

Situación Extremadura

Miguel Cardoso, Economista Jefe para España, BBVA Research

Mérida, 14 de diciembre de 2011

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se desacelera y **los riesgos empeoran las expectativas**
- 2 La recuperación depende tanto de que **Europa aplique eficazmente los recientes acuerdos alcanzados** como de que España cumpla sus compromisos e implemente las **reformas necesarias**
- 3 **La economía española continúa estancada** y aumenta la probabilidad de entrar en recesión
- 4 El elevado **desempleo** y la **debilidad de la demanda interna** se presentan como los principales **frenos** de la economía extremeña
- 5 El **sector exterior** y el **menor apalancamiento** relativo de familias y empresas, por el contrario, se presentan como las principales **fortalezas**

Índice

Sección 1

Entorno internacional: la política en el centro del debate económico

Sección 2

España: situación actual y retos económicos

Sección 3

Extremadura en la encrucijada

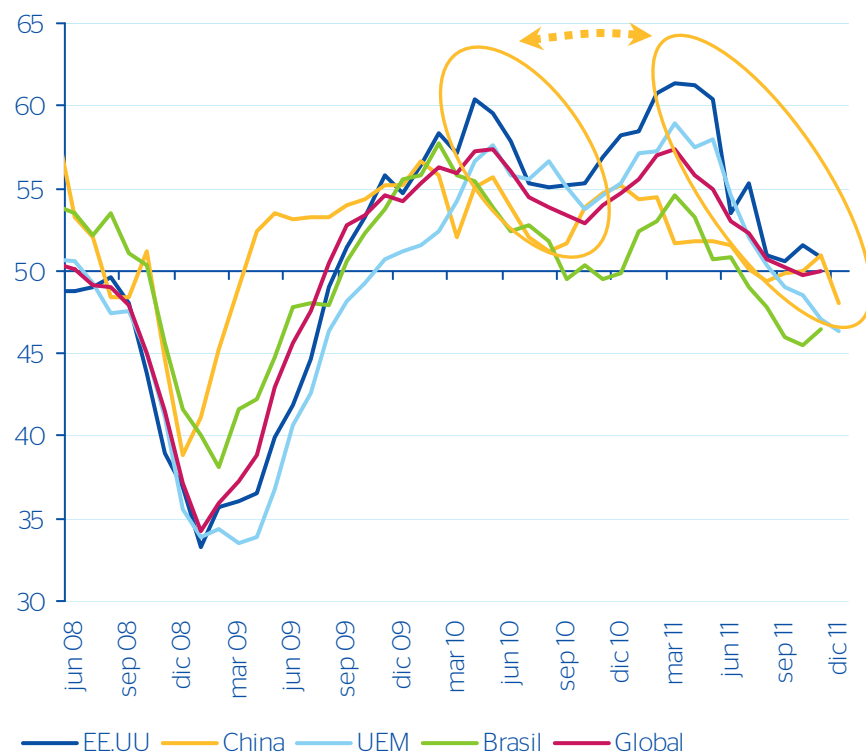
Sección 1

Empeora el escenario global:

1. Datos macroeconómicos decepcionantes

Expectativas empresariales (PMI)*

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg



* Valores por encima de 50 indican expansión

Débil crecimiento en 2T

Caída de los indicadores de confianza y de las expectativas en 3T

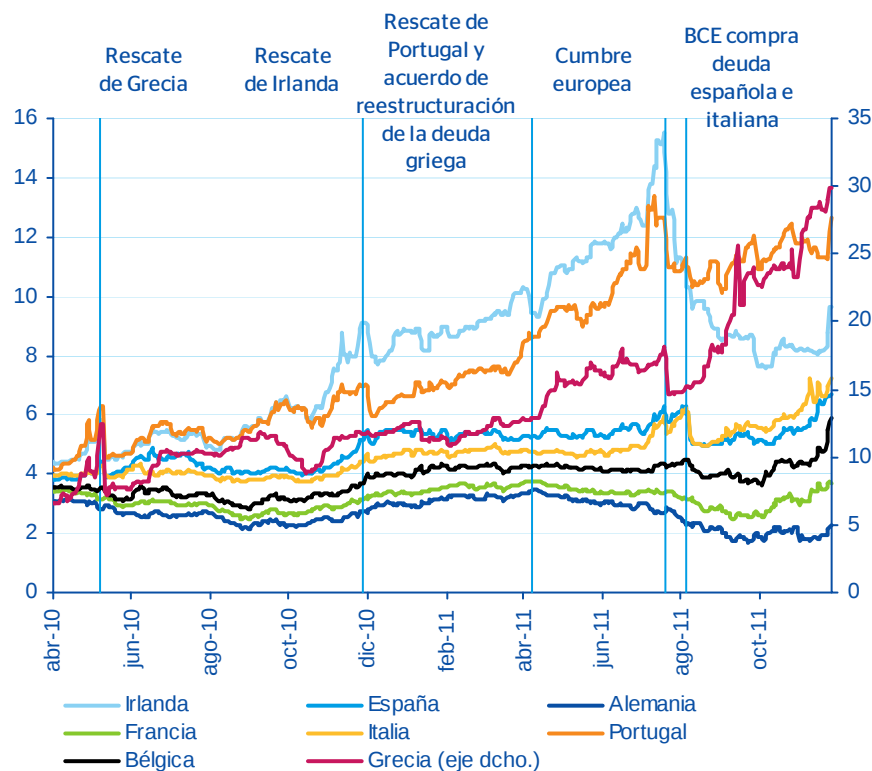
Las economías emergentes se empiezan a ver afectadas

Sección 1

2. La crisis de deuda se extiende globalmente

Tipo de interés del bono a 10 años

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg



La crisis de deuda se extiende a Italia y a otros países ...

... convirtiéndose en un factor de riesgo global ...

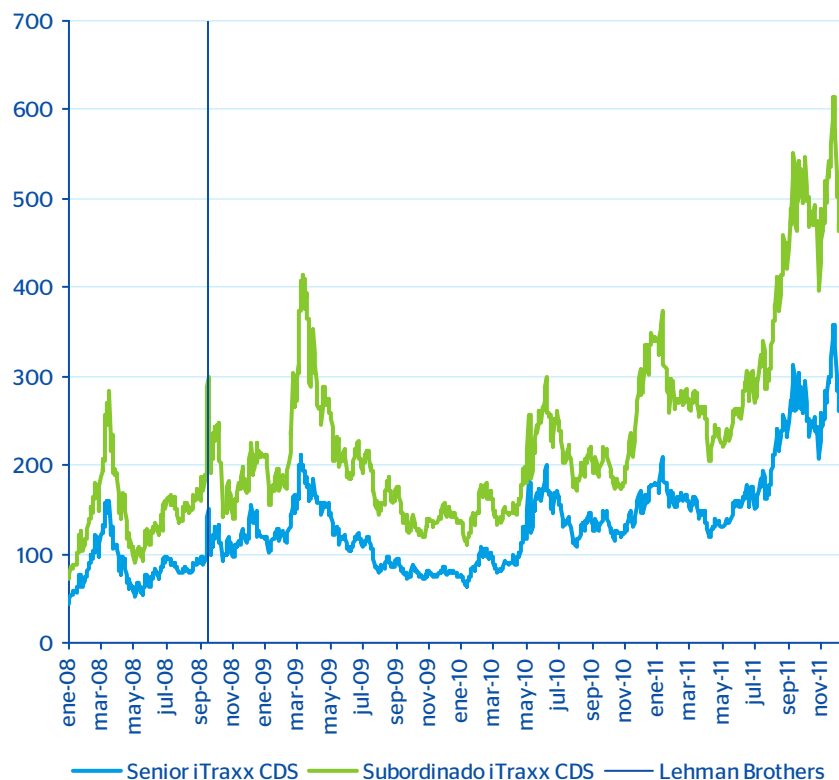
... que explica casi las $\frac{3}{4}$ partes de la dispersión en las primas de riesgo

