

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
- 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

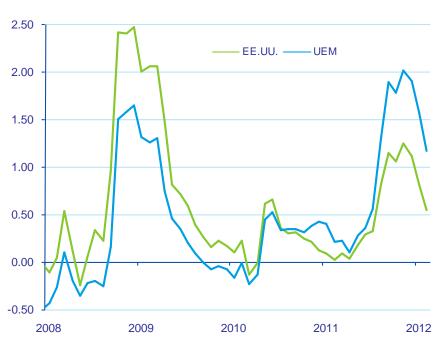
Portugal es ahora la incógnita en los mercados, ante la posibilidad de contagio de Grecia



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)



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

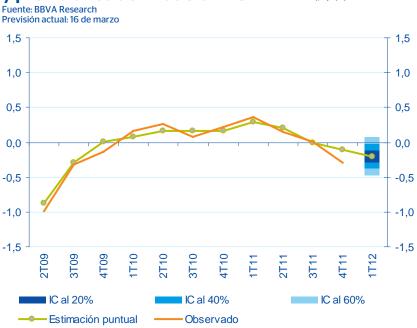
Determinantes del escenario económico

Fuente: BBVA Research +1,0% Previsión de crecimiento hace 3 meses Tensiones financieras y revisión a la baja del crecimiento europeo **Nuevos factores** Deterioro de la actividad en 4T2011 a pesar de no cumplir objetivos fiscales Ajuste fiscal adicional por desviación respecto al objetivo de 2011 Política monetaria más laxa y depreciación del euro -1,3% Nueva previsión de crecimiento para 2012



Deterioro de la actividad económica

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



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 Programa de Es | Cambio en componente cíclico | Cambio en componente estructural | | | | | | |
|--|------------------------|------------------------------------|------------------------------|--|--|--|--|--|--|--|
| | | | | | | | | | | |
| 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 o | 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

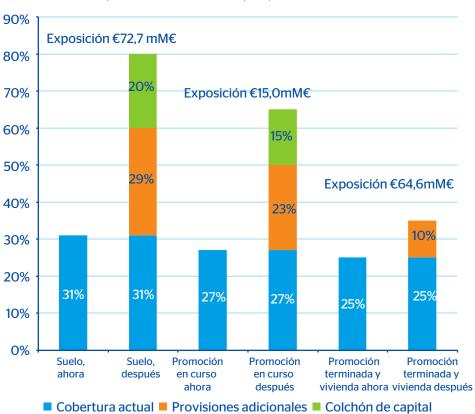
Es crucial seguir mejorando la gobernanza y transparencia de las AA.PP.



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

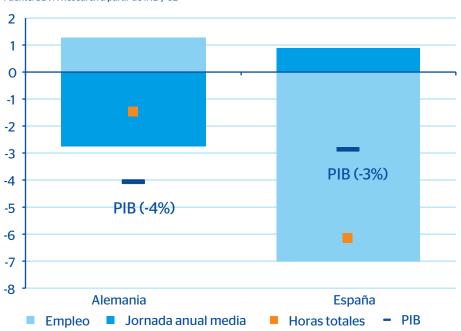
Aumenta la flexibilidad interna sustancialmente (horas y salarios) Proriza los convenios de empresa y facilita el descuelgue Reduce ligeramente la brecha en las indemnizaciones entre temporales y fijos Elimina incertidumbres jurídicas Potencia la formación y aprendizaje de los ióvenes



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

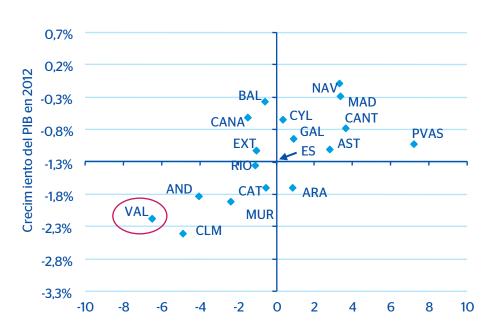
La Comunitat Valenciana en la encrucijada



