

Situación Madrid

19 de noviembre de 2012

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se acelerará progresivamente hacia 2013. **Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas en los países desarrollados**
- 2 **España: se mantienen las perspectivas de una contracción** en 2012 y 2013, pero se ha observado una caída menos intensa en el tercer trimestre
- 3 El cumplimiento de la agenda de **reformas estructurales**, más necesario que nunca
- 4 **Madrid: aumenta la probabilidad de entrar en recesión**, pero se mantiene un diferencial positivo con el resto de España
- 5 **El sector exterior continua siendo clave** ante la caída de la demanda interna
- 6 **La productividad de la ciudad de Madrid**, clave para el crecimiento de la región

Índice

Sección 1

Economía mundial: aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

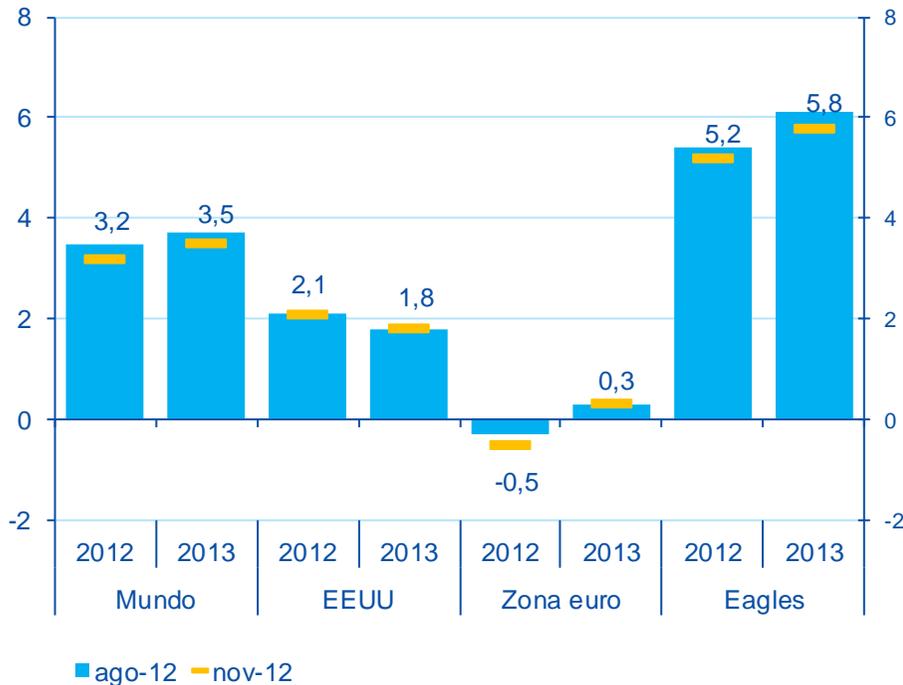
Sección 3

Madrid: se mantiene el diferencial positivo frente a la media nacional

El crecimiento sigue siendo muy heterogéneo

Crecimiento del PIB por áreas (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Emergentes: fuerte crecimiento con suave desaceleración

EE.UU.: lenta recuperación basada en una política monetaria expansiva (QE3)

Zona euro: recuperación lenta, heterogénea y vulnerable, con dudas sobre los efectos de la consolidación fiscal en el crecimiento

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 y el “fiscal cliff”

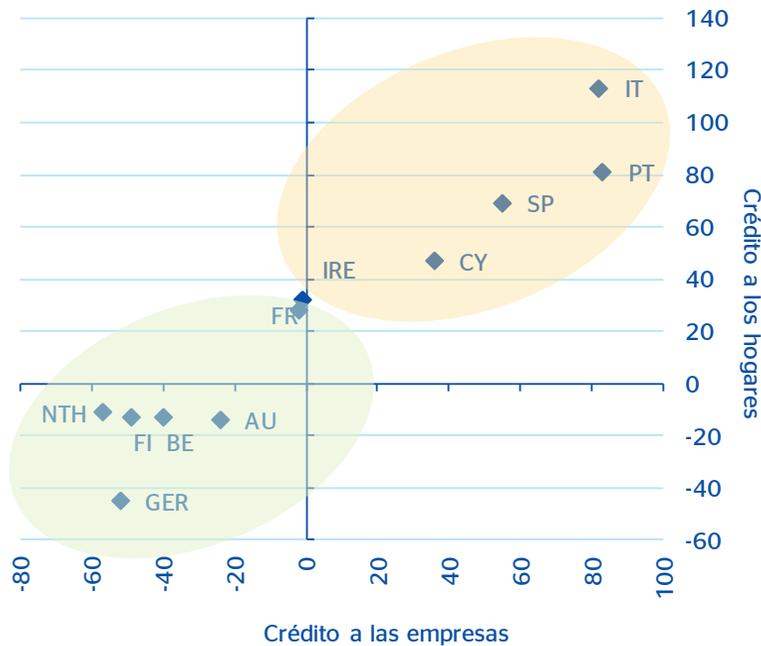
La incertidumbre sobre un aterrizaje brusco en China y otros emergentes

Otros riesgos geopolíticos (Siria, Irán, etc.)

La crisis de la eurozona: fragmentación financiera

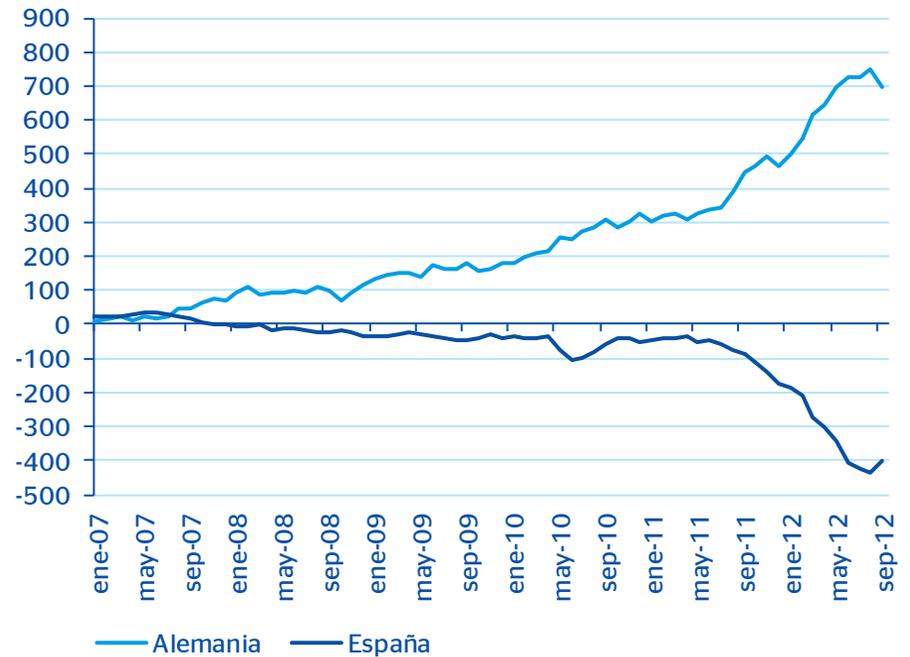
Cambio en el tipo de interés sobre los nuevos préstamos bancarios (pb, diciembre 2010 a julio 2012)

