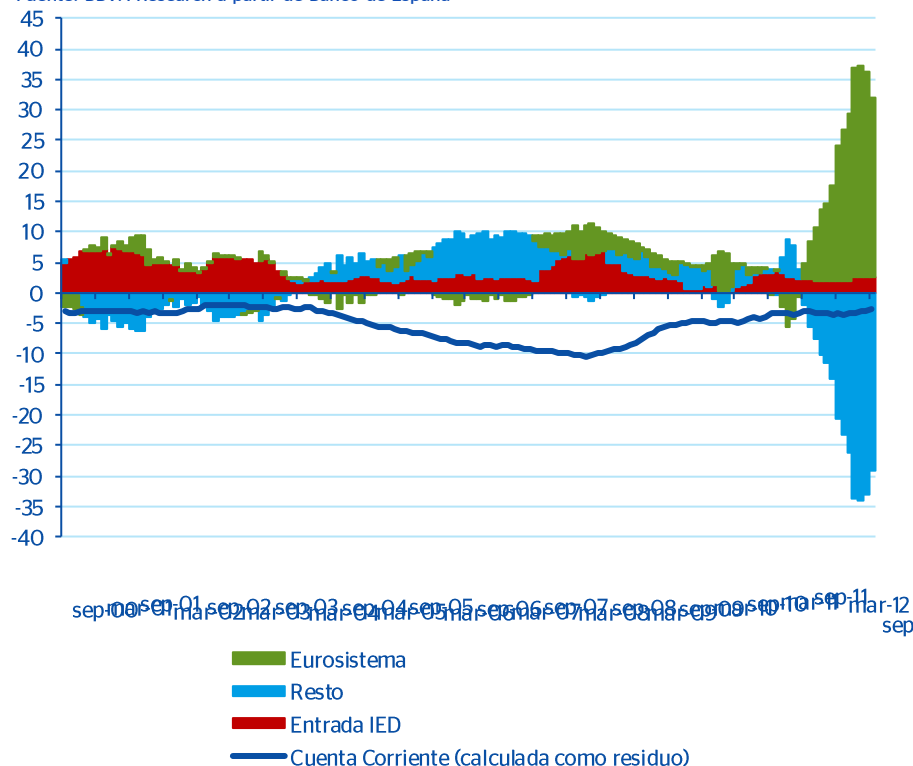
Sección 2: España

Incremento de las tensiones financieras

España: Balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



Es la liquidez, no la solvencia

La IED y la entrada de otros flujos de capital financiaron el déficit por cuenta corriente antes del estallido de la crisis financiera

A partir de 2007, la entrada de otros flujos de capital (bonos, préstamos, etc.) se muestra muy volátil ...

... lo que repercute en la dependencia de la economía de los flujos canalizados a través del Eurosistema

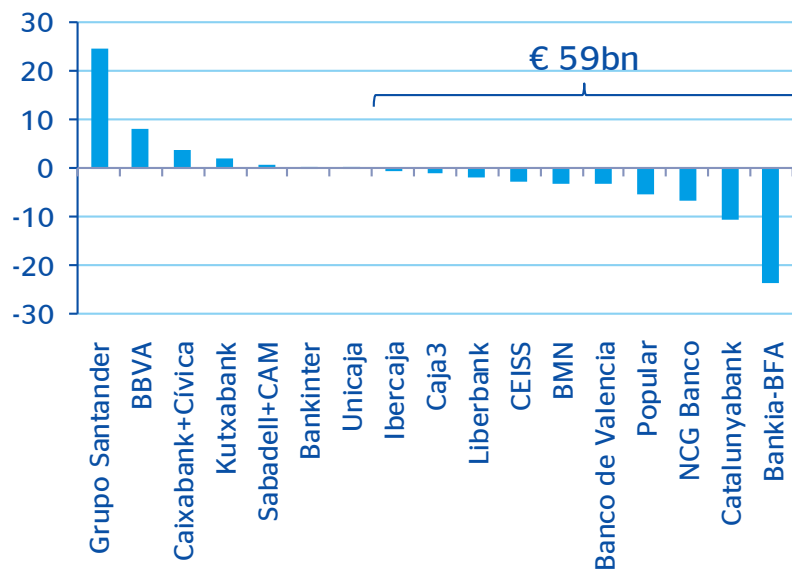
En los dos últimos meses han mejorado las condiciones de acceso al mercado.

Sección 2: España

Reestructuración del sistema financiero

Necesidades de capital: escenario adverso* (mM€)

Fuente: Banco de España



* No incluye fusiones en proceso y créditos fiscales. Con estos, la cifra ascendería a 54mM€