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

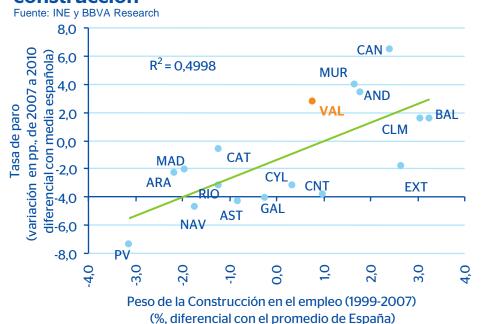
Necesidad de mejorar la competitividad frente a las empresas exteriores

Indicador sintético a corto plazo



Ajuste del sector inmobiliario

El redimensionamiento del sector de la construcción



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 ...

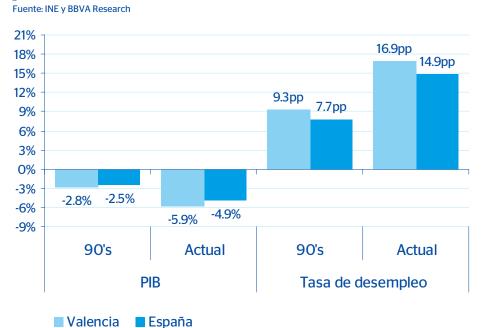
... da lugar a una reasignación sectorial que llevará más tiempo que en otras CC.AA.



Crecimiento económico y desempleo

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

(Datos CVEC)



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

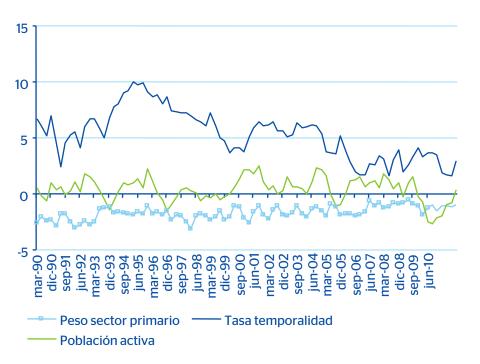
¿Qué factores explican las diferencias con España?



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

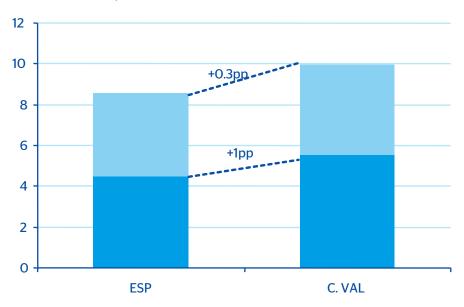
- 2. La mayor elasticidad del desempleo al crecimiento por la mayor temporalidad
- 3. El mayor peso del empleo en el sector de la construcción y actividades afines



Crecimiento económico y desempleo

Probabilidad de abandonar el desempleo en el siguiente trimestre

(Promedio 2009-2010; %)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



■ Transición a ocupación ■ Transición a Inactividad

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

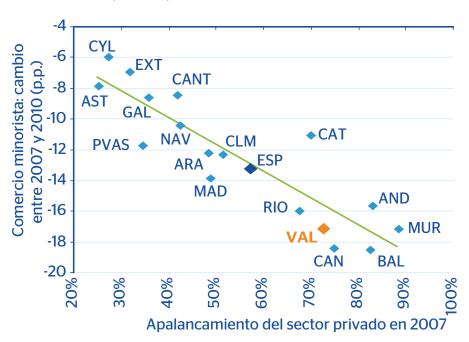


Mayor endeudamiento del sector privado

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

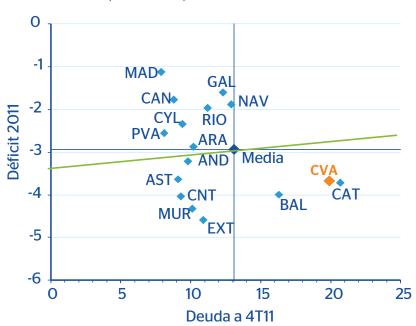
Limita el crecimiento de la demanda interna privada en la recuperación



