

Situación Andalucía

Sevilla, 20 de mayo de 2013

Mensajes principales

- 1 El crecimiento global se mantiene robusto, aunque **se incrementa la dispersión entre áreas geográficas**, especialmente en los países desarrollados
- 2 La **unión bancaria**, la corrección de los ajustes estructurales y el compromiso con las reformas, **claves para el crecimiento en Europa**
- 3 **La economía española tocará fondo en 2013**, con una dinámica trimestral que irá de menos a más. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales
- 4 La **economía andaluza** continuará con el ajuste de sus desequilibrios a lo largo de 2013 y en la medida que estos se reduzcan podría comenzar a crecer en 2014
- 5 Es necesario que se **aproveche la ventana de oportunidad** para impulsar las reformas que consoliden la mejora de la confianza, compartiendo con la sociedad una **hoja de ruta clara** que permita explicar el proceso de cambios que necesitan España y Europa

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

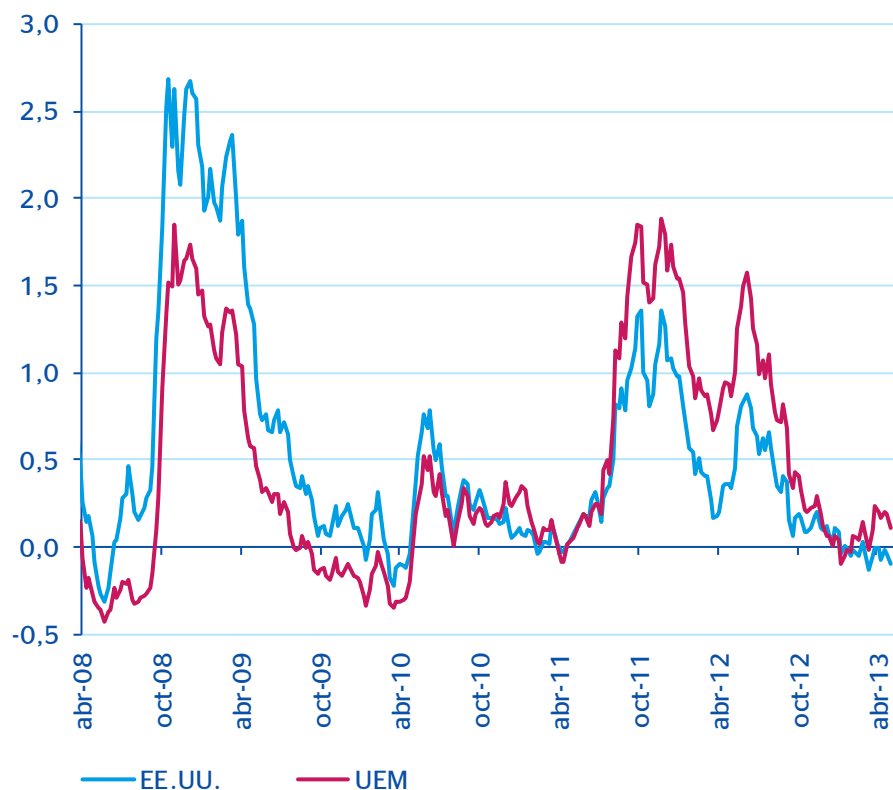
Sección 3

Andalucía: 2012 marcado por los ajustes que se extenderán a 2013

Los mercados no han reflejado eventos de riesgo

Índice BBVA de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



En el área del euro la recuperación se retrasa a 2014. El BCE actúa y se retrasan los objetivos fiscales

Eurozona: paralización política en Italia, rescate en Chipre, rechazo del constitucional portugués al programa de ajuste fiscal

EE.UU.: falta de acuerdo sobre la definición de la política fiscal en el largo plazo

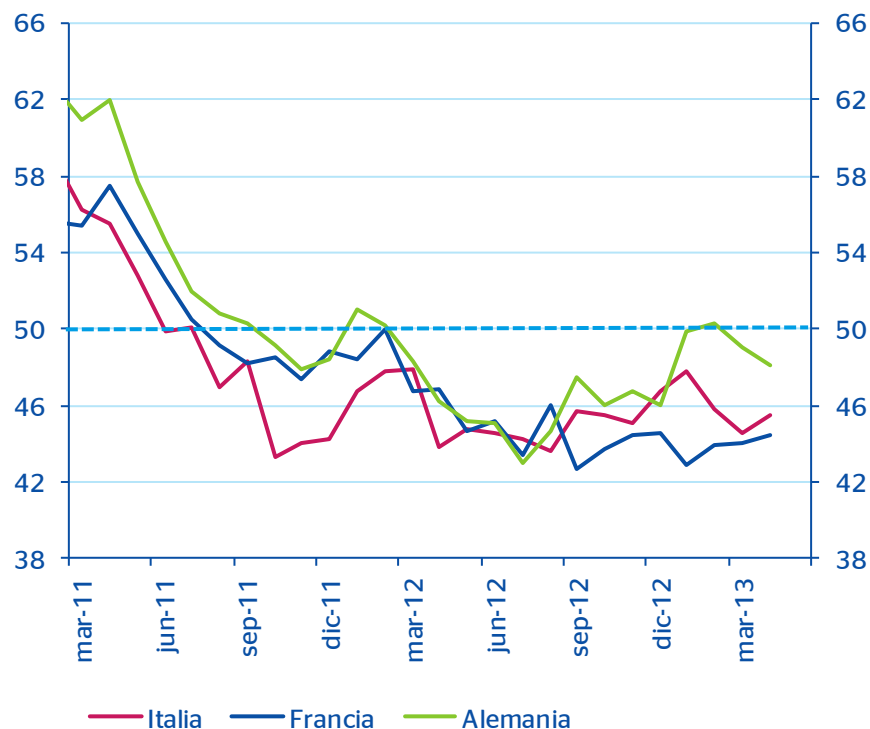
China: desaceleración más intensa de lo esperado, percepción de riesgos en deuda pública local y “banca en sombra”

Europa decepciona, incluyendo al centro de la UEM

Expectativas de actividad manufacturera

PMI manufacturero (50 = sin cambios)

Fuente: Markit



En el área del euro la recuperación se retrasa a 2014. El BCE actúa y se retrasan los objetivos fiscales

Alemania registra menores exportaciones a pesar de la demanda de las economías emergentes

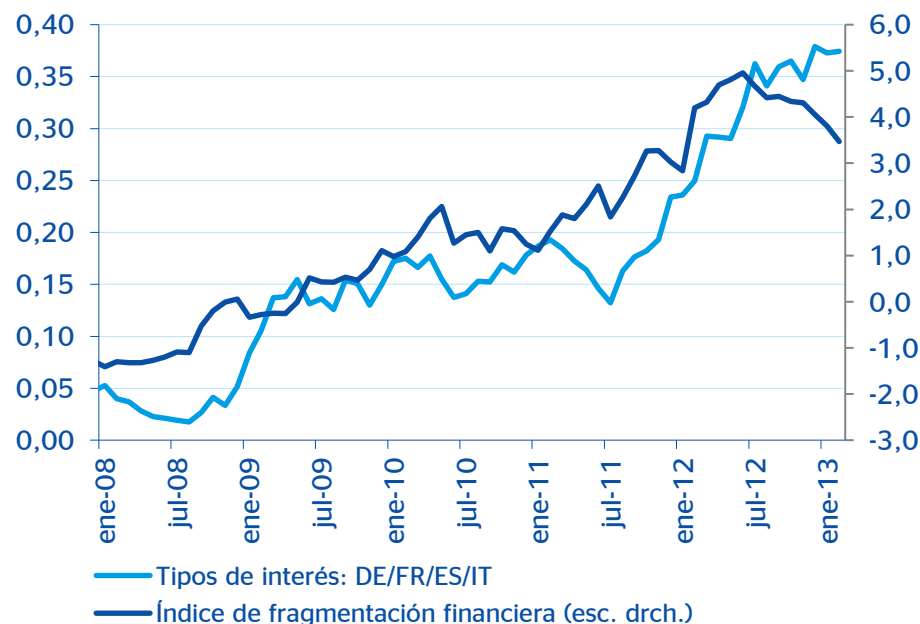
En Francia, la incertidumbre sobre la política impositiva, la consolidación fiscal y la ausencia de reformas reducen la confianza