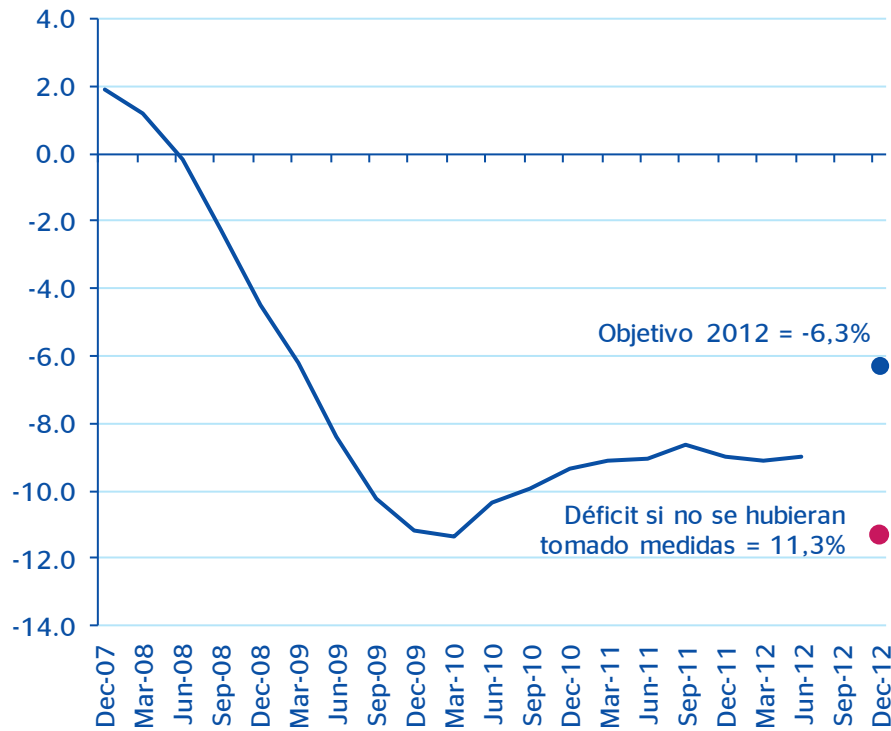
- La línea de crédito a España trae a) recursos más que suficientes (100bn), b) un calendario transparente y c) credibilidad
- Las entidades presentarán planes de capitalización. La inyección de capital público rondará los 40mM€
- Heterogeneidad del sistema: las instituciones solventes manejan el 70% de los activos
- Según el Banco de España, las entidades no viables serán vendidas, pero no liquidadas

Sección 2: España

Ajuste fiscal inédito

AA.PP.: ajuste fiscal (% GDP)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



Pérdida de credibilidad por incumplimiento del objetivo en 2011

Sólo el deterioro cíclico en 2012 sería de unos 2 puntos porcentuales

Consolidación muy ambiciosa a pesar de flexibilización del objetivos fiscal (-6,3%)

Sección 2: España

Reformas estructurales para estimular el crecimiento



Índice

Sección 1

Entorno internacional:
continúan el crecimiento mundial y los riesgos en Europa

Sección 2

España: se mantiene la recesión con una incertidumbre elevada

Sección 3

Aragón: el sector externo no actúa de contrapeso

Aragón ante la crisis

Aragón: posición aventajada ante la crisis

Mapa de indicadores de riesgo por Comunidades Autónomas

Fuente: BBVA Research

	PVAS	MAD	NAV	ARA	CANT	RIO	CYL	GAL	CAT	AST	CANA	CLM	VAL	MUR	BAL	AND	EXT
Indicador sintético de corto plazo	1	0	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	3
Inversión residencial (stock no vendido / parque de vivienda)	1	1	1	2	1	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0
Precios Vivienda (a/a real)	3	1	2	0	2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	1	3
Diversificación sectorial exterior	2	2	2	2	2	0	2	1	2	2	2	2	1	2	2	1	2
Apalancamiento en el sector privado	1	1	2	1	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2
Tasa de desempleo	0	1	1	1	1	2	1	1	2	2	3	2	2	2	2	3	2
Deuda autonómica (% PIB)	1	1	2	2	1	2	1	2	3	1	1	2	3	2	2	1	2
PIB per cápita relativo	0	1	0	1	2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	3
Apertura comercial (bienes y turismo)	1	2	0	2	2	2	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	3
Tasa de ahorro de los hogares	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	0	2	2	3	2	2
Índice de libertad económica	1	0	1	2	2	1	1	2	2	2	1	2	2	2	1	3	3
Capital humano	0	0	1	1	1	2	2	2	2	1	2	3	2	2	2	2	3
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	3	2	2
Infraestructuras / PET	1	2	1	1	1	2	1	2	2	1	2	2	2	3	3	3	2
Indicador global	0,5	0,7	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2	1,4	1,5	1,5	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,4

(*) 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.

Sección 3: Aragón

Comportamiento diferencial de Aragón

Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research

	2011	2T12 (t/t)	2012(p)	2013(p)
Aragón	0,3	-1,2	-1,7	-1,7
España	0,4	-0,4	-1,4	-1,4