Fuente: BCE, FMI y BBVA Research



Posición TARGET2 respecto al Eurosistema posición acreedora (+) y posición deudora (-) (mM€)

Fuente: BBVA Research y Bancos Centrales

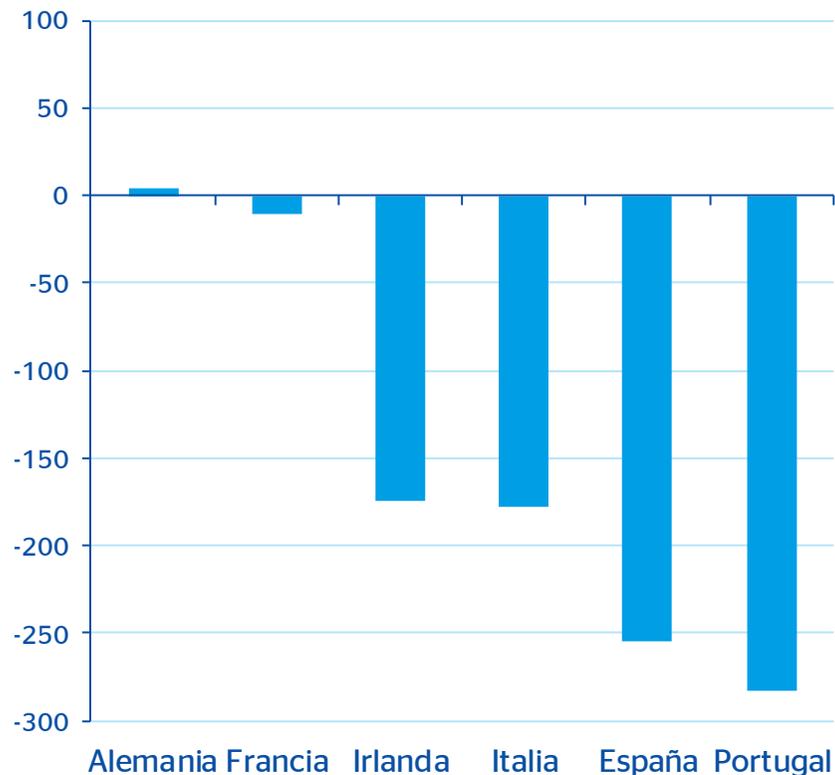


UEM: dos avances necesarios pero todavía insuficientes

Cambio en el rendimiento de la deuda pública a dos años, desde el discurso de Draghi (pb)

(Último dato: 5 de noviembre de 2012)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



BCE: “lo que sea necesario” para preservar el euro (OMT)

Hay entradas de capital a la zona euro, tanto en renta variable como en renta fija

La menor aversión al riesgo ha alentado algunas emisiones de deuda corporativa en la zona euro

La demanda de no residentes de deuda pública española en el mercado secundario reapareció tentativamente

Los bancos españoles y las empresas no financieras han vuelto a emitir deuda

UEM: dos avances necesarios pero todavía insuficientes

Una hoja de ruta hacia una unión fiscal y financiera

Unión fiscal

Eurobonos: convenientes como mecanismo de mutualización de riesgos

La propuesta de bonos “azules” y “rojos” mantiene cierta disciplina de mercado

El ESM debería ser más eficiente en la reducción de la volatilidad de la prima de riesgo

Unión bancaria

Regulaciones y supervisor europeos

Un Fondo de Garantía de Depósitos Europeo

Un fondo de rescate europeo

Índice

Sección 1

**Economía mundial:
aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas**

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

Sección 3

Madrid: se mantiene el diferencial positivo frente a la media nacional

Principales cambios en el escenario

Determinantes del escenario económico

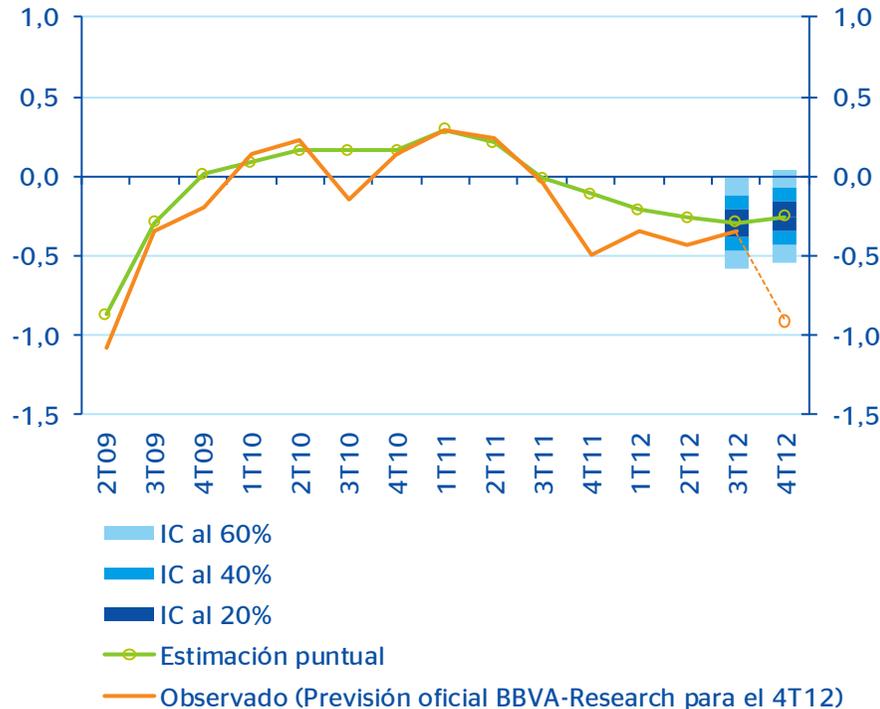
Fuente: BBVA Research



Todavía en recesión pero se estabiliza la caída

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

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 5 de noviembre



En 3T12 la economía española continuó en recesión ...

