

Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 26 de marzo 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 En un contexto de fuerte corrección de los desequilibrios, las reformas y la apertura hacia el exterior son claves** para la recuperación de la economía de la Comunitat Valenciana

Índice

Sección 1

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

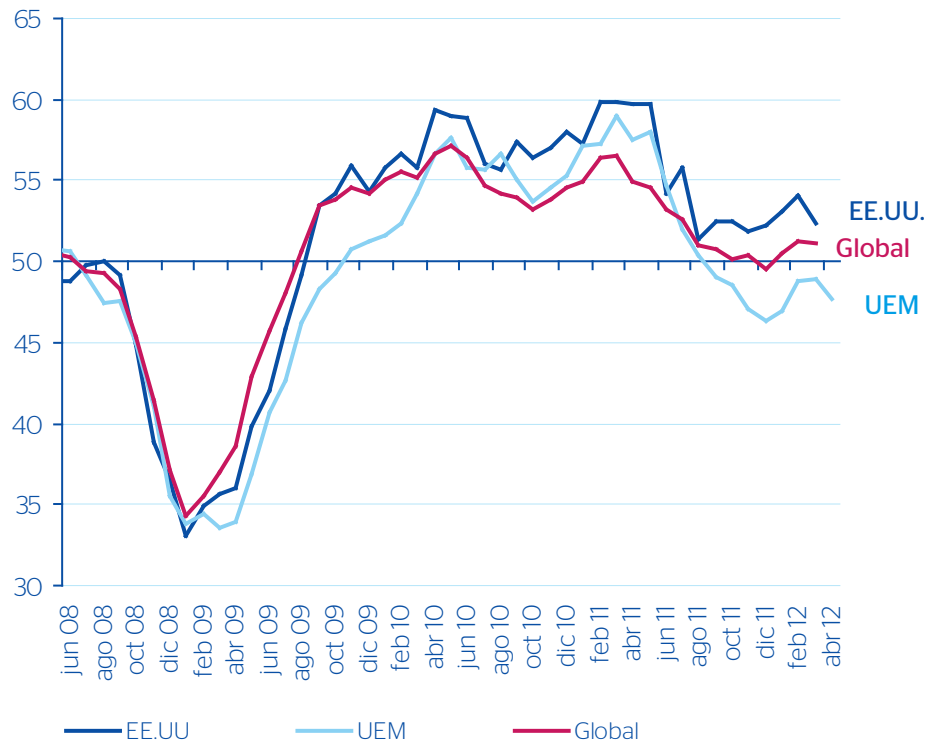
Sección 2

La Comunitat Valenciana en la encrucijada

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

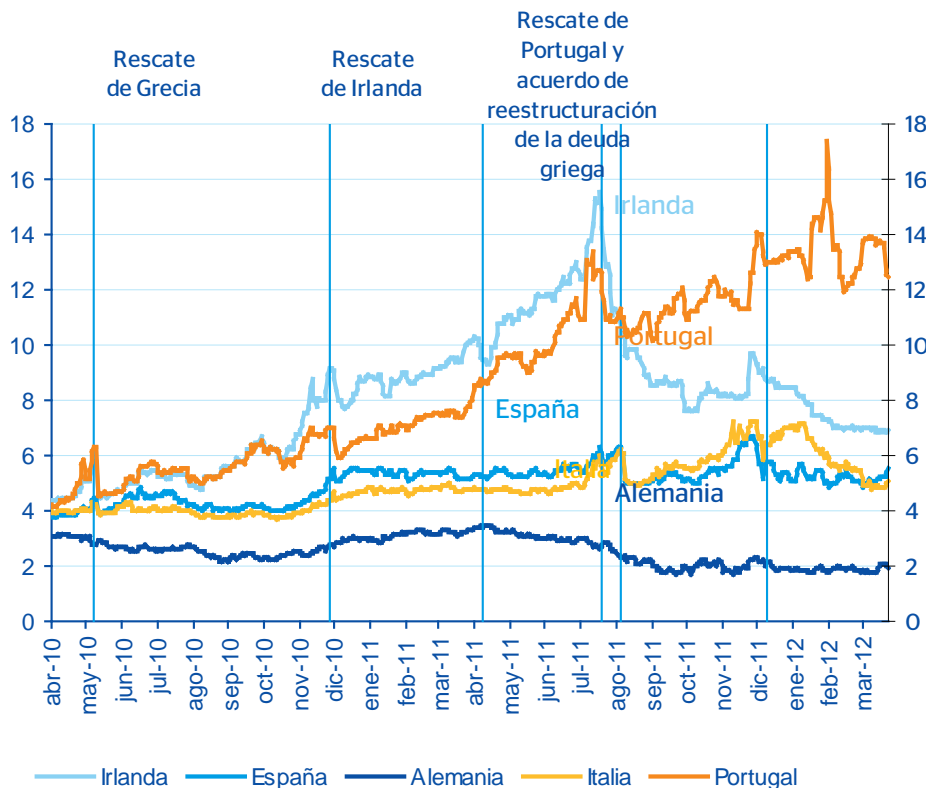
Europa: caída de la confianza y de las expectativas en 3T11 y 4T11. ¿Mejora en 1T12?