Desequilibrios que afectan la demanda interna en línea con el resto de España

Sector exterior que deja de contribuir positivamente

Elevado apalancamiento y tasa de paro: menor consumo

Continuación del ajuste en el sector inmobiliario: menor inversión

Consolidación fiscal: menor gasto público

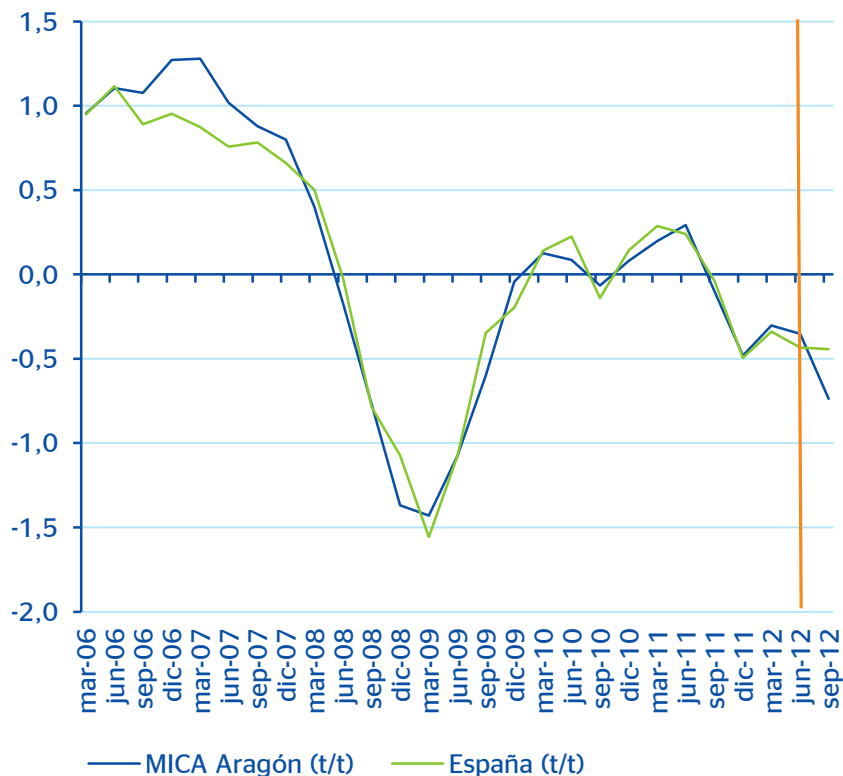
Particularmente por la reducción de las exportaciones en el sector del automóvil

Sección 3: Aragón

Signos de debilidad a lo largo de 2012

MICA Aragón y PIB España (t/t ; %)

Fuente: BBVA Research



Se acentúa la contracción en el primer semestre de 2012

La demanda interna incrementa su aportación negativa al crecimiento...

... sin que el sector exterior pueda contrarrestarla

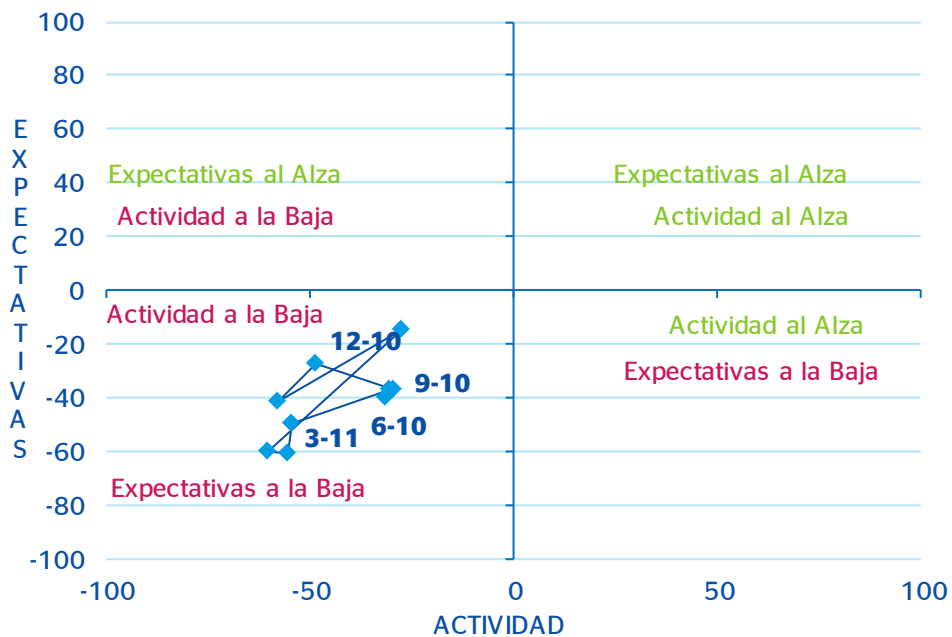
Sección 3: Aragón

Signos de debilidad a lo largo de 2012

Encuesta BBVA: Evolución de la Actividad Económica y las Expectativas

Actividad Económica respecto al trimestre anterior y Expectativas respecto al próximo trimestre. Saldos de respuesta extremas (% ponderado)

Fuente: BBVA



La encuesta BBVA confirma que se habría producido una nueva contracción

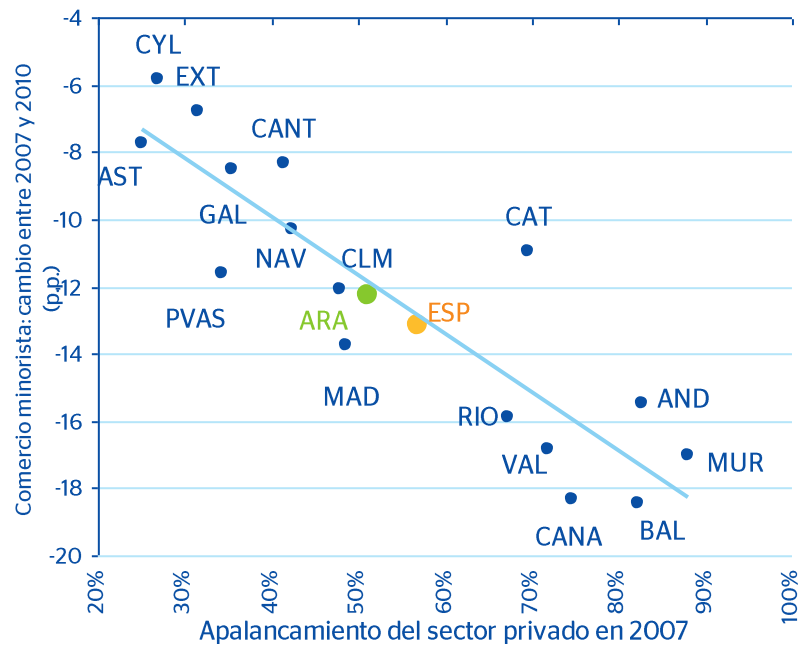
Se espera que la recesión se prolongue al menos al 4T12

