

Situación Comunitat Valenciana

18 de febrero de 2013

Mensajes principales

- 1 La percepción del escenario económico global ha mejorado** con la caída de las tensiones financieras, particularmente en Europa, y con el acuerdo para evitar, por ahora, el “abismo fiscal” en EE.UU. **Los riesgos son menores y menos probables.**
- 2 La continuidad de la recuperación necesita de la implementación de políticas apropiadas en EE.UU. y el área del euro**
- 3 España:** con las cautelas debidas por los riesgos existentes, en 2013 **se tocará fondo** y se pondrán las bases para **comenzar a crecer** en 2014. **Pero se debe aprovechar la ventana de oportunidad para continuar las reformas**
- 4 Valencia: los desequilibrios siguen lastrando a la economía regional**
- 5 La corrección está siendo rápida en apalancamiento y empleo público**, pero es más lenta oferta inmobiliaria, consolidación fiscal y capital humano
- 6 Se observa una mejoría importante en el sector exterior** (exportaciones y turismo)

Índice

Sección 1

Economía mundial: mejora la percepción del escenario económico global

Sección 2

España: 2013 ¿el año en que iniciará la recuperación?

Sección 3

Comunitat Valenciana: lastrada por los desequilibrios acumulados

2013 empieza con mejores expectativas

Sensación de que lo peor ya ha pasado

Eurozona: el BCE reduce el riesgo de ruptura del euro, acuerdo sobre Grecia, aprobación de la Unión Bancaria y señales de estabilización de la actividad económica

Estados Unidos: QE3, acuerdo fiscal (*fiscal cliff* y se pospone tres meses la restricción del límite de deuda)

Aceleración del PIB en China: expectativas de crecimiento del 8%

-> significativa reducción de las tensiones financieras y primas de riesgo, mejora de las bolsas, aumenta el apetito por el riesgo, apreciación del euro, etc.

2013 empieza con mejores expectativas

La reducción de las tensiones financieras mejora la actividad económica global

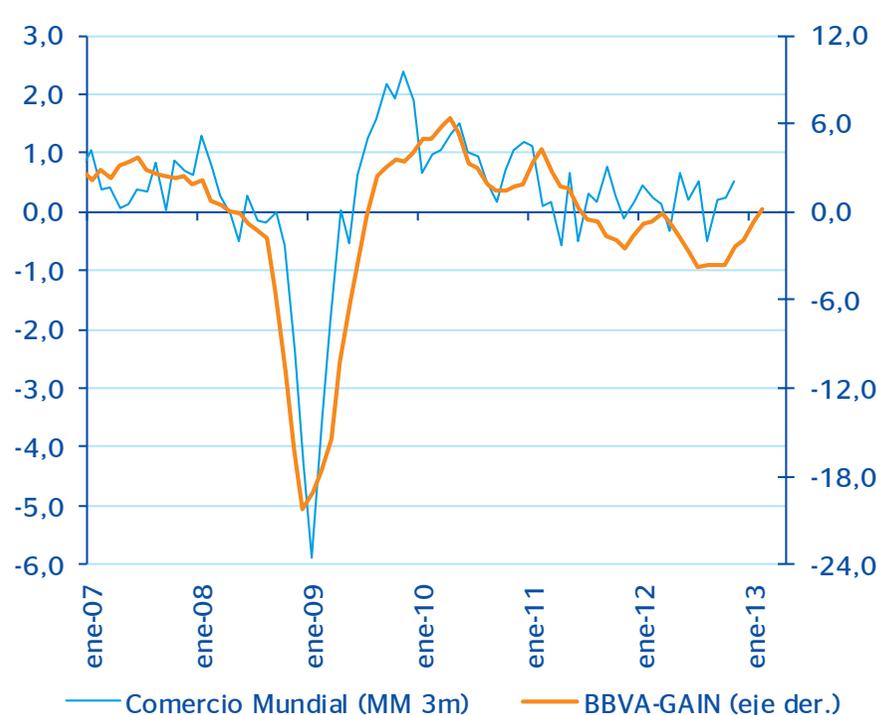
Índice BBVA de tensiones financieras

Fuente: BBVA Research



BBVA-GAIN y Comercio Mundial

Fuente: BBVA Research a partir de CPB



UEM: mejora de las perspectivas

Eurozona: indicadores de incertidumbre económica

Fuente: BBVA Research a partir de PolicyUncertainty.com



¿Qué ha ocurrido desde el verano?

1. El BCE se compromete a hacer “lo que sea necesario” para preservar el euro

2. Segundo rescate de Grecia: movimiento contundente frente al riesgo de ruptura del euro

3. Consejo de la UE: decisivo y continuo movimiento hacia la unión bancaria

-> los flujos de capital retornan a Europa, y no solo a la periferia; las tensiones financieras se reducen

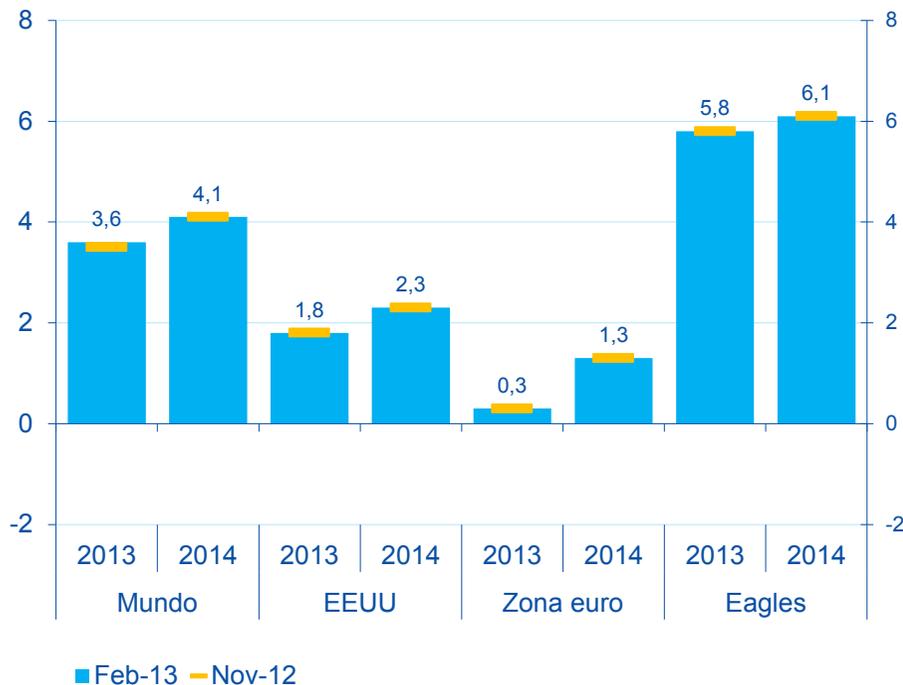
Factores de riesgo del escenario global

Zona euro	Cumplimiento de los objetivos de déficit fiscal
	Implementación de acuerdos de unión bancaria y rescate de Chipre
	Incertidumbres electorales
EE.UU.	Acuerdos pendientes: recorte automático de gasto público y techo de deuda
Otros riesgos globales	Tensiones geopolíticas, en especial en el norte África y Oriente próximo
	Guerra de divisas, y desaceleración en China y en otros emergentes

El crecimiento seguirá siendo muy heterogéneo

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

La elevada dispersión en los ritmos de crecimiento se mantiene

Los EAGLEs han mostrado su resistencia frente a la crisis, reforzando el paradigma de "new normal"

Los avances de gobernanza en Europa y acuerdos adicionales sobre el déficit fiscal en EEUU son condiciones necesarias para la recuperación

Índice

Sección 1

Economía mundial:

mejora la percepción del escenario económico global

Sección 2

España: 2013 ¿el año en que iniciará la recuperación?