Suave desaceleración en las economías emergentes

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

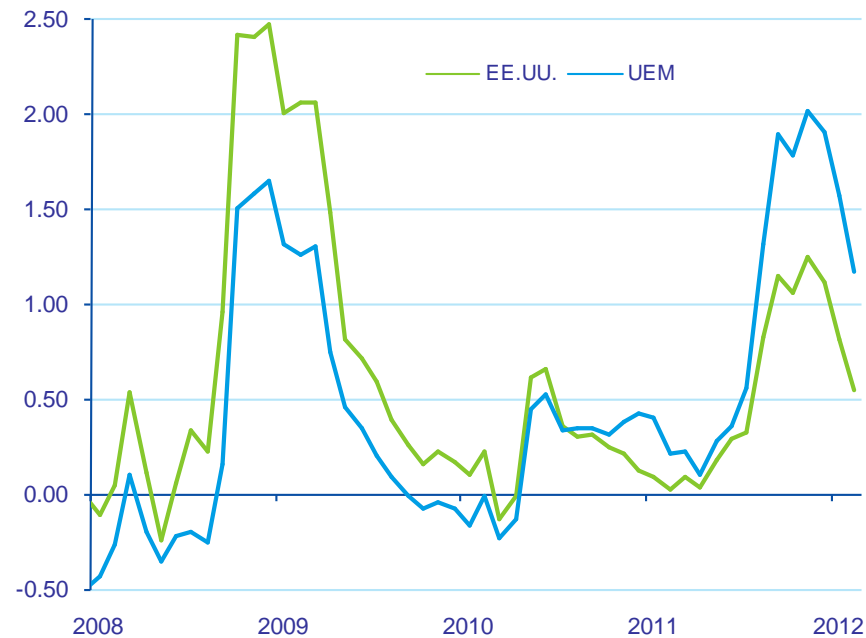
Del fracaso de Grecia al éxito de Irlanda

Portugal es ahora la incógnita en los mercados, ante la posibilidad de contagio de Grecia

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)

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

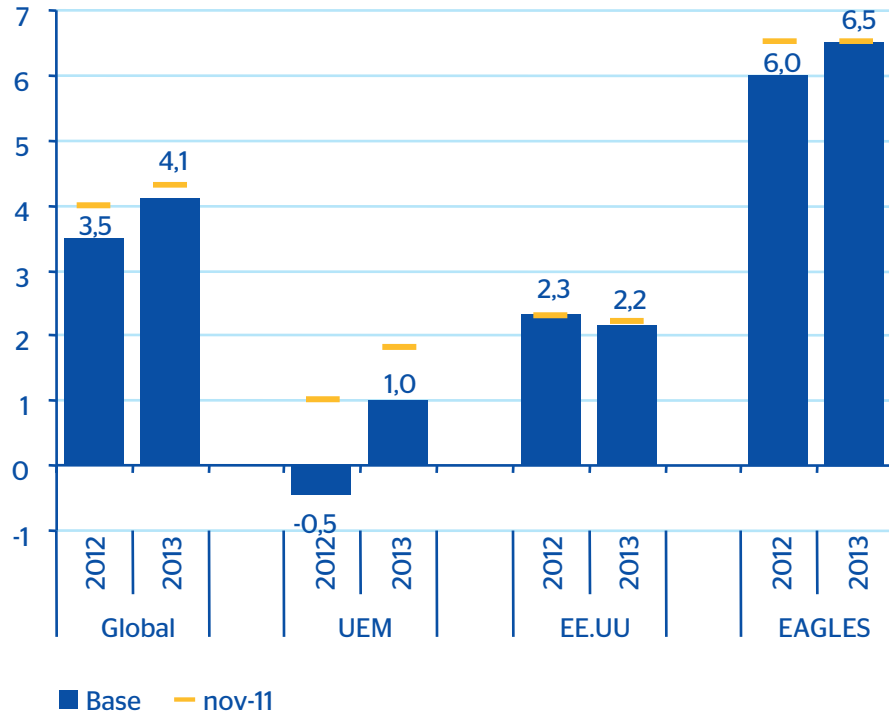
Nueva asistencia financiera a Portugal y evitar contagio a otros países con un cortafuegos eficaz

Fortalecer la gobernanza de la UEM y una consolidación fiscal compatible con el crecimiento generado con las reformas

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

Principales cambios en el escenario económico en 2012

Determinantes del escenario económico

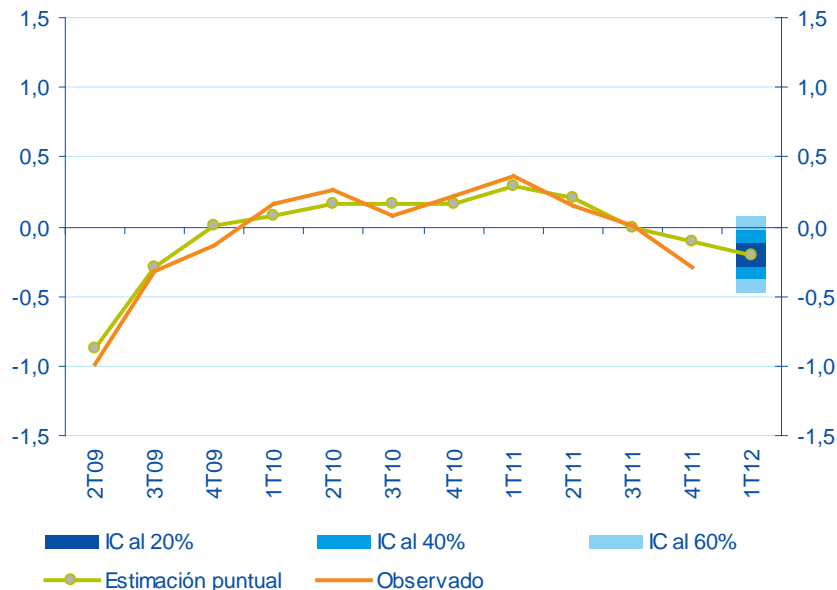
Fuente: BBVA Research



Deterioro de la actividad económica

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

Fuente: BBVA Research
Previsión actual: 16 de marzo



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 un crecimiento negativo en 1T12 (-0,2% -0,4%)