Sección 3: Aragón

Elevado apalancamiento aminora el consumo

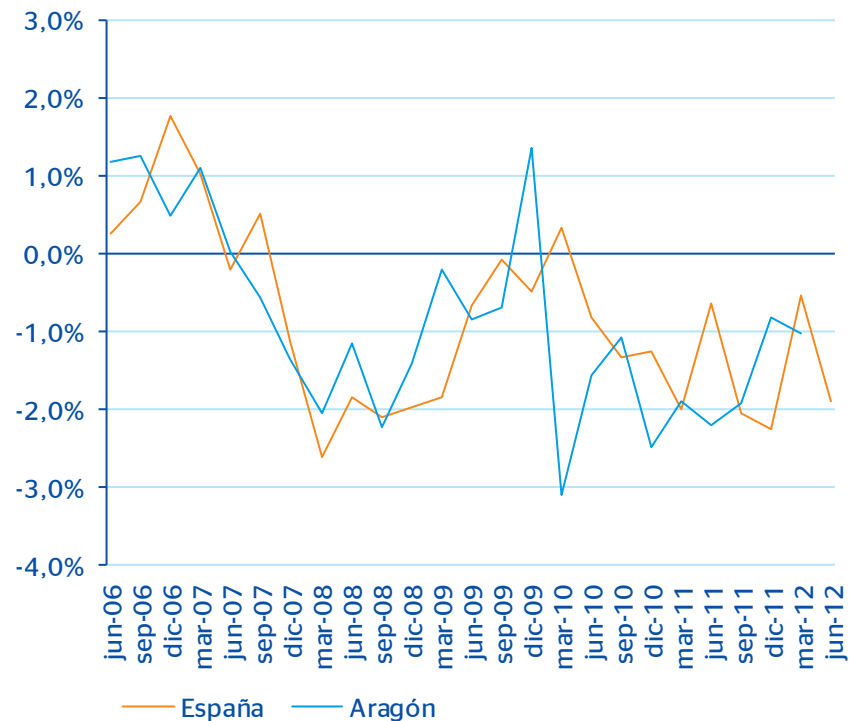
Impacto del apalancamiento en el sector privado

Fuente: BBVA Research



Índice de comercio minorista: (t/t, CVEC)

Fuente: INE y BBVA Research

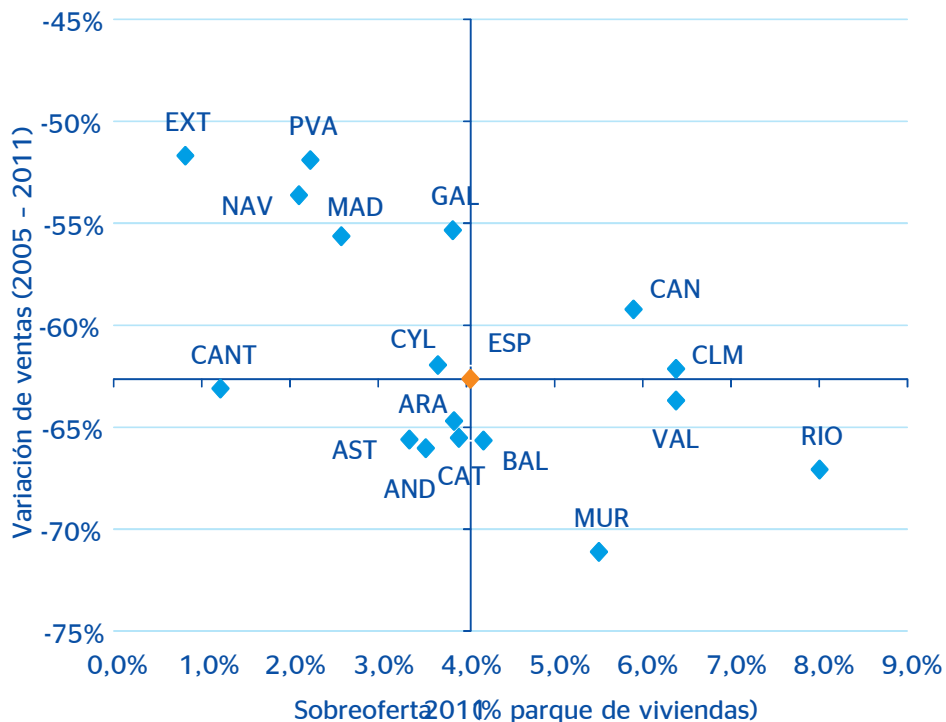


Sección 3: Aragón

Vivienda: exceso de oferta aún pendiente de corrección

España: compraventa de viviendas y sobreoferta por CC.AA.