Sección 1

3. Retroalimentación con el riesgo bancario

Mercado de crédito: Itraxx CDS (pb)

Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg



La crisis de deuda aumenta las dudas sobre la solvencia bancaria

El aumento del coste de financiación afecta a la actividad

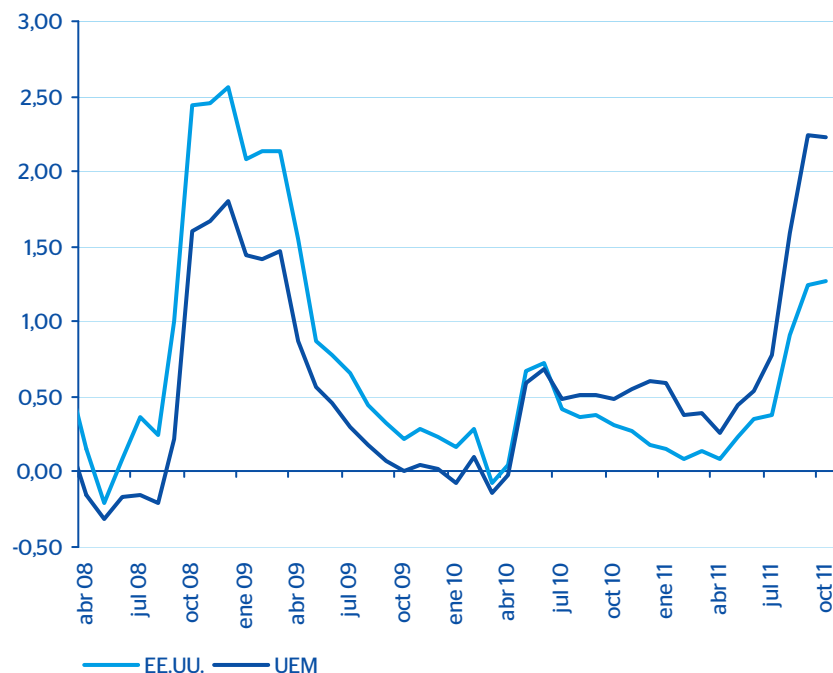
Recapitalización de la banca europea para evitar un círculo vicioso

Sección 1

3. Retroalimentación con el riesgo bancario

Índice de Tensiones Financieras BBVA (ITF)

Fuente: BBVA Research



Crisis de deuda + riesgo bancario
= mayores tensiones financieras

Si estas tensiones perduraran durante todo 2012
el crecimiento disminuiría en 2pp (1,3 EE.UU.)

“Esperar y ver” no es una opción ante el escaso
margen fiscal y monetario

Sección 1

Cumbre 9/12: Maastricht 2.0 con aspectos pendientes

Un compromiso creíble con la disciplina fiscal, pero sin apoyo del BCE a la deuda soberana

Conclusiones

- Acuerdo internacional en lugar de un cambio en el Tratado
- Regla fiscal constitucional, con mecanismos de corrección automática.
- Déficit estructural que no exceda del 0,5% del PIB nominal y regla para frenar la deuda (1/20)
- Informe Ex-ante de la política fiscal
- ESM en Julio 2012 (+ EFSF = 500bn) y recursos para el FMI de hasta 200 bn EUR
- PSI: ESM adherido a los principios del FMI

Valoración

- En línea con el paquete fiscal demandado por el BCE. Muchos detalles pendientes
- Reformas constitucionales llevarán tiempo, y mecanismos de corrección pendientes de diseño
- Implementado por CE, pero el calendario y los detalles siguen pendientes
- Ya en práctica, pero no muy efectivo
- ESM aún debe ser ratificado, y los recursos pueden ser insuficientes
- Principio FMI: Reestructuración de la deuda cuando es insostenible

Sección 1

Una recuperación lenta y débil, con riesgos que ya se están materializando

Escenario central

Reestructuración ordenada de la deuda griega y el EFSF evita el contagio.

Se reabren los mercados mayoristas para las entidades bancarias europeas

Continúa el crecimiento mundial y los países europeos cumplen con sus compromisos

Recuperación lenta y débil en la que las tensiones financieras seguirán elevadas por un tiempo

Escenarios de riesgo

Default desordenado de la deuda griega y el EFSF no evita el contagio al centro

Mercados cerrados, crisis de liquidez, corridas bancarias y/o *credit crunch*

Mayor debilidad económica mundial y fatiga reformadora

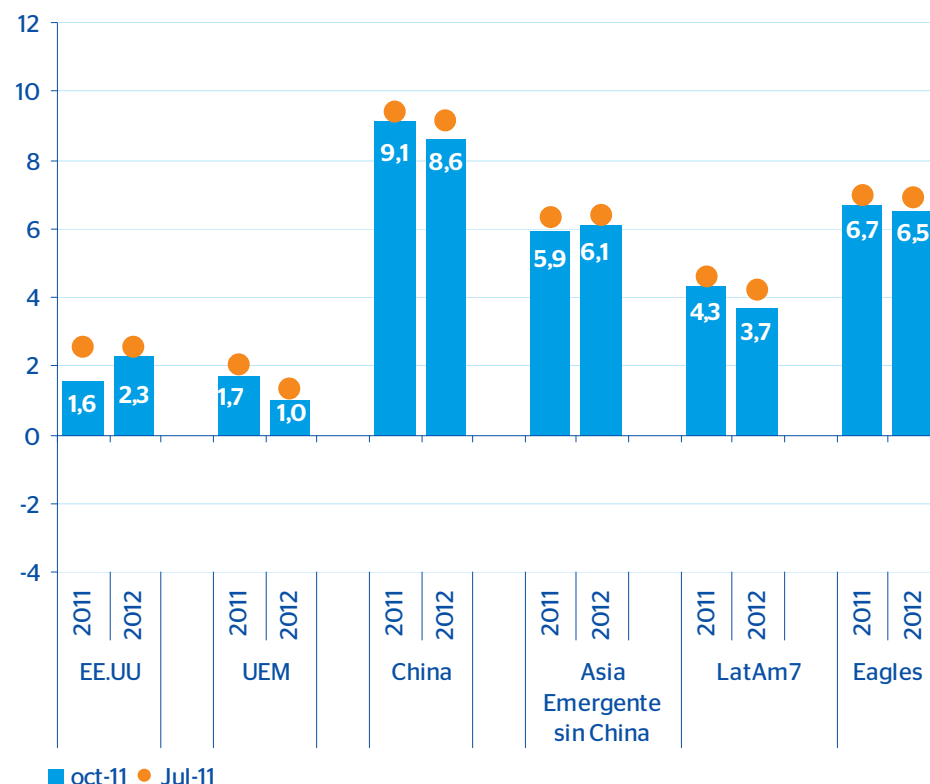
Recesión en las economías desarrolladas y desaceleración más intensa en emergentes

