

Situación Madrid

Madrid, 20 de noviembre de 2013

Mensajes principales

- 1 **El crecimiento mundial se acelerará en 2014 por una mayor contribución de los países desarrollados** aunque sigue habiendo riesgos a la baja
- 2 **La economía española inicia un nuevo ciclo de moderado crecimiento**, apoyada por las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras y un ajuste fiscal mejor repartido a lo largo del tiempo
- 3 **La economía de Madrid tocó fondo en el primer semestre del año y ha empezado a crecer durante el segundo**, impulsada por el buen comportamiento del sector exterior y por los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 **La recuperación sigue estando supeditada a varios factores**, entre los que destaca el proceso de reformas estructurales que será clave para conseguir la convergencia europea



BBVA

RESEARCH

Situación Madrid, 20 de noviembre 2013

Índice

Sección 1

Economía mundial: fortalecimiento en economías avanzadas y freno del deterioro en emergentes

Sección 2

España: vuelve el crecimiento, aunque a tasas moderadas

Sección 3

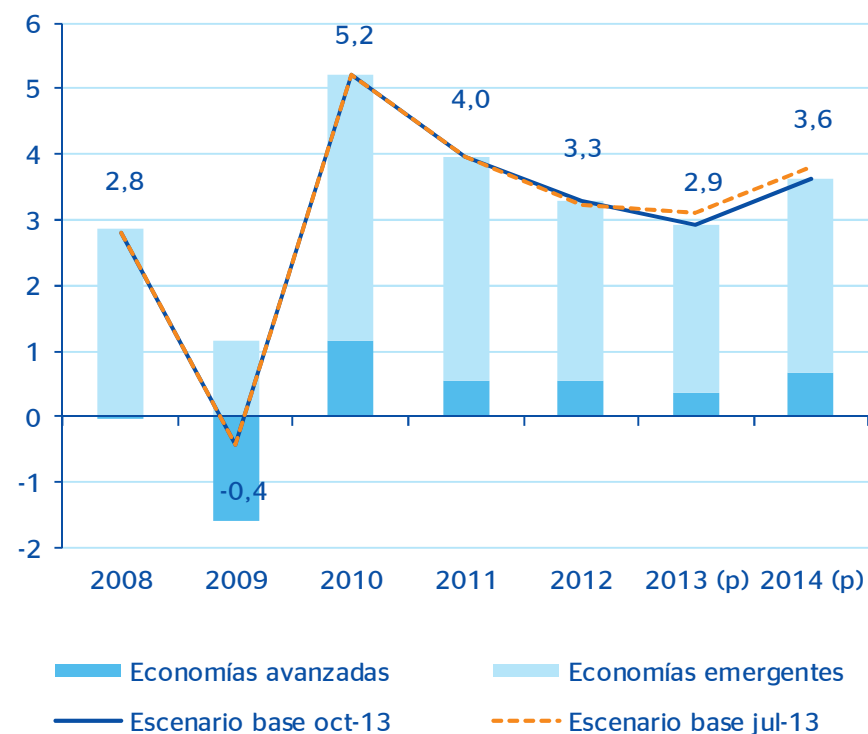
La economía madrileña ha tocado fondo y retoma el crecimiento

Mensajes principales

- 1 Ligera revisión a la baja del crecimiento global** por la ralentización en economías emergentes, especialmente en Asia. La recuperación cíclica prevista es moderada
- 2 Los riesgos, menos extremos, pero todavía sesgados a la baja:**
 - Salida desordenada de la política monetaria de EE.UU. y debate sobre gasto y techo de deuda
 - Crisis en la zona del euro
 - Desaceleración en China y otros emergentes

Crecimiento mundial del PIB (%)

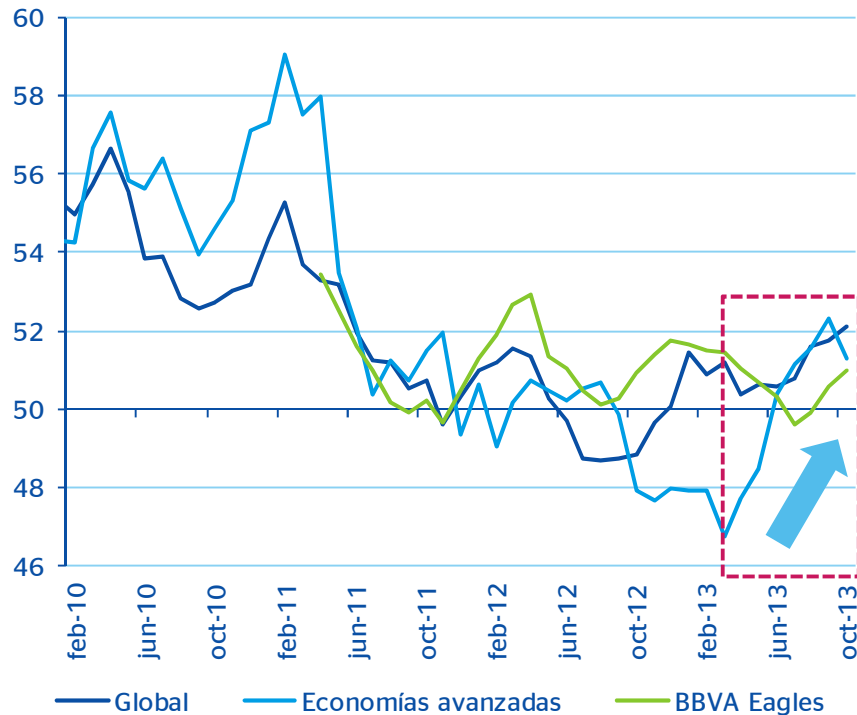
Fuente: BBVA Research



Mejora en economías avanzadas mientras se detiene el deterioro en emergentes

Global: PMIs manufactureros

Fuente: BBVA Research a partir de Markit Economics



Reequilibrio del crecimiento global

Mejoran las expectativas en las economías avanzadas ...

... a la espera de avances en los datos de crecimiento

Emergentes: las tensiones financieras caen con el retraso de la salida de la FED ...

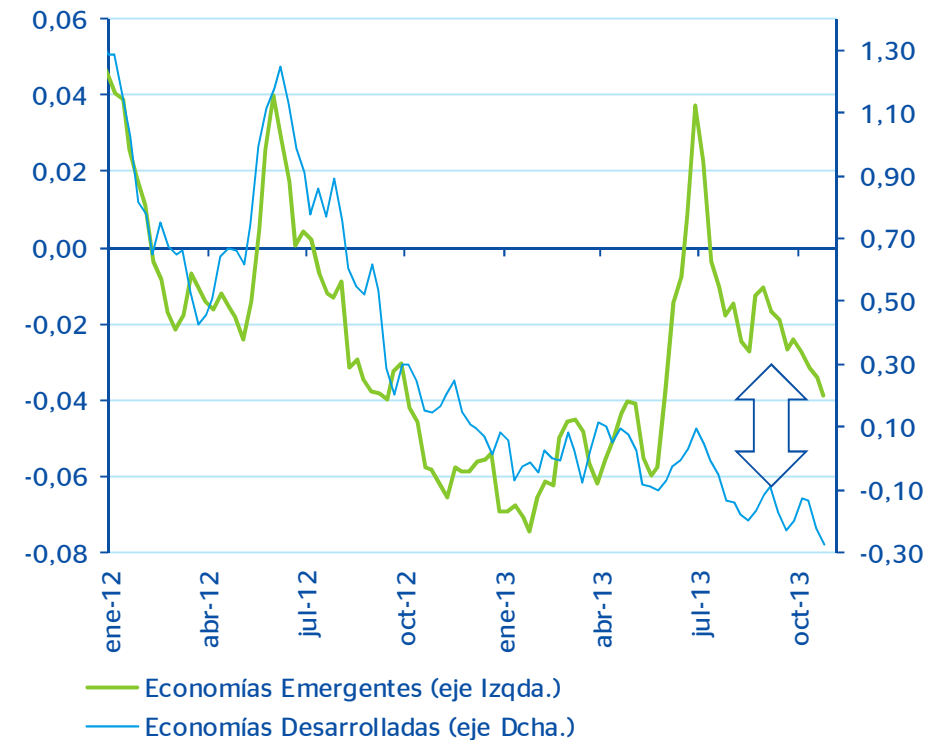
EE.UU.: tipos de la Fed a 12 meses vista

