



# Situación y Perspectivas de las Economías Mundial y Española

---

Febrero 2011

Rafael Doménech  
Economista Jefe para España y Europa

## Principales mensajes:

- **La economía global sigue creciendo con fuerza, fundamentalmente en los países emergentes**, mientras que las incertidumbres financieras y sobre la recuperación predominan entre las economías avanzadas
- **En Europa, la actividad ha crecido más rápidamente de lo previsto, pero sin señales de recuperación claras de la demanda interna** que tomen el relevo de las exportaciones. Desde noviembre hemos asistido a un nuevo episodio de crisis de deuda soberana
- **En España, la probabilidad de observar tasas negativas de crecimiento trimestral durante el segundo semestre del año se ha reducido considerablemente**. Aunque las perspectivas mejoran, la economía española permanece a la espera de una recuperación sostenida capaz de generar empleo
- **Para que mejore la diferenciación positiva de los activos españoles** respecto a los de otros países europeos en los mercados financieros **es ineludible llevar adelante el proceso de reformas estructurales con mucha determinación y en poco tiempo**
- **Es necesario que se consolide y avance el proceso de reestructuración de una parte acotada del sistema financiero español**, acelerando en lo posible su transformación y redimensionamiento
- **Las AA.PP. necesitan continuar garantizando y mostrando que los objetivos de déficit fiscal son una prioridad**. Las dudas de los mercados obligan a proporcionar más y mejor información de la ejecución presupuestaria de los gobiernos regionales
- Es fundamental adoptar las **reformas necesarias para incentivar la inversión de las empresas, la creación de empleo y la entrada de capital extranjero**

## Índice

### Situación y perspectivas de la economía Española

Sección I

## Entorno internacional

Sección II

Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

Sección III

La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

## Entorno internacional

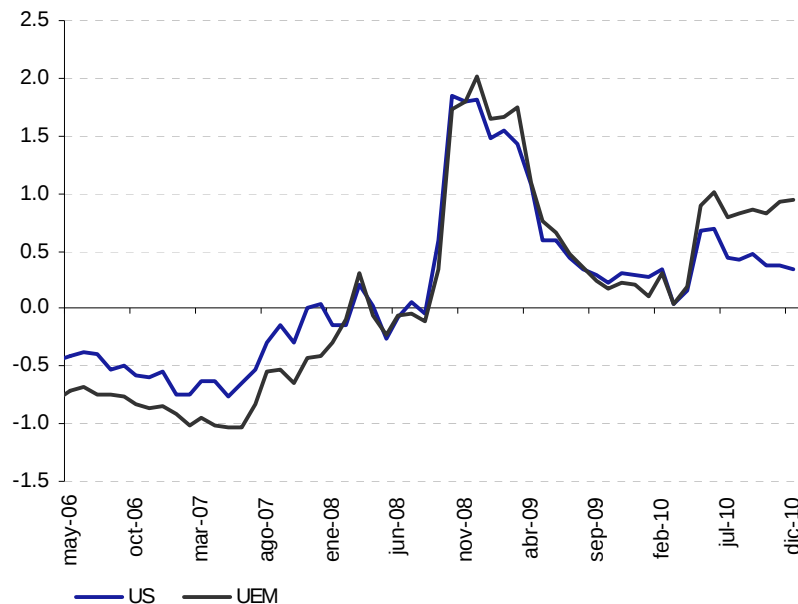
### Tensiones financieras elevadas

#### • Las tensiones financieras en Europa son elevadas

- Después de las medidas europeas de apoyo a los gobiernos y, especialmente, tras de la publicación de las pruebas de estrés de Julio, los mercados empezaron a diferenciar entre activos europeos (deuda soberana, principalmente)
- La situación de diferenciación creciente de las primas de riesgo duró hasta el último episodio de crisis soberana debido a las incertidumbres que han rodeado (1) el rescate irlandés y (2) el diseño del mecanismo de resolución de crisis operativo a partir de 2013

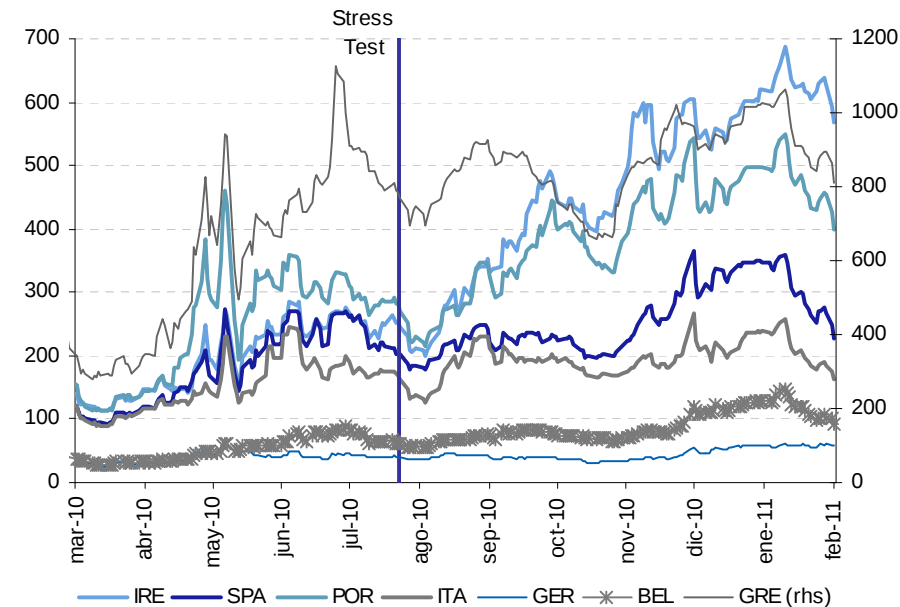
#### Índice de tensiones financieras BBVA