... aunque la contracción fue menor a la que se esperaba hace tres meses

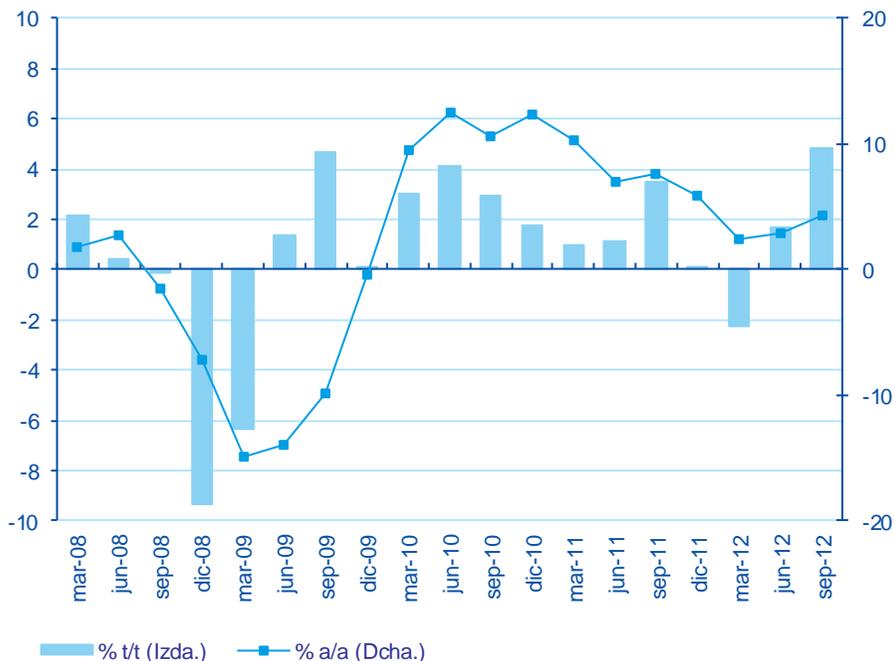
La información disponible indica que el crecimiento en 4T12 será nuevamente negativo aunque, de momento, no tan intenso como preveíamos

El empleo seguirá viéndose afectado por las perspectivas negativas de crecimiento

Las exportaciones continúan siendo el soporte

España: exportaciones de bienes y servicios (En términos reales.)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



¿Que puede estar detrás de la sorpresa positiva?

Comportamiento positivo de las exportaciones españolas, en especial a países emergentes

Menor efecto de la consolidación fiscal o mayor adelantamiento del gasto por el incremento del IVA

Resultados del Plan de Pago a Proveedores mejores de lo esperado

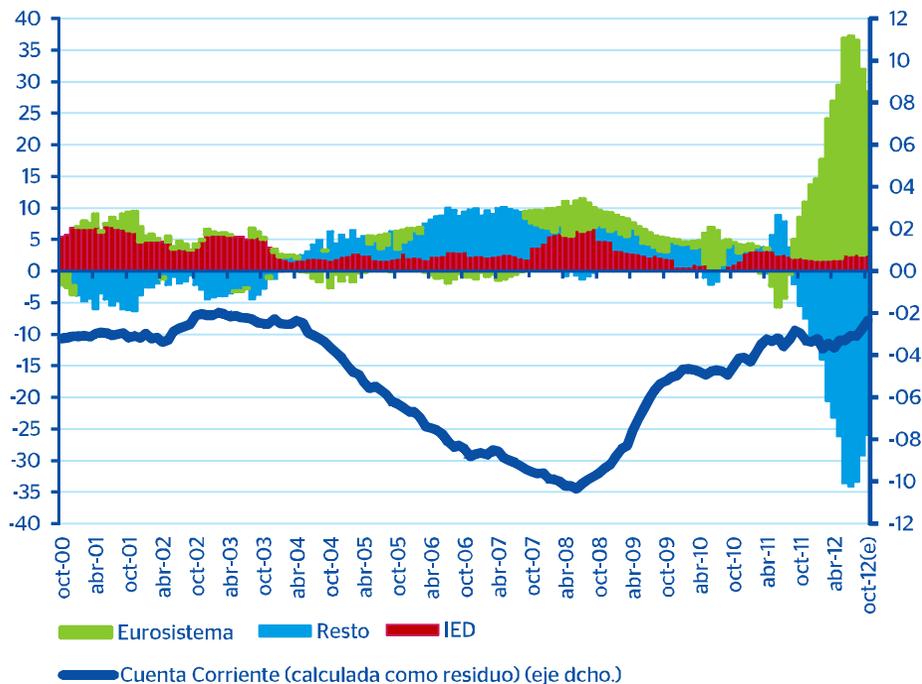
Impacto a corto plazo de la reforma laboral mayor al esperado

Mejora de la prima de riesgo y de los flujos de capital

España: Balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



Los anuncios del BCE han contribuido a:

Evitar que ocurriera un evento de riesgo sistémico

Asegurar el funcionamiento de la política monetaria en la eurozona

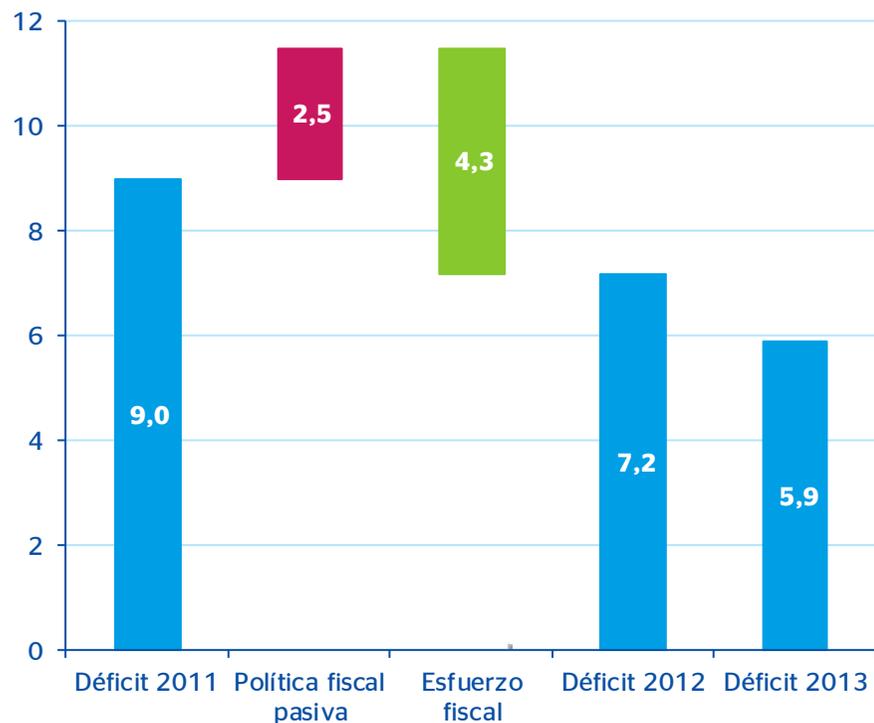
Disminuir la presión al alza en la prima de riesgo y los flujos de capital en España

Reducir la aversión al riesgo: se ha visto una reapertura limitada de los mercados de deuda privada

Un esfuerzo fiscal significativo

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



La consolidación fiscal está funcionando: el esfuerzo fiscal en 2012 será superior a 4pp del PIB

El deterioro económico necesariamente retrasa la consecución del objetivo nominal ...