Las menores tensiones financieras facilitarían la recuperación si se mejorase el acceso a la financiación y se redujera la fragmentación

Avances necesarios en Europa

Zona euro: Índice de fragmentación financiera y dispersión de los tipos de interés*

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Índice de fragmentación financiera: Primer componente principal de: i) coeficiente variación de los tipos de interés de préstamos a empresas y familias, ii) balances TARGET 2, iii) provisión de liquidez por el Eurosistema, como porcentaje de los activos bancarios y iv) rango intercuartil de la rentabilidad de los bonos del gobierno de los países de la zona euro a 2 años

Dispersión de los tipos de interés: Coeficiente de variación de los tipos de interés de préstamos a empresas (hasta 1 años y 1 millón de euros) en la zona euro

El BCE hace las veces de puente mientras se afianza el nuevo marco institucional

El nuevo marco fiscal y de detección de desequilibrios debe servir para un mejor equilibrio entre ajuste fiscal y reformas

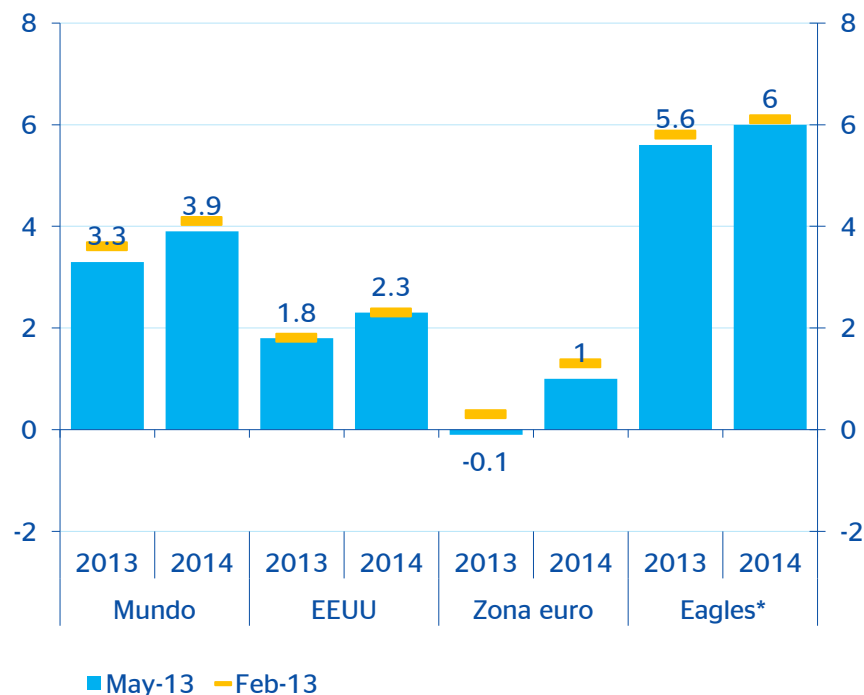
La unión bancaria es clave para atajar la fragmentación de los mercados. Cualquier aplazamiento entraña riesgos

A medio plazo debería alcanzarse en algún tipo de unión fiscal pero son necesarios importantes pasos previos

El crecimiento global elevado pero heterogéneo

Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Europa se queda atrás

En EEUU, fortaleza de la demanda privada frente a incertidumbre fiscal

EE.UU. y China se mantienen, y Japón mejora sus perspectivas

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

Sección 3

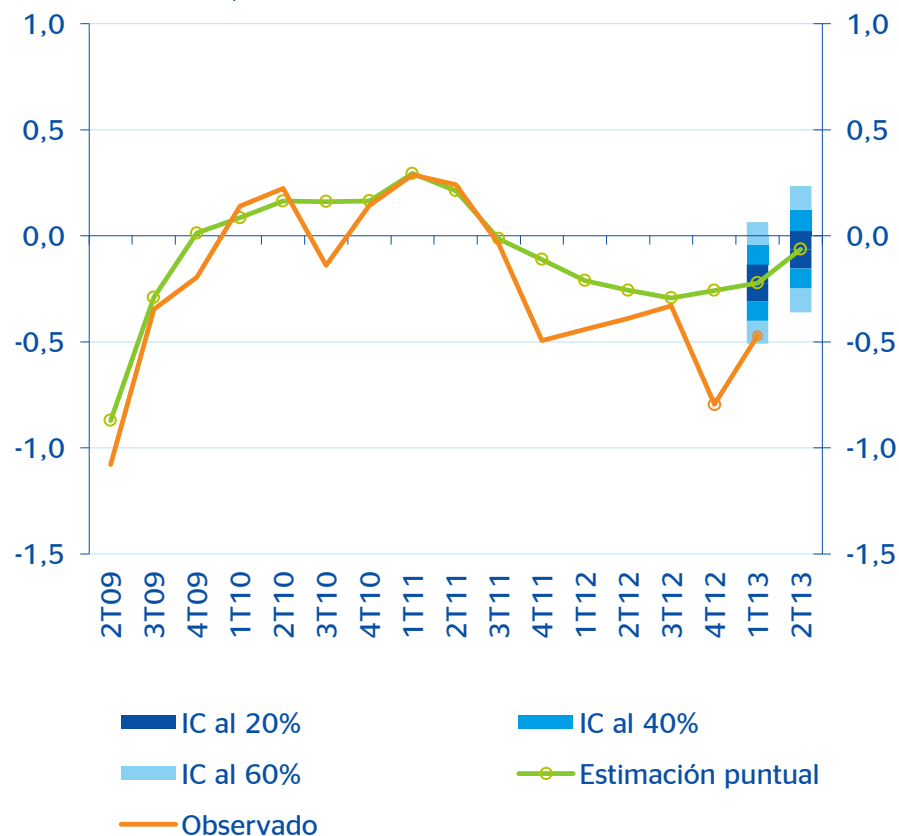
Andalucía: 2012 marcado por los ajustes que se extenderán a 2013

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Una mayor recaída de la economía europea, la fragmentación financiera y el ajuste fiscal ...

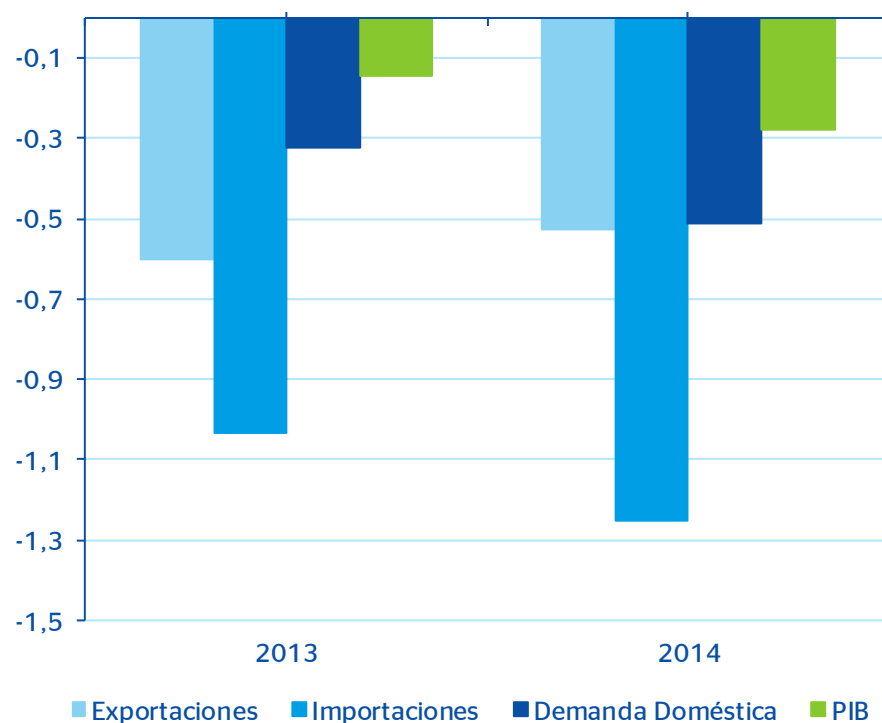
... explican una mayor caída en 4T12 y 1T13 que la prevista ...