Fuente: BBVA Research



#### CDS soberano para las economías de la periferia Europea

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



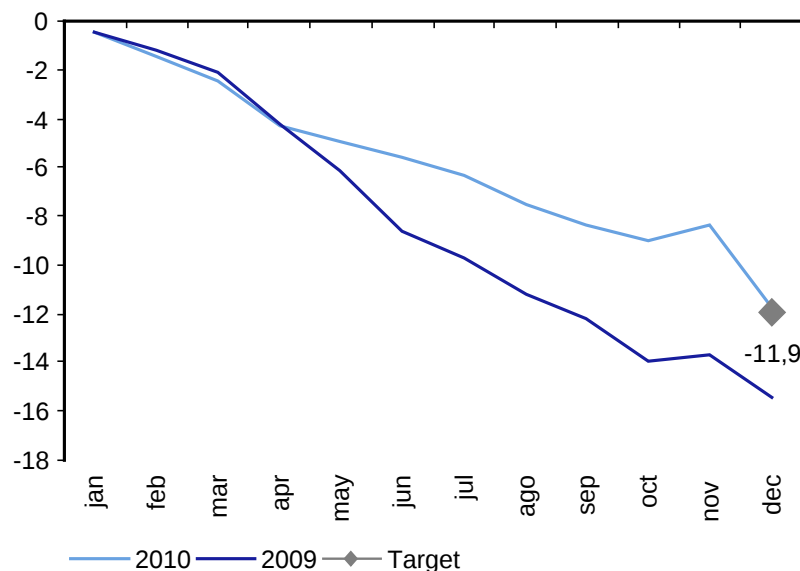
## Entorno internacional

### Irlanda: de la crisis bancaria al rescate

- **Ejecución presupuestaria en Irlanda prácticamente en línea con el objetivo**, aunque el nivel de déficit es todavía muy alto
- El paquete de **consolidación necesaria para 2011-2014** se ha revisado al alza hasta los 15 mm de euros desde los 7,5 mm. En 2011, los recortes deberían ascender a 6 mm (3,8% PIB). Irlanda se resiste a cambiar su modelo de crecimiento basado en la atracción de IED
- El **presupuesto de 2011** se presentó al Parlamento en diciembre. El Gobierno tiene una ligera mayoría parlamentaria y se encuentra actualmente negociando los detalles de las medidas con la oposición, siendo las negociaciones más duras de lo esperado

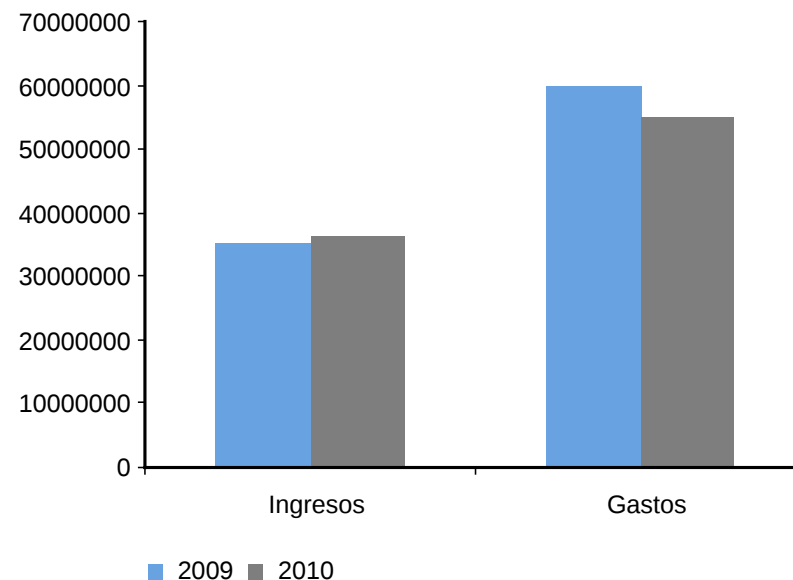
### Irlanda: Ejecución presupuestaria

Fuente: Irish Department of Finance y BBVA Research



### Irlanda: Ingresos y gastos hasta diciembre

Fuente: Irish Department of Finance y BBVA Research



## Entorno internacional

Irlanda: de la crisis bancaria al rescate

- A pesar de que el sector público no necesitaría financiarse hasta verano de 2011, la crisis del sistema bancario dio lugar a un problema de deuda soberana

| Características del sistema financiero (% , 2009) |        |         |          |
|---------------------------------------------------|--------|---------|----------|
|                                                   | España | Irlanda | Portugal |
| Apelación al BCE (% PIB)                          | 7      | 83      | 25       |
| Interbancario (%activos) <sup>1</sup>             | 5      | 13      | 10       |
| Interbancario (% PIB) <sup>2</sup>                | 15     | 128     | 34       |
| Ratio de morosidad <sup>2</sup>                   | 6      | 10      | 3        |
| Ratio de cobertura <sup>2</sup>                   | 57     | 45      | 66       |