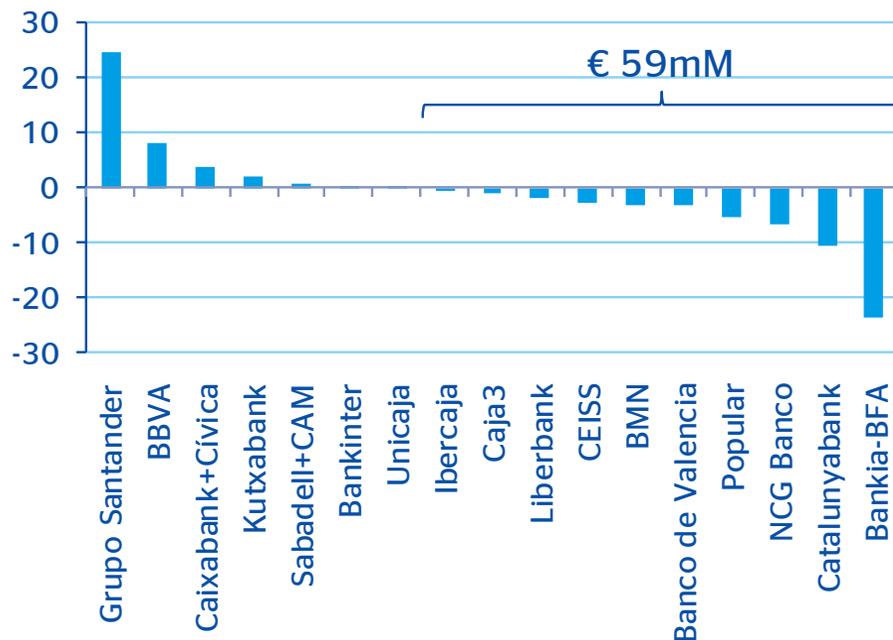
... aunque al ritmo actual y con rigor en el ajuste fiscal se alcanzaría el equilibrio estructural en 2014

Con todo, quedan importantes reformas por acometer, que incrementen la eficiencia de las AA.PP.

Avances en la reestructuración del sistema financiero

Necesidades de capital de las entidades financieras en el escenario adverso* (mM€)

Fuente: Banco de España



* No incluye fusiones en marcha ni el crédito fiscal (con él €54mM)

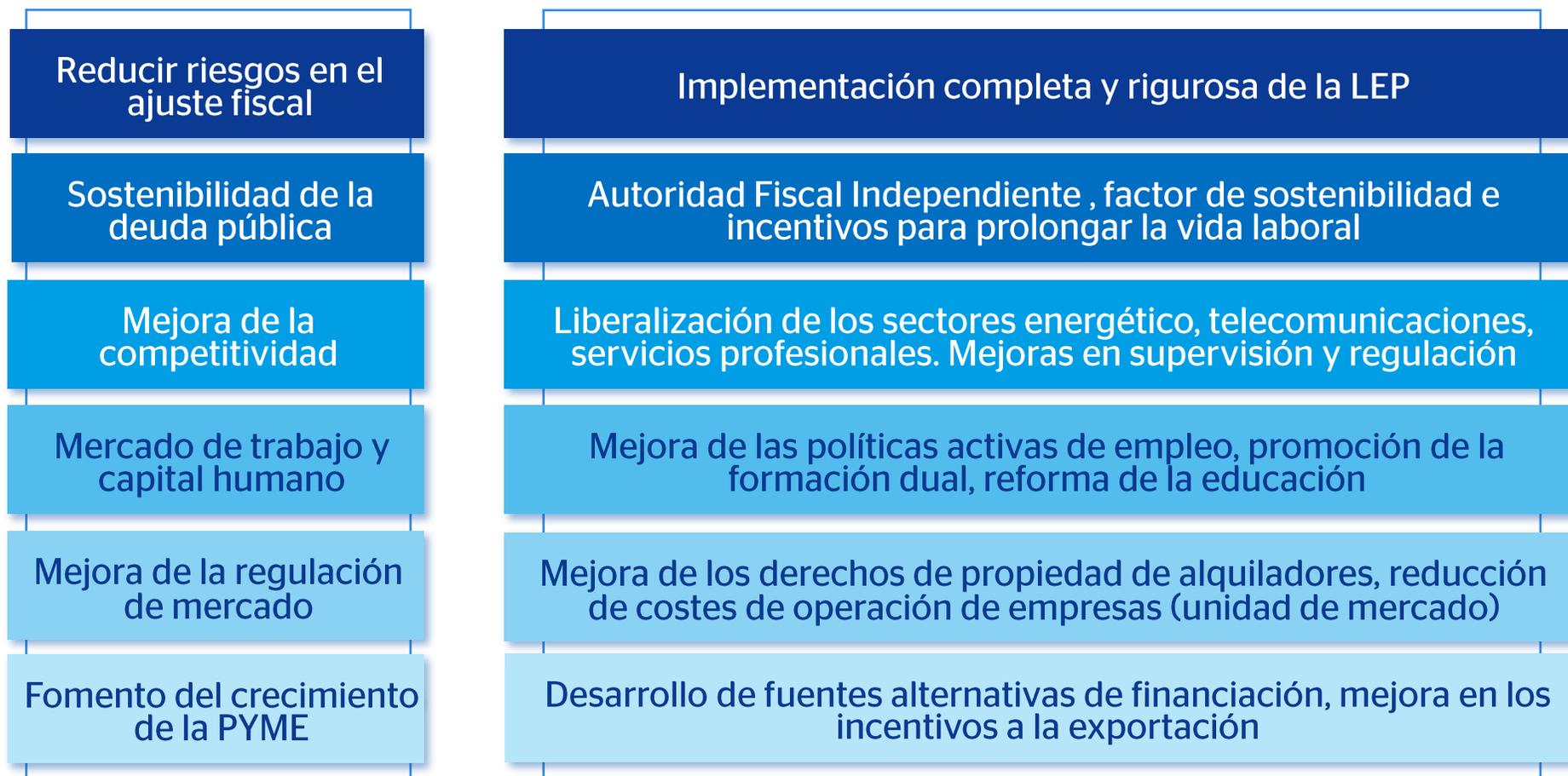
Pruebas de esfuerzo: se ha completado un paso más de la reestructuración bancaria

Planes de recapitalización: 40 mil millones de euros en inyecciones previstas de capital público

Se confirma la heterogeneidad del sistema: las instituciones solventes tienen el 70% de los activos

Proceso de transferencia de activos a la Sareb, con descuentos para intentar atraer capital privado y no consolidar como deuda pública

La agenda de reformas: más necesaria que nunca



Índice

Sección 1

**Economía mundial:
aceleración progresiva apoyada en las políticas económicas**

Sección 2

España: continúa el ajuste, el esfuerzo fiscal da resultados y la agenda de reformas es más necesaria que nunca