Fuente: Bloomberg



Índice de Tensiones Financieras de BBVA Research: economías desarrolladas y emergentes

Fuente: BBVA Research



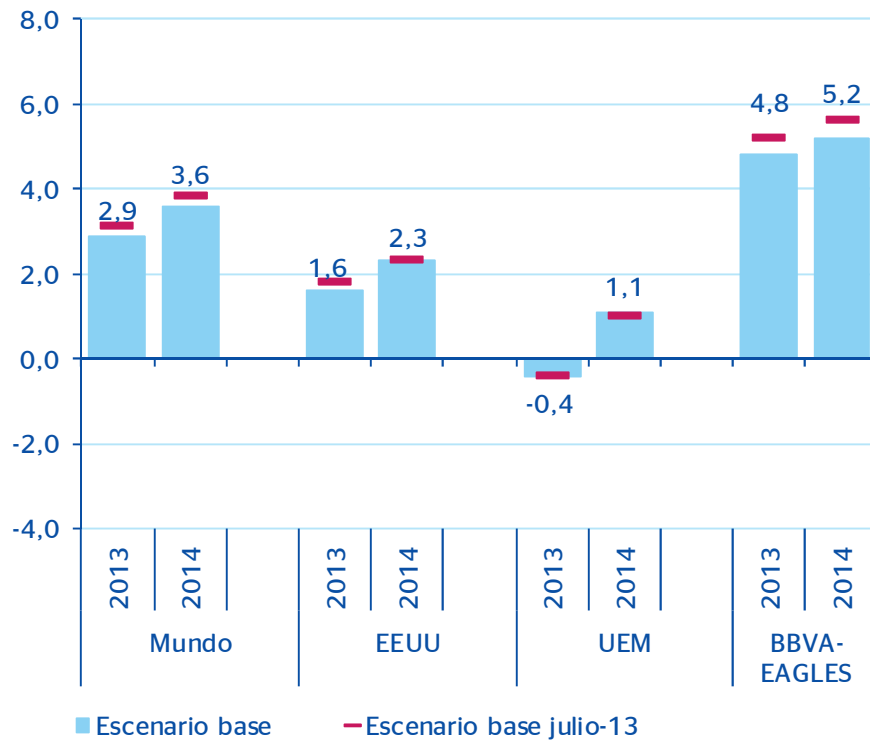
Diseño e implementación de políticas: riesgos a la baja



Aceleración de la actividad con riesgos a la baja

Crecimiento económico (%)

Fuente: BBVA Research, Haver



La recuperación global continúa con mayor apoyo de las economías avanzadas

Las economías avanzadas siguen siendo vulnerables a las condiciones financieras

Se debe vigilar la vulnerabilidad de algunos mercados emergentes a un entorno global de menor liquidez



BBVA

RESEARCH

Situación Madrid, 20 de noviembre 2013

Índice

Sección 1

Economía mundial: fortalecimiento en economías avanzadas y freno del deterioro en emergentes

Sección 2

España: vuelve el crecimiento, aunque a tasas moderadas

Sección 3

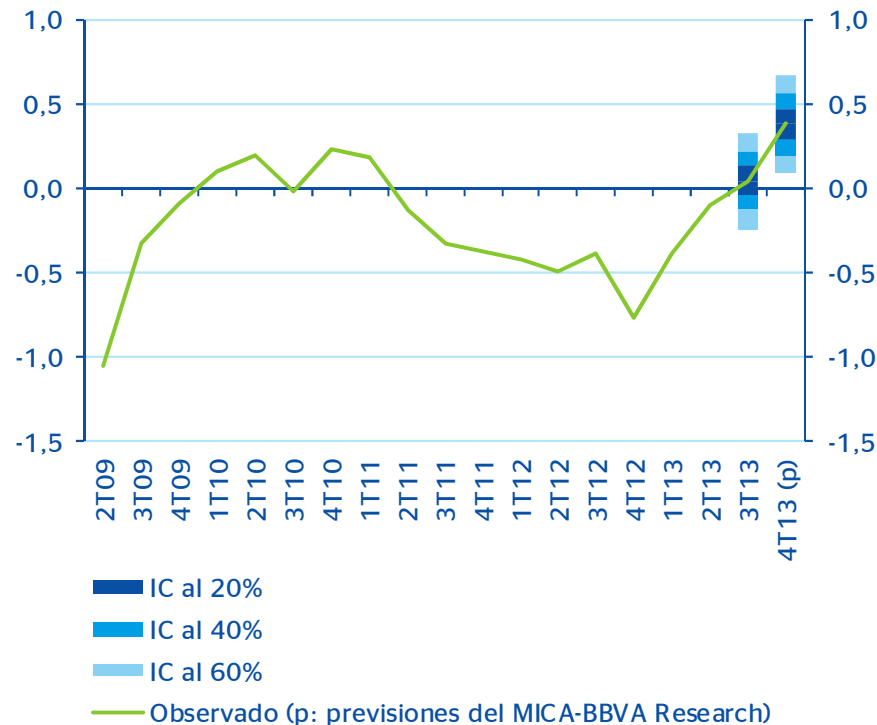
La economía madrileña ha tocado fondo y retoma el crecimiento

La economía española ha tocado fondo en 2013 ...

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



En 3T13, disminuye la contribución negativa de la demanda interna y se mantiene en positivo la de la externa,...

..., como consecuencia de una política fiscal menos contractiva y exportaciones que mantienen su crecimiento

La información disponible apunta a un crecimiento en torno al 0,3% en 4T13

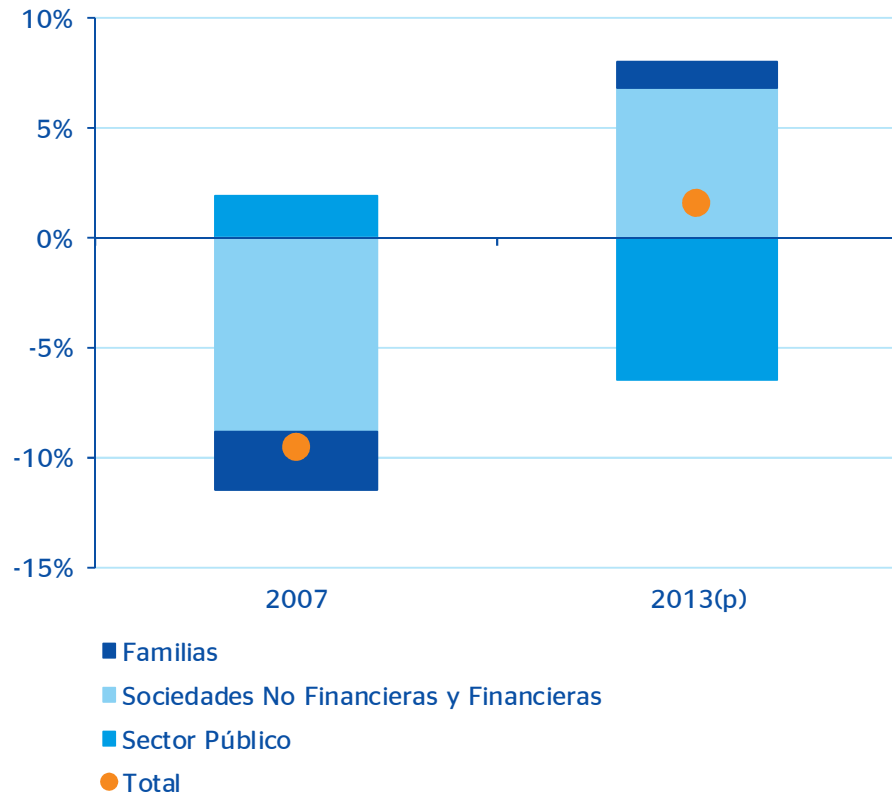
... y se espera que comience una recuperación en línea con los hechos estilizados de ciclos anteriores