Sección 3

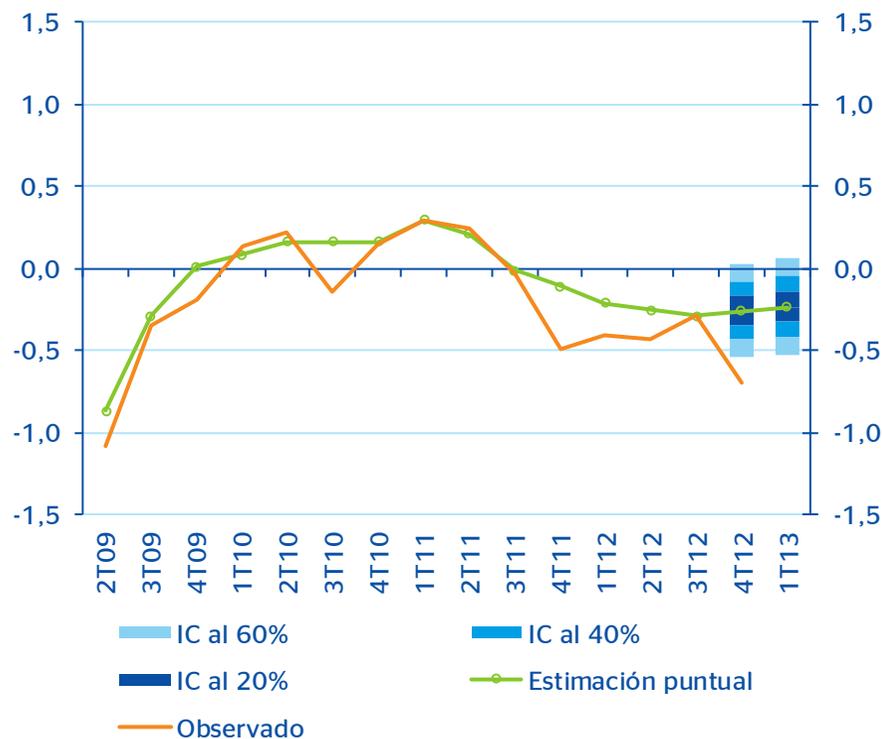
Comunitat Valenciana: lastrada por los desequilibrios acumulados

2012 fue mejor de lo que se esperaba en primavera

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



En primavera, el 28,6% de los analistas esperaba una caída mayor al 2,1% en 2012 (el 50% entre un 1,4% y un 1,8%)

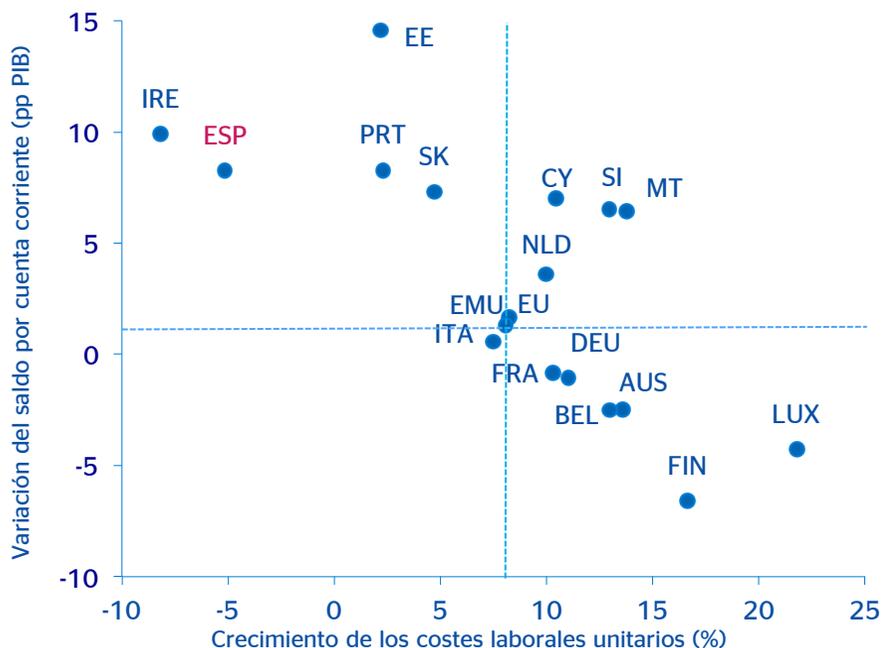
Aunque en 4T12 se aceleró la caída, la segunda mitad de 2012 terminó siendo mejor de lo esperado

La información disponible permite adelantar que el crecimiento en 1T13 será nuevamente negativo, aunque no tan intenso como en 4T12

2012 fue mejor de lo que se esperaba en primavera

España: cuenta corriente y CLUs, 1T08-3T12

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



¿Qué puede explicar la mejora relativa?
(I)

1. Menor efecto del ajuste fiscal sobre la actividad económica

2. La caída de los CLUs mejora la competitividad interna de los productos españoles frente a exterior

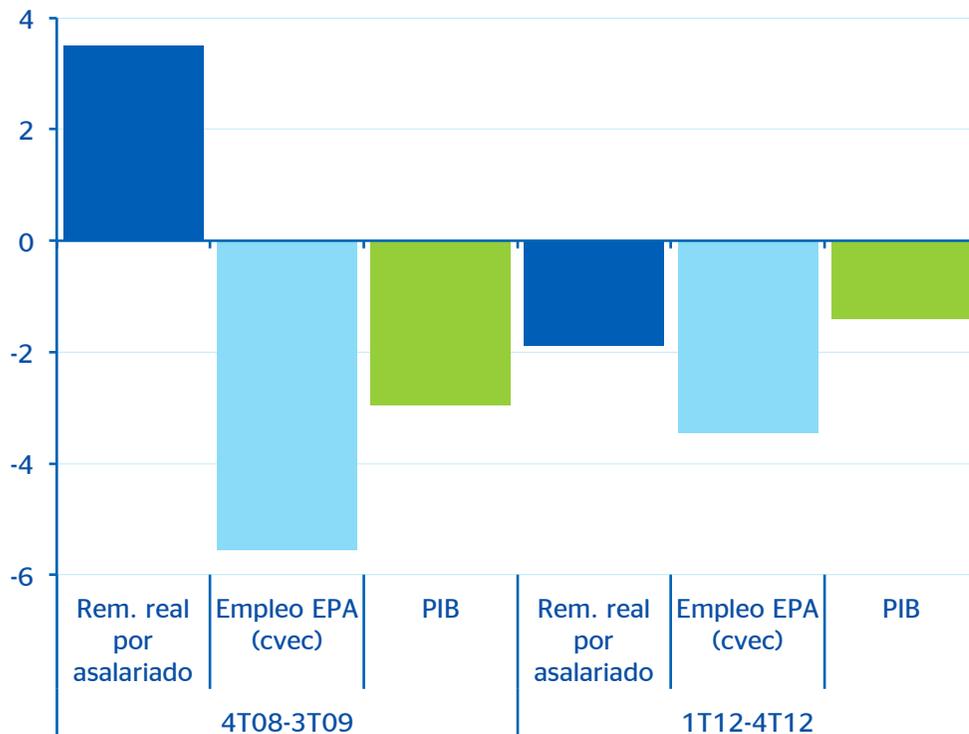
3. La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han podido evitar una mayor destrucción de empleo

2012 fue mejor de lo que se esperaba en primavera

España: salarios reales, empleo y PIB

(Variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)

Fuente: BBVA Research



¿Qué puede explicar la mejora relativa?
(I)