... lo que sesga a la baja el PIB en 2013

Se revisan a la baja las expectativas sobre 2013

España: impacto de la revisión del crecimiento de la zona euro (pp sobre el escenario base)

Fuente: BBVA Research



Recaída europea

La actividad en Europa ha caído más de lo que se esperaba hace tres meses ...

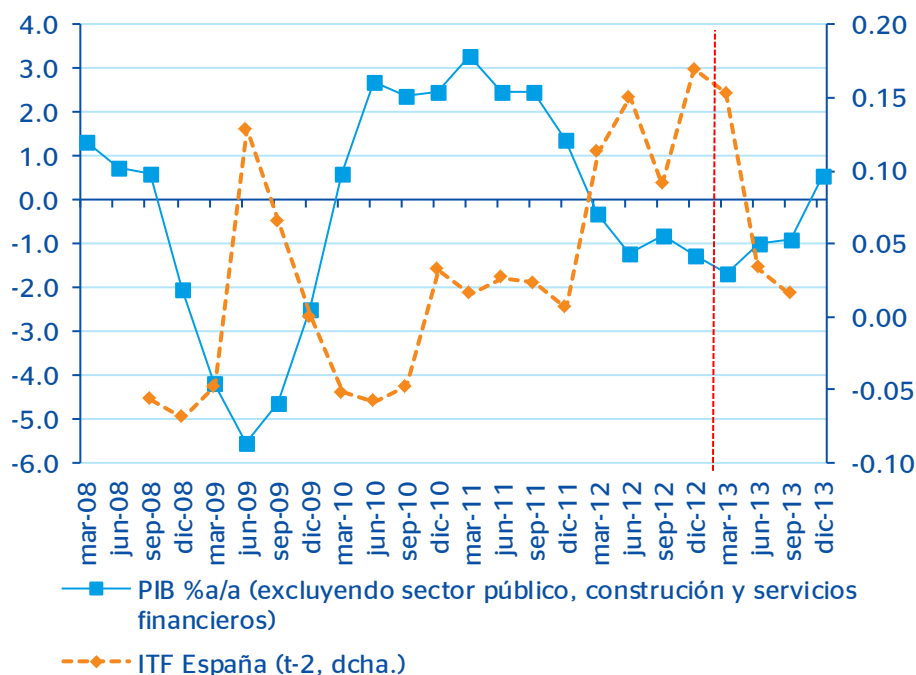
... lo que ha redundado en unas exportaciones algo más débiles ...

... a pesar de la diversificación de destinos (reducción en 13pp del peso de la UEM en las exportaciones de bienes desde 1999)

2014: el inicio de la recuperación

España: tensiones financieras y crecimiento

Fuente: BBVA Research



1. Menor estrés financiero

La mayor confianza y menor incertidumbre se reflejan con retraso en la actividad económica ...

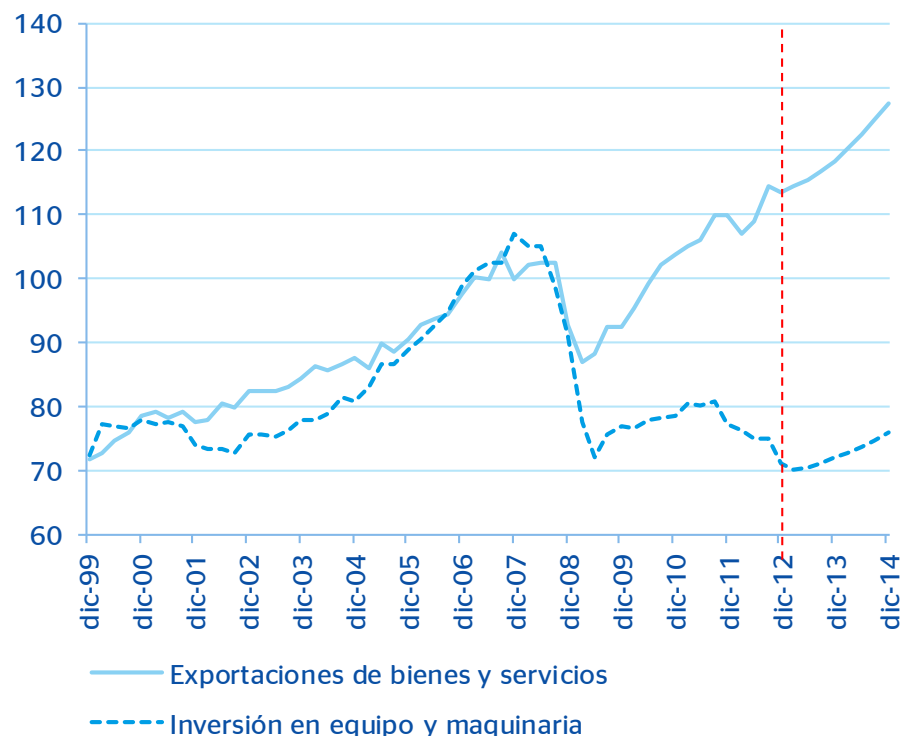
... la mejora desde mediados del año anterior significaría un aumento del PIB entre 0,4% y 0,8% a un año vista ...

... mayor en aquellos sectores que no se encuentran afectados por ajustes en marcha

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 inversión privada

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

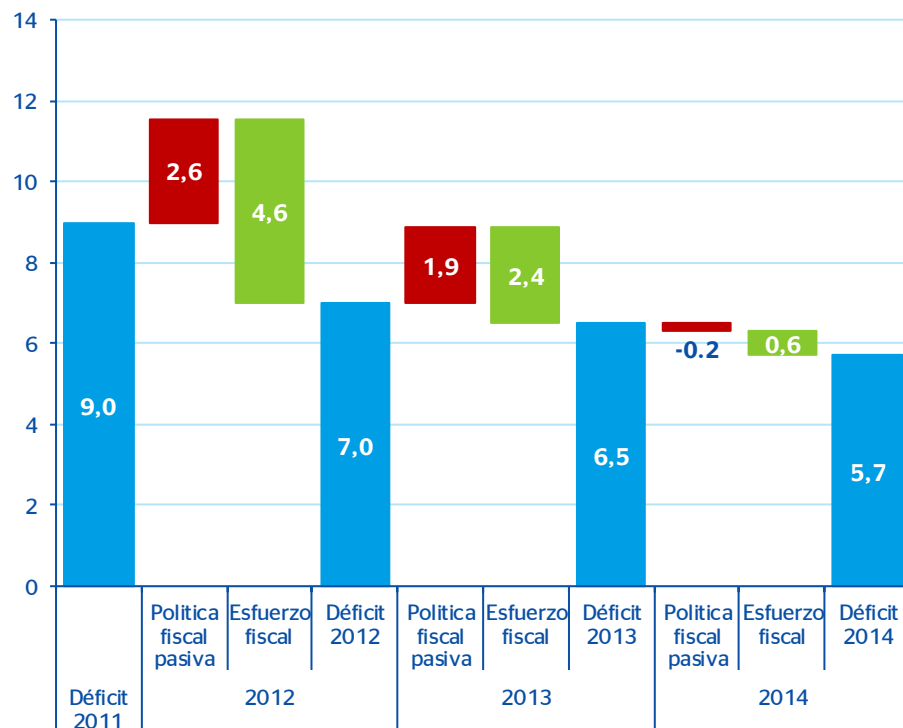
... y las menores tensiones financieras ...