		Hechos estilizados	
Variables que anteceden al ciclo		Crecimiento de las exportaciones	✓
		Excedente bruto de explotación	✓
		Inversión en maquinaria y equipo	✓
		Nuevas operaciones de crédito (flujo)	Inflexión en 2013 y crecimiento en 2014
=		Crecimiento del PIB	Inflexión en 2013 y crecimiento en 2014
		Crecimiento del empleo	Estabilizándose
Variables retardadas		Crecimiento del <i>stock</i> de crédito	Disminuyendo

Moderación salarial y aumento de la productividad, mejoran la posición de las empresas

España: necesidad (-) / capacidad (+) de financiación con el exterior (% del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El mantenimiento del ahorro del sector privado y la reducción de la inversión ...

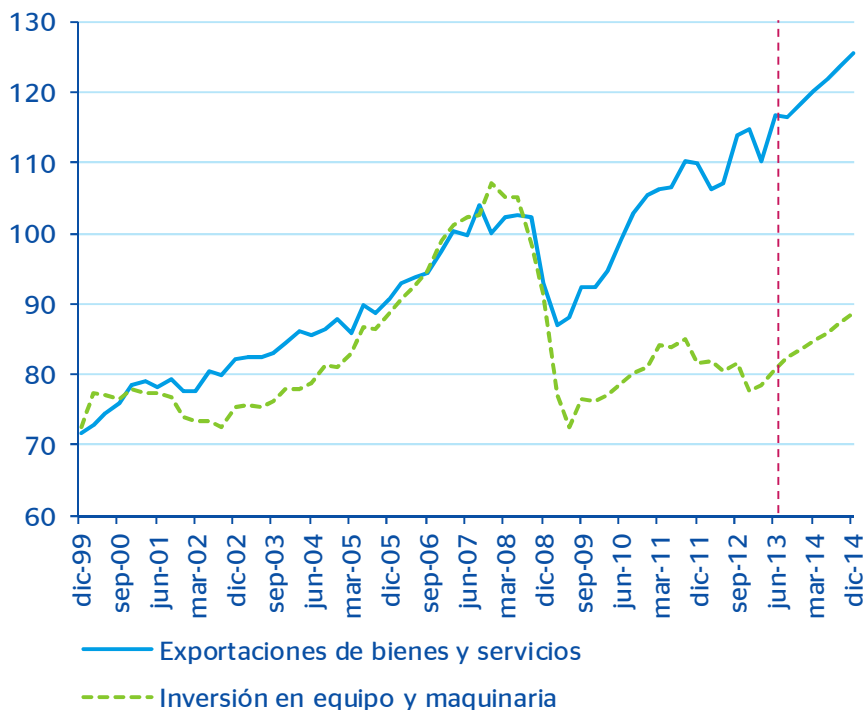
... han permitido un proceso de desapalancamiento con el resto del mundo durante los últimos 5 años ...

... que ha mejorado la posición de las empresas para avanzar en el ciclo de inversión una vez se consolide un entorno menos incierto

Mayor dinamismo de la inversión

España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria (2008=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La recuperación que se espera en la UEM y la continuidad del crecimiento de las exportaciones ...

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

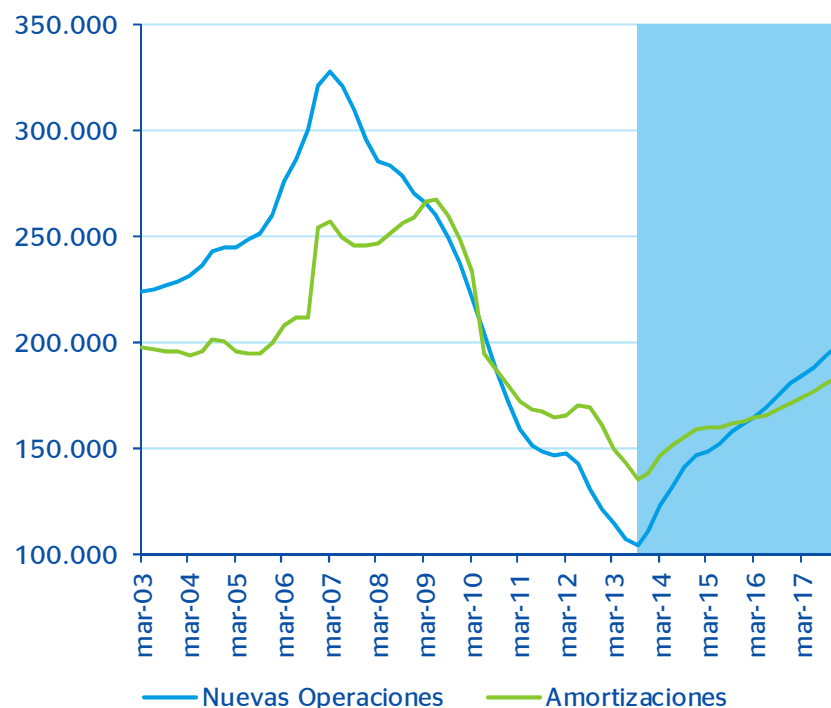
De hecho, en los tres primeros trimestres del año se habría producido un crecimiento del 10%

Mejora de los flujos de nuevas operaciones de crédito

España: nuevas operaciones y amortizaciones de crédito al sector privado residente

(tendencia, millones de euros)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



La economía española debe pasar por un proceso ineludible de reducción del endeudamiento ...

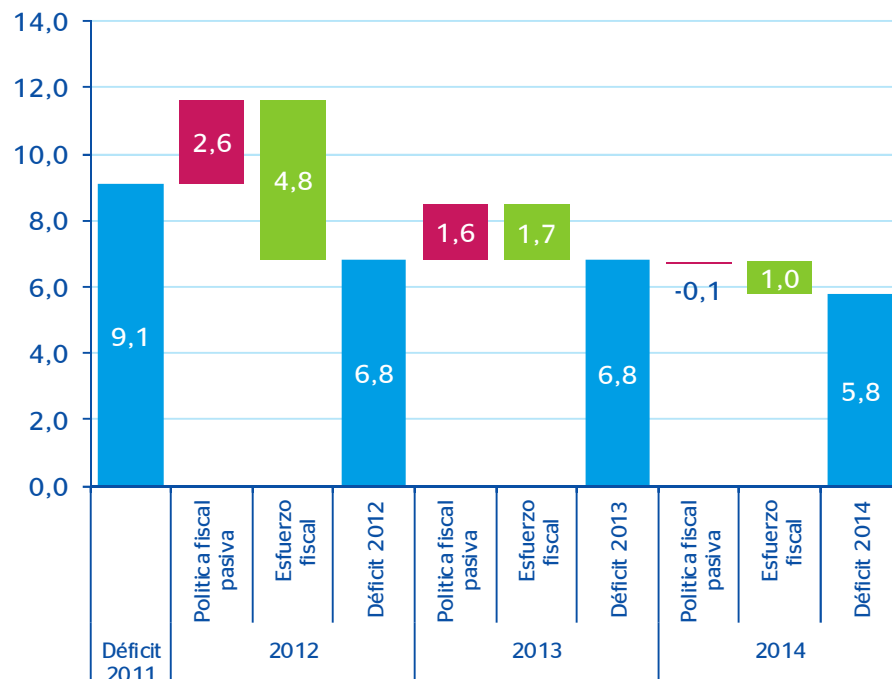
... que es compatible con la provisión de crédito para proyectos solventes

Se prevé que los flujos de crédito se recuperen a partir del primer semestre de 2014

La consolidación fiscal: menos esfuerzos a corto plazo

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

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



El esfuerzo fiscal ha sido significativo en 2012 y 2013 ...