1. Menor efecto del ajuste fiscal sobre la actividad económica

2. La caída de los CLUs mejora la competitividad interna de los productos españoles frente a exterior

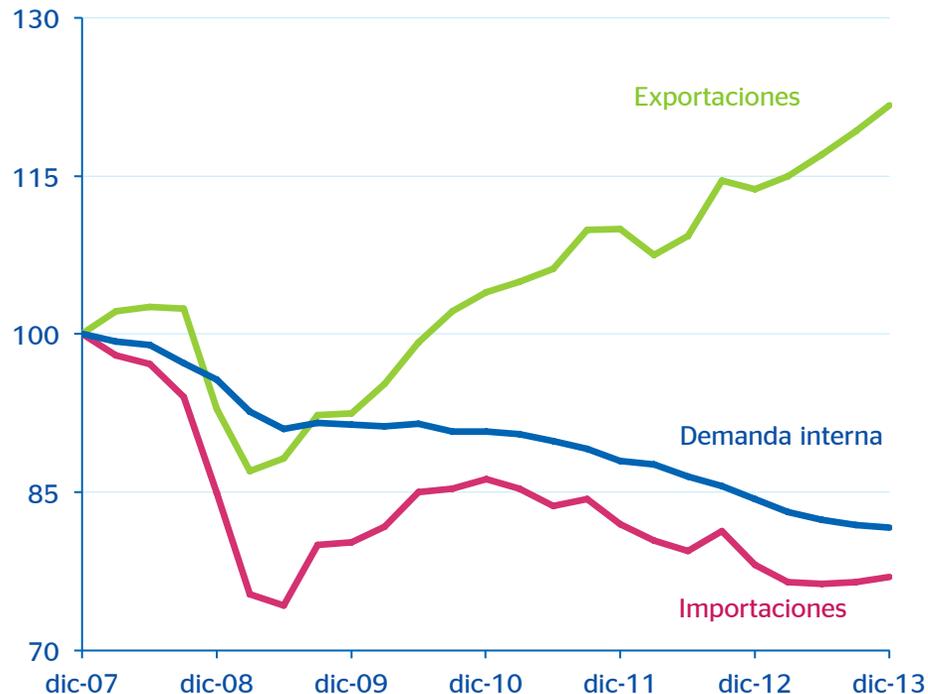
3. La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han podido evitar una mayor destrucción de empleo

2013: el año en el que previsiblemente se tocará fondo

España: demanda interna, exportaciones e importaciones

(4T2007=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mejora ligeramente la previsión del PIB de 2013, con una caída del 1,1%, por el efecto arrastre de 2012

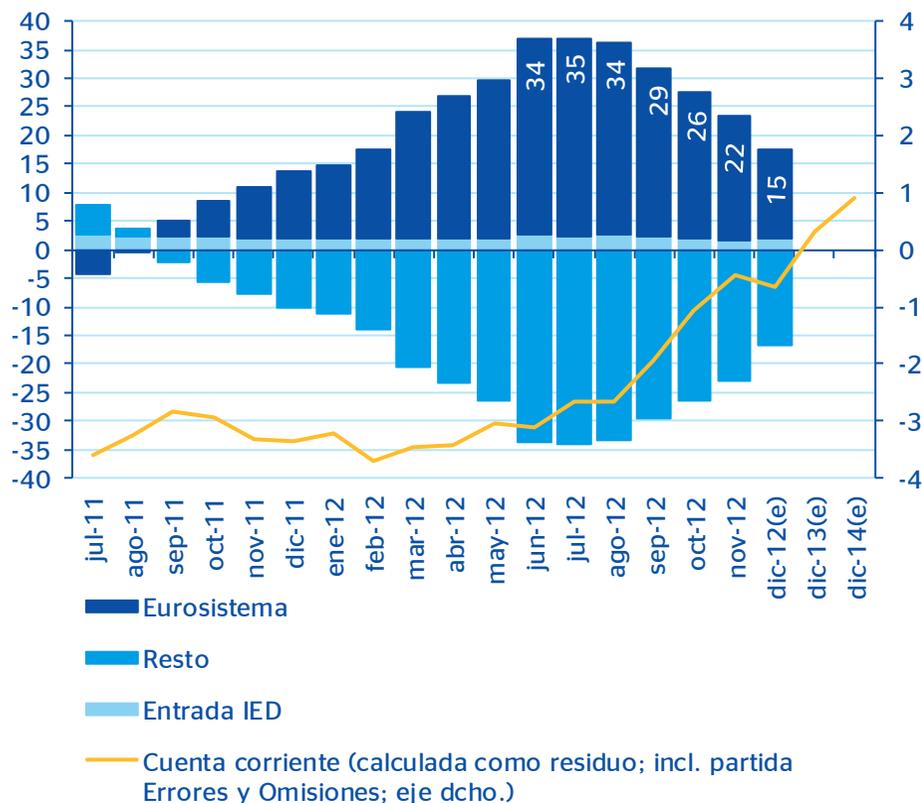
Un comportamiento muy heterogéneo de las exportaciones, demanda interna e importaciones
-> una economía dual para las empresas

Significativa corrección del déficit de la balanza por cuenta corriente

2014: el inicio de la recuperación

España: balanza de pagos y flujos de capital

(Acumulado a 12 meses, % del PIB)
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



1. Progresiva mejora de la confianza exterior en la economía española

La mejora de la balanza por cuenta corriente reducirá las necesidades de financiación externa ...

... lo que debería disminuir la dependencia de la financiación del BCE ...

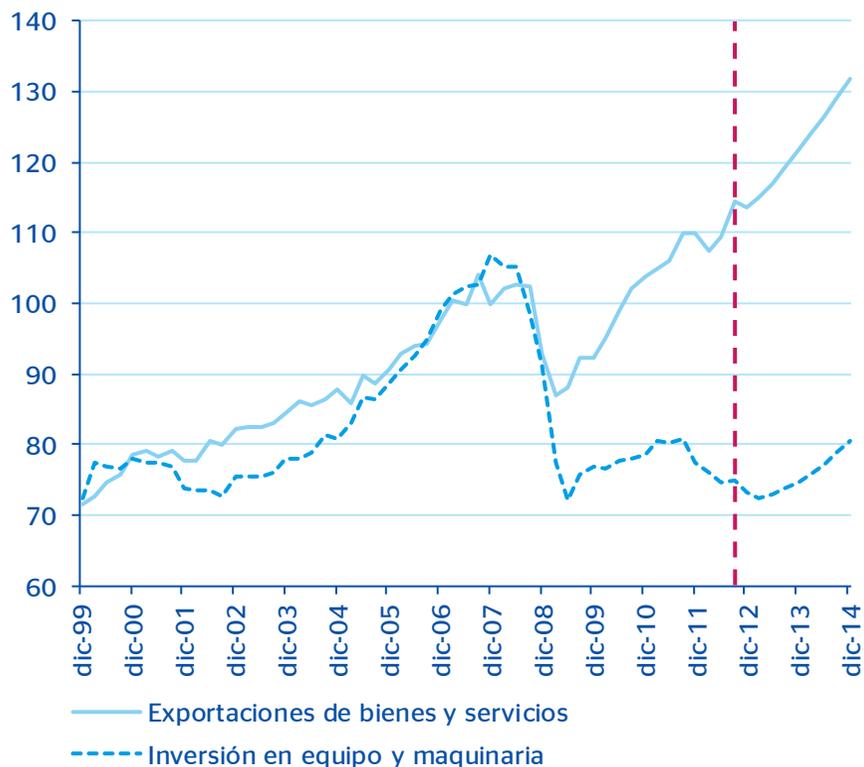
... y mejorar la percepción exterior de la economía española, rebajando las primas de riesgo

2014: el inicio de la recuperación

España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria

(2008=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



2. Mejora de la UEM y de la inversión privada

La mejores perspectivas en la UEM, la continuidad del crecimiento de las exportaciones ...

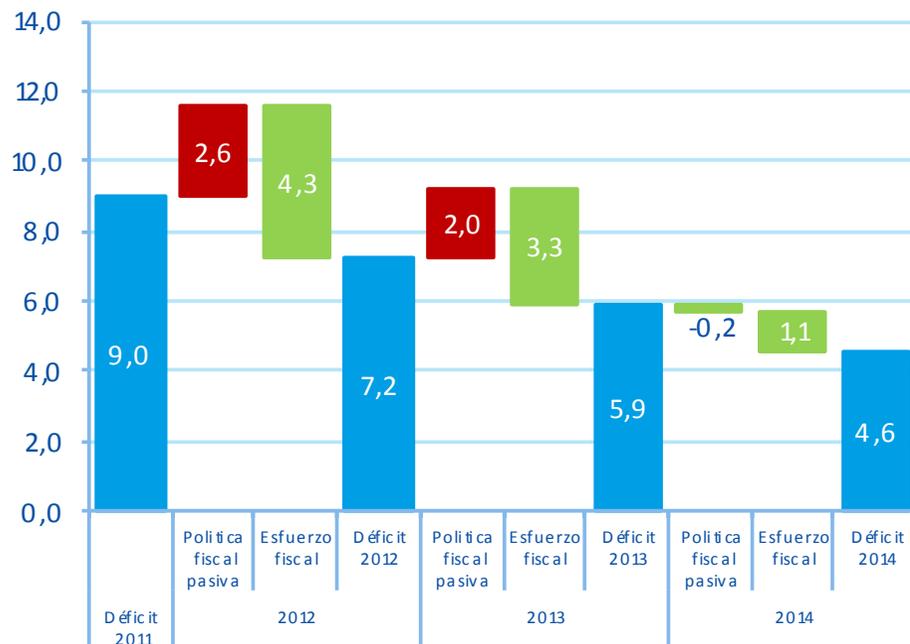
... y las menores tensiones financieras ...