... deberían 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

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

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

Con todo, quedan importantes reformas por acometer (AIRF, pensiones, CC.LL., SPE), que incrementen la eficiencia del sector público

Índice

Sección 1

Economía mundial: la dispersión del crecimiento económico aumenta, especialmente entre los países desarrollados

Sección 2

España: tocará fondo en 2013. El crecimiento en 2014 estará apoyado por la mejora del entorno exterior, la reducción de los desequilibrios internos y las reformas estructurales

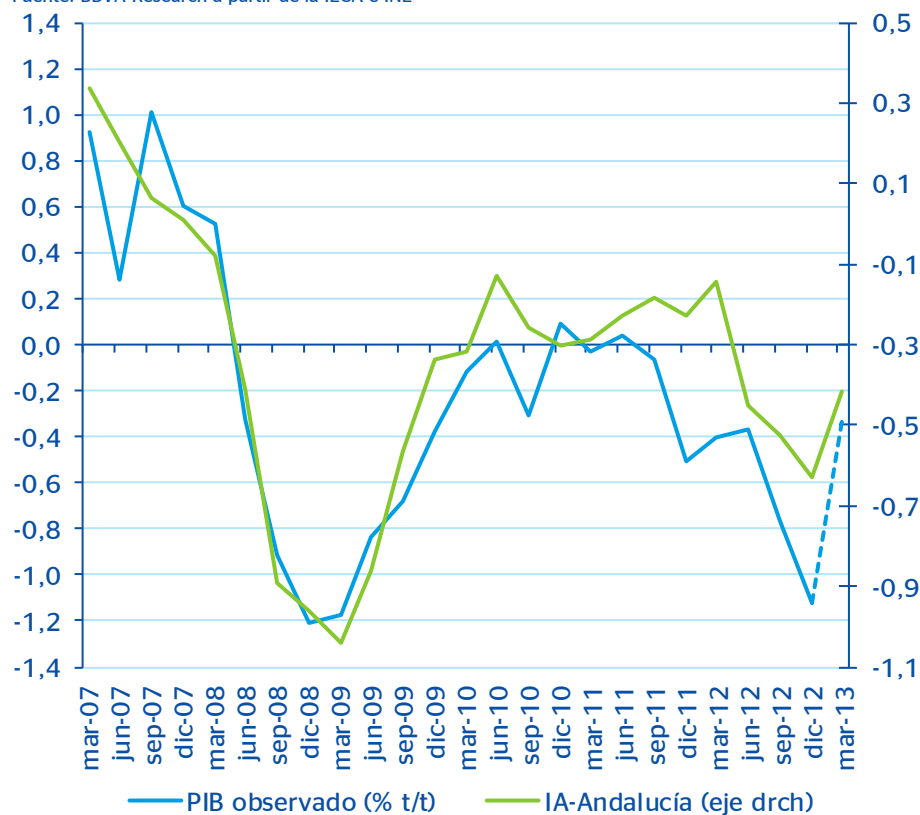
Sección 3

Andalucía: 2012 marcado por los ajustes que se extenderán a 2013

Se acentuó la debilidad en la segunda mitad de 2012

Andalucía: Crecimiento del PIB (% t/t) e Indicador de Actividad BBVA

Fuente: BBVA Research a partir de la IECA e INE



Tras estancarse en 2011, el PIB andaluz se contrajo un 1,7% en 2012 ...

... un año en el que la actividad fue de más a menos

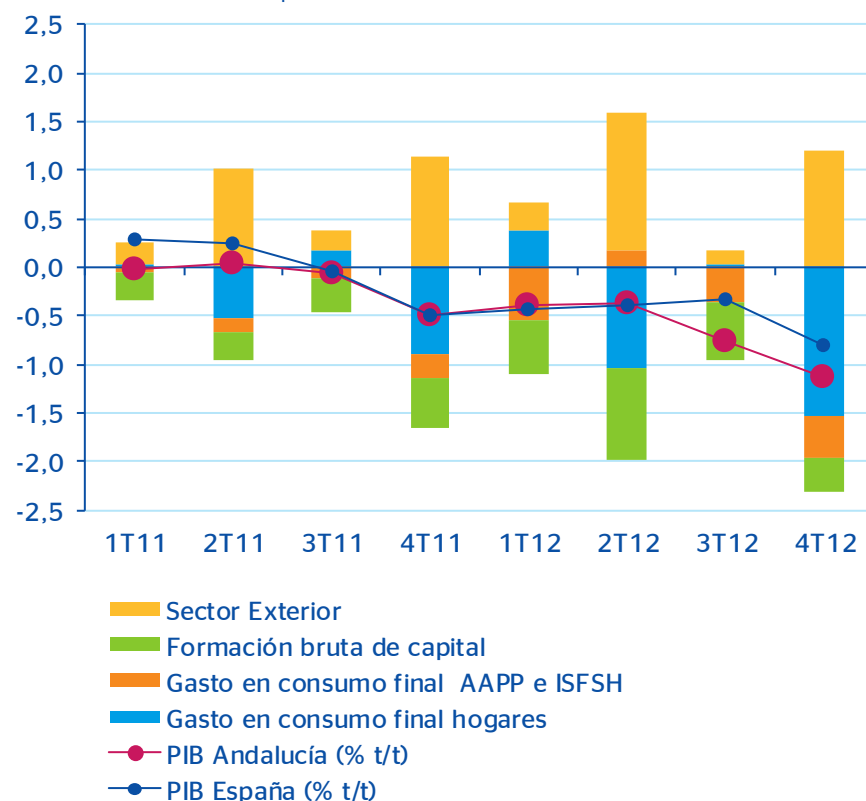
El IA-BBVA para Andalucía y la Encuesta de Actividad de BBVA muestran ajustes menores en la actividad a comienzos de 2013

Se acentuó la debilidad en la segunda mitad de 2012

Andalucía: Contribución al crecimiento económico

(% t/t y p.p)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de IECA e INE



La contracción de la demanda interna se acentuó en la segunda mitad de 2012 ...

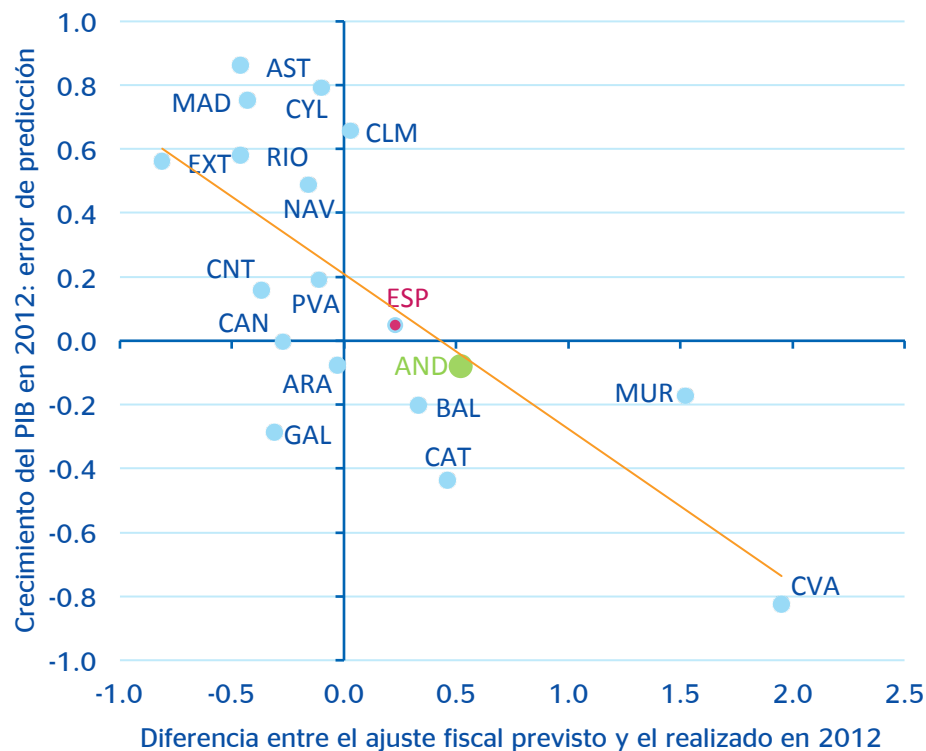
... y la contribución de la demanda externa fue incapaz de soportar el resto de caídas