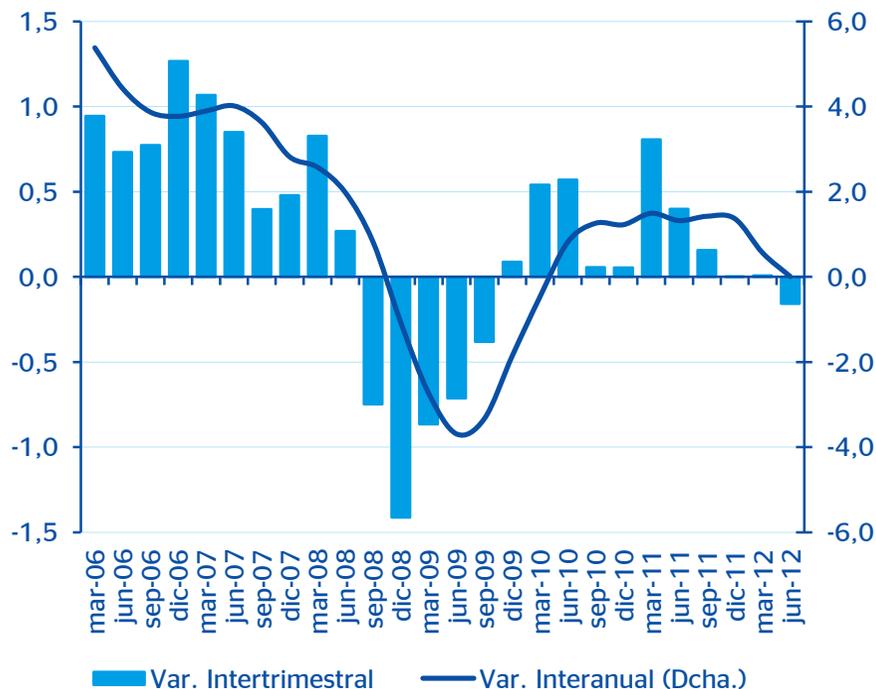
Sección 3

Madrid: se mantiene el diferencial positivo frente a la media nacional

Actividad económica: nueva contracción tras 2 años ...

Madrid: crecimiento del PIB (%)

Fuente: IE de Madrid y BBVA Research



El PIB regional cayó en 2T12 (-0,2% t/t CVE) por primera vez en tres años...

... después de dos trimestres de estancamiento

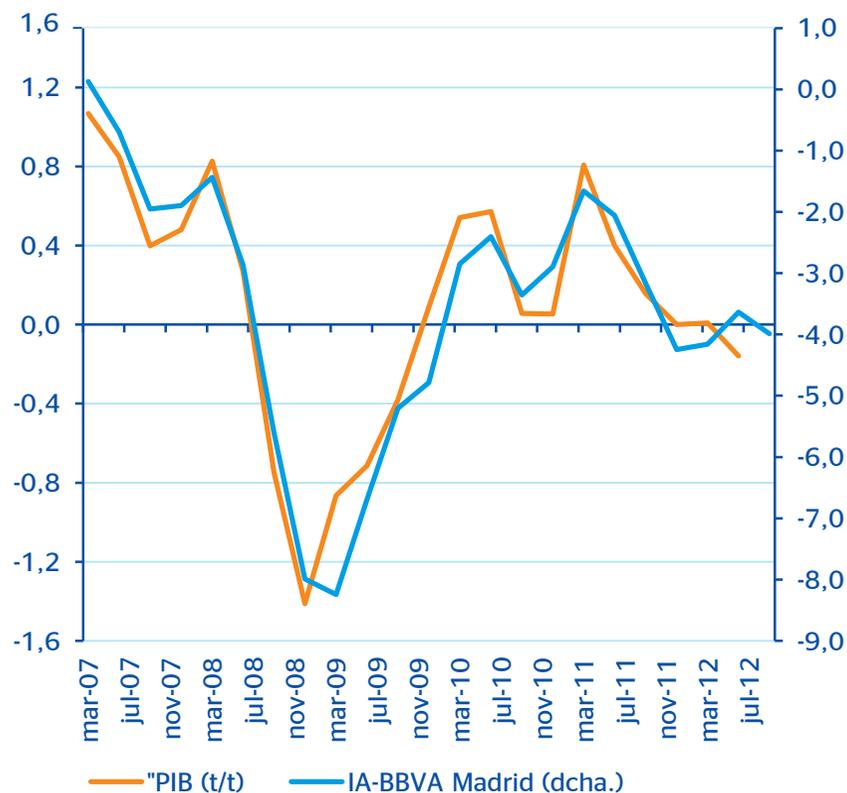
A pesar de esto, mantiene un diferencial positivo con la media española

En términos interanuales, todavía mantiene tasas de crecimiento positivas

... que no se habría agudizado en el tercer trimestre ...

Madrid: PIB (t/t) e IA- BBVA Madrid

Fuente: BBVA Research a partir de INE e IE Madrid



Hasta el momento no se dispone del dato de 3T12 de CRT

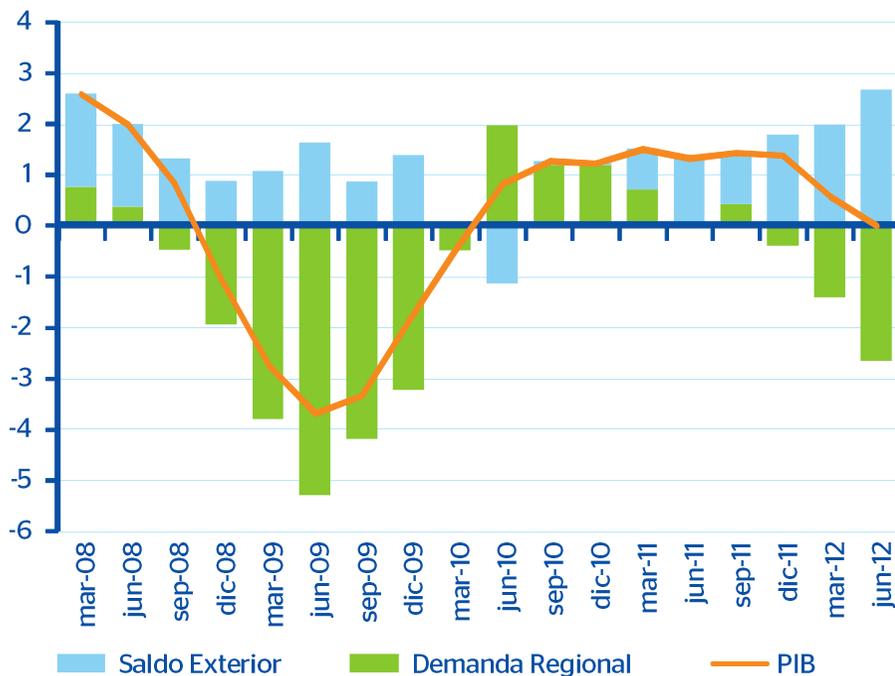
Sin embargo, el IA BBVA-Madrid apunta a una contracción menor que la experimentada en 2T12

Con los últimos datos disponibles, el PIB podría contraerse un -0,1% t/t en 3T12

... por el mayor dinamismo del sector exterior ...