El empleo se verá afectado por las peores perspectivas de crecimiento

Entorno nacional

Los desequilibrios de la expansión y crisis

España: desequilibrios macroeconómicos (*Six Pack*)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Procedimiento de Desequilibrios Excesivos

Desequilibrios en la expansión: deuda externa, deuda privada, sector inmobiliario, competitividad

Desequilibrios acumulados en la crisis: déficit público, tasa de desempleo

La duración de los desequilibrios dependerá de los ajustes y reformas estructurales

1. El ajuste fiscal

España: proyecciones de crecimiento y déficit público

	Crecimiento del PIB	Saldo público	Cambio en componente cíclico	Cambio en componente estructural
Programa de Estabilidad (2011)				
2010	-0,1	-9,2	0,0	0,0
2011	1,3	-6,0	-0,1	3,4
2012	2,3	-4,4	0,4	1,2
Reducción del déficit estructural en 2011 y 2012				4,6
Escenario BBVA				
2010	0,1	-9,2		
2011	0,7	-8,5	-0,1	0,9
2012	-1,3	-5,3	-1,3	4,4
Reducción del déficit estructural en 2011 y 2012				5,3

Proceso de consolidación fiscal

El incumplimiento de los objetivos en 2011 ha sido una mala noticia para la credibilidad de las AA.PP.

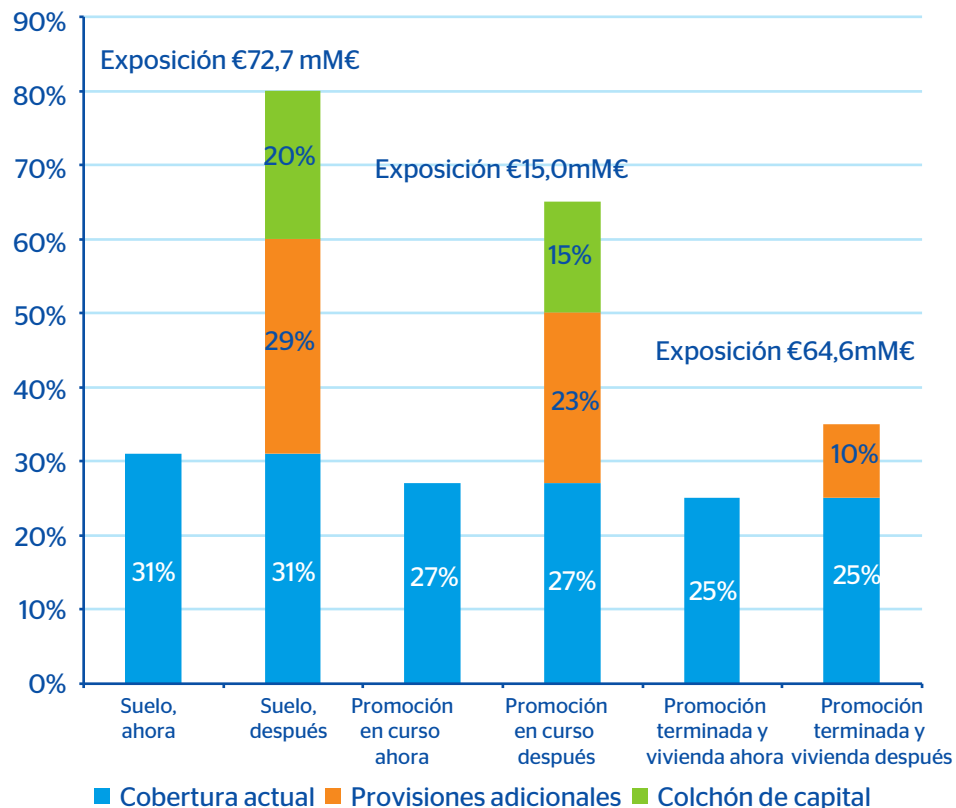
Cualquier déficit menor al 6% implica un esfuerzo mayor al previsto en el Programa de Estabilidad

Es crucial seguir mejorando la gobernanza y transparencia de las AA.PP.