Afectado por los cambios fiscales, el consumo mostró la mayor contracción a finales de año

No se alcanzó el objetivo de déficit, pese al ajuste fiscal

Ajuste fiscal y crecimiento económico

Fuente: BBVA Research a partir de FMI



El déficit fue marginalmente menor de lo previsto ...

... pero no parece haber tenido un impacto en el PIB superior al esperado ...

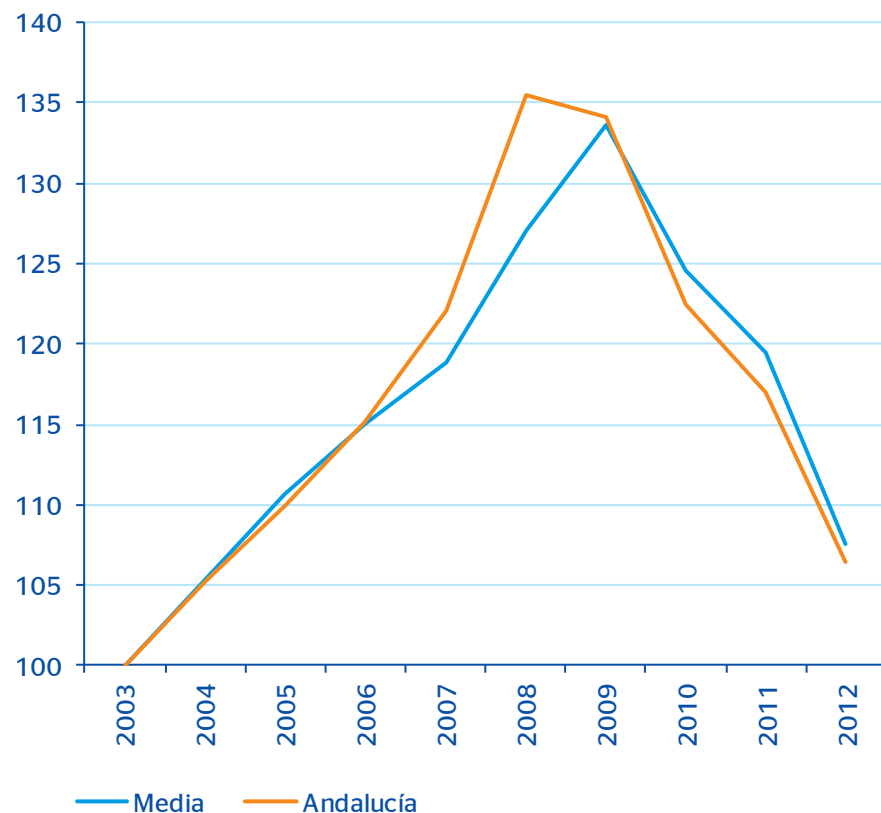
... en línea con nuestras estimaciones del multiplicador fiscal

No se alcanzó el objetivo de déficit, pese al ajuste fiscal

Gasto real por habitante neto de intereses

(2003=100)

Fuente: A. De la Fuente



Finanzas autonómicas de 2003 a 2012

Pese a los recortes, el gasto debería ser suficiente para mantener estándares aceptables en los servicios básicos

Crecimiento diferencial del gasto andaluz entre 2007 y 2008 ...

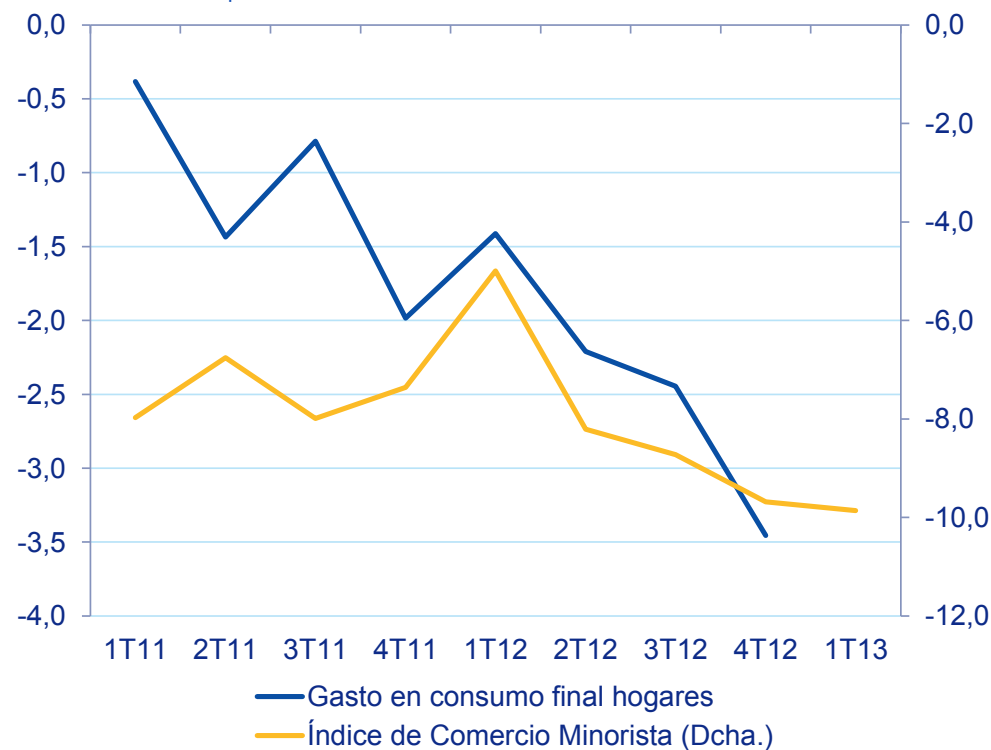
... aunque el ajuste también comenzó un año antes que en la media nacional

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Andalucía: indicadores del consumo de los hogares

(% t/t, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de IECA e INE



Debilidad del consumo privado

El aumento del IVA, la eliminación temporal de la paga de Navidad y el deterioro del mercado laboral ...