Sección 1

Escenario de crecimiento mundial: continúa el dinamismo de los emergentes

Crecimiento del PIB (%a/a)

Fuente: BBVA Research



Aumenta la probabilidad de los escenarios de riesgo en Europa

Revisión a la baja de las proyecciones en economías desarrolladas

Los emergentes siguen mostrando dinamismo, a pesar del riesgo global

Índice

Sección 1

Entorno internacional: la política en el centro del debate económico

Sección 2

España: situación actual y retos económicos

Sección 3

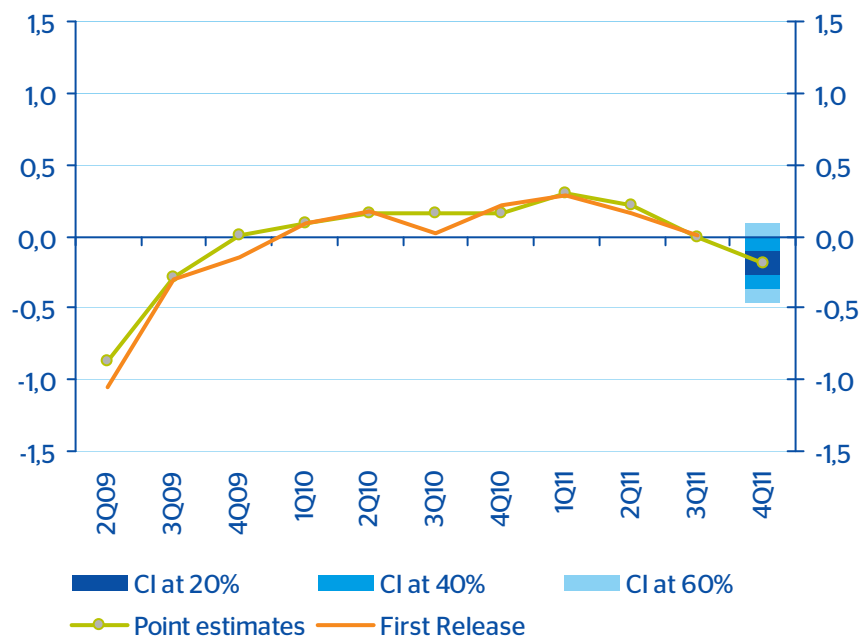
Extremadura en la encrucijada

Sección 2

El crecimiento se debilita

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

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 9 de diciembre



Se mantiene el proceso de corrección de desequilibrios

Incremento de la prima de riesgo e incertidumbre en la demanda externa

Proceso de consolidación fiscal, ineludible, tendrá impacto negativo sobre la demanda

Aumenta el riesgo de entrar en recesión

Sección 2

Escenario de crecimiento débil

España y UEM: previsiones macroeconómicas

Fuente: BBVA Research

Dato de cierre de previsiones: 28 de noviembre

*Contribuciones al crecimiento del PIB

(Tasa de crecimiento a/a)	2010		2011 (p)		2012 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Gasto en Consumo Final Nacional	0.6	na	-0.3	na	-0.4	na
G.C.F Privado	0.7	0.8	0.0	0.5	0.3	0.7
G.C.F AA.PP	0.2	0.5	-1.3	0.3	-2.3	0.1
Formación Bruta de Capital	-6.0	-1.0	-4.0	2.4	-0.2	1.7
Demanda nacional (*)	-1.0	1.0	-1.2	1.0	-0.4	0.8
Exportaciones	13.5	10.6	9.3	6.1	5.4	2.5
Importaciones	8.9	8.9	1.9	4.7	0.9	2.1
Saldo exterior (*)	0.9	-0.8	2.0	0.7	1.3	0.3
PIB pm	-0.1	1.7	0.8	1.7	1.0	1.0
Pro-memoria						
PIB sin inversión en vivienda	0.8	2.0	1.2	1.7	0.9	1.1
PIB sin construcción	2.0	2.4	2.3	1.9	1.5	1.2

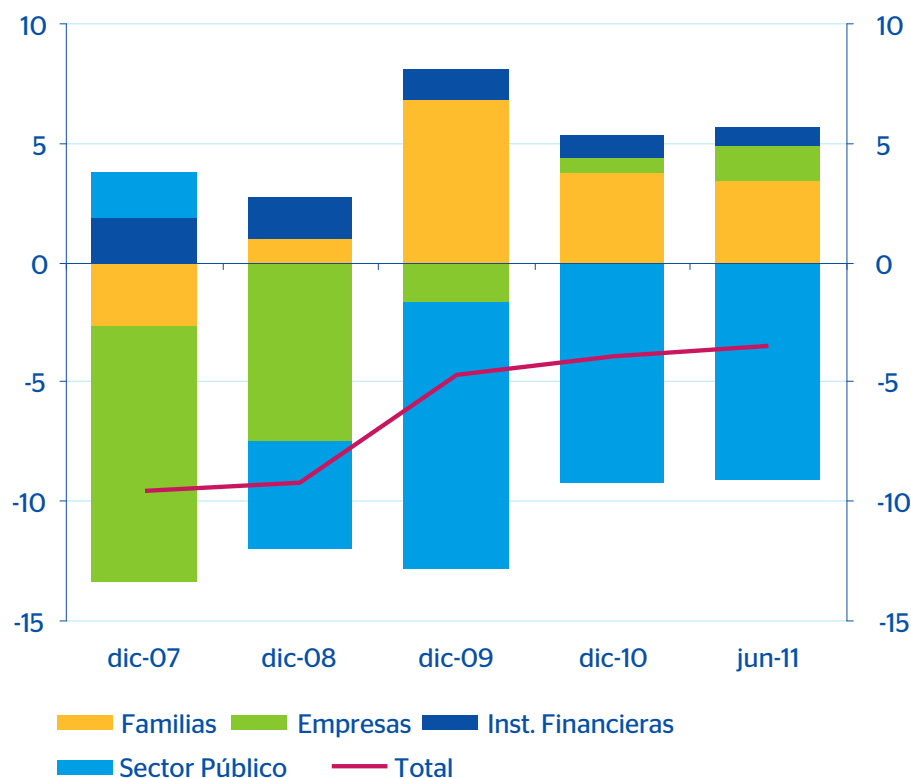
(*) contribuciones al crecimiento

Sección 2

Los retos de la economía española

España: capacidad de financiación externa (% del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Ajuste de las NN.FF. mediante