2. 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

Intención de minimizar el coste público del proceso de reestructuración

3. Reforma laboral: 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 incertidumbres jurídicas

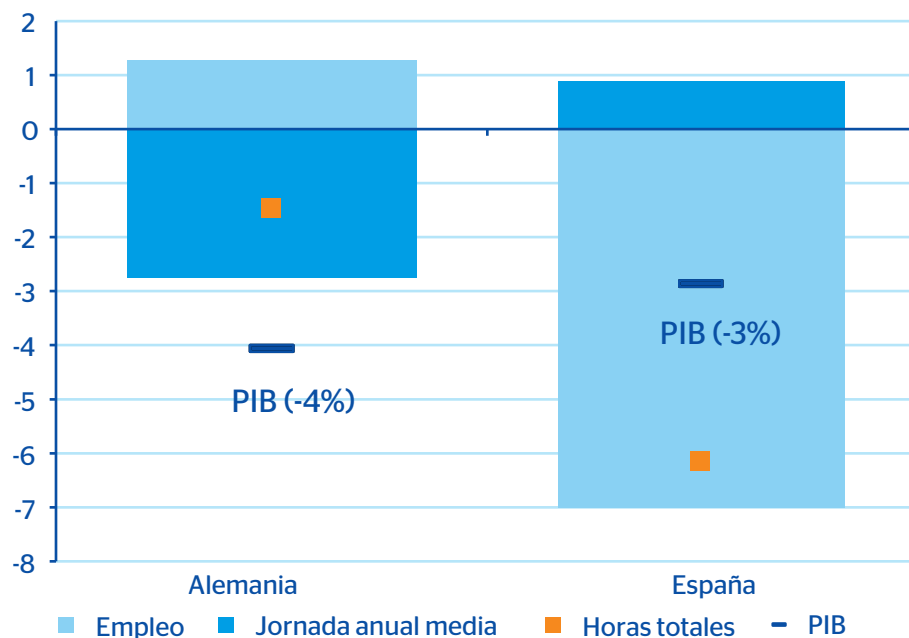
Potencia la formación y aprendizaje de los jóvenes

3. Efectos de la reforma laboral

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

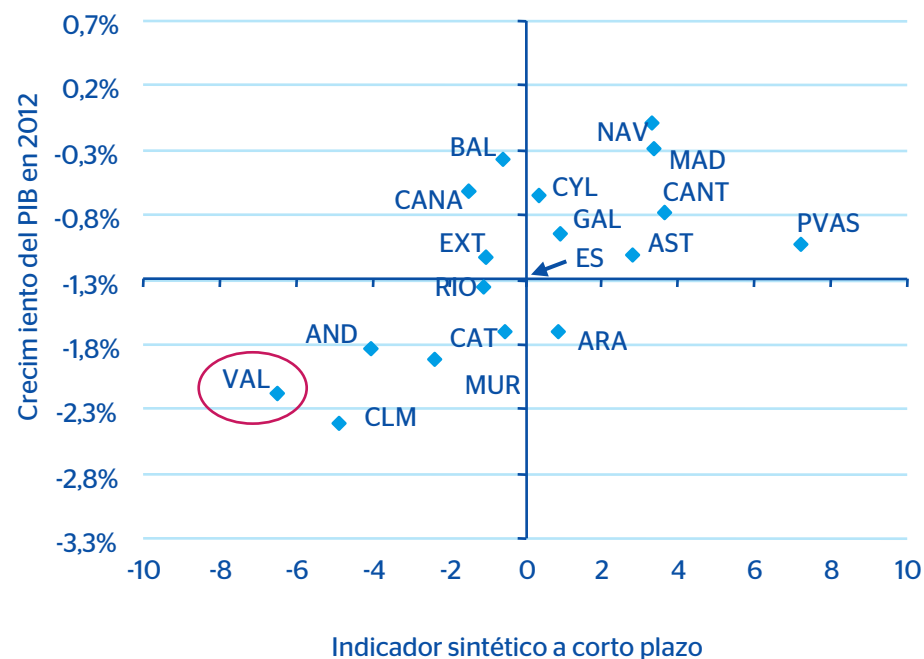
Sección 2

La Comunitat Valenciana en la encrucijada

Crecimiento regional: diferencias en el ajuste

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

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Un crecimiento heterogéneo

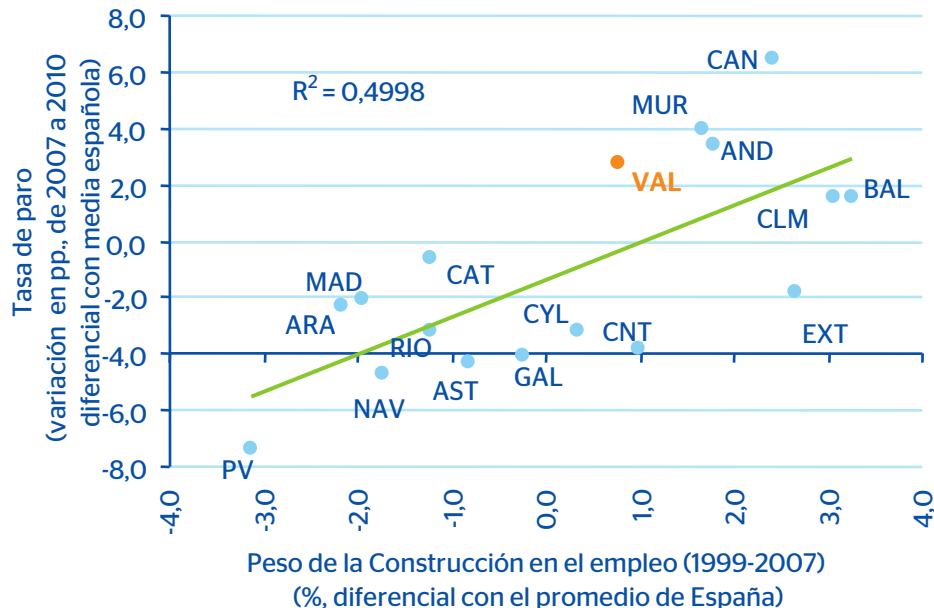
Ajuste fiscal y peso del sector público, tasa de paro, endeudamiento y desequilibrios previos

Necesidad de mejorar la competitividad frente a las empresas exteriores

Ajuste del sector inmobiliario

El redimensionamiento del sector de la construcción

Fuente: INE y BBVA Research



Elevado peso del empleo en el sector de la construcción en la fase de expansión ...