Madrid: PIB y contribuciones (a/a; %)

Fuente: IE Madrid y BBVA Research



Esta evolución es resultado de una demanda interna cada vez más débil...

... condicionada por los desequilibrios domésticos ...

... que no puede ser compensada por el buen comportamiento del sector exterior

... aunque el turismo evoluciona peor por un efecto base

Entradas de viajeros en el territorio

Fuente: BBVA Research a partir de INE

	Madrid	España
Crecimiento en 2011 (a/a,%)		
Total	7,4	4,2
Residentes en España	4,4	-0,9
Extranjeros	11,1	10,9
Crecimiento hasta septiembre 2012 (a/a,%)		
Total	-3,9	-2,0
Residentes en España	-1,5	-5,5
Extranjeros	-6,7	1,9
Peso en 2011		
Extranjeros	45,0	46,3
Residentes en España	55,0	53,7

La economía madrileña es básicamente una economía de servicios

El comportamiento del turismo es algo peor que en el conjunto nacional por el efecto base de las JMJ en 2011

Si se compara la entrada de viajeros descontando el efecto de las JMJ

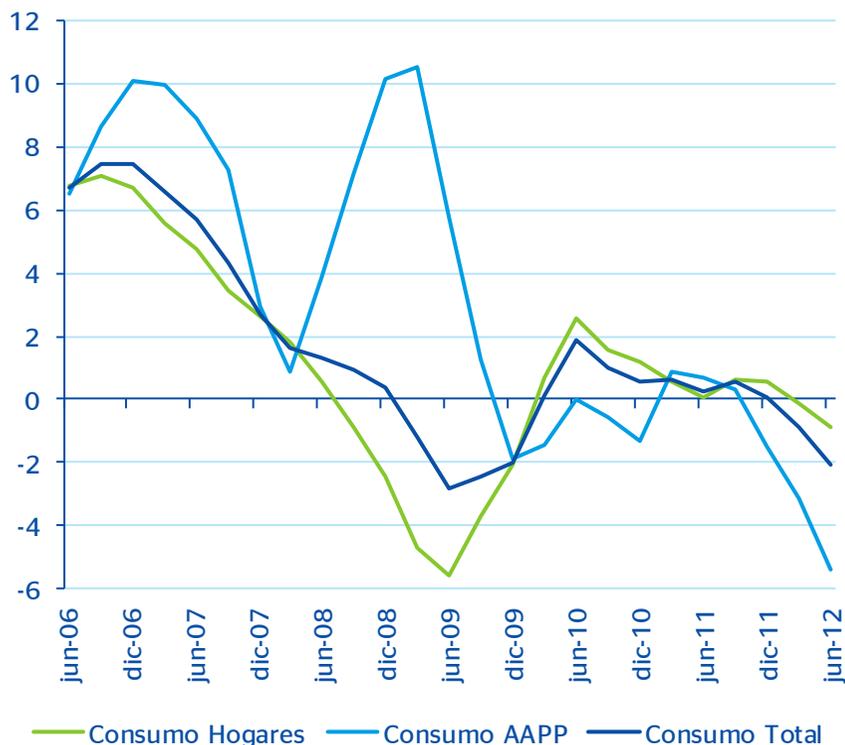
...el turismo regional evoluciona en línea con el español en 2012

Demanda interna: ajuste en todos los componentes

Madrid: evolución de los componentes del

consumo (a/a; %)

Fuente: IE Madrid y BBVA Research



La demanda interna continúa lastrada por sus determinantes

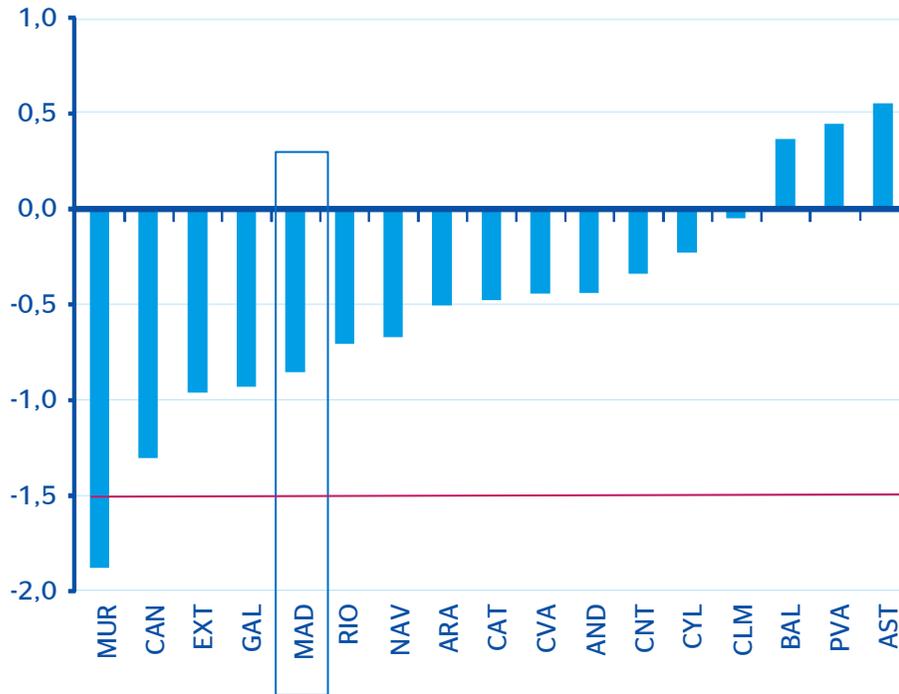
La caída del consumo en 2T12 se explica por la caída en el consumo de las AAPP

Sin embargo, la subida de IVA materializada en septiembre supone un riesgo sobre el consumo de las familias en 3T12

El ajuste fiscal a nivel autonómico

CC.AA.: ejecución presupuestaria entre enero y agosto de 2012 (% del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MEH e INE



El ineludible proceso de consolidación fiscal debe de seguir en marcha...