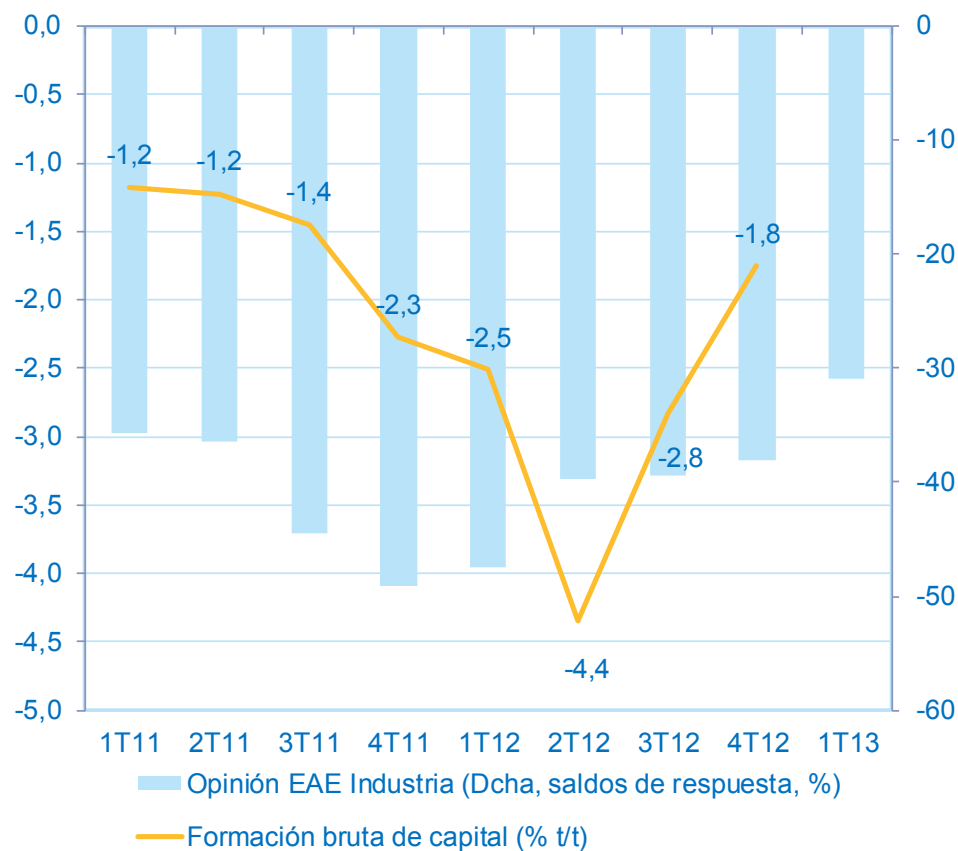
... empujaron a la baja el consumo de los hogares en la segunda mitad de 2012

Superados los efectos fiscales, el consumo retorna a una senda menos negativa

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Andalucía: indicadores de inversión

Fuente: BBVA Research a partir de IECA e INE



Menor caída de la inversión

El ajuste se deja notar también en la inversión, aunque con caídas menos intensas

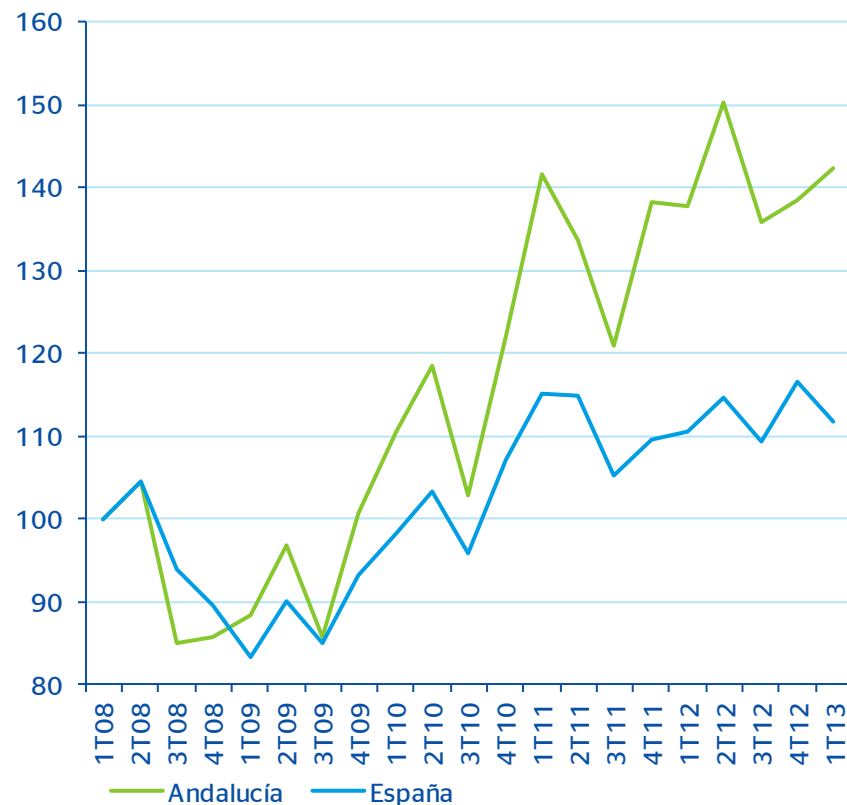
Aunque la mayor parte de la detracción de crecimiento de la demanda interna procede de la inversión...

... la segunda mitad de 2012 mitigó las caídas permitiendo un cambio de tendencia

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Exportaciones reales de bienes (base 1T08=100)

Fuente: BBVA Research a partir de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía y Competitividad



Buen comportamiento exportador

Las exportaciones andaluzas, un diferencial favorable para la comunidad.

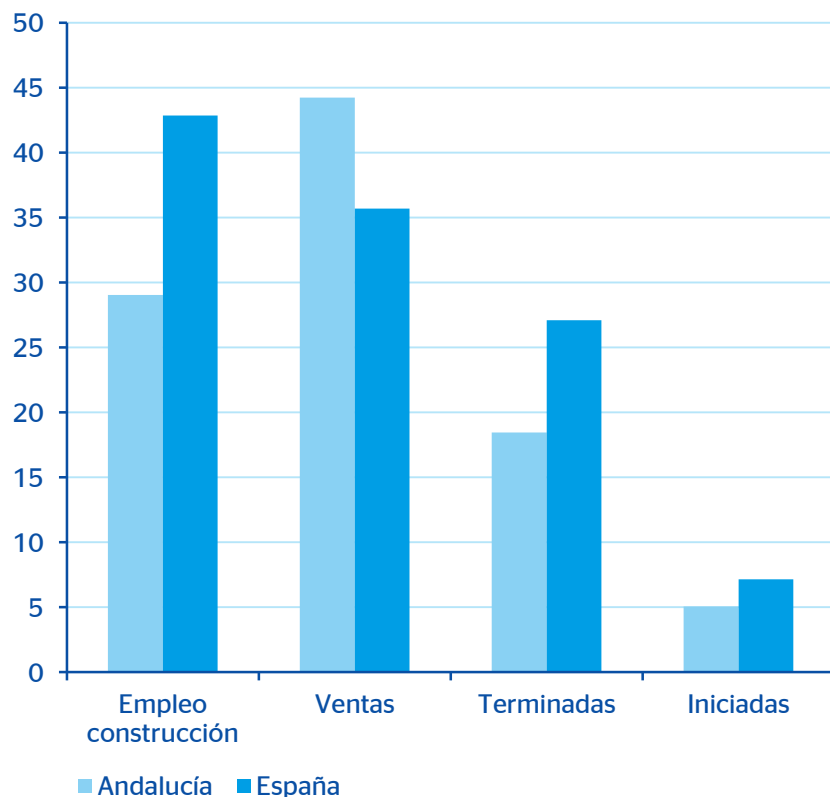
5,3% crecimiento Andalucía vs. 1,3% crecimiento España (2012)

El ajuste de costes (CLUs) favorece la apertura hacia nuevos mercados de rápido crecimiento

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Andalucía: variables del sector inmobiliario en 2012 respecto al promedio 2004-2007