... debe traducirse en una recuperación de la inversión del sector privado

2014: el inicio de la recuperación

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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha:

1. El ajuste del sector de la construcción por el lado de la oferta llegará a su fin en 2014

2. En 2014 no será necesario un esfuerzo tan importante como en 2013 y 2012

3. Evaluación del MoU: la reestructuración bancaria va muy avanzada

Índice

Sección 1

Economía mundial:
mejora la percepción del escenario económico global

Sección 2

España: 2013 ¿el año en que iniciará la recuperación?

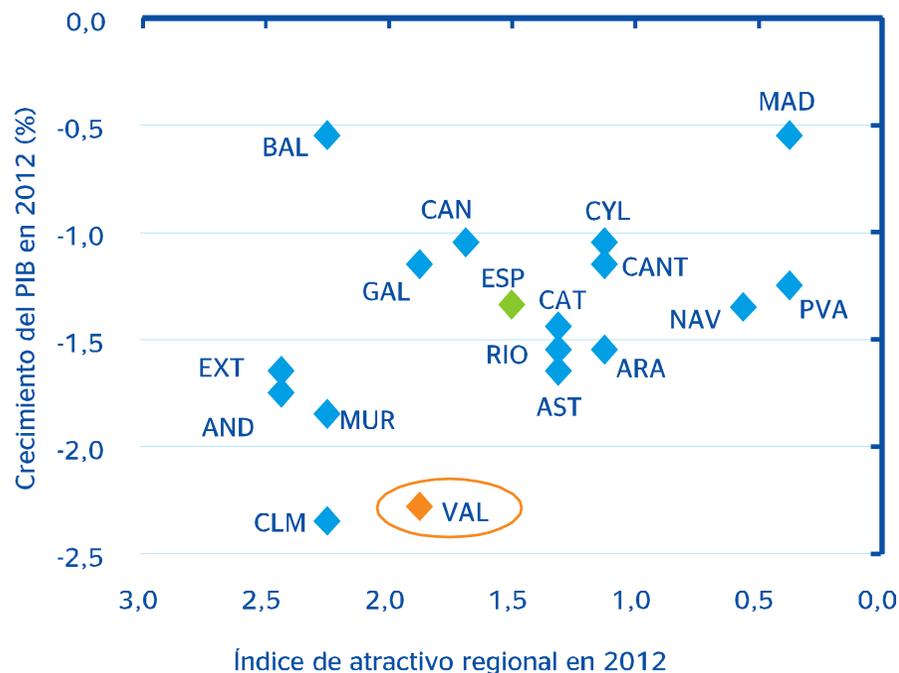
Sección 3

Comunitat Valenciana: lastrada por los desequilibrios acumulados

Los desequilibrios acumulados afectan al crecimiento ...

Crecimiento del PIB e índice de atractivo regional

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



Los desequilibrios regionales lastran a la Comunitat Valenciana

Efectos diferenciales en las CC.AA.

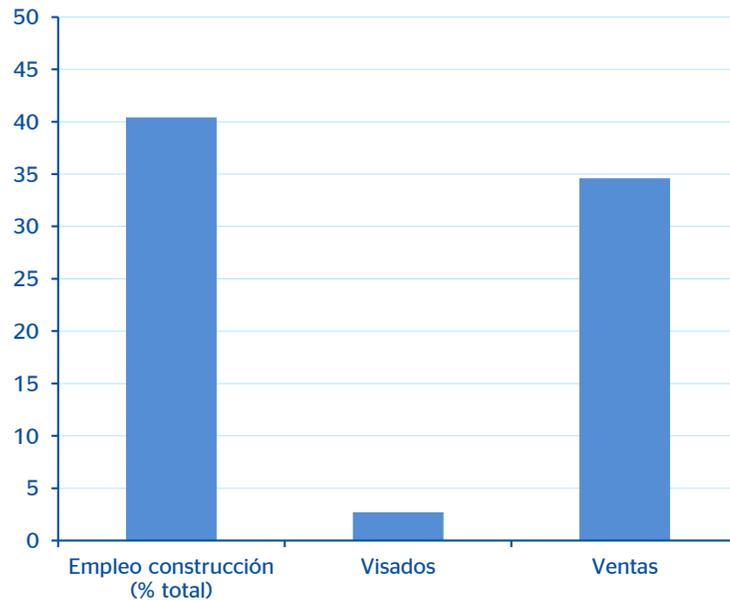
Dado que la corrección lleva tiempo, los desequilibrios seguirán afectando en 2013

... pero se avanza en su corrección

Comunitat Valenciana: sector inmobiliario en 2012

*Valores en 2012 respecto a la media del periodo 2004-7 (en %)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



1. Sector inmobiliario

Corrección muy importante por el lado de la oferta ...

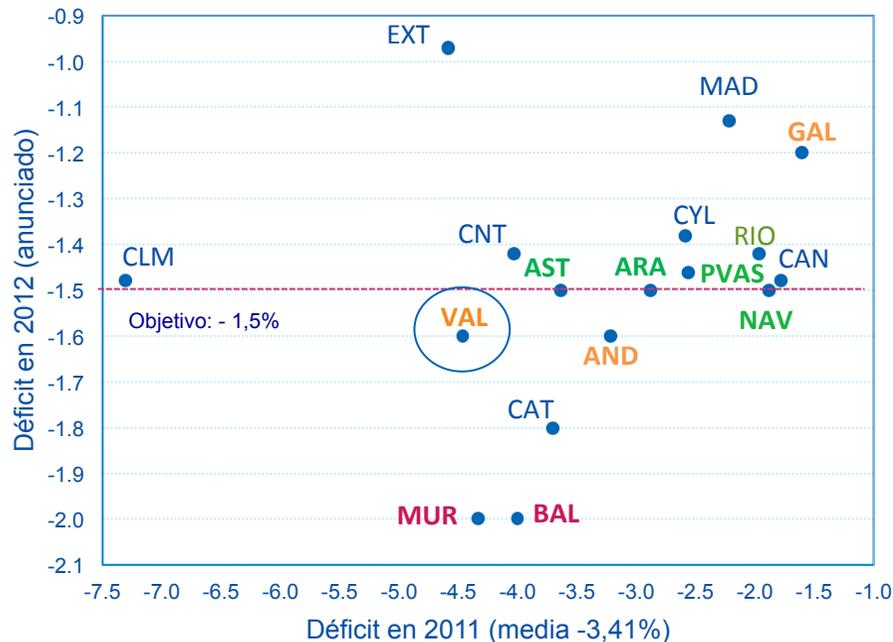
... que ya ha tocado fondo en términos de iniciaciones, y está cerca de hacerlo en términos de empleo

La sobreoferta existente limita la capacidad de recuperación a corto y medio plazo.

... pero se avanza en su corrección

CC.AA.: capacidad (+) o necesidad (-) de financiación

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y CCAA



(*) Las CC.AA. en naranja aún no han informado sobre su déficit de 2012, por lo que utiliza la última información disponible, referida al tercer trimestre sin anticipos y liquidaciones. En verde, las que han informado que cumplirán, sin dar una cifra concreta (se aproxima al 1,5%). En rojo, las que han informado que no cumplirán, sin dar cifra concreta (se aproxima al 2%).