... tras la sorpresa negativa (-2,2%) con la que se cerró 2011

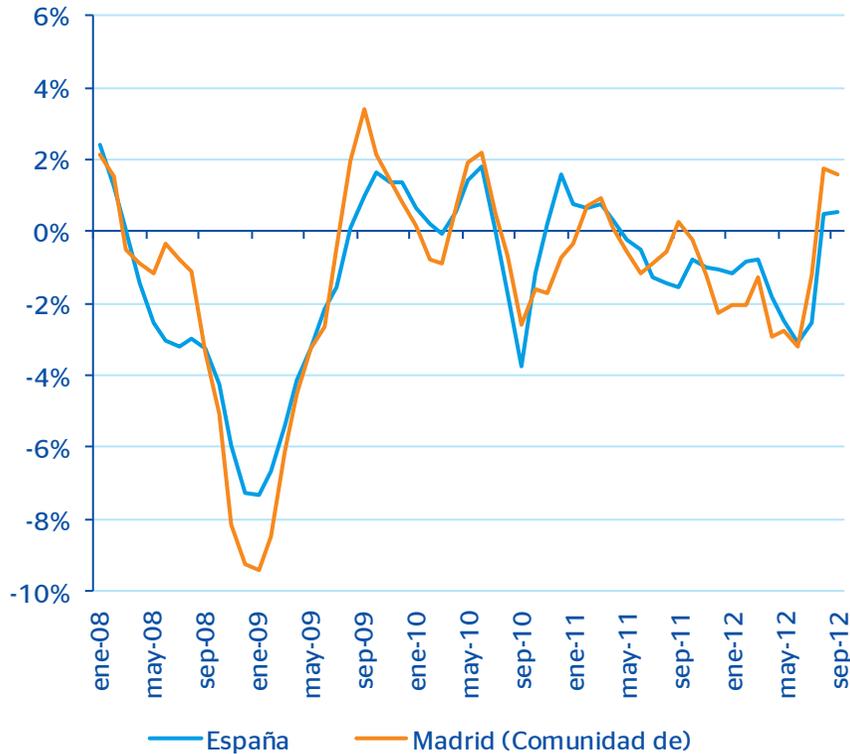
El déficit acumulado hasta agosto (0,88% del PIB) requiere continuar con la contención del gasto para cumplir con el objetivo

El ajuste previsto en la segunda mitad de 2012 hace previsible que se cumpla el objetivo

Sector servicios: mantiene un buen comportamiento

Índice de actividad del sector servicios (t/t, %, Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía madrileña es básicamente una economía de servicios...

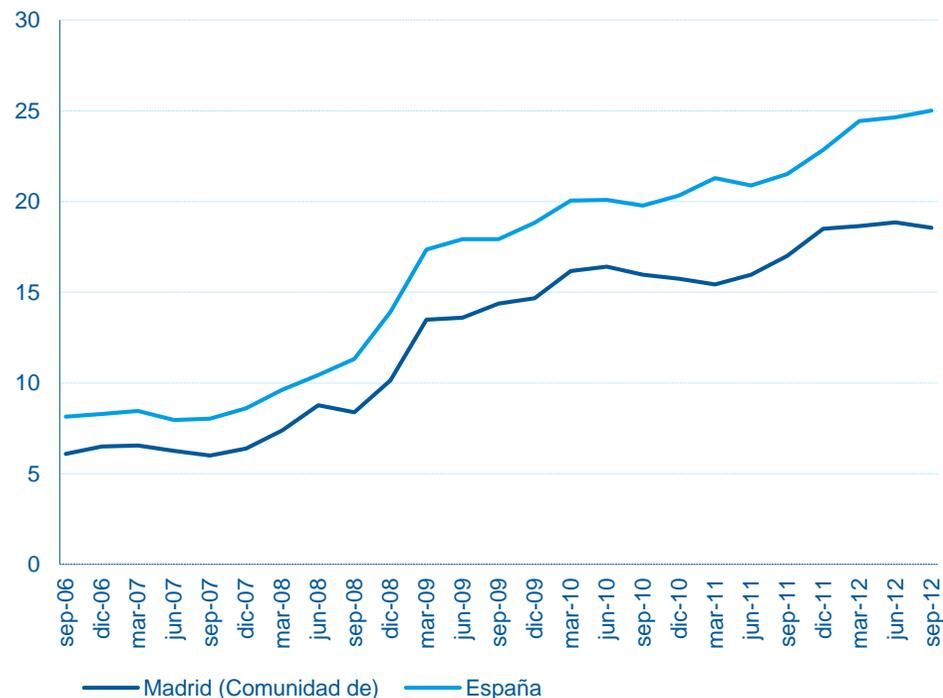
... un sector que mantiene su dinamismo en los últimos meses de 2012

Lo que permite compensar parcialmente la debilidad de la demanda interna

El deterioro del mercado de trabajo se ralentiza

Tasa de paro Madrid y España (% población activa)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El mercado laboral madrileño mejoró marginalmente en 3T12 (3 décimas)

Con los nuevos datos, la tasa de paro se sitúa en el 18,6% (6,4pp inferior a la de España)

El deterioro del mercado laboral regional continuará en próximos trimestres...

... aunque continuará mostrando un diferencial favorable con el conjunto de España

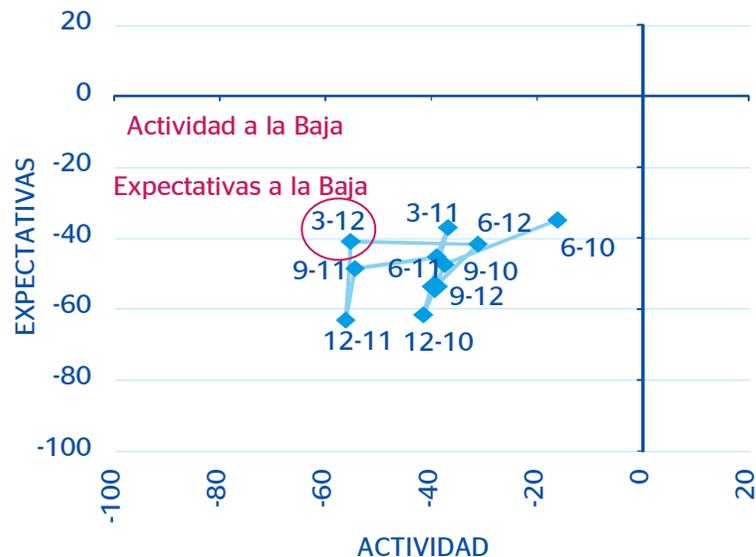
Encuesta BBVA de Actividad Económica

Tanto la encuesta de Actividad como las Perspectivas para el próximo trimestre se deterioran, en línea con nuestro escenario, en un tercer trimestre tradicionalmente malo en la encuesta.