... ha provocado que el ajuste del empleo en la crisis haya sido más intenso y ...

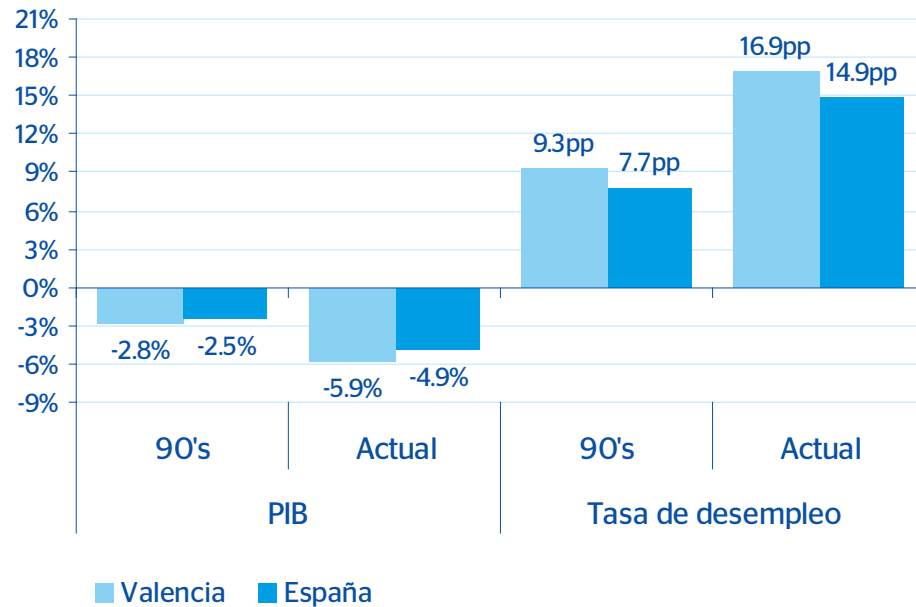
... da lugar a una reasignación sectorial que llevará más tiempo que en otras CC.AA.

Crecimiento económico y desempleo

PIB y tasa de desempleo: variación acumulada durante los últimos dos ciclos recesivos

(Datos CVEC)

Fuente: INE y BBVA Research



En las recesiones el PIB y tasa de desempleo se deteriora más en la Comunidad Valenciana ...

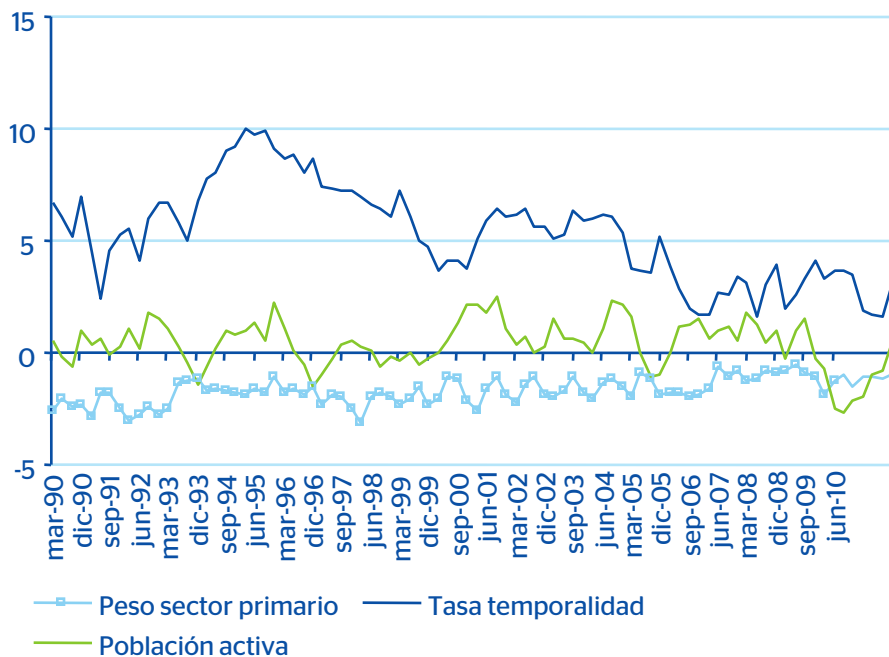
... aunque de manera más intensa en el ciclo actual

¿Qué factores explican las diferencias con España?