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El ajuste por el lado de la oferta parece haberse dado ya

El exceso de vivienda ha significado un lastre para la economía aragonesa

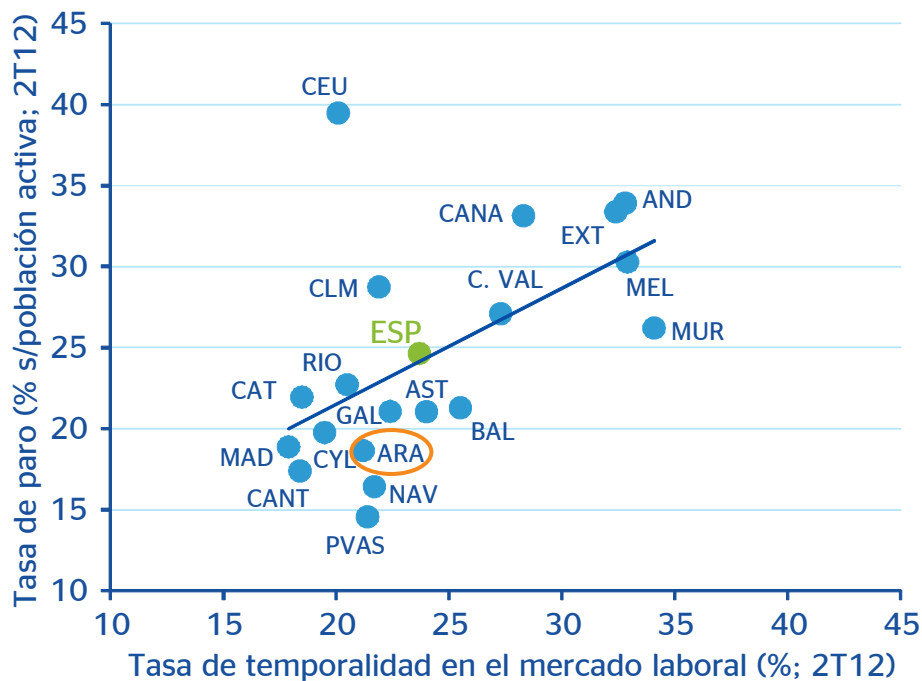
El ajuste en precios ha sido más rápido que en otras CC.AA.

Sección 3: Aragón

Desempleo, mejor que la media española

Tasa de temporalidad vs tasa de paro

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de INE



Tasa de paro Aragón: 18,6%

La mayor tasa de paro desde 1995

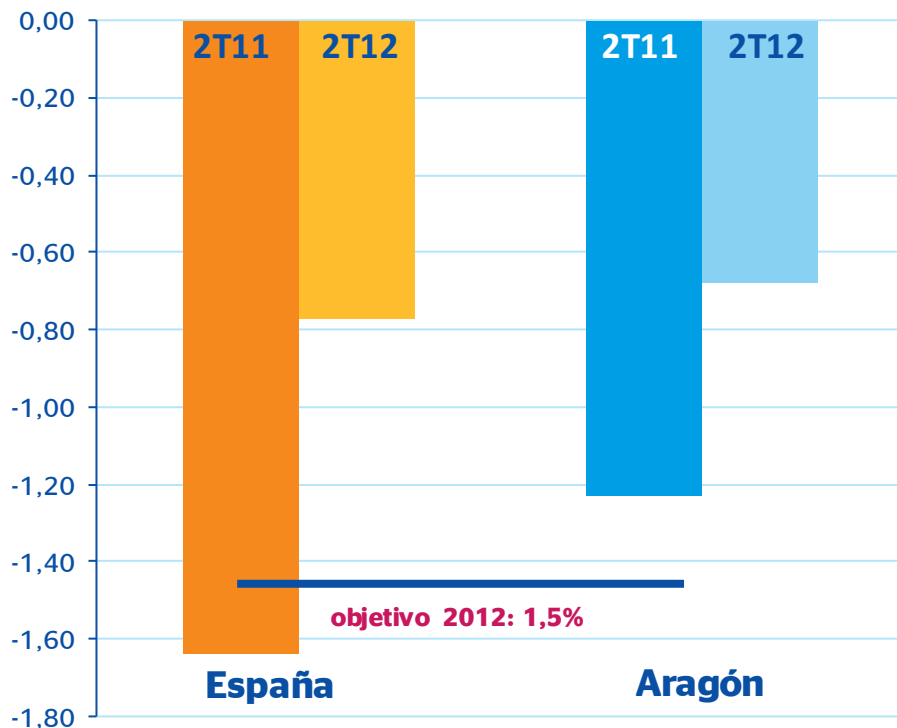
La tasa de temporalidad, no empeora la situación del mercado laboral aragonés

Sección 3: Aragón

El reto de la reducción del déficit público

CC.AA.: déficit a 2T2012 (%PIB Regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



Aragón se ve menos afectada que el resto de CC.AA...

... de modo que parte con ventaja a la hora de hacer recortes ...

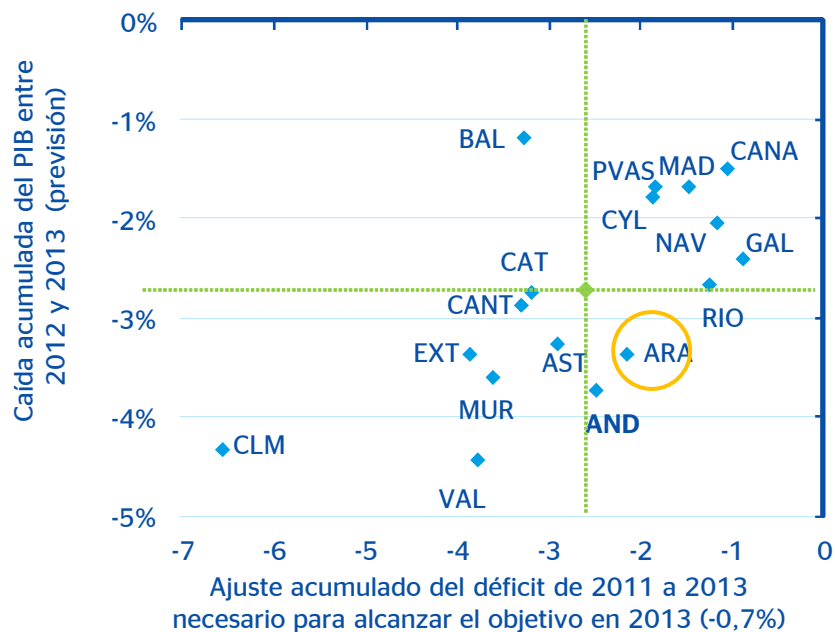
... aun así, los ajustes llevados a cabo han sido importantes