Déficit y deuda autonómica

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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP v 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

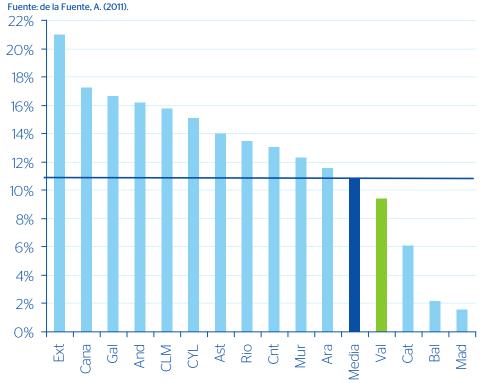
Reto: aumentar la eficacia y eficiencia del sector público



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)



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 ...

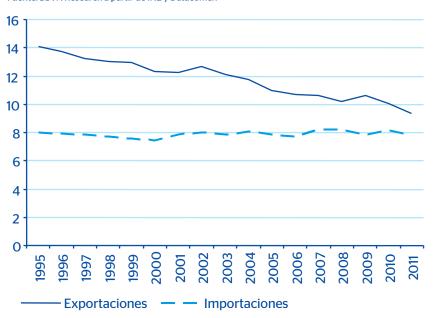
... pero insuficiente para compensar la caída de ingresos y la distancia a otras CC.AA.



Una participación descendente de las exportaciones

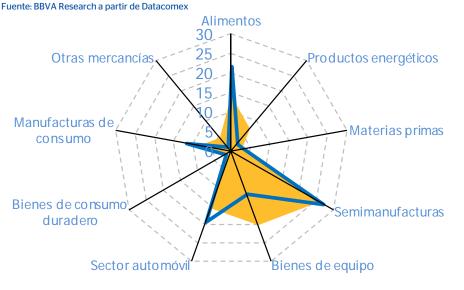
Cuota de la Comunidad Valenciana en el comercio exterior español %

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Datacomex



Comunitat Valenciana y España: estructura exportadora

(% sobre exportaciones de bienes totales, 2011)



■ España □ C. Valenciana

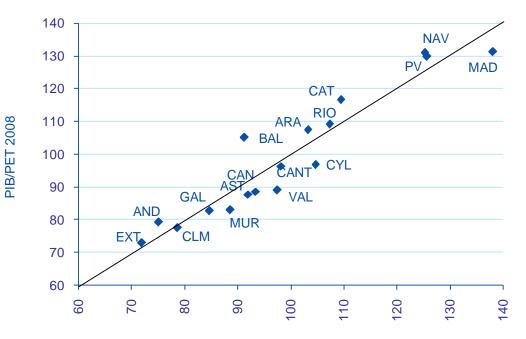


Los determinantes de largo plazo

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

PIB/PET en 2008 explicado por fundamentales



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 | 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 | 2 | 1 | 2 | 1 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 | 2 |
| Precio vivienda (a/a real) | | 3 | 2 | 0 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 1 |
| Diversificación sectorial exterior: | | 2 | 3 | 3 | 1 | 3 | 1 | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 |
| Apalancamiento en el sector privado | | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Tasa de desempleo | | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 3 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| Deuda autonómica (% PIB) | | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | | 2 | 2 | 3 | 2 | 1 |
| PIB per cápita relativo | | 0 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Apertura comercial (bienes y turismo) | | 1 | 0 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 3 | 2 |
| Tasa de ahorro de los hogares | | 1 | 0 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 3 | 2 | 2 | 3 | 2 | 1 | 1 | 2 |
| f | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 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 | 2 |
| I+D / PIB | O | 0 | O | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Infraestructuras / PET | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | | 3 | 2 | 2 | 3 |
| Indicador sintético de largo plazo | | 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 hacía 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
- 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