2. Sector público (I)

La Comunitat Valenciana todavía no ha informado si cumplirá o no el objetivo de 2012

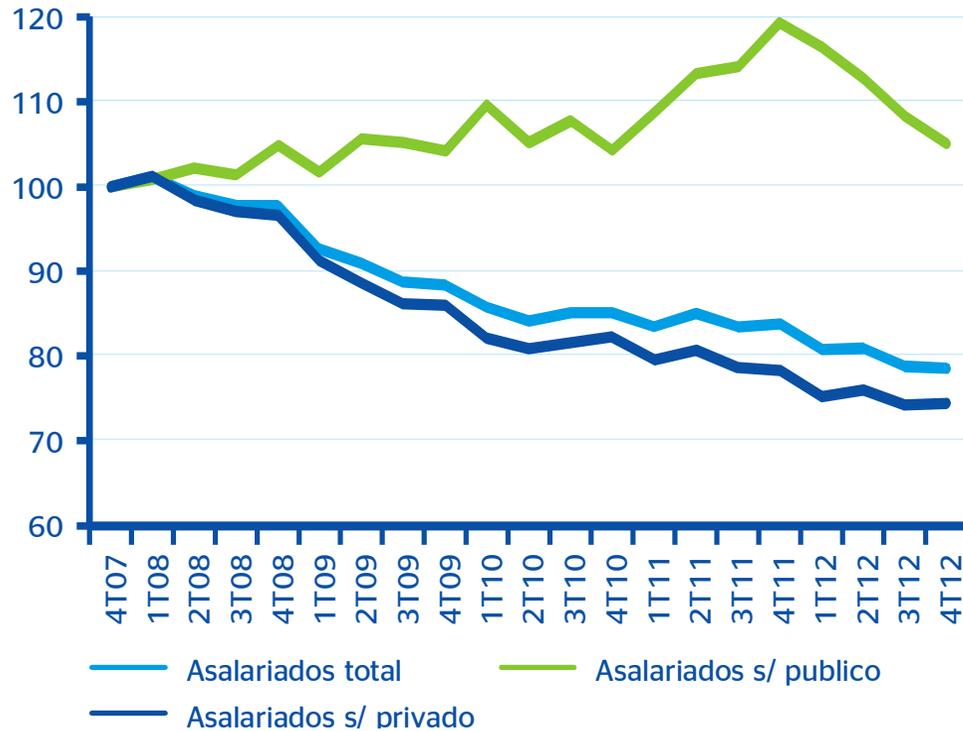
Teniendo en cuenta la información disponible hasta el tercer trimestre y la contracción de empleo público ...

... todo hace prever que se producirá un ajuste bastante significativo del déficit respecto a 2011

... pero se avanza en su corrección

Evolución del empleo público y privado

Fuente: BBVA Research a partir del INE



2. Sector público (II)

La Comunitat Valenciana es de las pocas CC.AA. que aún no ha informado si cumplirán o no el objetivo de 2012

Teniendo en cuenta la información disponible hasta el tercer trimestre y la contracción de empleo público ...

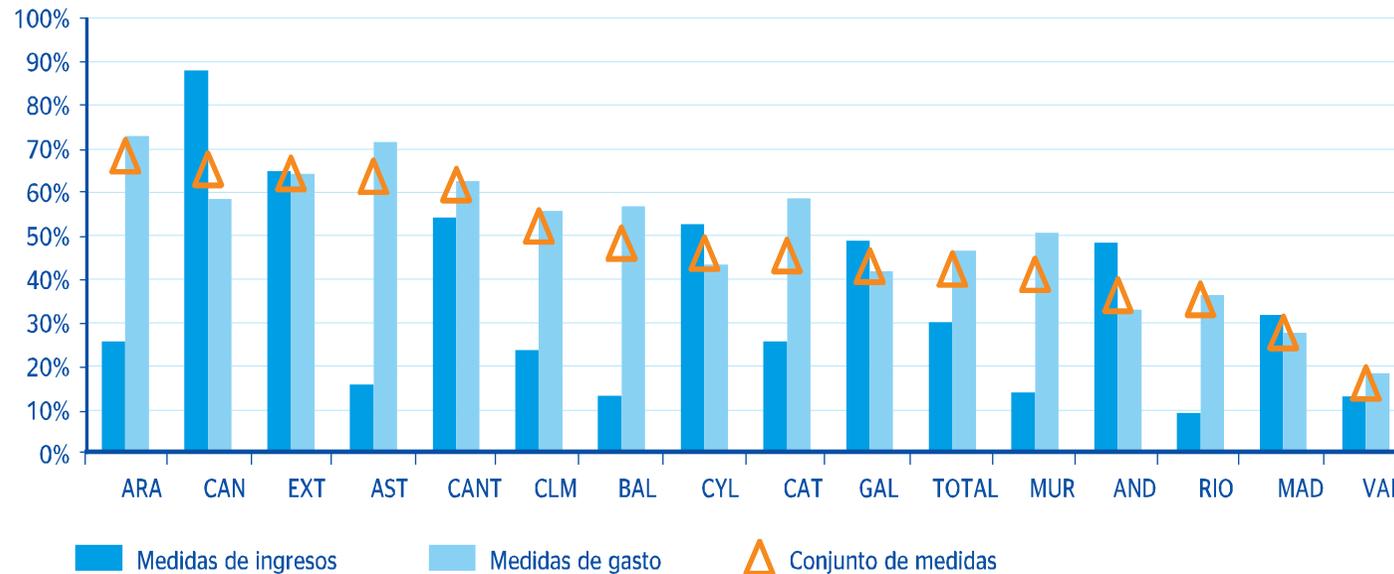
... todo hace prever que se producirá un ajuste bastante significativo del déficit respecto a 2011

... pero se avanza en su corrección

Para 2013 es importante mejorar el grado de ejecución del PEF

Grado de ejecución en el tercer trimestre de 2012 de las medidas de consolidación fiscal planteadas en los PEF de abril de 2012

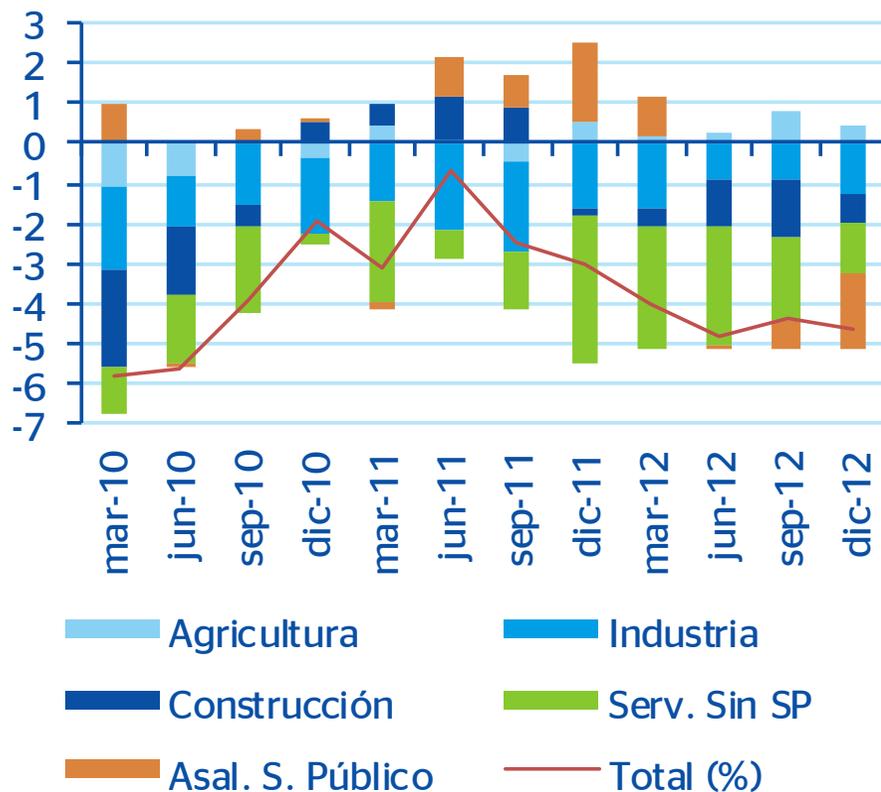
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



... pero se avanza en su corrección

C. Valenciana: empleo EPA y contribución por sectores (a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MINHAP



3. Mercado de trabajo

La necesidad de ajuste del empleo público impide una mejor evolución del mercado de trabajo