Sección 3: Aragón

Ajuste fiscal inédito

Necesidades de ajuste de déficit y crecimiento esperado del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



Una consolidación fiscal de más del 7% del PIB en el conjunto de AA.PP. en 2 años es inédita y tendrá un efecto negativo en el PIB

Esto afectará diferencialmente a las CC.AA., que presentan una alta heterogeneidad respecto al ajuste fiscal necesario

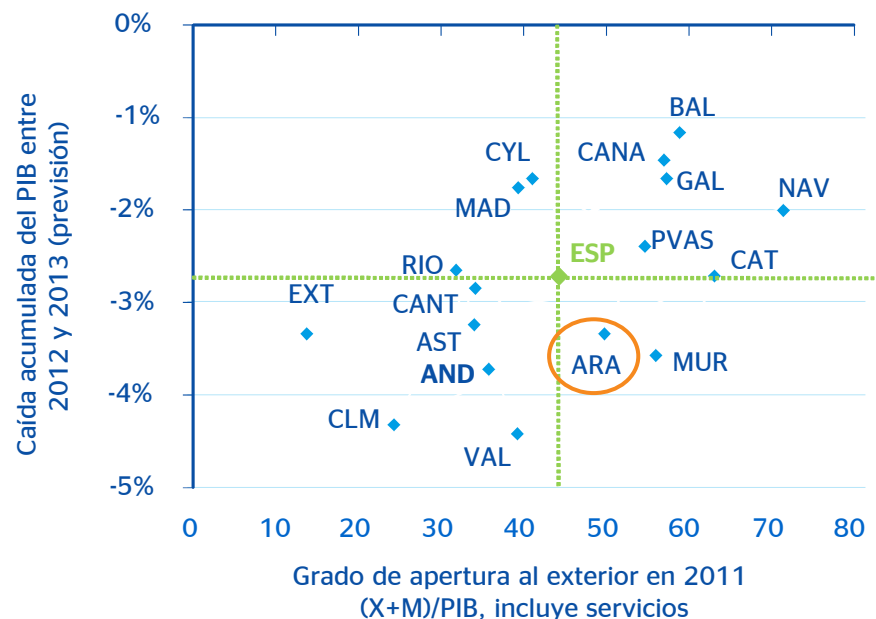
Dado el retraso en su implementación, buena parte del impacto se observará en 2S12

Sección 3: Aragón

La falta de diversificación del sector exterior

Grado de apertura al exterior y crecimiento esperado del PIB por CC.AA.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



La capacidad de aprovechamiento de la demanda externa determinará las posibilidades de crecimiento regional en 2012 y 2013

La contribución positiva del sector exterior viene determinada tanto por las exportaciones de bienes...

... como por una evolución del sector turístico mejor de la esperada

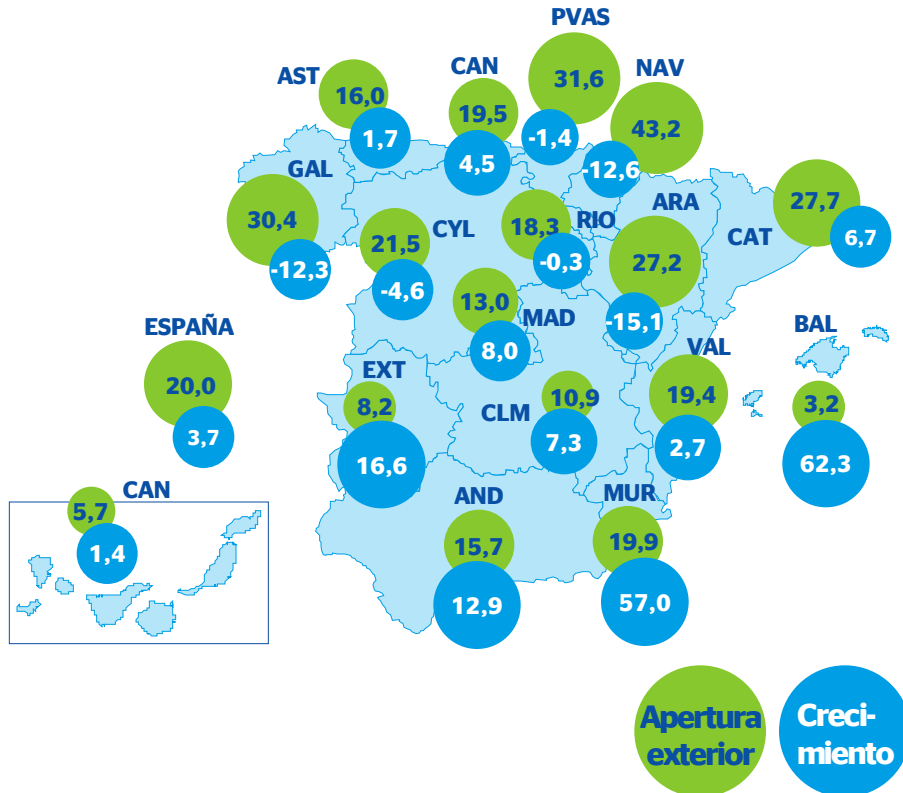
Las CC.AA. más abiertas o con mayor turismo registrarán un menor ajuste en 2012 y 2013