Desapalancamiento ordenado, con un sistema financiero sólido y acceso a mercados

Reducción del déficit público ($S-I$)

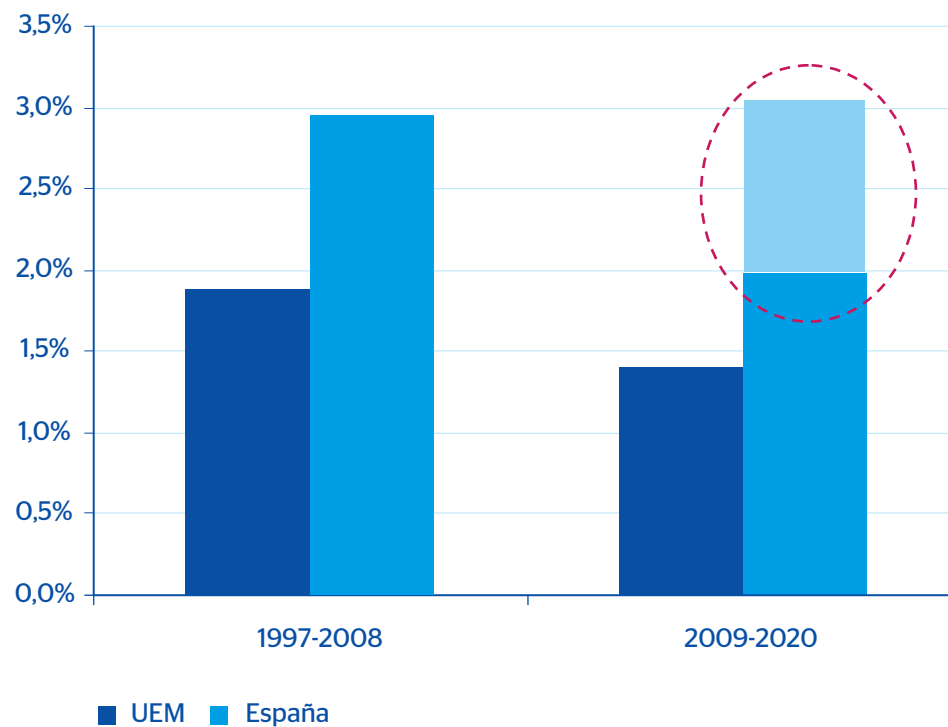
Incremento de la competitividad de la economía a través de reformas estructurales ambiciosas

Sección 2

3. Intensificación de las reformas

España vs. UEM: PIB potencial (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Índice

Sección 1

Entorno internacional: la política en el centro del debate económico

Sección 2

España: situación actual y retos económicos

Sección 3

Extremadura en la encrucijada

Sección 3

Características de la economía extremeña

Debilidades

Alta dependencia del sector público

La consolidación fiscal supone una traba adicional para Extremadura

Mercado laboral con elevada tasa de paro y temporalidad...

...aunque con menores ajustes

Fortalezas

Bajo apalancamiento relativo de familias y empresas

Buen desempeño de las exportaciones con carácter acíclico

Menor exposición al sector inmobiliario

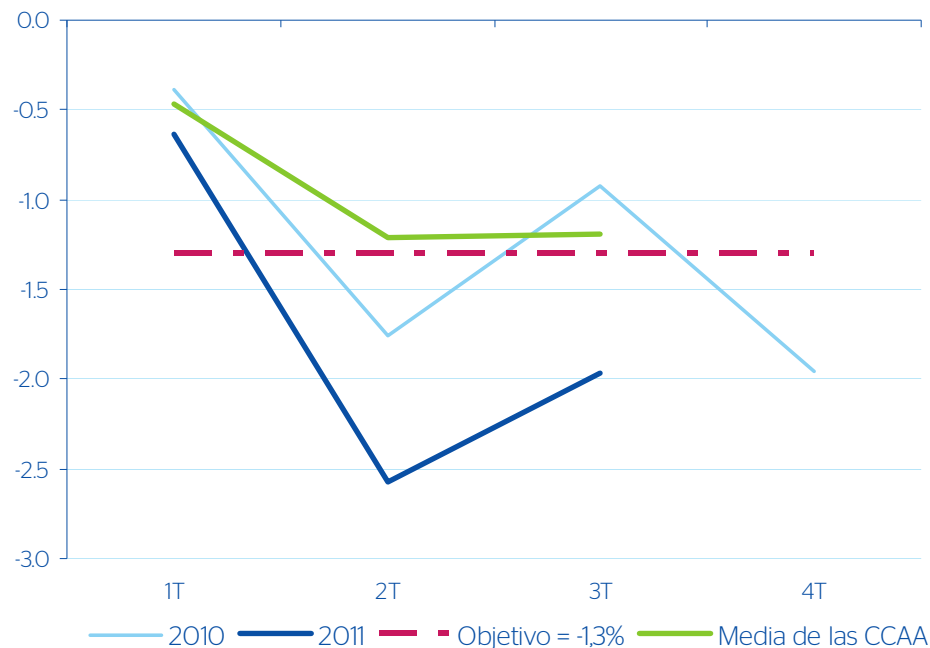
Sección 3

Desequilibrios en las Cuentas Públicas

Importante compromiso de la Junta para situarse cerca del cumplimiento de déficit en 2011

Extremadura: Saldo no financiero (% PIB regional)

Fuente: MEH, INE y BBVA Research



Un déficit por encima del objetivo en 2011 obligará a Extremadura a aumentar el esfuerzo de ajuste en 2012