..., y permitirá que el déficit público se mantenga alrededor del 6,8% del PIB

Unos objetivos de déficit más consistentes con la recuperación, permitirán el crecimiento del PIB en 2014

Una ventana de oportunidad que hay que aprovechar

La recuperación económica no está asegurada, es muy sensible a las tensiones financieras y a la intensidad de las reformas, y persisten numerosos riesgos

Hay que trabajar para que la recuperación sea una realidad, consolidando de forma permanente la mejora de los mercados y no desaprovechar esta oportunidad como ya ocurrió en el pasado

Europa debe avanzar hacia una UEM más genuina. Son fundamentales los avances en la unión bancaria, que se deben llevar a cabo en los próximos trimestres y las políticas para impulsar el crecimiento

España debe redoblar sus esfuerzos en los ajustes en marcha y en las reformas estructurales necesarias para reducir el desempleo, y aumentar su competitividad y su capacidad de atraer inversiones extranjeras



BBVA

RESEARCH

Situación Madrid, 20 de noviembre 2013

Índice

Sección 1

Economía mundial: fortalecimiento en economías avanzadas y freno del deterioro en emergentes

Sección 2

España: vuelve el crecimiento, aunque a tasas moderadas

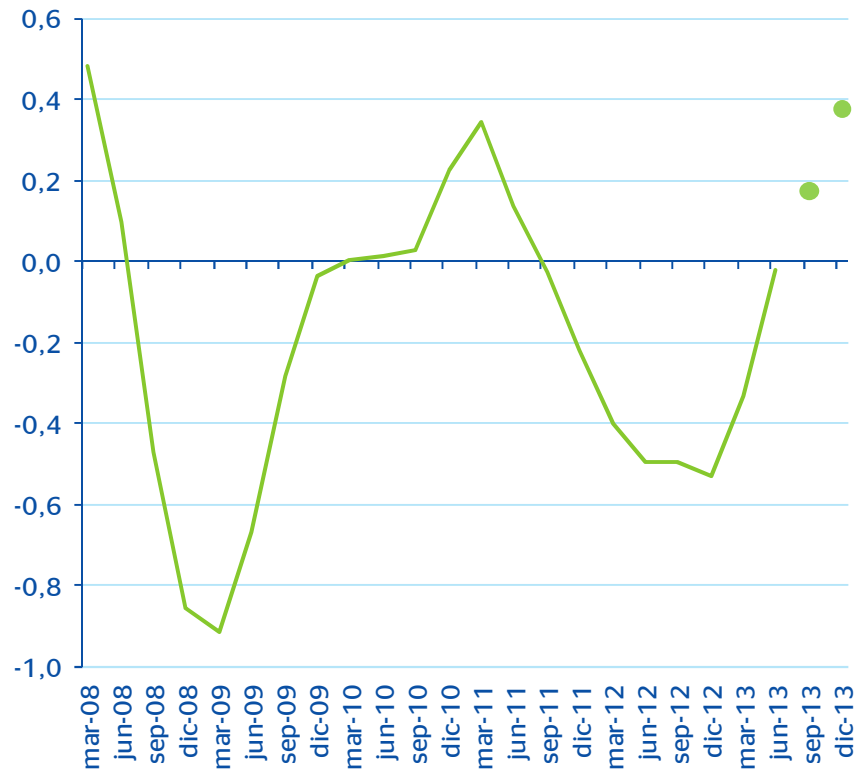
Sección 3

La economía madrileña ha tocado fondo y retoma el crecimiento

2013: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Indicador de Actividad: MICA-BBVA Madrid (%)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



Los principales indicadores de actividad regional, resumidos en el MICA-BBVA Madrid, ...

... señalan un punto de inflexión en la actividad económica ...

... y una tendencia hacia moderados crecimientos a final de año

2013: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Madrid: actividad económica y expectativas

(SalDOS de respuestas extremas)

Fuente: BBVA



Los dos tercios de las respuestas en la Encuesta de Actividad BBVA en Madrid apuntan a una estabilización de la actividad en 3T13, ...

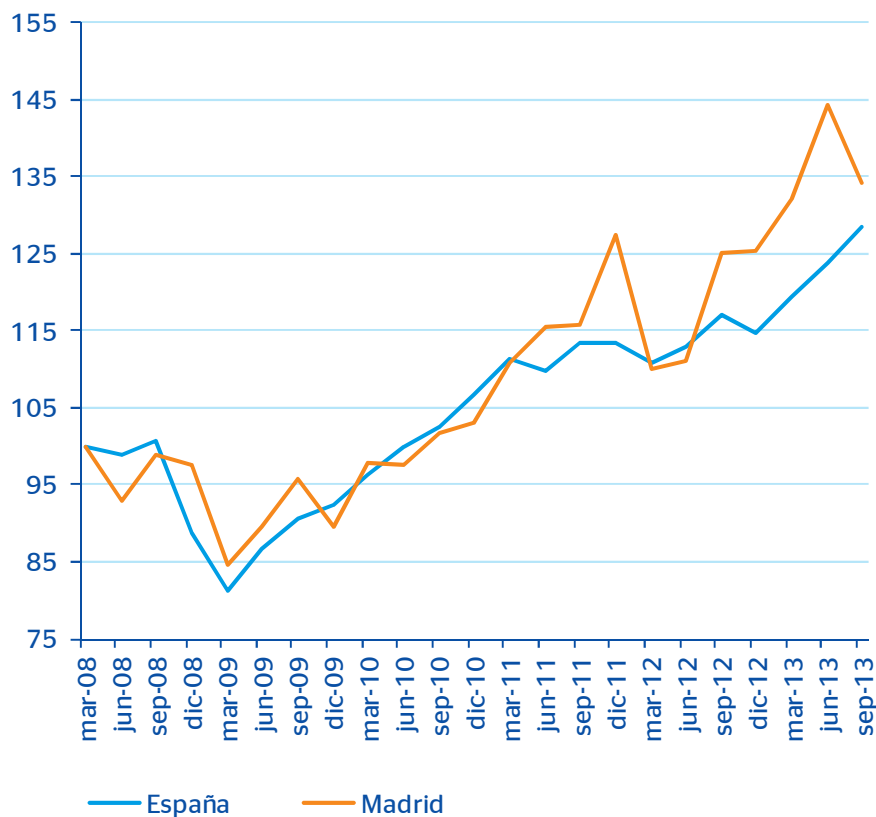
...y por segundo trimestre consecutivo el porcentaje de encuestados que observa crecimiento es mayor al que percibe contracción

Esta mejora también predomina en las perspectivas para el próximo trimestre

2014: el inicio de la recuperación

Exportaciones de bienes reales (mar-08=100; cvec)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



I. El soporte exterior: exportaciones de bienes (I)

Las exportaciones de bienes muestran un fuerte dinamismo en 2013 (+19%) ...