Crecimiento económico y desempleo

Composición sectorial del empleo, población activa y tasa de temporalidad : diferencial Valencia-España (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



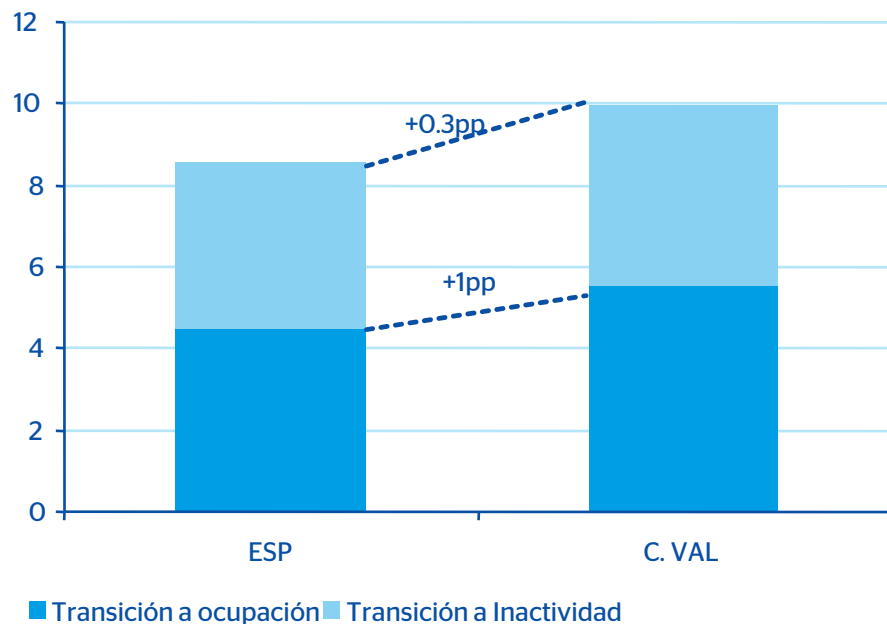
1. La mayor caída del PIB
2. La mayor elasticidad del desempleo al crecimiento por la mayor temporalidad
3. El mayor peso del empleo en el sector de la construcción y actividades afines

Crecimiento económico y desempleo

Probabilidad de abandonar el desempleo en el siguiente trimestre

(Promedio 2009-2010; %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Con todo, la persistencia del desempleo en la Comunidad Valenciana es menor que en España ...

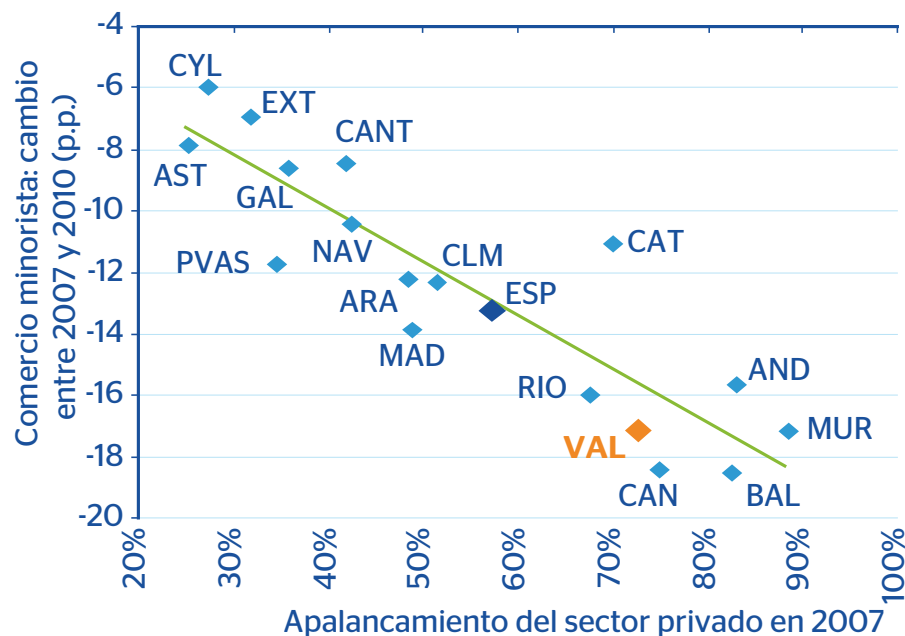
... tanto por la mayor propensión a abandonar el mercado laboral de los parados valencianos ...

... como por su mayor probabilidad de encontrar empleo

Mayor endeudamiento del sector privado

Apalancamiento en el sector privado y comercio minorista

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MFOM

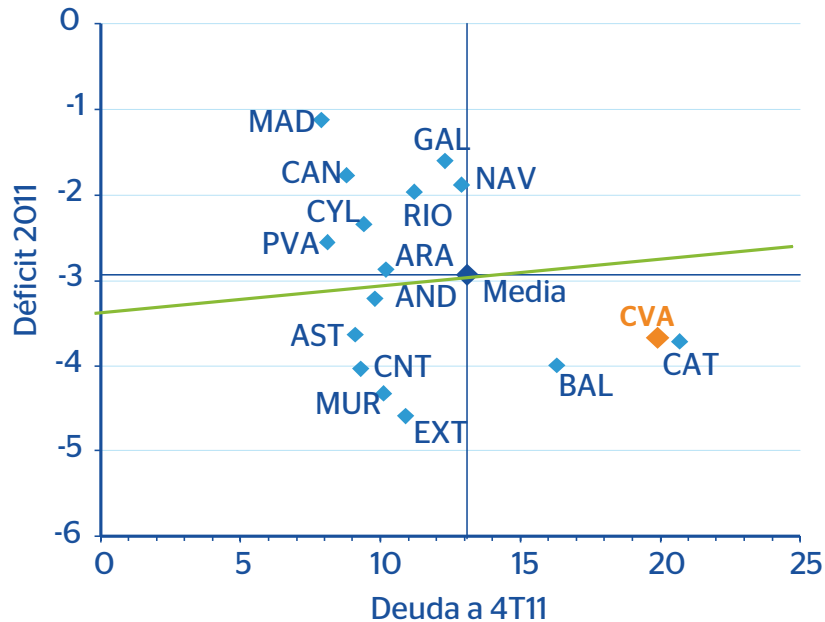


- El sector privado se encontraba más endeudado al comienzo de la crisis
- Mayor caída del consumo privado
- Limita el crecimiento de la demanda interna privada en la recuperación