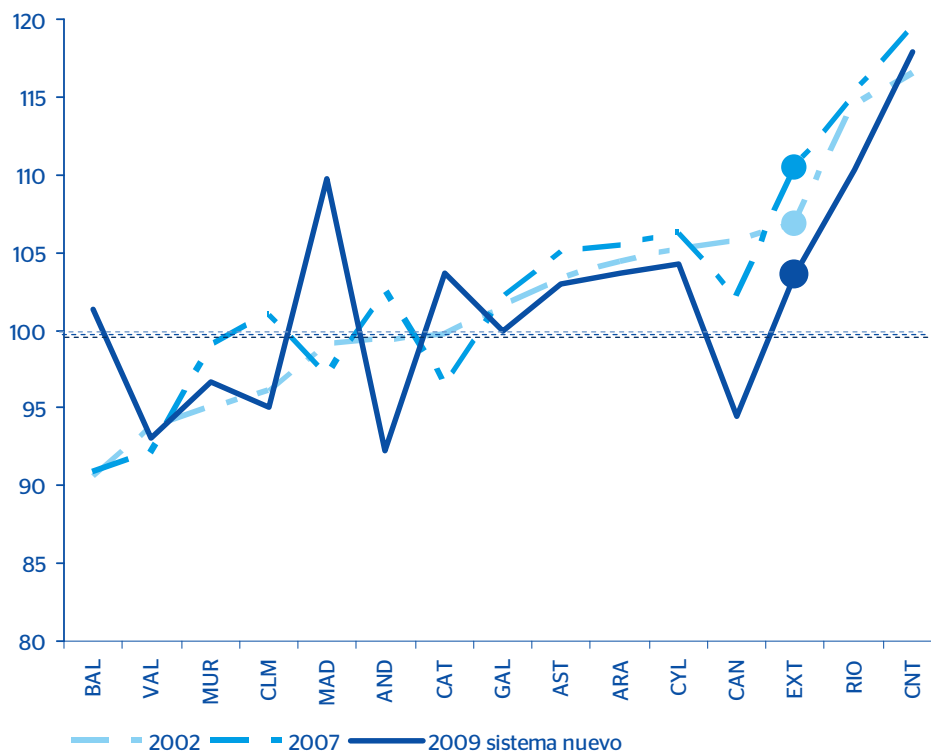
Lo que podría incidir negativamente en el crecimiento

Sección 3

Evolución reciente de la financiación de las comunidades autónomas. El caso de Extremadura

Financiación relativa por habitante a competencias homogéneas : España = 100

Fuente: de la Fuente, A. (2001)



El sistema ha preservado a Extremadura del shock de ingresos derivado de la crisis más que a la comunidad media,...

... pero esto también implica que se ha tenido que hacer un mayor ajuste para garantizar la sostenibilidad de sus cuentas

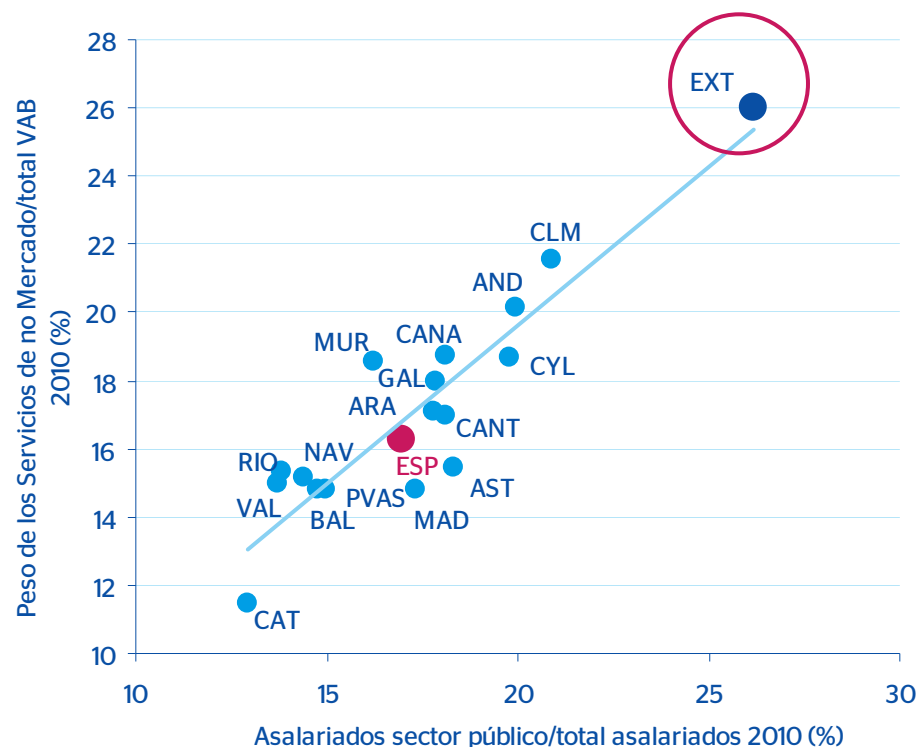
El sistema además, supone una menor cantidad de recursos respecto al anterior

Sección 3

Elevada especialización en empleo público...

Asalariados del Sector Público y peso de los Servicios de no Mercado

Fuente: INE y BBVA Research



La excesiva concentración en empleo público y dependencia de los servicios de no mercado, supone un riesgo adicional

El ajuste en ocupados del sector público ha sido superior al de la media nacional y muy por encima del ajuste del sector servicios

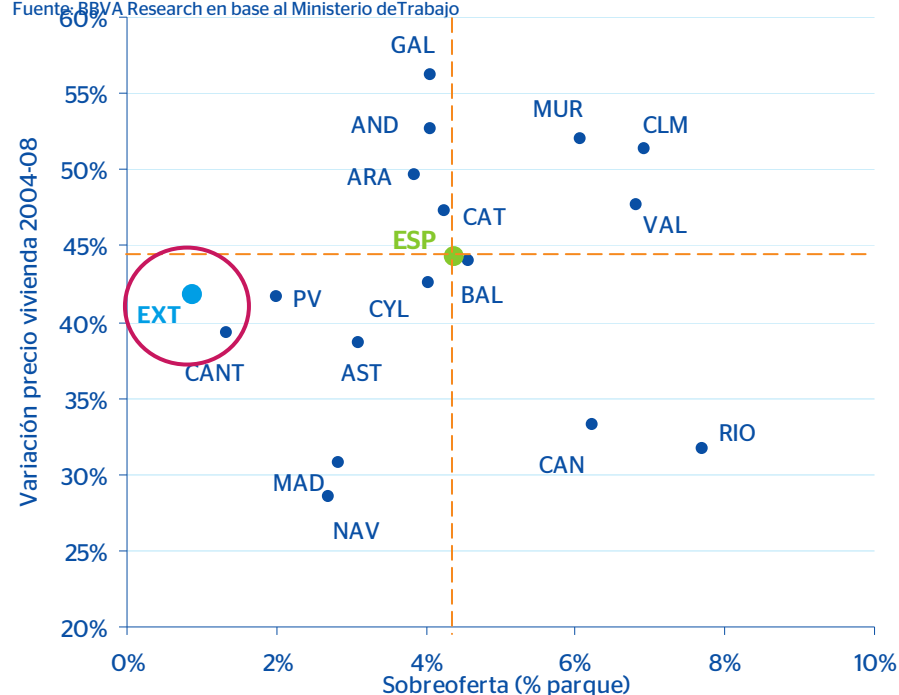
Sección 3

Menores desequilibrios en la expansión

El menor boom inmobiliario ha permitido un menor ajuste relativo del empleo durante la crisis en Extremadura

Variación del precio entre 2004 y 2008 y sobreoferta en 2010

Fuente: BBVA Research en base al Ministerio de Trabajo



La menor acumulación de desequilibrios en el sector inmobiliario implica una necesidad de menor ajustes en la región