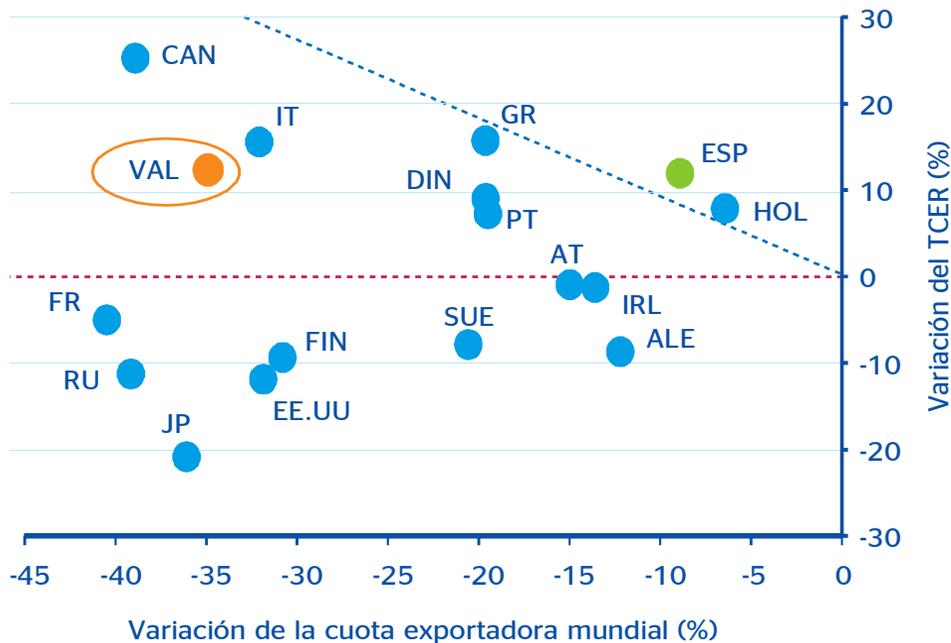
Frente a la caída del empleo del 4,6% en 4T12, el privado lo hace a ritmos del -3,3%

En 4T la evolución del empleo privado ya ha sido mejor que los cinco trimestres precedentes

La mejora de las exportaciones

Variación acumulada en la cuota mundial de exportaciones y en los precios relativos*

*Bienes y servicios, 1999-2011 Para la C. Valenciana, bienes.
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea, OMC, MINECO e INE



4. Sector exterior (I)

La cuota de exportaciones de la Comunitat Valenciana se vio muy afectada por el boom de demanda interna ...

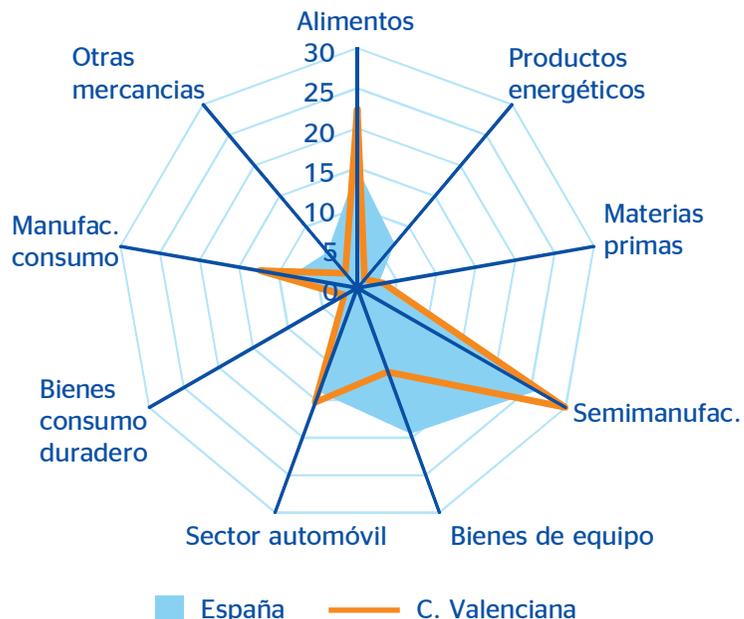
... a pesar de que sus precios relativos se comportaron como los de la media de España y ...

...y la composición sectorial de sus exportaciones no es muy distinta a la del resto de España

La mejora de las exportaciones

Comunitat Valenciana y España: estructura exportadora (% sobre exportaciones de bienes totales ene-nov 2012)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



4. Sector exterior (II)

La cuota de exportaciones de la Comunitat Valenciana se vio muy afectada por el boom de demanda interna ...

... a pesar de que sus precios relativos se comportaron como los de la media de España y ...

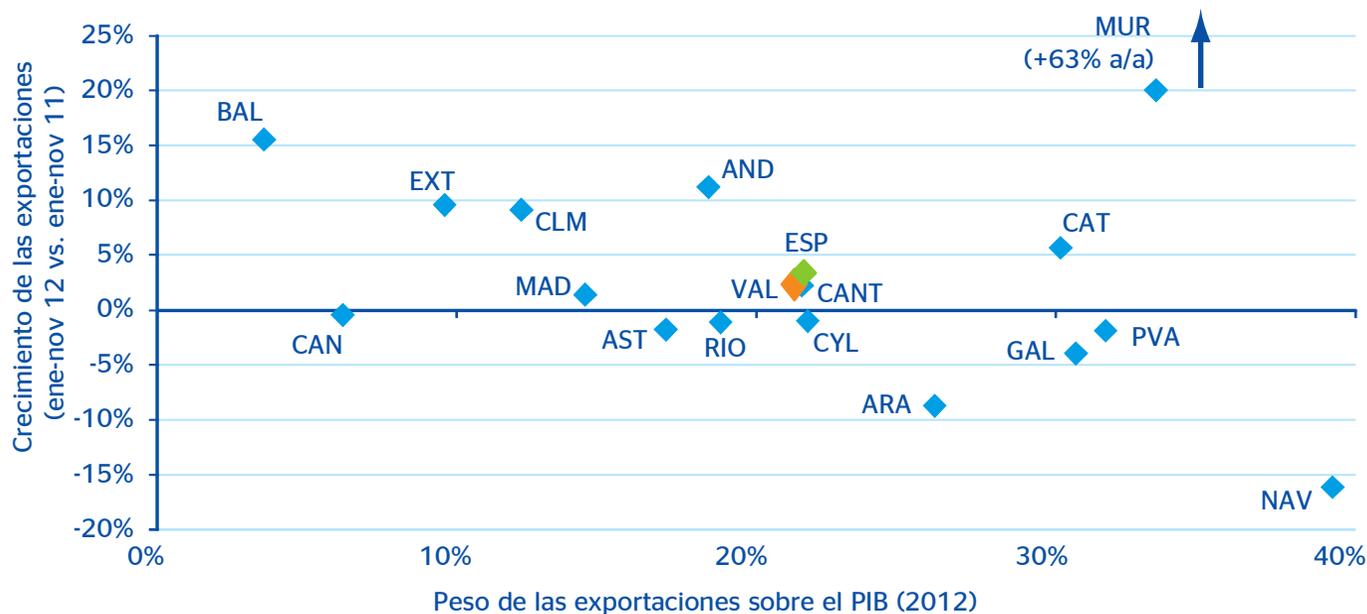
...y la composición sectorial de sus exportaciones no es muy distinta a la del resto de España

La mejora de las exportaciones

Recientemente se observa un mejor comportamiento exportador

Peso y crecimiento de las exportaciones al extranjero (%)

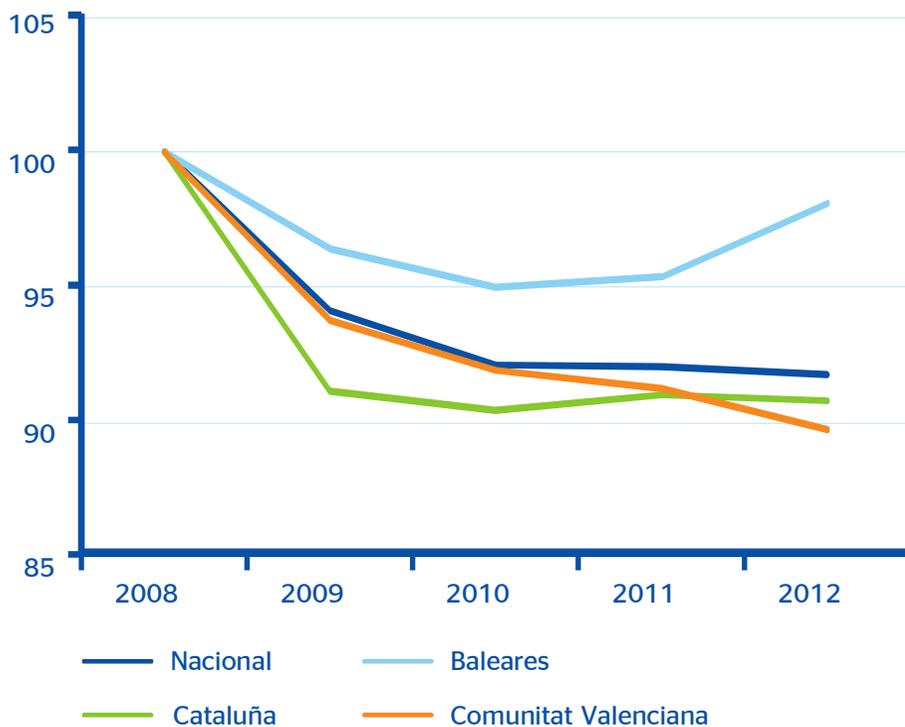
Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