Déficit y deuda autonómica

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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdEOM



El sector público se encuentra más endeudado y acabó 2011 lejos del objetivo de déficit

La consolidación fiscal más intensa afectará al crecimiento a corto plazo

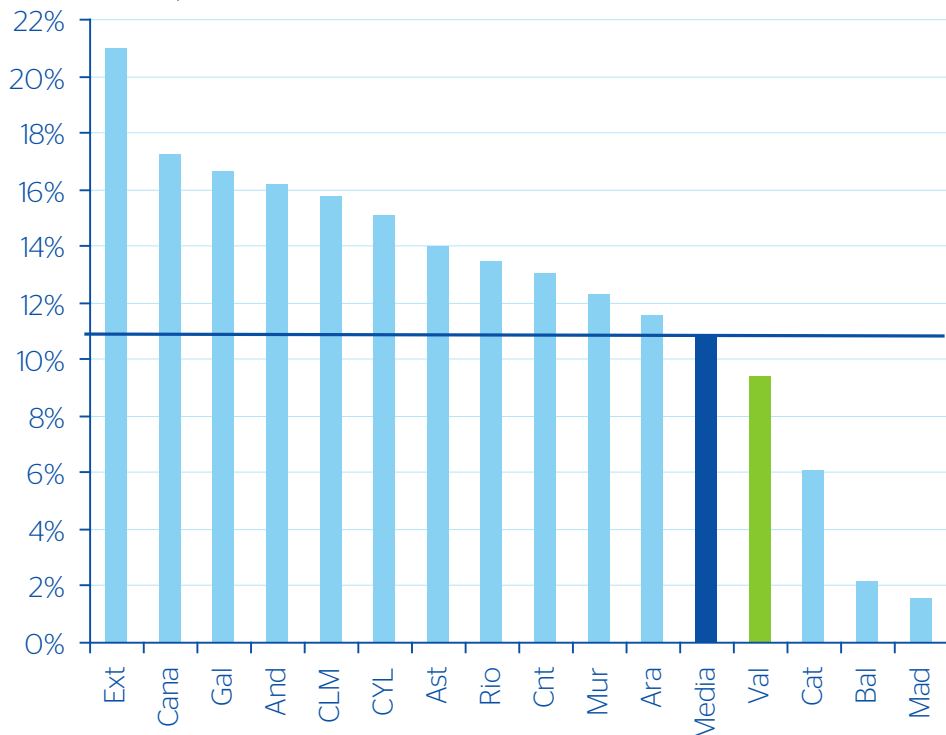
Reto: aumentar la eficacia y eficiencia del sector público

Efectos del nuevo sistema de financiación

Reducción de los ingresos autonómicos a competencias homogéneas en 2009 debido a causas técnicas

(% de la financiación total a competencias homogéneas con el nuevo sistema de financiación)

Fuente: de la Fuente, A. (2011).



Como consecuencia de la crisis se ha producido una caída muy importante de ingresos públicos

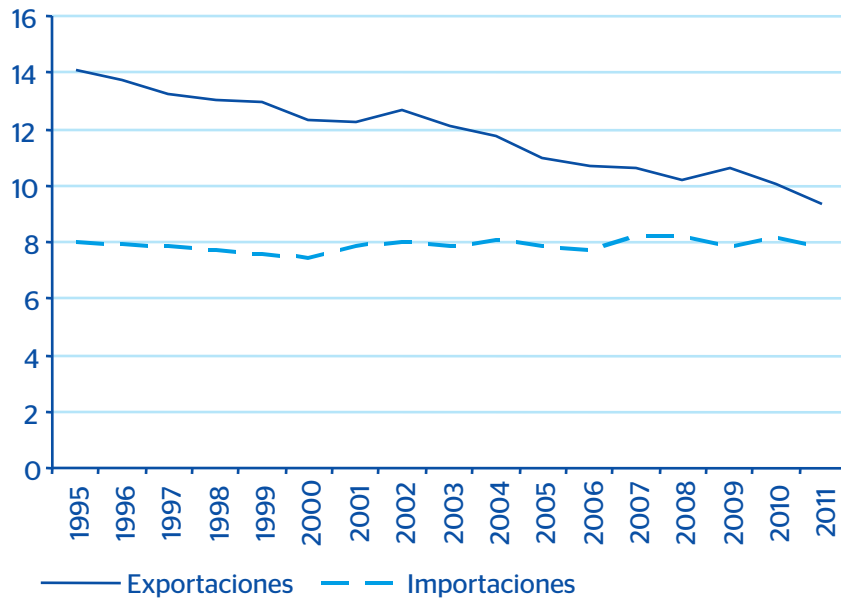
El nuevo sistema de financiación ha supuesto una mejora relativa ...

... pero insuficiente para compensar la caída de ingresos y la distancia a otras CC.AA.