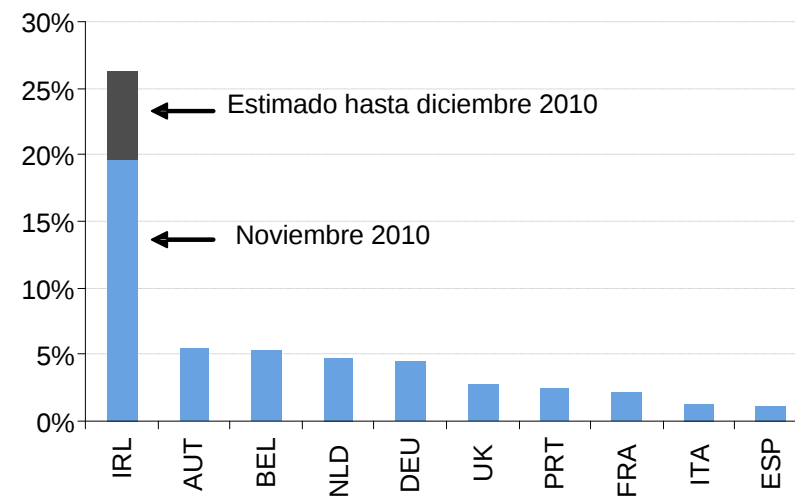
<sup>1</sup>Depósitos menos créditos de Instituciones Financieras Monetarias. Dato de nov-2010  
fuente BCE

<sup>2</sup>Último dato disponible de 2010

Fuente: BBVA Research a partir de datos de FMI y BCE

### Inyecciones de capital público (%PIB)

Fuente: BBVA Research



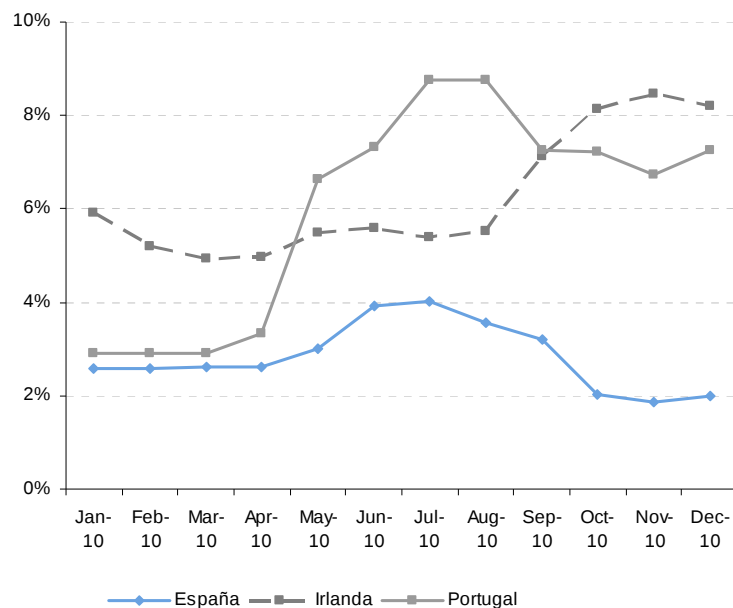
## Entorno internacional

### Irlanda: de la crisis bancaria al rescate

- Las dificultades de financiación del sector bancario han sido un recurso creciente para el BCE
- El BCE endurece las condiciones de acceso a financiación
- Constanco “Los problemas del sector bancario irlandés no son sólo problemas de liquidez, sino que en algunos casos, también hay problemas de capital”
- La crisis bancaria de Irlanda ha generado de nuevo dudas sobre las pruebas de esfuerzo publicadas en Julio de 2010, por lo que **el mercado reclama nuevas pruebas de esfuerzo más rigurosas**