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento e INE



Menor actividad en vivienda

Ajuste más rápido de la oferta en el sector residencial

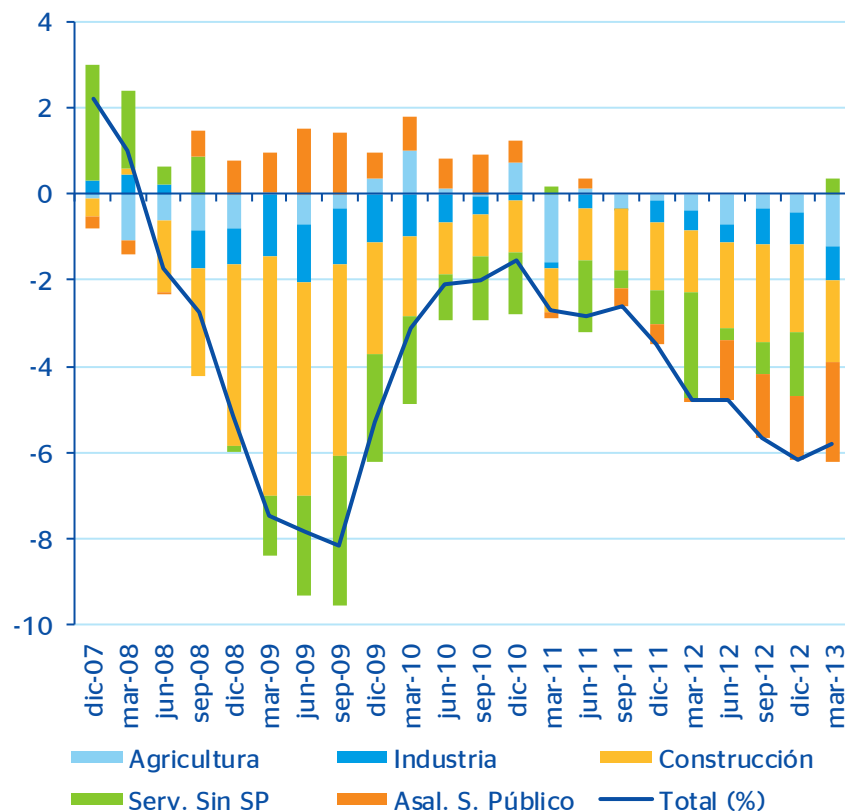
Pero en 2013, la demanda seguirá condicionada por el adelantamiento de compras a 2012 y la elevada tasa de paro

Las ventas de no residentes acumulan ya tres años de crecimiento

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Andalucía: Evolución y contribución al crecimiento del empleo (p.p., a/a, %)

Fuente: Fuente: BBVA Research a partir de INE



Menor destrucción de empleo

En 2009 la caída del empleo se debía a la construcción y los servicios privados

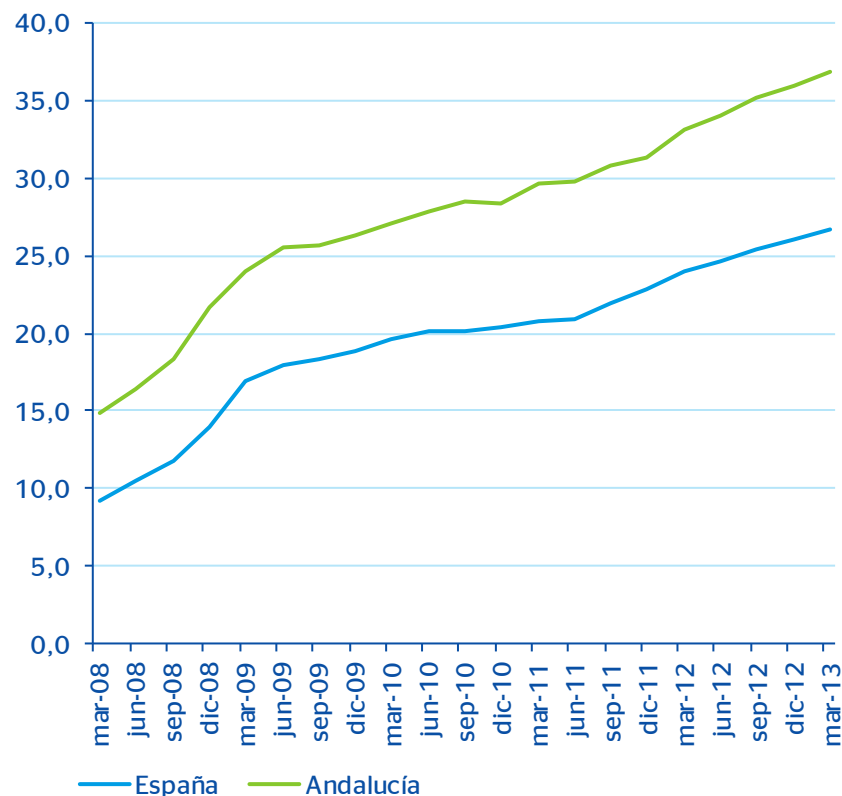
En 1T13, los servicios privados ya no destruyen empleo...

... mientras que la contribución más negativa recae en los servicios públicos

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Tasa de paro (% CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mercado laboral: el mayor reto para Andalucía

En 2012 el diferencial en la tasa de paro ha continuado incrementándose

En 2013, la finalización de los ajustes en el sector privado deberá ralentizar su crecimiento ...

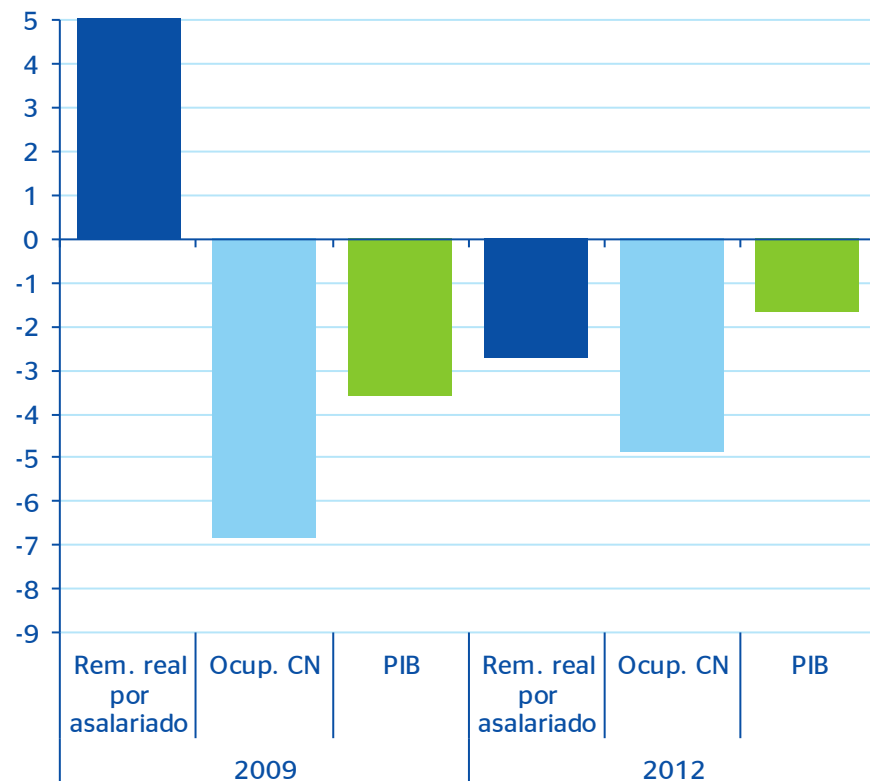
... mientras que la contribución más negativa recae en los servicios públicos

En 2013, la economía andaluza tocará fondo

Andalucía: salarios reales, empleo y PIB

(Variación porcentual acumulada, datos CVEC, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mercado laboral: el mayor reto para Andalucía

La reforma laboral y el II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva han evitado una mayor destrucción de empleo

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis la destrucción de empleo habría sido menor