La caída en los precios debería de ser de las más acotadas

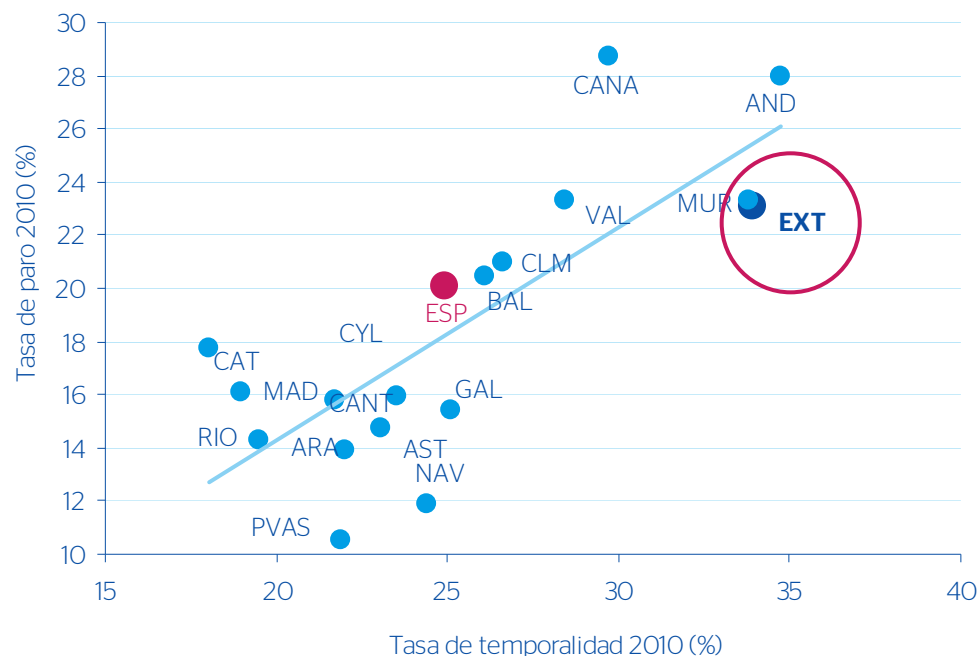
Sección 3

La temporalidad, uno de los motivos del desempleo

La elevada temporalidad es otro de los factores sobre el que debe incidir Extremadura para controlar su problema de desempleo

Temporalidad vs. Paro

Fuente: INE y BBVA Research



La menor dependencia del boom inmobiliario ha permitido a Extremadura soportar un menor ajuste en el mercado laboral

Esto ha permitido que se reduzca el diferencial de tasa de paro respecto al resto de España

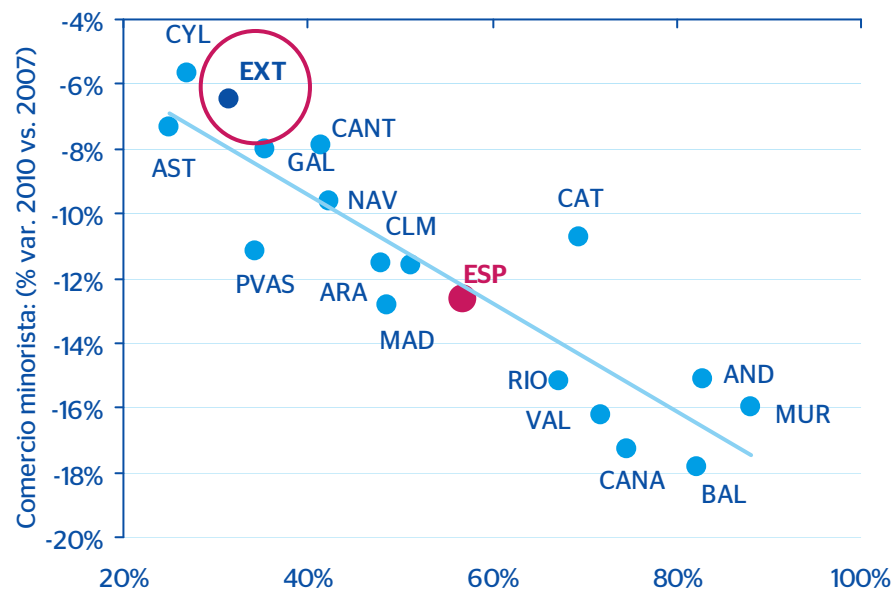
Sección 3

Menores desequilibrios en la expansión

El bajo endeudamiento de familias y empresas durante la expansión, ha permitido a Extremadura soportar un menor ajuste en términos de demanda

Impacto del apalancamiento en el sector privado

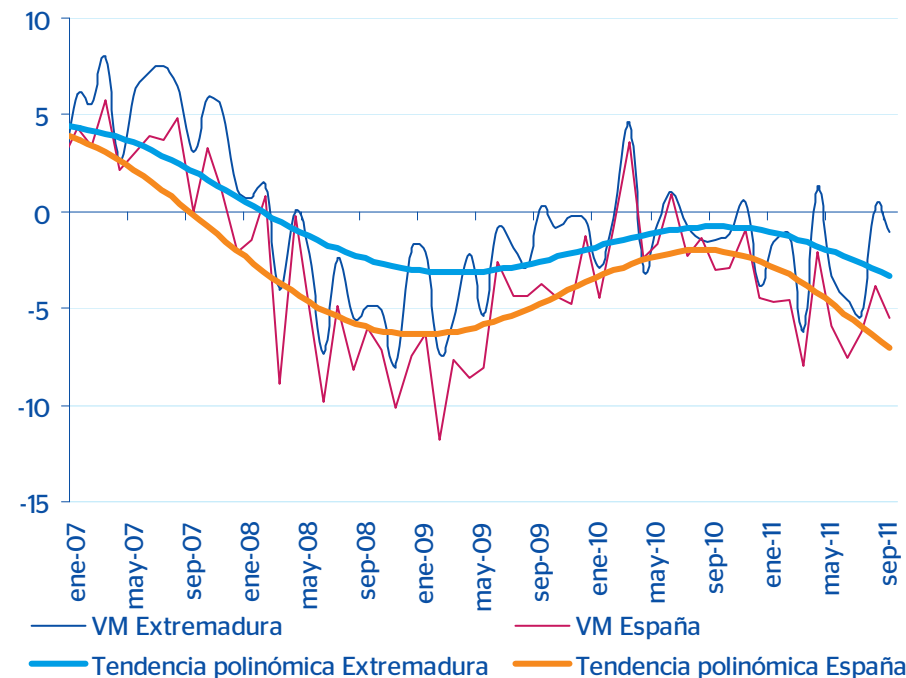
Fuente: BBVA Research



Apalancamiento del sector privado en 2007

Ventas Minoristas (% a/a)