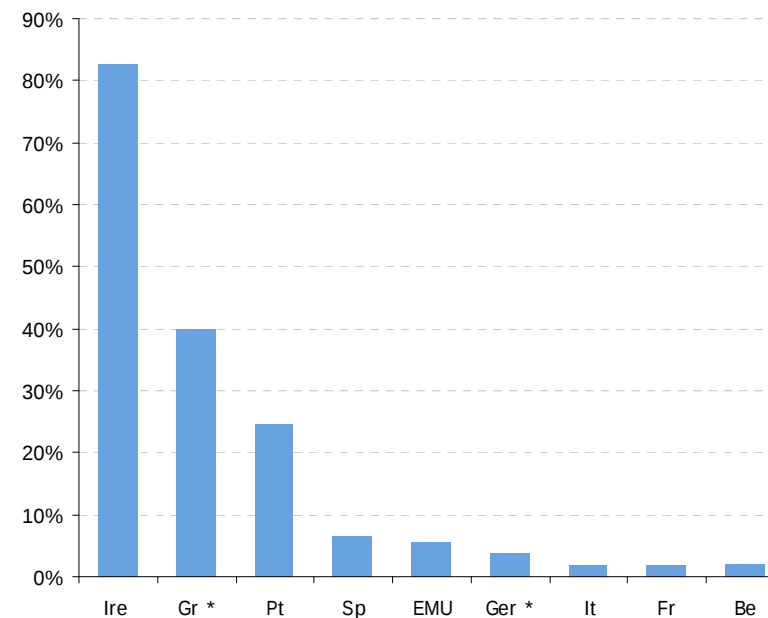
### Bancos de la zona euro: % del total de activos financiados por el BCE

Fuente: BBVA Research



### Bancos de la zona euro: liquidez del BCE (% PIB)

Fuente: BBVA Research



\*Datos diciembre 2010, excepto Alemania y Grecia (datos noviembre 10)

## Entorno internacional

Incertidumbre  
sobre el ESM

Reforma institucional

Incertidumbre sobre las fechas y las  
propuestas de mecanismos de resolución  
para la crisis

Octubre

Noviembre

Diciembre

Enero-Marzo

**Cumbre Fanco-  
Alemania en  
Deauville (18-oct) y  
Consejo 28 Oct**

Acuerdo para  
promover el SDRM  
con opción de  
reestructuración  
(Alemania) y posición  
flexible en PEC  
(Francia)

**Declaración de los  
5 grandes Corea  
(12-nov)**

- El SDRM será efectivo sólo a partir de mediados de 2013
- En caso de que el EFSF sea activado antes de 2013, no habrá contribuciones privadas

**Ecofin (17-nov)**

- Rescate de Irlanda

**Ecofin (28-nov)**

- Mecanismo de resolución de crisis

**Consejo Europeo  
(17-dic)**

- Se aprueba el ESM, EFSF se hará permanente en 2013
- Acuerdo sobre los principios generales
- Propuesta de eurobonos, aumentar y flexibilizar el EFSF, rechazadas

**Consejos Europeos de  
febrero y marzo**

- Se espera un aumento del EFSF actual y su flexibilización
- Propuesta detallada de ESM
- Temas abiertos: mayor condicionalidad PEC; eurobonos y coordinación fiscal

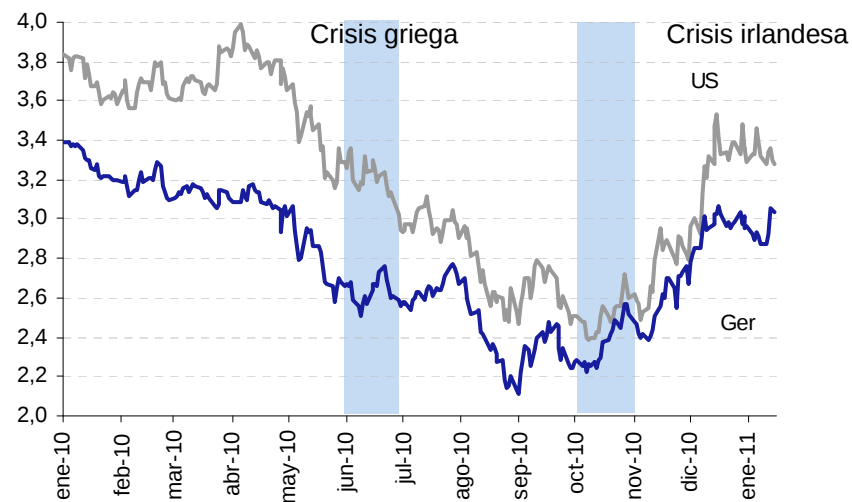
## Entorno internacional

La política  
monetaria y  
fiscal en  
EE.UU.

- **Cierta incertidumbre sobre la efectividad del QE2:** bajos tipos de interés a largo plazo y volatilidad de los tipos de cambio
- Un nuevo elemento en escena: el **retraso de la consolidación fiscal en EE.UU.**
- El tipo de cambio euro-dólar debería haber alcanzado un máximo. Hacia adelante los **movimientos cambiarios** dependerán más de la percepción de las políticas económicas relativas de ambas áreas