Una participación descendente de las exportaciones

Cuota de la Comunidad Valenciana en el comercio exterior español (%)

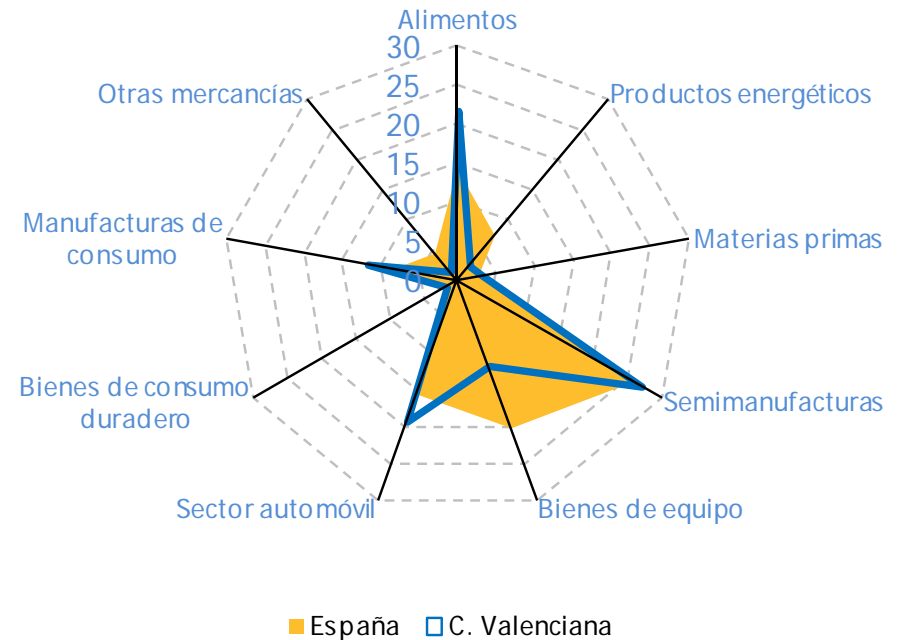
Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex



Comunitat Valenciana y España: estructura exportadora

(% sobre exportaciones de bienes totales, 2011)

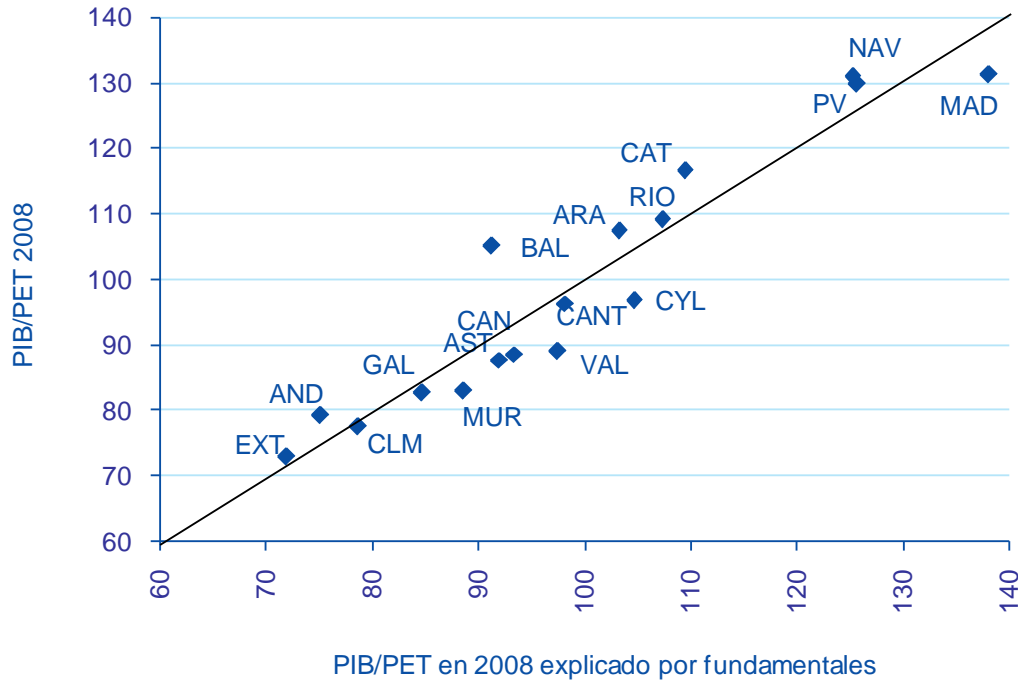
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



Los determinantes de largo plazo

PIB por persona en edad de trabajar (España = 100)

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



Capital humano, I+D y libertad económica explican muy bien la capacidad productiva

Se observan importantes diferencias en estos determinantes de largo plazo ...

... cuya persistencia temporal es muy elevada

Mejor posicionamiento relativo a largo que a corto

	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

El reto de la recuperación económica

Reformas estructurales: rápida reasignación de factores hacia empresas más competitivas

Un aumento de la cuota interior del 10% de las importaciones -> aumento del PIB en un 2%

La CV cuenta con buenos ejemplos de excelencia empresarial a nivel internacional

Generalizar este comportamiento al resto de empresas y sectores

Reto: eliminar barreras que impiden la reasignación y empleo eficiente de los recursos

Conclusiones

- 1 **2012: otro año lleno de riesgos y retos**
- 2 **Crecimiento desigual en el mundo, en Europa y en España**
- 3 La recuperación en España depende tanto de que Europa **resuelva las crisis de deuda y financiera**, como de los **ajustes y reformas que se lleven a cabo**
- 4 Las reformas son particularmente importantes para que la **Comunitat Valenciana recupere la senda de crecimiento sostenido del empleo**

Muchas gracias
www.bbvaresearch.com

Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 26 de marzo de 2012