La mejora relativa del turismo

Índice de precios hoteleros (2008 = 100)

Fuente: BBVA Research a partir del INE



Turismo (I)

El ajuste de los precios en el sector ha sido más intenso en 2011 y 2012 que en el resto de España ...

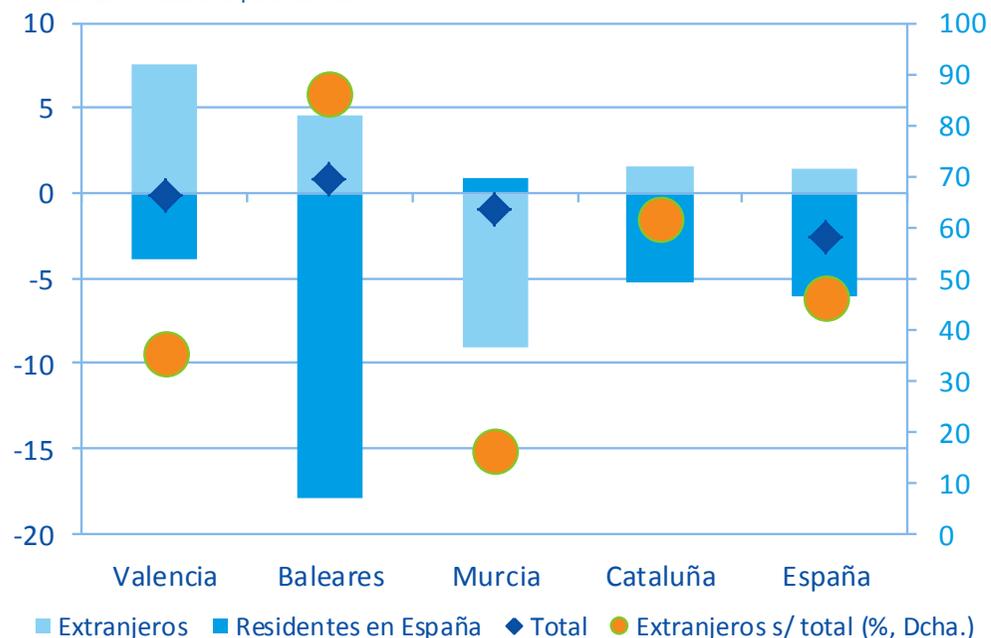
... lo que posiblemente explica el mejor comportamiento relativo del turismo ...

... sobre todo en la entrada de turistas extranjeros

La mejora relativa del turismo

Entrada de viajeros en hoteles en 2012 (a/a, %)

Fuente: BBVA Research a partir del INE



Turismo (II)

El ajuste de los precios en el sector ha sido más intenso en 2011 y 2012 que en el resto de España ...

... lo que posiblemente explica el mejor comportamiento relativo del turismo ...

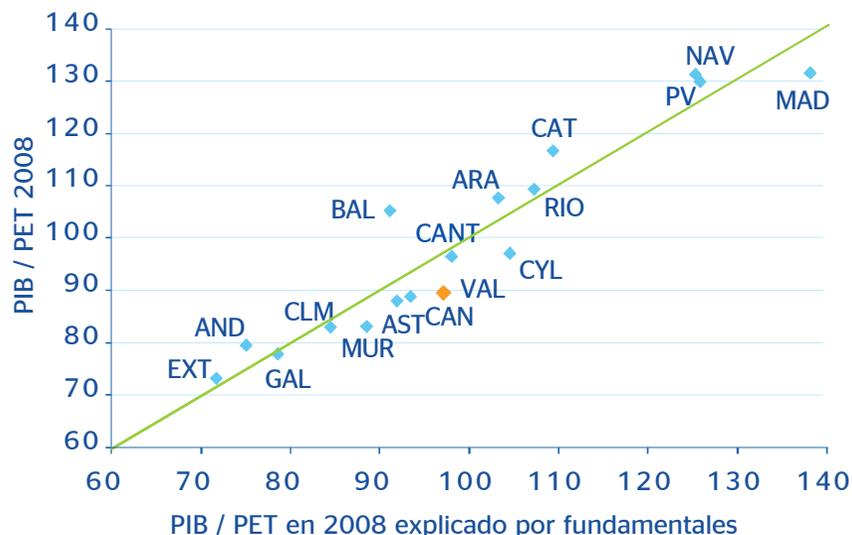
... sobre todo en la entrada de turistas extranjeros