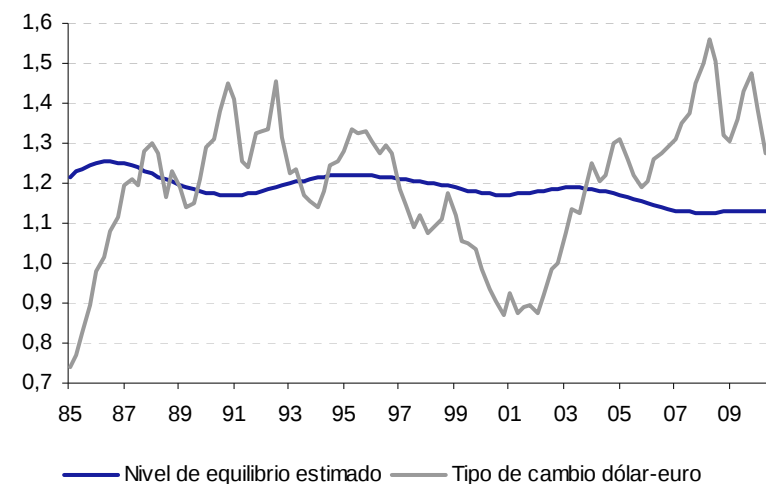
### EMU y EE.UU.: rendimientos a 10 años

Fuente: BBVA research a partir de Bloomberg



### Tipo de cambio dólar-euro y nivel de equilibrio estimado

Fuente: BBVA Research



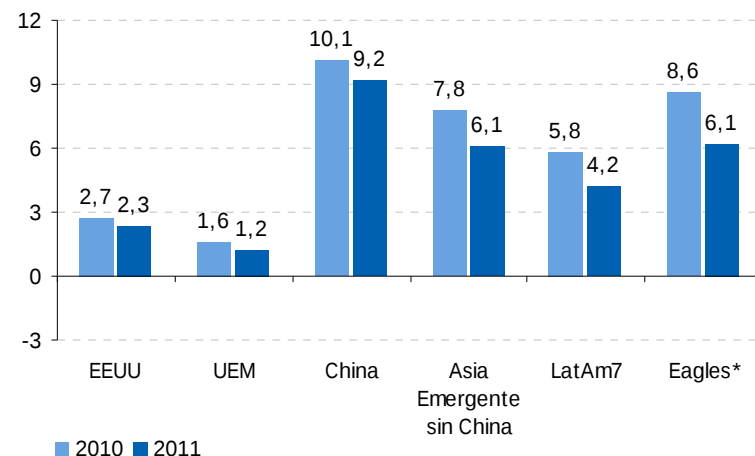
## Entorno internacional

Una historia  
de dos  
desaceleraciones

- **La economía global crecerá un 4.7% en 2010 y 4.1% en 2011**
  - Las países emergentes continuarán su rápida salida de la crisis, siendo los principales contribuyentes al crecimiento global (**EAGLES**). Una ralentización controlada reducirá los riesgos de sobrecalentamiento
  - El crecimiento de las **economías avanzadas** seguirá reflejando la debilidad de sus demandas privadas
  - Las perspectivas de un crecimiento moderado y las limitadas presiones inflacionistas en los países avanzados se traducirán en **tipos de interés reducidos** durante un período prolongado

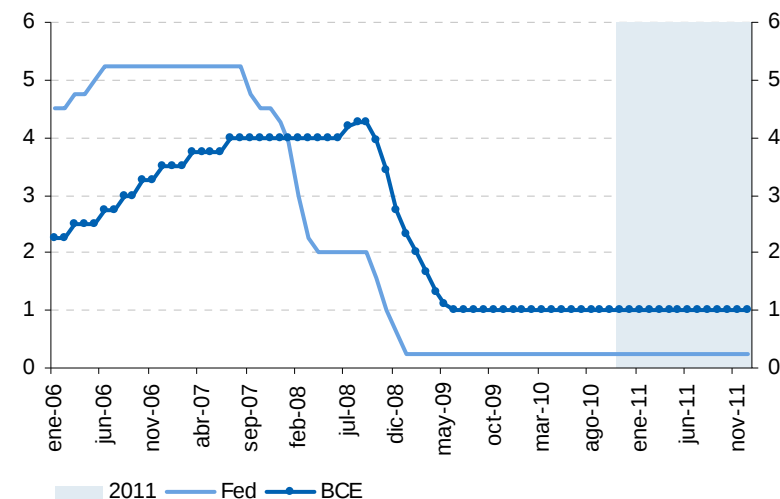
### Previsiones de crecimiento del PIB (%)

\*Eagles: Emerging And Growth-Leading Economies (Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Corea, México, Rusia, Taiwan y Turquía)  
Fuente: BBVA Research