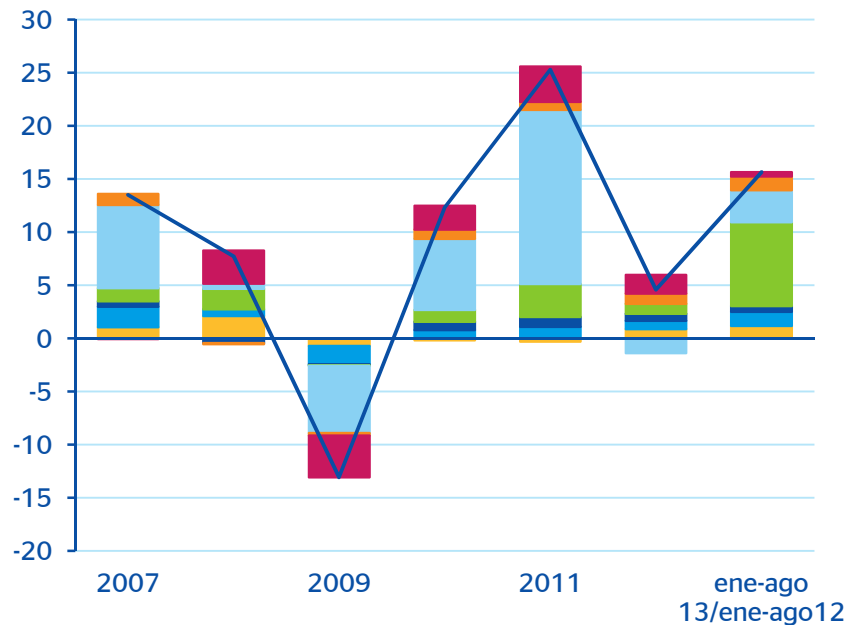
..., impulsadas por las ganancias de competitividad precio, y una mayor diversificación geográfica,...

..., aunque su impacto en la actividad está limitado por su bajo peso en el PIB regional

2014: el inicio de la recuperación

Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de bienes (a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



I. El soporte exterior: exportaciones de bienes (II)

Pese al entorno recesivo de Europa ...

...la diversificación geográfica ha permitido un fuerte crecimiento en 2013 ...

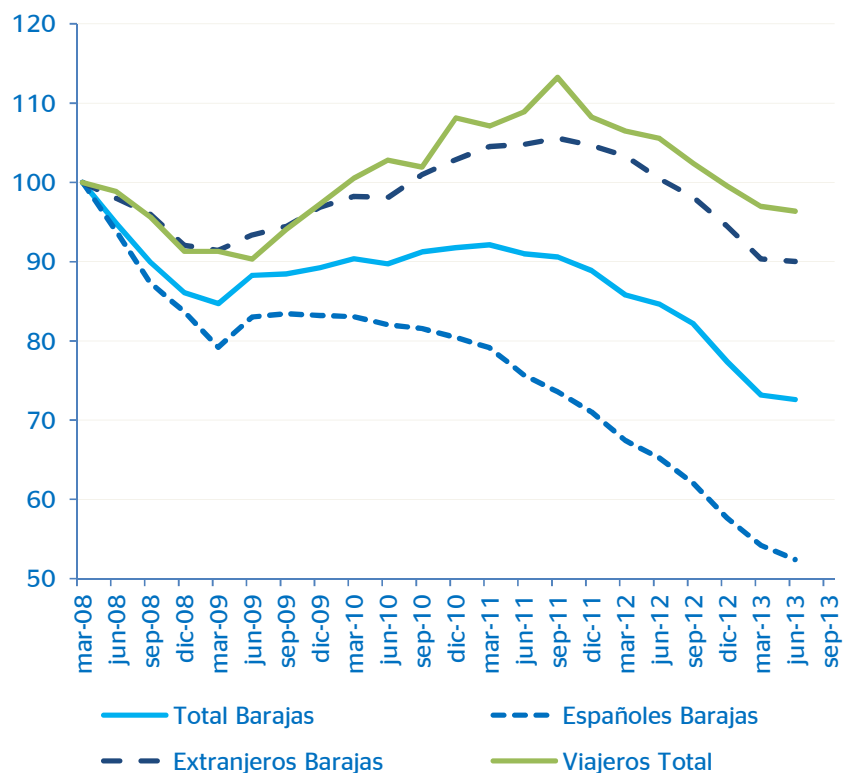
... en especial con el incremento de las exportaciones a Asia y el crecimiento de las dirigidas a la UE-27

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: pasajeros en Barajas y entrada de viajeros

(mar-08=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



I. El soporte exterior: el turismo ante el reto de recuperar el dinamismo (I)

El sector turístico comienza a estabilizarse en 2013

Los problemas existentes en Barajas reflejan el reto al que se ha enfrentado el sector turístico ...

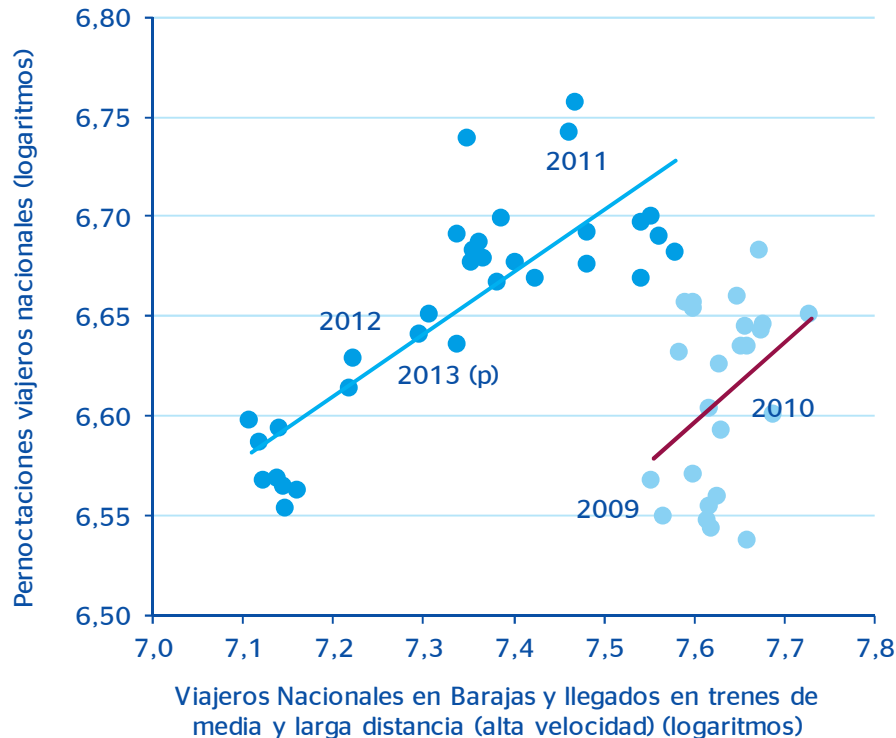
... con caídas de pernoctaciones y viajeros, tanto de origen nacional como extranjero

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: pasajeros nacionales en Barajas más viajeros de media y larga distancia en alta velocidad y pernoctaciones de turistas nacionales

(logaritmos)

Fuente: BBVA Research a partir de INE, RENFE y Ministerio de Fomento



I. El soporte exterior: el turismo ante el reto de recuperar el dinamismo (II)

La fuerte caída de viajeros nacionales y extranjeros en Barajas no ha generado un efecto similar en las pernoctaciones ...

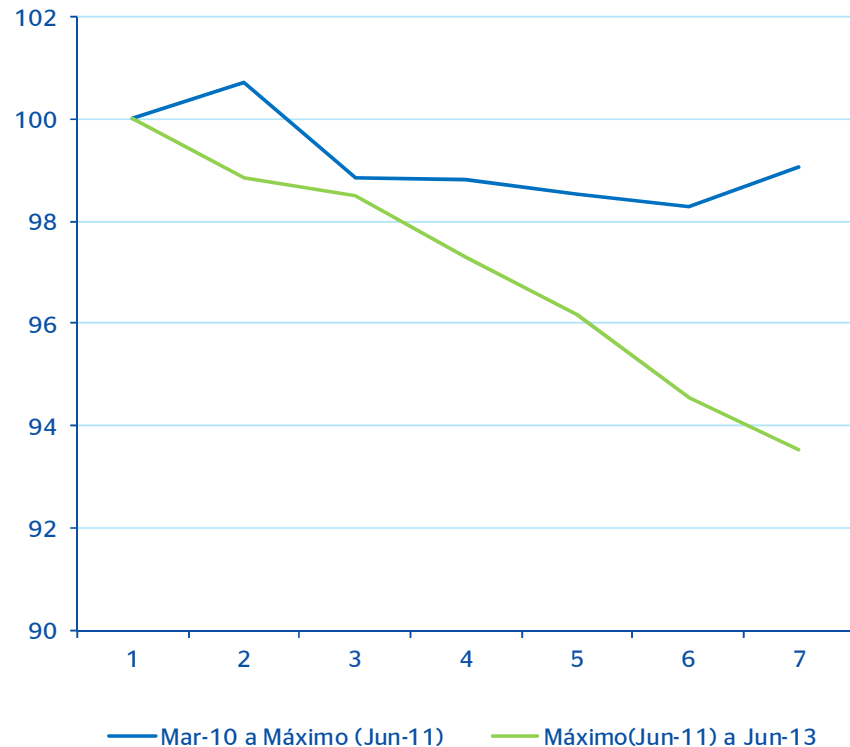
... que habría sido de esperar con la elasticidad de la etapa de auge del sector (2009-2011) ...