La mejora del capital humano como reto a largo plazo

La mejora del desempeño educativo es el reto para la convergencia

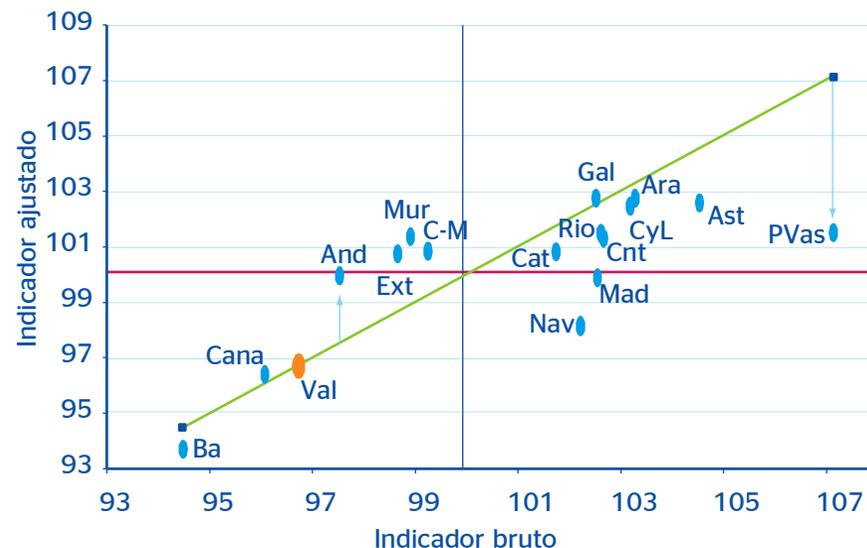
PIB por persona en edad de trabajar

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



Indicador global de desempeño, bruto y depurado

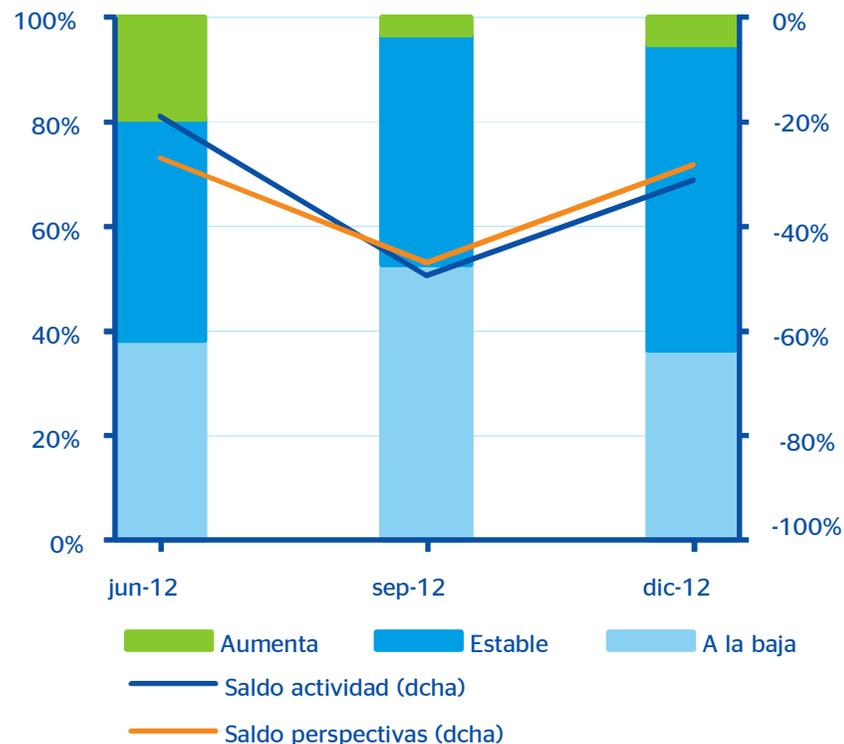
Fuente: BBVA Research



Encuesta de Actividad Económica de BBVA

Actividad económica

Fuente: BBVA Research



La Encuesta de Actividad Económica de BBVA es una buena fuente de información sobre las perspectivas económicas

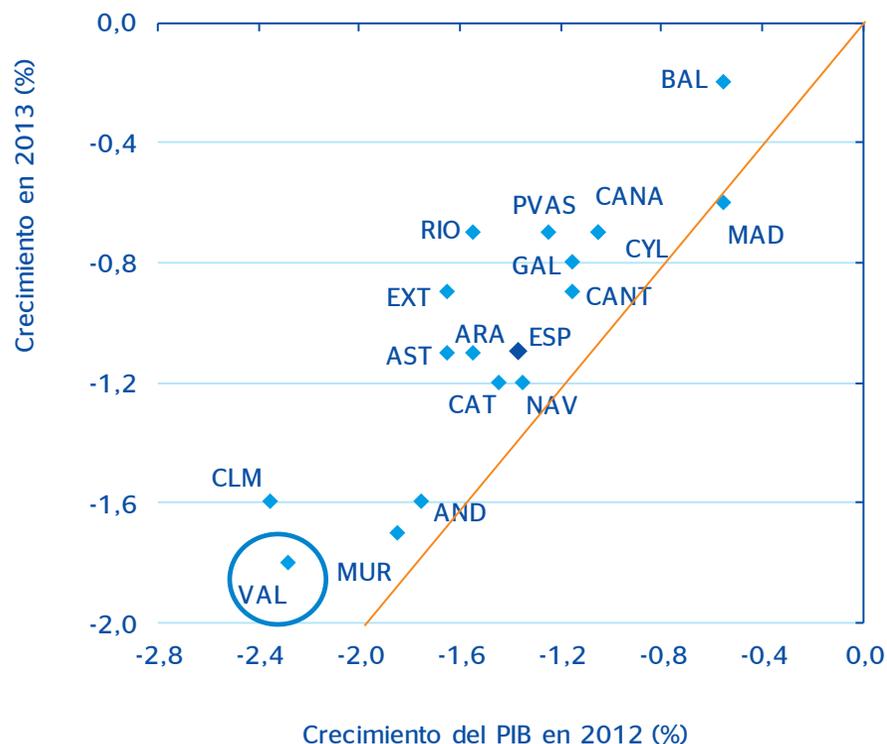
En 4T12 y 1T13, la economía valenciana mejora ligeramente según la encuesta...

... aunque sigue estando en niveles de recesión

2013: el año en el que previsiblemente se tocará fondo

Previsiones de crecimiento regional en 2013 (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Aunque se produce una mejora significativa (+0,5 pp) respecto a 2012, superior a otras CC.AA., ...

... los ajustes pendientes lastrarán todavía el crecimiento del Comunitat Valenciana en 2013 ...

... que en 2014 podría ver un crecimiento positivo (+0,7%)

(*) La línea de 45 grados indica el mismo crecimiento en 2012 y 2013

Mensajes principales

- 1 La percepción del escenario económico global ha mejorado** con la caída de las tensiones financieras, particularmente en Europa, y con el acuerdo para evitar, por ahora, el “abismo fiscal” en EE.UU. **Los riesgos son menores y menos probables.**
- 2 La continuidad de la recuperación necesita de la implementación de políticas apropiadas en EE.UU. y el área del euro**
- 3 España:** con las cautelas debidas por los riesgos existentes, en 2013 **se tocará fondo** y se pondrán las bases para **comenzar a crecer** en 2014. **Pero se debe aprovechar la ventana de oportunidad para continuar las reformas**
- 4 Valencia: los desequilibrios siguen lastrando a la economía regional**
- 5 La corrección está siendo rápida en apalancamiento y empleo público**, pero es más lenta oferta inmobiliaria, consolidación fiscal y capital humano
- 6 Se observa una mejoría importante en el sector exterior** (exportaciones y turismo)

Situación Comunitat Valenciana

18 de febrero de 2013

Escenario 2012-2014

España y Europa: previsiones macroeconómicas

Fuente: INE, Banco de España, Eurostat y previsiones BBVA Research

(Tasa de crecimiento, % a/a)	20 10		20 11		20 12 (e)		20 13 (p)		20 14 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	0.6	0.9	-0.8	0.1	-19	-12	-2.8	-0.3	-0.3	0.9
G.C.F AA.PP	15	0.7	-0.5	-0.1	-4.0	-0.2	-7.2	-0.5	-1.8	0.2
Formación Bruta de Capital Fijo	-6.2	-0.3	-5.3	1.6	-9.0	-3.8	-6.8	-1.3	2.6	3.3
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	2.6	6.3	2.3	4.6	-6.1	-6.0	-15	-2.3	6.4	4.9
Equipo y Maquinaria	3.0	6.4	2.4	4.6	-6.3	-6.0	-17	-2.4	6.4	4.9
Construcción	-9.8	-4.4	-9.0	-0.3	-11.5	-3.1	-10.2	-1.5	0.3	2.0
Vivienda	-10.1	-2.9	-6.7	0.8	-7.1	-1.7	-8.3	-1.2	2.1	2.6
Otros edificios y Otras Construcciones	-9.6	-5.9	-11.0	-1.4	-15.5	-4.6	-12.2	-1.8	-1.6	1.3
Variación de existencias (*)	0.1	0.6	-0.1	0.2	0.0	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Demanda nacional (*)	-0.6	1.2	-1.9	0.5	-3.8	-2.0	-4.6	-0.5	0.0	
Exportaciones	11.3	11.0	7.6	6.5	3.3	3.1	6.3	3.3	8.2	3.8
Importaciones	9.2	9.5	-0.9	4.3	-4.7	-0.4	-4.4	1.8	5.8	3.8
Saldo exterior (*)	0.3	0.7	2.3	1.0	2.5	1.5	3.4	0.8	1.1	0.2
PIB pm	-0.3	2.0	0.4	1.5	-1.4	-0.5	-1.1	0.3	1.1	1.3
Pro-memoria										
PIB sin inversión en vivienda	0.5	2.2	1.0	1.5	-1.0	-0.4	-0.7	0.3	1.0	1.3
PIB sin construcción	1.6	2.8	2.1	1.7	0.2	-0.1	0.1	0.4	1.2	1.3
Empleo total (EPA)	-2.3	-0.5	-1.9	0.5	-4.5	-0.7	-3.8	-0.5	-0.2	0.4
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	20.1	10.1	21.6	10.2	25.0	11.4	26.8	11.8	26.1	11.4
Saldo por cuenta corriente (% PIB)	-4.5	0.0	-3.5	0.1	-1.4	1.1	0.3	1.3	0.9	1.4
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-9.7	-6.2	-9.0	-4.1	-7.2	-3.0	-5.9	-2.3	-4.6	-1.8
IPC (media periodo)	1.8	1.6	3.2	2.7	2.4	2.5	2.0	1.6	1.1	1.5
IPC (fin de periodo)	3.0	2.0	2.4	2.9	2.9	2.3	1.2	1.5	1.3	1.6

(*) contribuciones al crecimiento

(**) Excluyendo en España las ayudas a la banca

(e): estimación; (p): previsión