### Tipos de interés oficiales (%)

Fuente: BBVA Research a partir de Fed y BCE



## Índice

Situación y  
perspectivas  
de la  
economía  
Española

Sección I

Entorno internacional

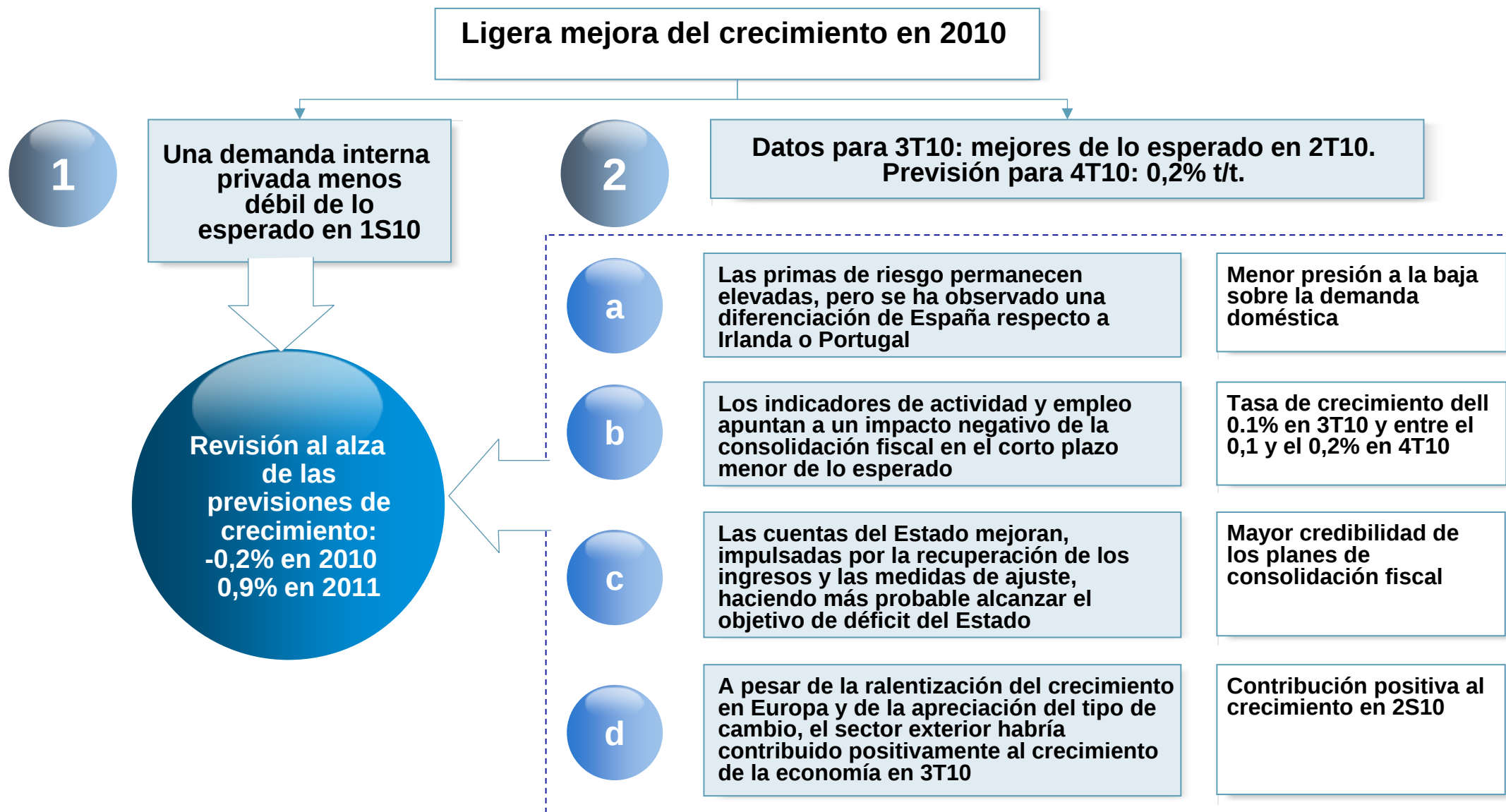
Sección II

Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la  
economía española

Sección III

La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española



## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

**A pesar de la mejora relativa de las expectativas, la recuperación de la economía española durante 2011 continuará siendo débil**

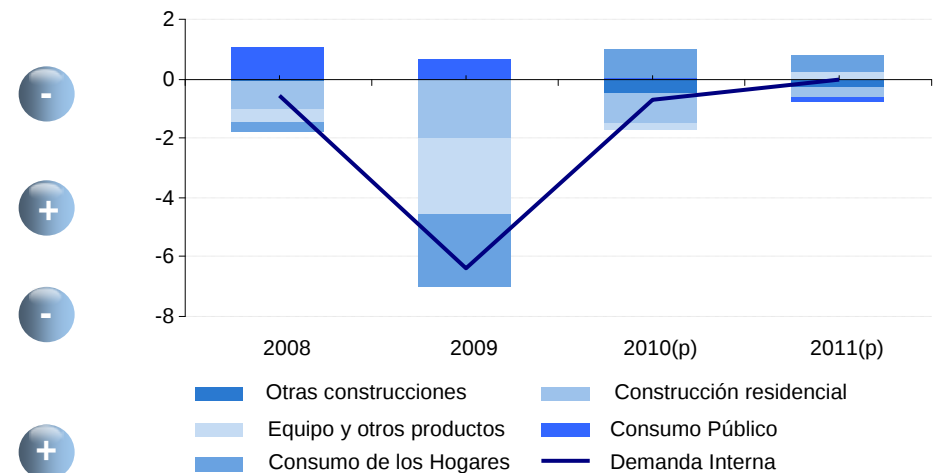
### Factores que condicionan el escenario para 2011