Turismo y exportaciones, los indicadores menos castigados, señal del tirón de la demanda externa

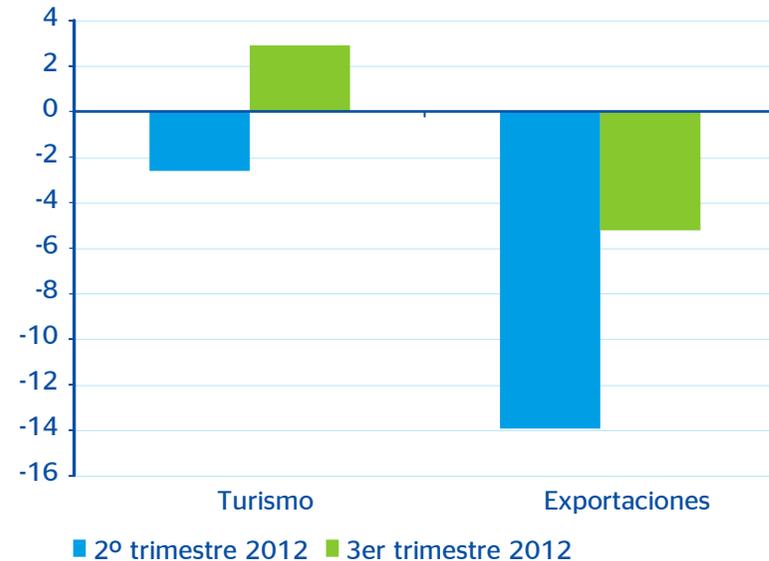
Madrid: actividad y perspectivas para el próximo trimestre

Fuente: BBVA



Evolución de las exportaciones y el turismo. Saldos de respuesta

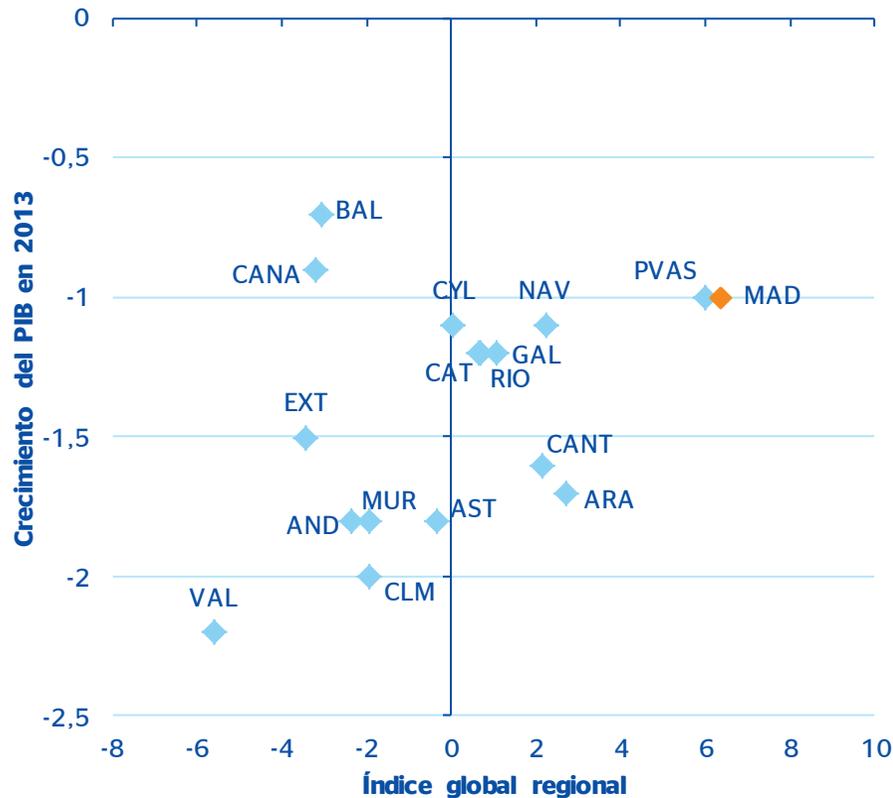
Fuente: BBVA



Perspectivas regionales

CC.AA.: Índice de atractivo regional y Crecimiento del PIB en 2013 (%)

Fecha: 31 de octubre de 2012
Fuente: BBVA Research



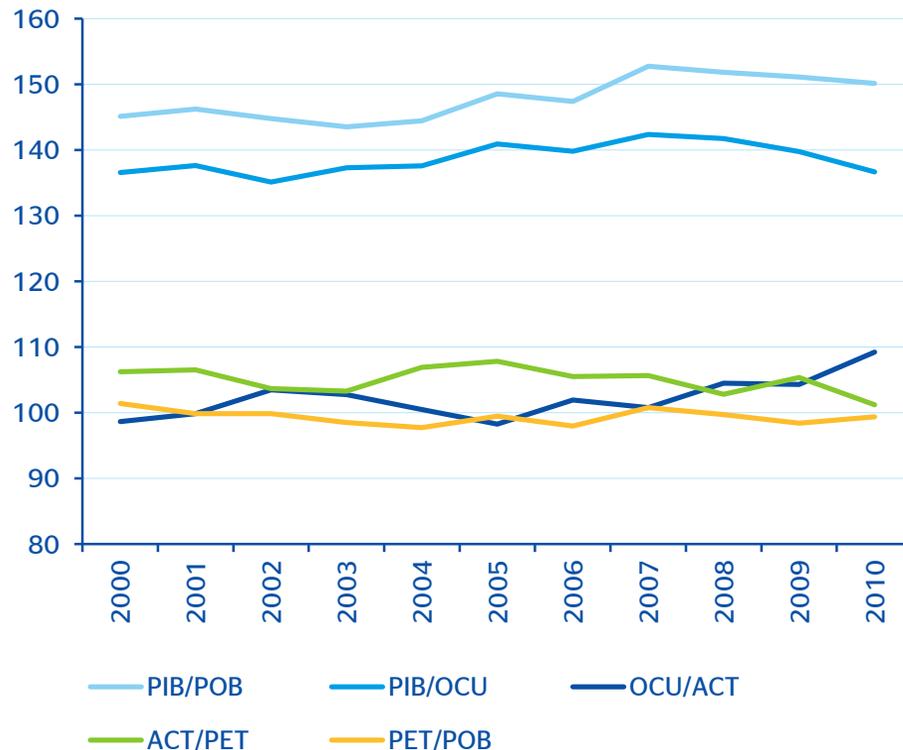
La recesión también afecta a Madrid, pero en menor medida

Menores desequilibrios y mejores dotaciones de factores posibilitan un comportamiento diferencial

La productividad: motor del crecimiento

Descomposición del PIB per cápita de la ciudad de Madrid. España= 100

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Ayuntamiento de Madrid



La ciudad de Madrid ha experimentado un crecimiento sin parangón en población y en PIB per cápita...

... que puede explicarse tanto por el comportamiento de la productividad...

... como por la mayor especialización productiva en el sector servicios

Dado el escaso dinamismo de los indicadores demográficos, Madrid debe mantener su apuesta por la productividad

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se acelerará progresivamente hacia 2013. **Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas en los países desarrollados**
- 2 **España: se mantienen las perspectivas de una contracción** en 2012 y 2013, pero se ha observado una caída menos intensa en el tercer trimestre
- 3 El cumplimiento de la agenda de **reformas estructurales**, más necesario que nunca
- 4 **Madrid: aumenta la probabilidad de entrar en recesión**, pero se mantiene un diferencial positivo con el resto de España
- 5 **El sector exterior continua siendo clave** ante la caída de la demanda interna
- 6 **La productividad de la ciudad de Madrid**, clave para el crecimiento de la región

Situación Madrid

19 de noviembre de 2012