Sección 3: Aragón

La falta de diversificación del sector exterior

Grado de apertura de las exportaciones de bienes (2011; Exportaciones/PIB regional) y Crecimiento (ene-jul 12 vs. ene-jul11)

Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad



Aragón tiene un nivel más elevado de apertura en el comercio de bienes

Es la región que más negativamente se está viendo afectada por la desaceleración europea

El sector del automóvil, principal culpable

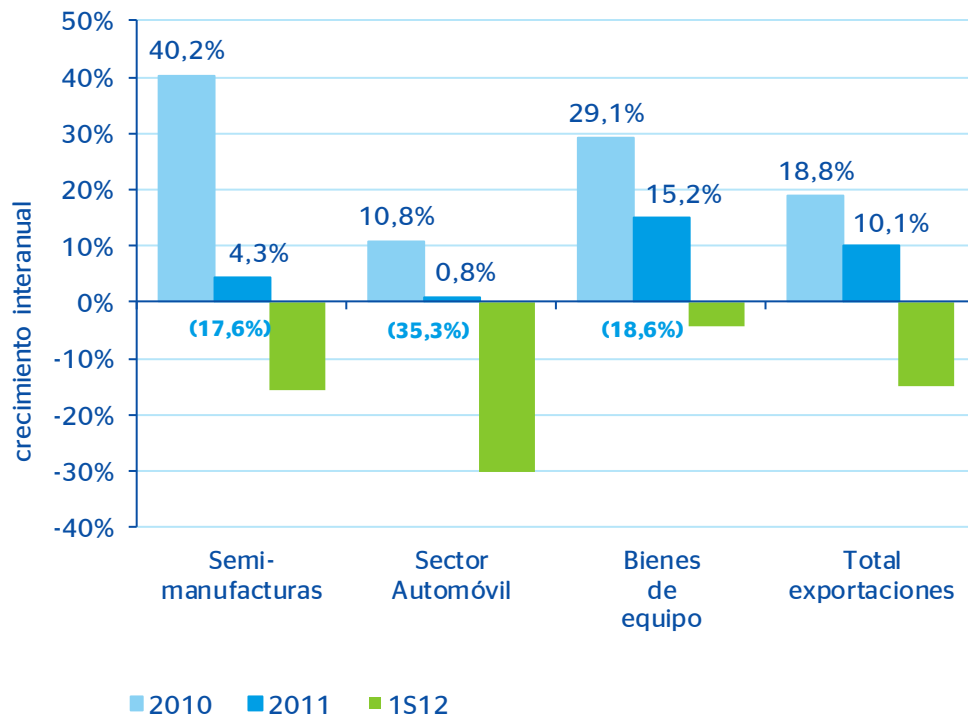
Sección 3: Aragón

La falta de diversificación del sector exterior

Aragón: Claves de la evolución de las exportaciones

(%,a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de datacomex



Aunque las semimanufacturas y los bienes de equipo han experimentado un fuerte aumento...

...el sector principal de Aragón es el sector automovilístico...

... aunque ha experimentado un grave descenso

Aragón va ampliando su diversidad exportadora, aunque lentamente

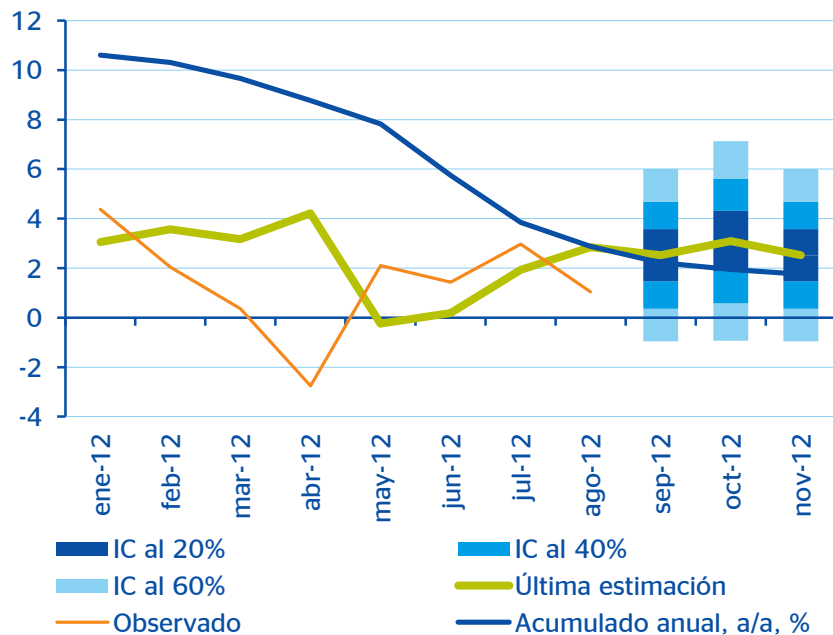
Sección 3: Aragón

El turismo exterior compensa la caída del nacional ...