#### Demanda interna

- **Consolidación fiscal**
  - Reducción del consumo y la inversión públicos
  - Mejora gradual de la confianza en la economía española (tensiones de liquidez y primas de riesgo menores)
- **Desapalancamiento del sector privado**
- **Tipos de interés bajos e inflación moderada**
  - Menor presión sobre la carga financiera
  - Menor coste de uso del capital

#### España: contribuciones al crecimiento del PIB (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



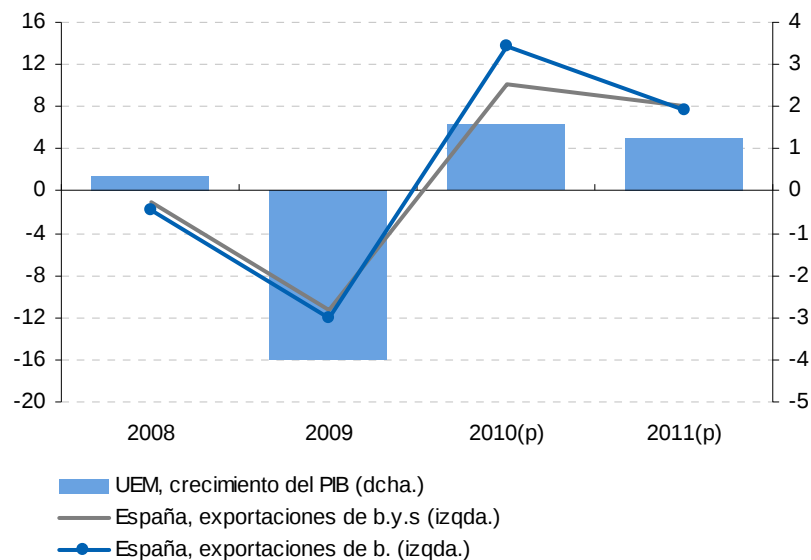
## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

**A pesar de la mejora relativa de las expectativas, la recuperación de la economía española durante 2011 continuará siendo débil**

### Factores que condicionan el escenario para 2011

#### Exportaciones españolas y crecimiento de la UEM (% crecimiento interanual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat



#### Demanda externa

- Desaceleración de la economía europea -
- Competitividad (crecimiento moderado de CLUs) +
- Creciente diversificación geográfica de las exportaciones españolas +

## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

- **A pesar de la mejora relativa de las expectativas, la recuperación de la economía española durante el próximo año continuará siendo débil**
  - El avance de los ajustes en curso anticipa que la economía española podría crecer en 2011 en torno al 0,9%

| Previsiones macroeconómicas    |             |             |             |            |            |            |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| (Tasa anuales, %)              | 2009        |             | 2010        |            | 2011       |            |
|                                | España      | UEM         | España      | UEM        | España     | UEM        |
| Consumo hogares                | -4,3        | -1,1        | 1,6         | 0,7        | 1,0        | 1,1        |
| Consumo AA.PP.                 | 3,2         | 2,4         | 0,2         | 0,9        | -0,5       | 0,4        |
| FBCF                           | -16,0       | -11,3       | -7,2        | -1,3       | -1,8       | 1,0        |
| Equipo y otros productos       | -21,2       | -15,7       | -2,4        | 1,6        | 2,3        | 1,4        |
| Equipo                         | -24,5       | -17,4       | 3,7         | 2,8        | 4,1        | 1,4        |
| Construcción                   | -11,9       | -7,9        | -10,5       | -3,7       | -4,6       | 0,2        |
| Vivienda                       | -24,5       | -10,8       | -16,6       | -3,6       | -6,5       | 0,0        |
| Resto                          | -0,1        | -5,0        | -6,2        | -3,8       | -3,3       | 0,3        |
| <b>Demanda nacional (*)</b>    | <b>-6,4</b> | <b>-3,3</b> | <b>-0,7</b> | <b>1,6</b> | <b>0,0</b> | <b>1,0</b> |
| Exportaciones                  | -11,6       | -13,1       | 10,0        | 9,1        | 8,0        | 4,4        |
| Importaciones                  | -17,8       | -11,8       | 6,9         | 9,2        | 3,8        | 4,0        |
| <b>Saldo exterior (*)</b>      | <b>2,7</b>  | <b>-0,8</b> | <b>0,6</b>  | <b>0,0</b> | <b>0,9</b> | <b>0,2</b> |
| <b>PIB pm (% a/a)</b>          | <b>-3,7</b> | <b>-4,0</b> | <b>-0,2</b> | <b>1,6</b> | <b>0,9</b> | <b>1,2</b> |
| <b>Pro-memoria</b>             |             |             |             |            |            |            |
| PIB sin inversión en vivienda  | -1,9        | -3,6        | 0,8         | 1,9        | 1,3        | 1,2        |
| PIB sin construcción           | -2,1        | -3,6        | 1,5         | 2,2        | 1,8        | 1,3        |
| Empleo total (EPA)             | -6,8        | -1,8        | -2,2        | -0,5       | -0,2       | 0,2        |
| Tasa de Paro (% Activos)       | 18,0        | 9,4         | 20,1        | 10,1       | 20,6       | 10,2       |
| Saldo cuenta corriente (% PIB) | -5,5        | -0,6        | -4,8        | -0,5       | -3,7       | -0,2       |
| Saldo de las AA.PP. (% PIB)    | -11,2       | -6,3        | -9,3        | -6,8       | -6,0       | -5,5       |
| IPC media anual                | -0,3        | 0,3         | 1,8         | 1,6        | 1,7        | 1,7        |