Fuente: BBVA Research



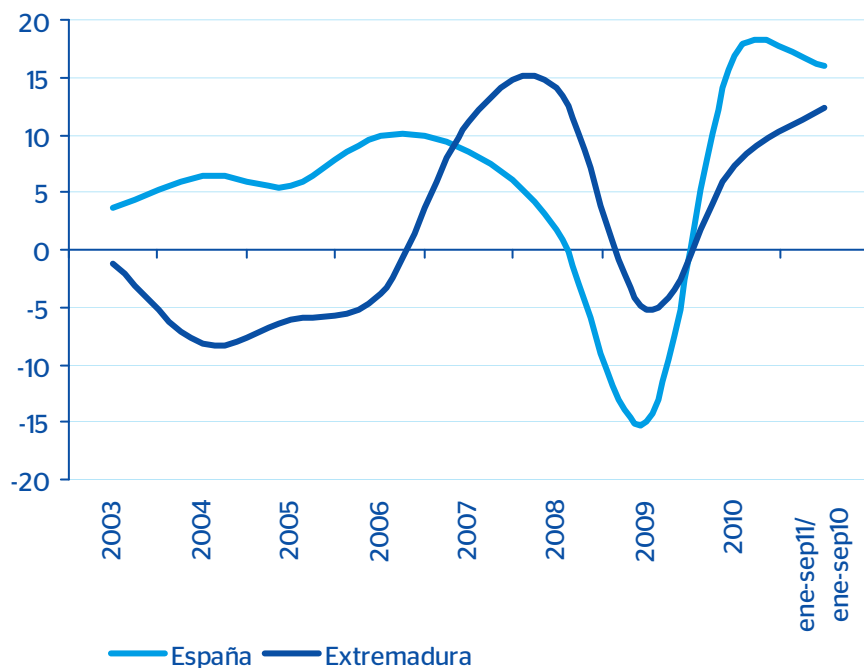
Sección 3

Sector Exterior: merece la pena destacar...

Buena evolución de las exportaciones extremeñas, con pequeños crecimientos a países no euro

Exportaciones Internacionales (% , a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Datacomex



Especialización en productos acíclicos (como alimentos o semimanufacturas relacionadas con los mismos)

Aunque con un bajo peso en el crecimiento económico, cabe señalar el buen desempeño del sector turístico, que se presenta como un nicho de crecimiento a futuro

10%

Crecimiento anual de entrada de turistas en Extremadura en lo que llevamos de año (frente al 5,5% de España)

Sección 3

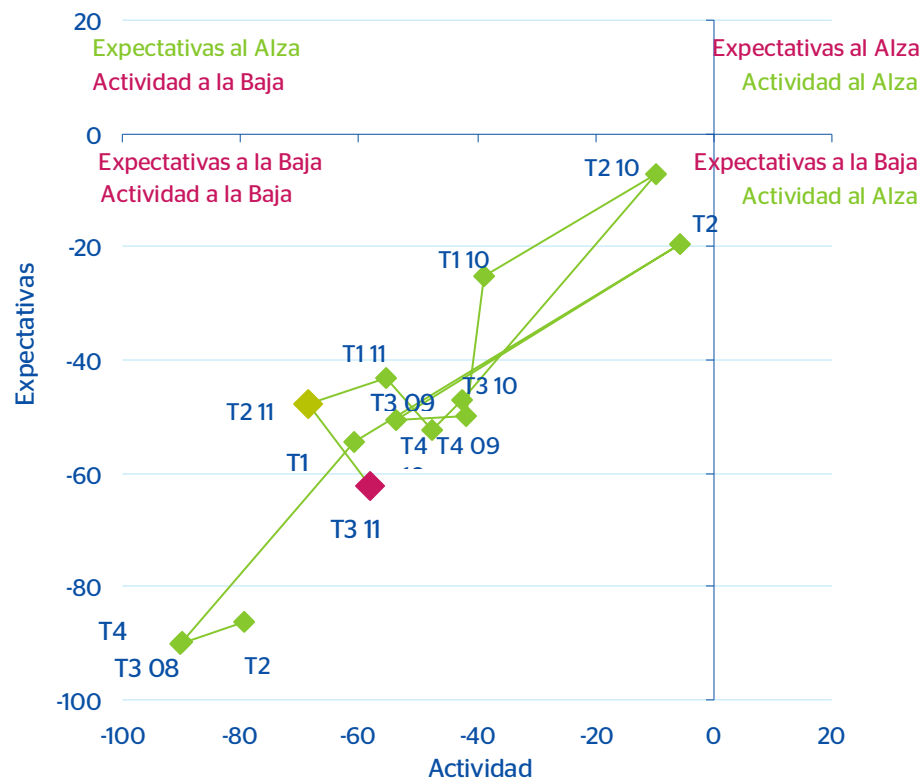
Encuesta de Actividad Económica y Tendencias de Negocio para Extremadura

Encuesta de Actividad Económica: perspectivas para el cuarto trimestre

Actividad Económica respecto al trimestre anterior y Expectativas respecto al próximo trimestre.

Saldos de respuesta extremas (% ponderado)

Fuente: BBVA Research



Según los encuestados, la actividad económica en Extremadura en el 3T11 mejoró aunque las perspectivas para el 4T11 se vuelven más negativas

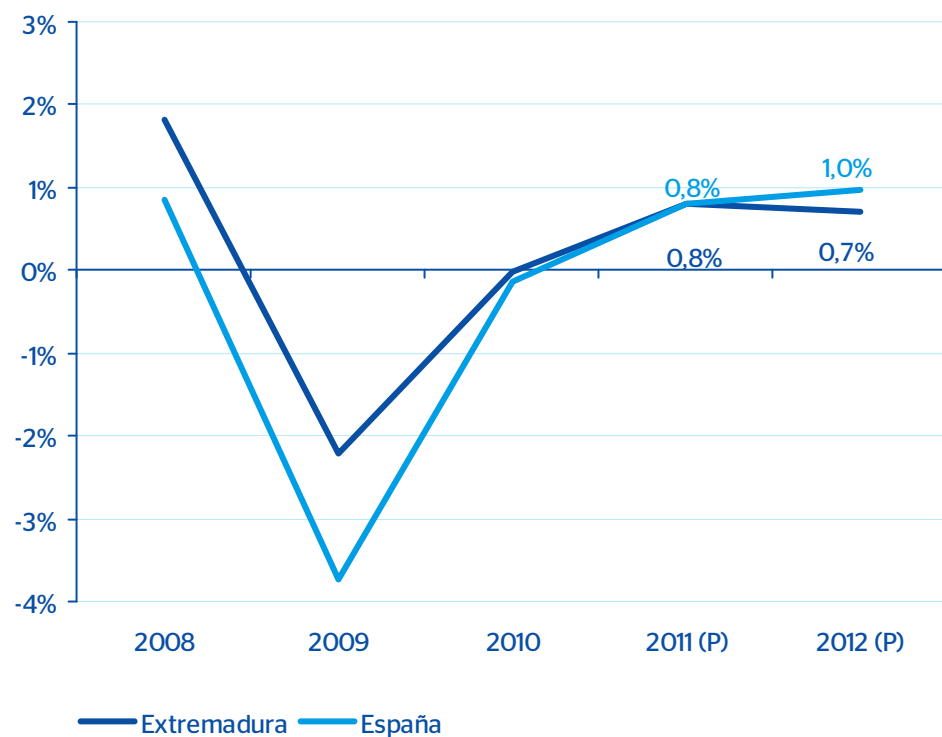
Detrás de esta tendencia se encuentra el recrudecimiento de la crisis financiera y los problemas con la deuda soberana europea