Tasa de crecimiento de la entrada de turistas en

España Previsión actual: 09 de octubre de 2012

Fuente: BBVA Research y Google a partir de INE



Sector turístico incapaz de mostrar crecimientos positivos, dado:

250m turistas extranjeros, -4,7% a/a entre enero y agosto

-8,4% a/a de turismo nacional, el peor resultado desde 2009

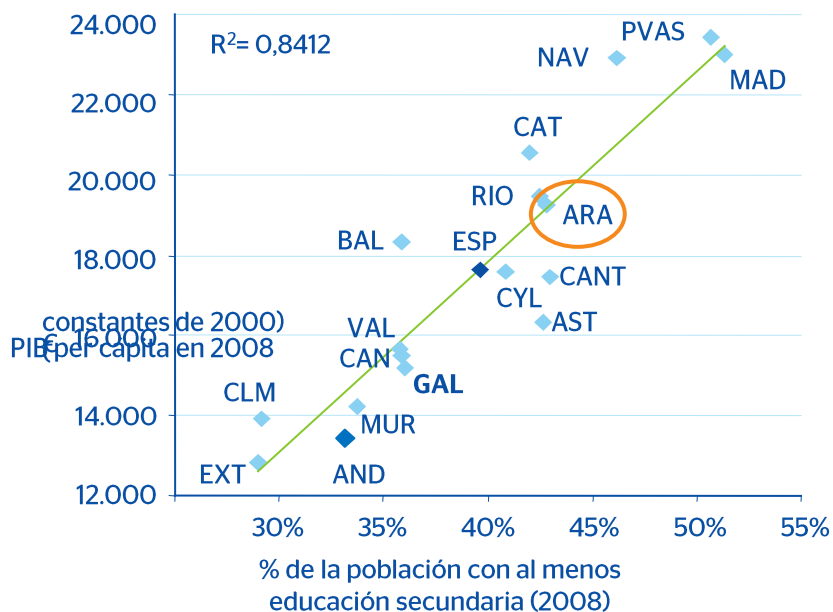
Una mayor internacionalización permitiría a Aragón un mejor aprovechamiento del sector turístico puesto que el turismo nacional representa el 82% del total

Sección 3: Aragón

El desempeño educativo en Aragón

PIB y Stock de capital humano

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



Nivel de capital humano por debajo de la media

Problema potencial en el futuro por la posición relativa del indicador de desempeño educativo

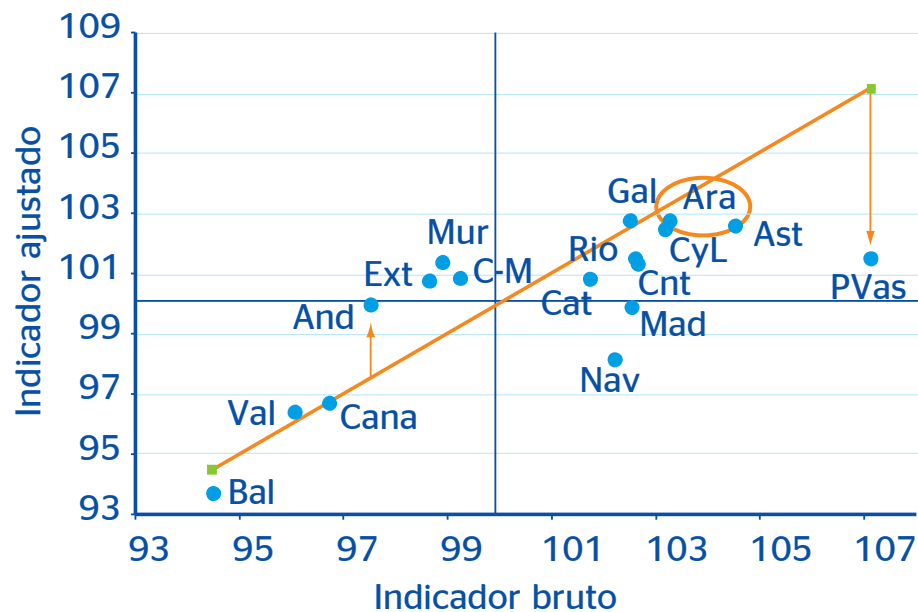
Reto: mejorar la posición para converger a las CCAA con mejor desempeño educativo

Sección 3: Aragón

El desempeño educativo en Aragón*

Indicador global de desempeño, bruto y depurado

Fuente: elaboración propia



El indicador bruto de desempeño está por encima de la media

Incluso después de corregir por el gasto por estudiante o la educación de los padres...

..., Aragón presenta un desempeño por encima de la media.

*Ángel de la Fuente. CSIC.

Mensajes principales

- 1 Europa y España: las medidas y compromisos acordados deben ser rápida y eficazmente implementadas** para acelerar la recuperación
- 2 El elevado nivel de endeudamiento del sector privado, el ajuste en marcha del sector de la construcción residencial, y el deterioro relativo de las exportaciones** explican una caída del PIB en Aragón superior a la del resto de España
- 3 Una menor tasa de paro, la necesidad de un ajuste fiscal menos significativo y un mejor nivel de capital humano e infraestructuras,** actuarán de contrapeso
- 4 Es fundamental aprovechar un proceso ambicioso de reformas estructurales para diversificar** la composición sectorial y geográfica de las exportaciones

¡Gracias!

www.bbvaresearch.com

Situación Aragón

Miguel Cardoso

Zaragoza, 25 de octubre de 2012