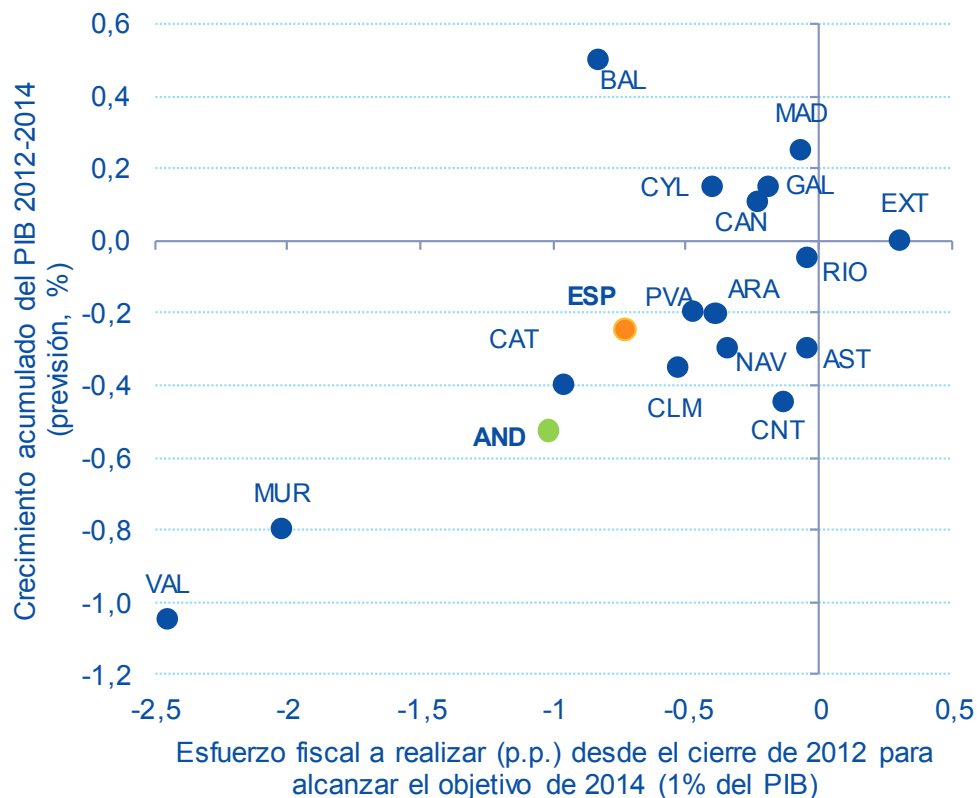
Son necesarias reformas adicionales en el mercado de trabajo y los mercados de bienes y servicios

2013: se tocará fondo, aunque con heterogeneidad

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Las diferencias en la intensidad del ajuste fiscal previsto ...

... y la exposición a la demanda externa ...

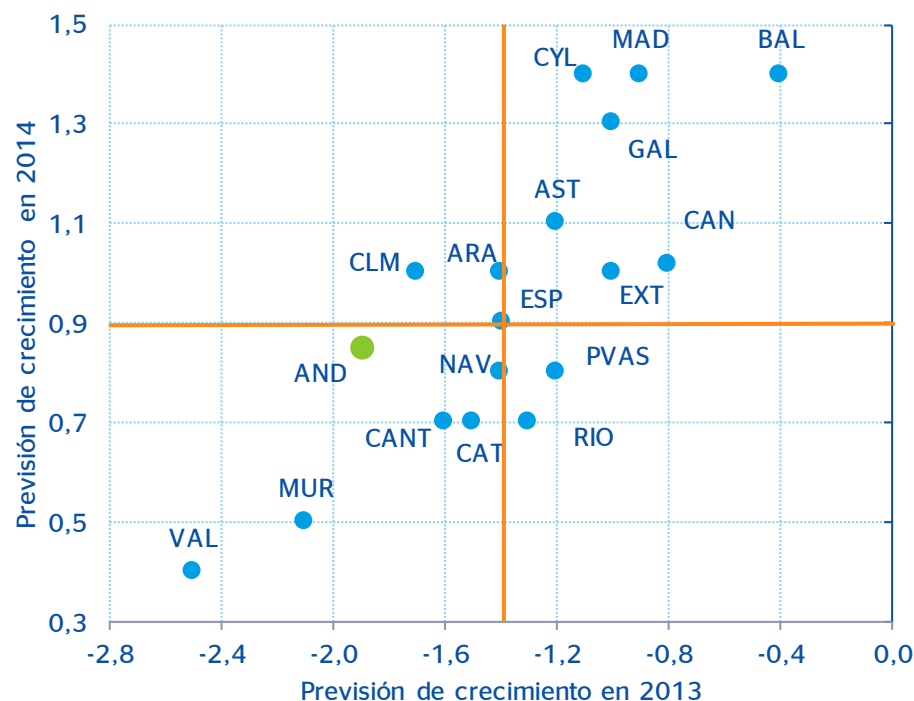
... continuarán marcando las diferencias entre CC.AA.

2013: se tocará fondo, aunque con heterogeneidad

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Aunque en 2013 los desajustes internos aún hacen mella en el PIB andaluz...

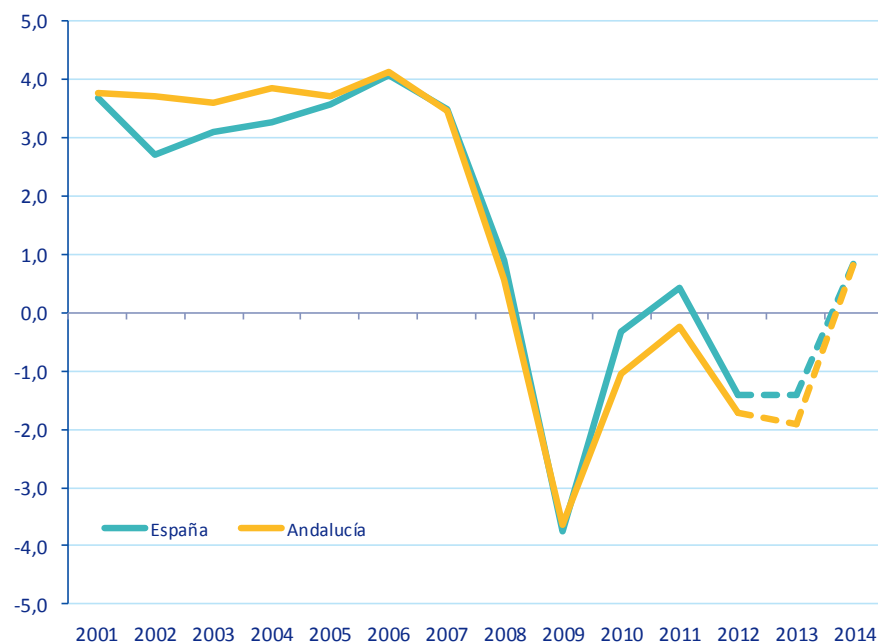
... en 2014 convergerá con la media española ...

... reduciéndose la heterogeneidad

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de la IECA e INE



La debilidad de la demanda interna lleva a que 2013 sea similar al de 2012, ...

... con una caída cercana al 1,9%

En 2014, Andalucía volverá a crecer, cerca de la media española (+0,9%)

Retos a futuro: una ventana de oportunidad

El escenario base es sensible a las condiciones de financiación en los mercados internacionales y persisten numerosos riesgos

Trabajar para consolidar de forma permanente la mejora de los mercados y no desaprovecharla como ha ocurrido en el pasado

Europa debe avanzar hacia una UEM más genuina. Para ello, son fundamentales los avances en la unión bancaria que se deben llevar a cabo en 2013 y los fondos para impulsar el crecimiento

España y Andalucía deben redoblar sus esfuerzos en los ajustes en marcha y en las reformas estructurales necesarias para aumentar la competitividad de su economía y atraer inversión extranjera directa

Situación Andalucía

Sevilla, 20 de mayo de 2013