Sección 3

Perspectivas para 2011 y 2012

Crecimiento del PIB (a/a)

Fuente: INE y BBVA Research



Menor ajuste durante la crisis

2008-2010

El margen en la demanda interna permitirá a Extremadura mantener el crecimiento de España

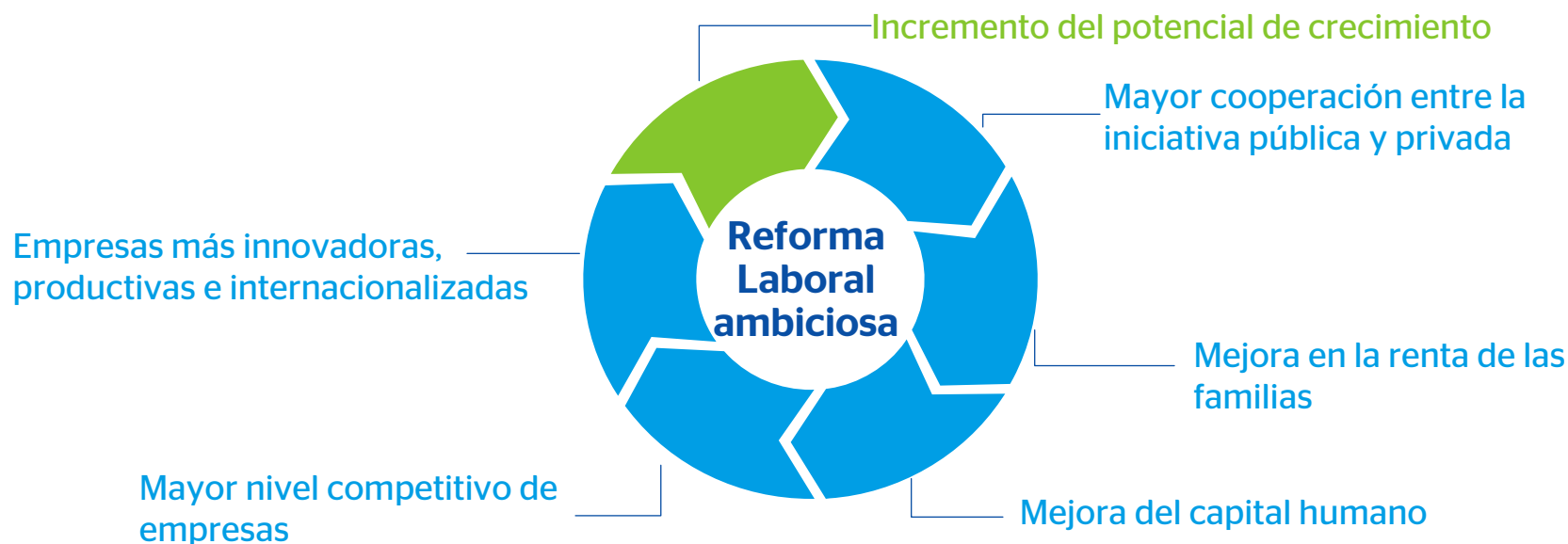
2011

El mayor ajuste del gasto provocará un estancamiento en Extremadura

2012

Sección 3

Retos de largo plazo

**Sector público**

- **Aprovechamiento de las políticas y ayudas de convergencia** con el objetivo de reducir desequilibrios y potenciar sus fortalezas.
- **Adaptación de la política impositiva**, haciéndola mas eficiente a través de la reducción de la carga directa -e incrementando la indirecta si fuera necesario

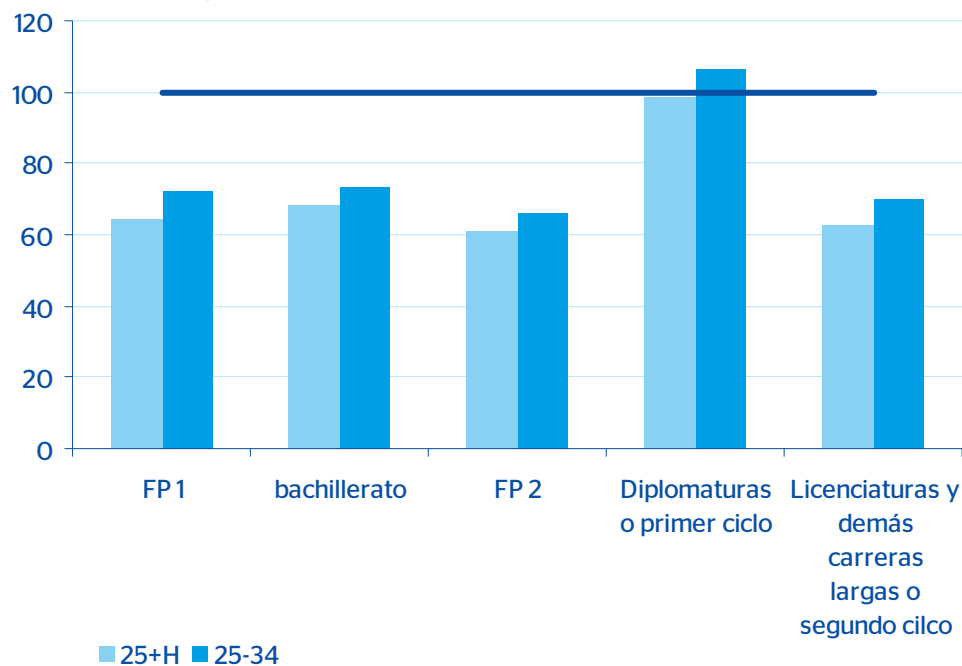
Sección 3

La dinámica de los niveles educativos regionales y la situación extremeña

Análisis de los niveles educativos pasados y futuros de la población española, con especial mención al caso de Extremadura

Desglose de la población extremeña con estudios post-obligatorios por nivel más alto alcanzado (100 = promedio nacional)

Fuente: De la Fuente, Ángel



Salvo en estudios superiores de primer ciclo, el nivel educativo de la población extremeña es significativamente inferior al promedio nacional

Dr. Ángel de la Fuente CSIC

Situación Extremadura

Miguel Cardoso, Economista Jefe para España, BBVA Research

Mérida, 14 de diciembre de 2011