... tanto si se consideran los viajeros nacionales como los extranjeros

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: evolución de los precios hoteleros reales: 1T10-2T11 vs 2T11-2T13

(nº de trimestres, 100= 2T11, máximo de viajeros de la serie)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



I. El soporte exterior: el turismo ante el reto de recuperar el dinamismo (III)

La existencia de un sector hotelero con una gran capacidad de adaptación y un elevado nivel competitivo ...

... ha conseguido amortiguar la caída del turismo ...

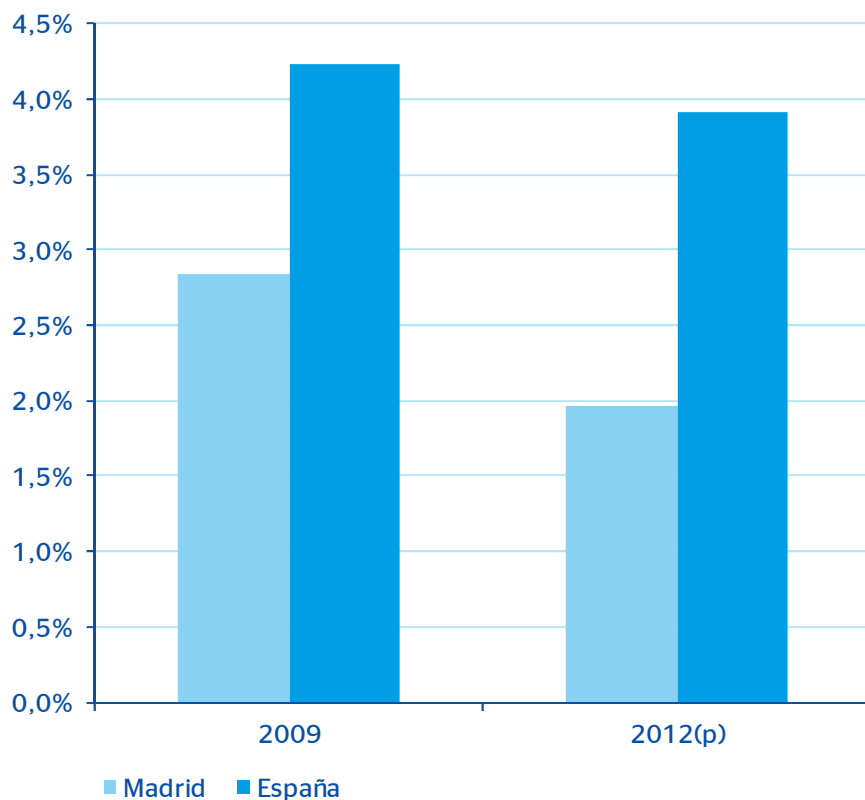
Gracias a esto, la corrección del sector ha sido menor a la del PIB, lo que supone un menor coste en términos de empleo

2014: el inicio de la recuperación

Sobreoferta de vivienda

(% respecto al parque residencial)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



II. Menor efecto de los ajustes en marcha: sector inmobiliario (I)

El sector avanza en la corrección de desequilibrios, con una sobreoferta por debajo de la media (España 3,9%)

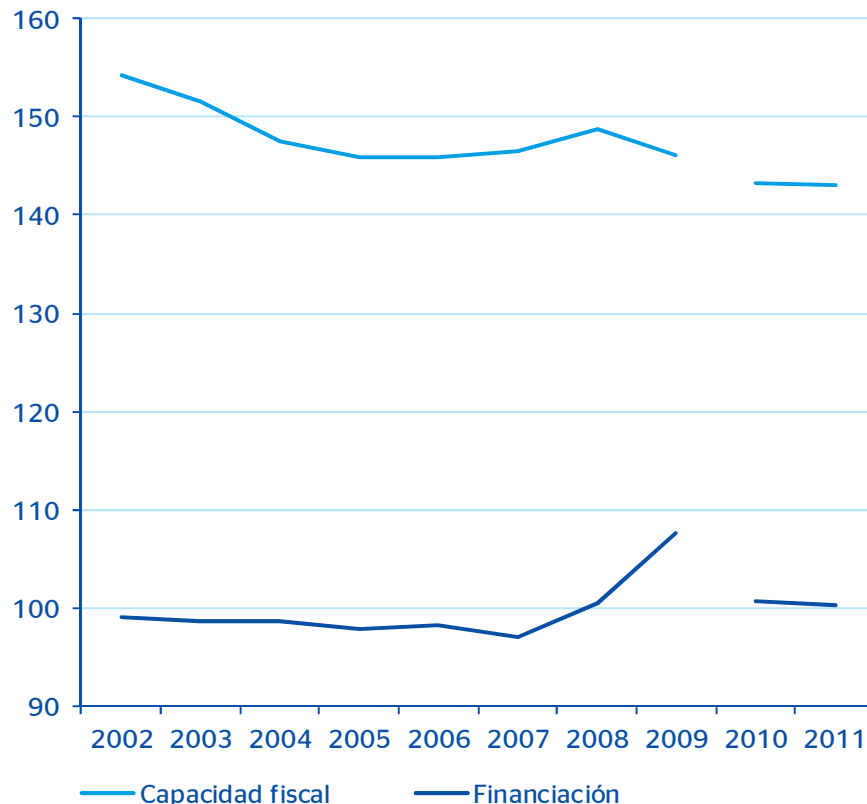
Tras cinco años de reestructuración, el empleo, las viviendas iniciadas y terminadas suponen ...

... el 41%, 34% y 11% respecto al nivel pre-crisis, indicando que el ajuste no debería tener mucho más recorrido

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: capacidad fiscal y financiación por habitante ajustado (España=100)

Fuente: A. de la Fuente



II. Menor efecto de los ajustes en marcha: consolidación fiscal (I)

La Comunidad de Madrid ha sido tradicionalmente contribuyente neto del sistema de financiación autonómica

La última reforma del sistema de financiación supuso una corrección que benefició temporalmente a Madrid ...

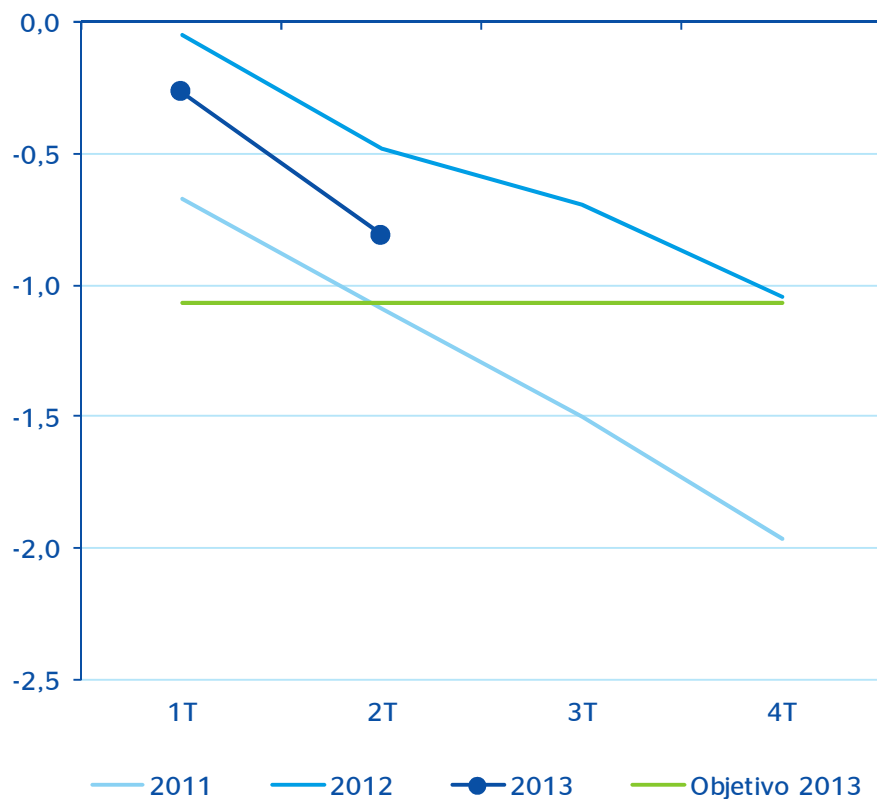
... hasta revertir nuevamente a la media, tras el criterio excepcional de reparto del Fondo de Competitividad de 2009

2014: el inicio de la recuperación

Madrid: capacidad / necesidad de financiación (%)

PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir MINHAP



II. Menor efecto de los ajustes en marcha: consolidación fiscal (II)

Tras cumplir con el objetivo de déficit en 2012 ...

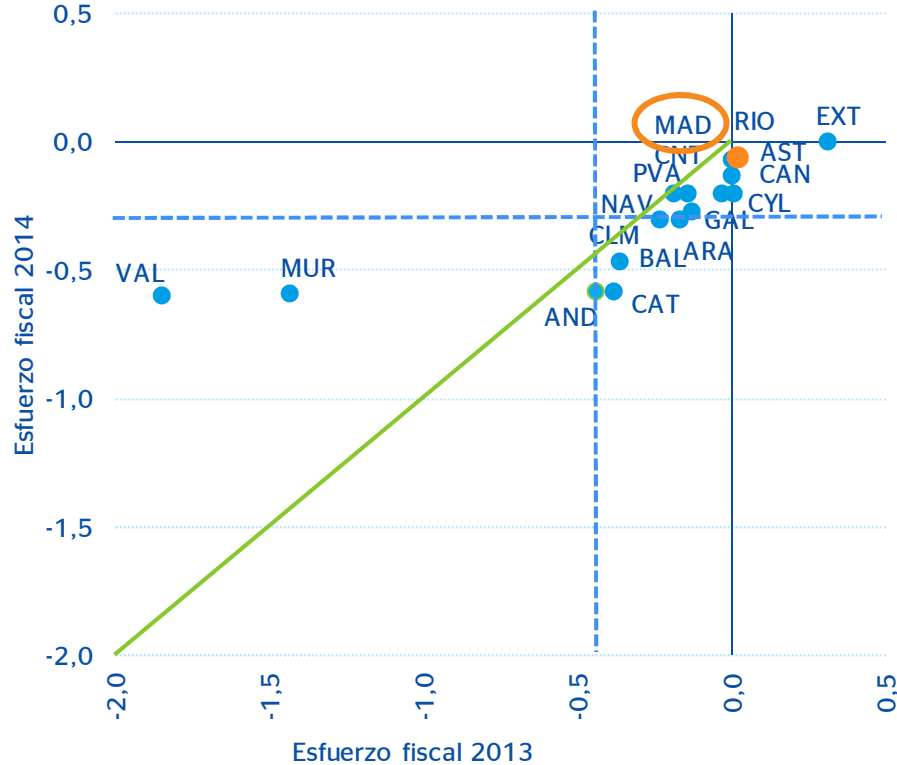
... este año Madrid acumula un mayor nivel de desequilibrio de las cuentas durante 1S13 que en el año anterior ...

... con lo que tendrá que incrementar el ajuste durante el 2S13 para cumplir con el objetivo de déficit (1,1%)

2014: el inicio de la recuperación

Esfuerzo fiscal por CCAA en 2013 y 2014

Fuente: BBVA Research a partir de INE



II. Menor efecto de los ajustes en marcha: consolidación fiscal (III)

El cumplimiento del objetivo de déficit en 2013 requerirá de un esfuerzo adicional en segundo semestre ...

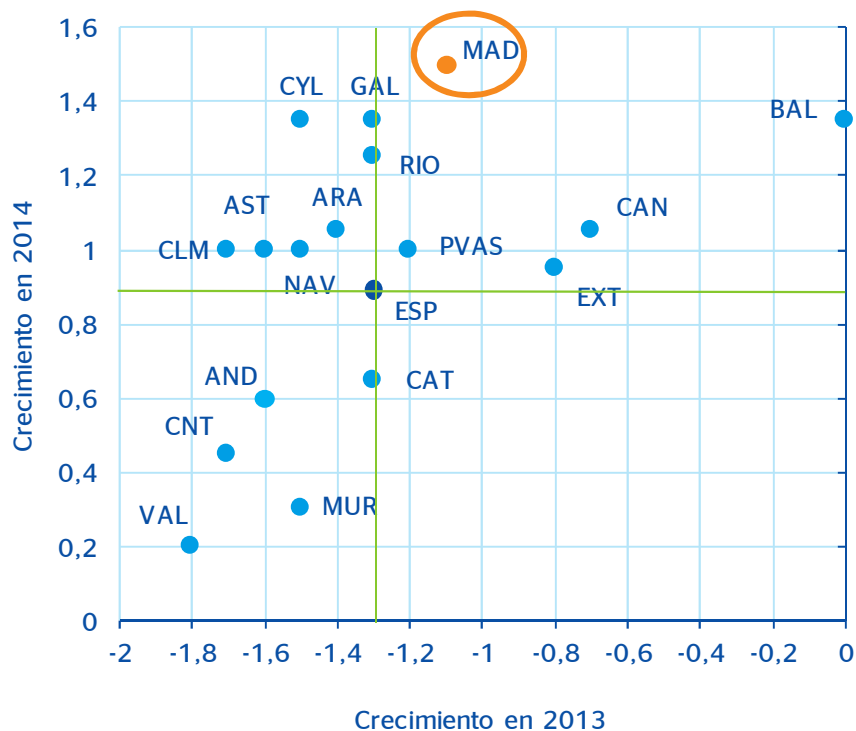
... pero reduciría la contribución negativa del esfuerzo fiscal al crecimiento durante los próximos años

El condicionante fiscal es y será inferior en Madrid respecto a otras CC.AA.

2014: el inicio de la recuperación

España: crecimiento del PIB por CC.AA.

(variación promedio anual)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



En 2013, la economía de Madrid tocará fondo (-1,1%) y retomará el crecimiento en 2014 (+1,5%)

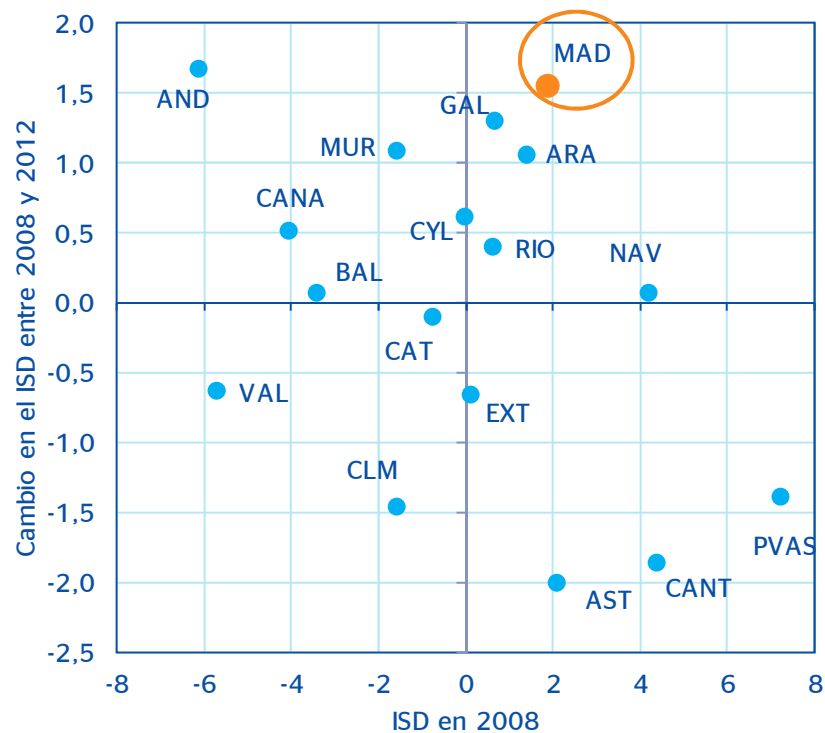
La menor intensidad del ajuste fiscal y el buen desempeño del sector exterior ...

... serán los factores de apoyo para la recuperación de la economía regional en 2014

Retos para el futuro (I): corrección de desequilibrios

Indicador Sintético de Desequilibrios (ISD) por CC. AA.

Fuente: BBVA Research



El Indicador Sintético de Desequilibrios, mostraba que Madrid era una de las comunidades mejor posicionadas en 2008

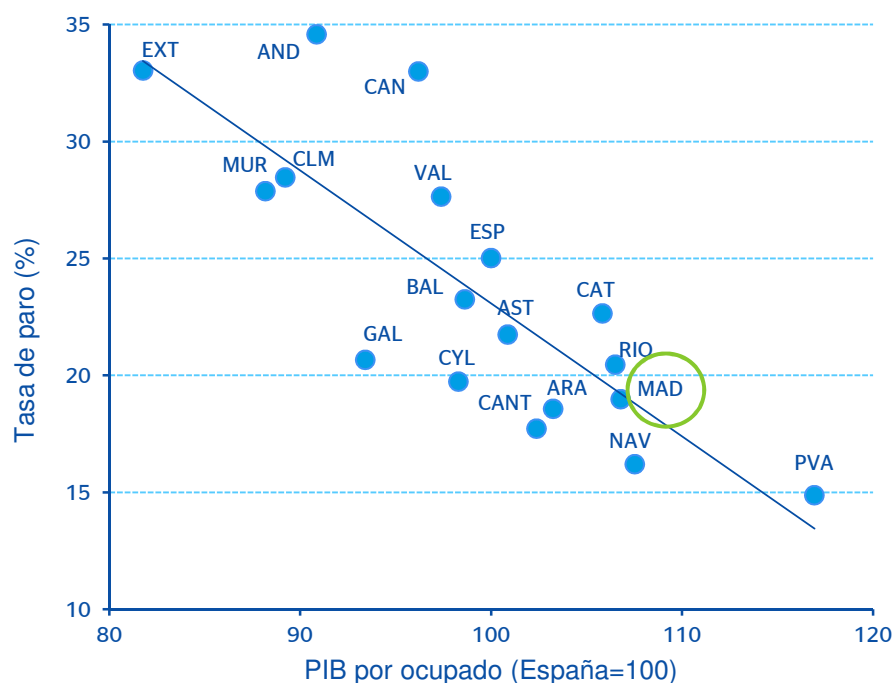
Desde entonces, Madrid ha sido una de las regiones con una corrección mayor de sus desequilibrios

Es necesario continuar con los esfuerzos para garantizar un crecimiento sostenido

Retos para el futuro (II): productividad y desempleo

PIB por ocupado y tasa de paro, 2012

Fuente: BBVA Research



Las reformas tienen efectos importantes sobre el crecimiento potencial de una economía ...

... y éste, sobre el tiempo necesario para recuperar los niveles de empleo anteriores a la crisis

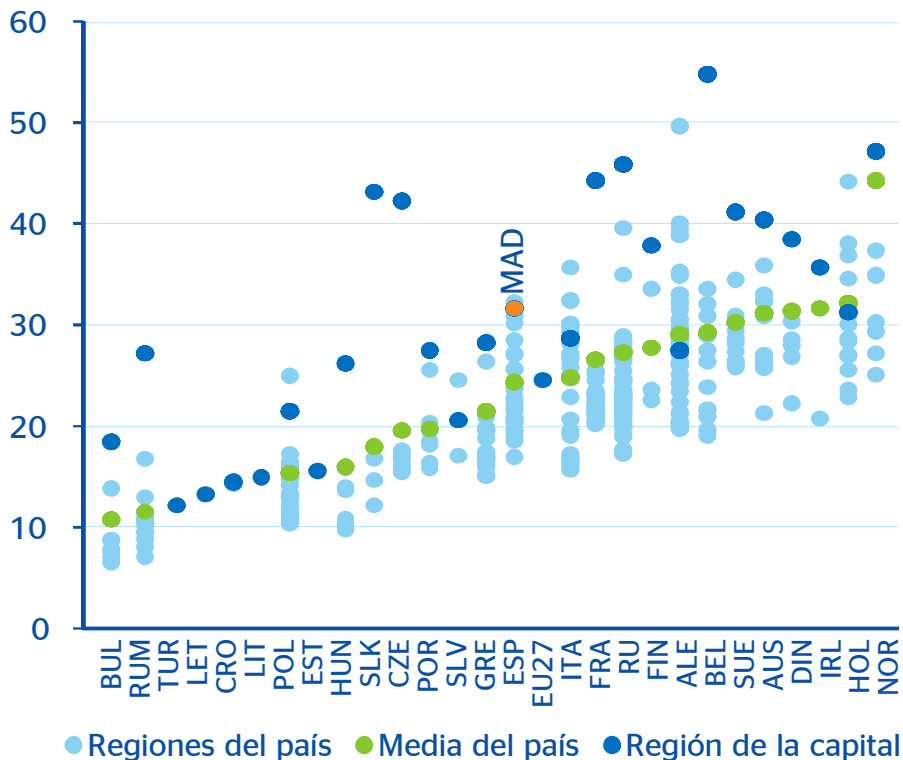
Con un crecimiento potencial del PIB del 2,5% (0,6% para la productividad) hasta 2025 no se recuperaría el nivel de empleo de 2007

En ausencia de estas reformas, el crecimiento potencial y la creación de empleo serán más reducidos y la recuperación lenta

Retos para el futuro (III): la convergencia europea

PIB per cápita en PPA en 2010 (miles de €)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



La educación, el gasto en I+D+i o el desarrollo de empresas tecnológicas tienen una fuerte relación con el PIB potencial

Pese a encontrarse bien posicionada respecto al resto de CC.AA., el espejo de Madrid deben ser el resto de regiones europeas

La implementación de reformas en estos ámbitos será fundamental para garantizar una convergencia en PIB y renta con éstas

Mensajes principales

- 1 **El crecimiento mundial se acelerará en 2014 por una mayor contribución de los países desarrollados** aunque sigue habiendo riesgos a la baja
- 2 **La economía española inicia un nuevo ciclo de moderado crecimiento**, apoyada por las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras y un ajuste fiscal mejor repartido a lo largo del tiempo
- 3 **La economía de Madrid tocó fondo en el primer semestre del año y ha empezado a crecer durante el segundo**, impulsada por el buen comportamiento del sector exterior y por los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 **La recuperación sigue estando supeditada a varios factores**, entre los que destaca el proceso de reformas estructurales que será clave para conseguir la convergencia europea

Situación Madrid

Madrid, 20 de noviembre de 2013