(\*) contribuciones al crecimiento

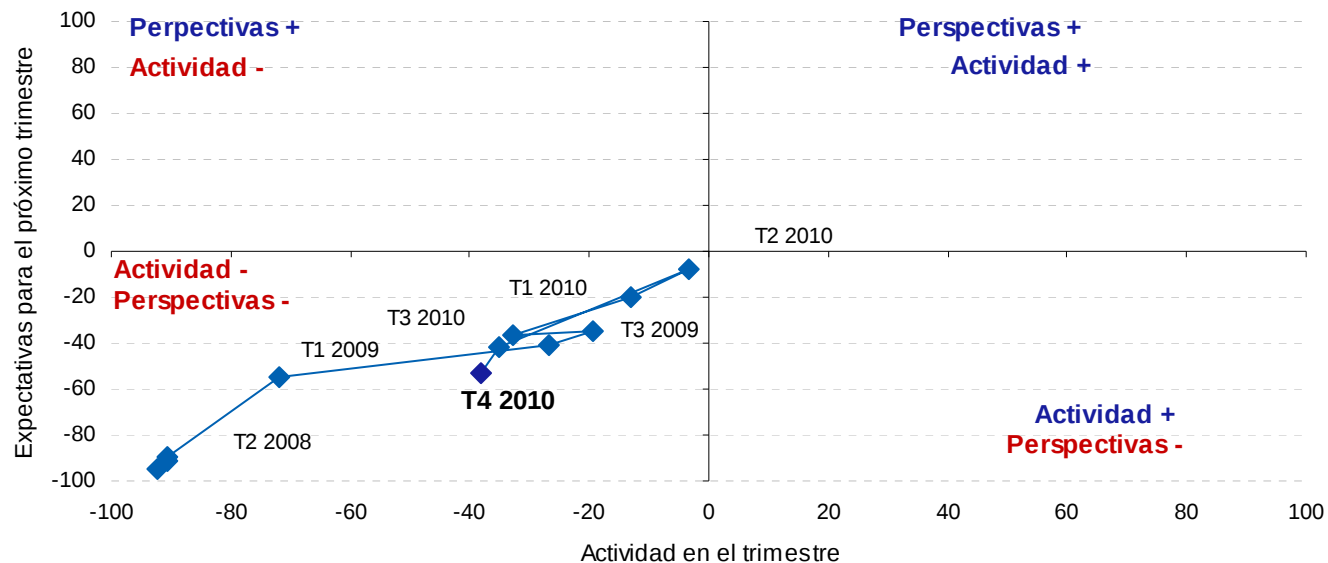
Fuente: BBVA Research a partir de organismos oficiales

## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

- En Andalucía, los datos disponibles para el cuarto trimestre confirman la desaceleración de la economía
  - Las perspectivas para el primer trimestre de 2011 anticipan que la recuperación sostenida aún se encuentra lejos

### Andalucía. Situación actual y perspectivas

Fuente: BBVA Research



## Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

Sin embargo, se mantiene la incertidumbre respecto al dinamismo de la recuperación

### Riesgos a la baja

**Desaceleración más pronunciada de la economía global**

**Aumento significativo del ritmo de la apreciación del euro**

**Intensificación de las tensiones financieras por:**

- incumplimiento de los objetivos de déficit público,
- relajación del impulso reformador recientemente adoptado
- Incertidumbre sobre la gobernanza europea.

### Riesgos al alza

**Éxito de políticas monetarias expansivas en algunos países desarrollados**

**Mejor comportamiento del mercado de trabajo por la reforma laboral**

**Implementación de reformas estructurales en pro de:**

- la sostenibilidad a largo plazo del sistema de pensiones,
- la eficiencia del gasto y de la financiación de las AA.PP., y
- mejora de la regulación en los mercados de bienes y servicios

## Índice

### Situación y perspectivas de la economía Española

#### Sección I

#### Entorno internacional

#### Sección II

#### Revaluación de las perspectivas de crecimiento de la economía española

#### Sección III

### La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

- Sistema financiero español: una reestructuración que debe continuar
- La consolidación fiscal en todos los niveles de gobierno: haciendo de la necesidad virtud
- Reformas estructurales, renta per cápita y riesgo-país

## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

Sistema financiero español: una reestructuración que debe continuar

- **La reestructuración del sistema financiero español no se puede dar por finalizada**
  - **La percepción de los mercados sobre la lentitud del proceso de reestructuración** está teniendo consecuencias negativas sobre la reapertura de los mercados mayoristas
  - Las dificultades de algunas entidades para obtener financiación se está reflejando en unos mayores precios ofertados en los depósitos, lo que afecta negativamente a los márgenes

**Sobrecapacidad: todavía lejos del umbral de eficiencia**

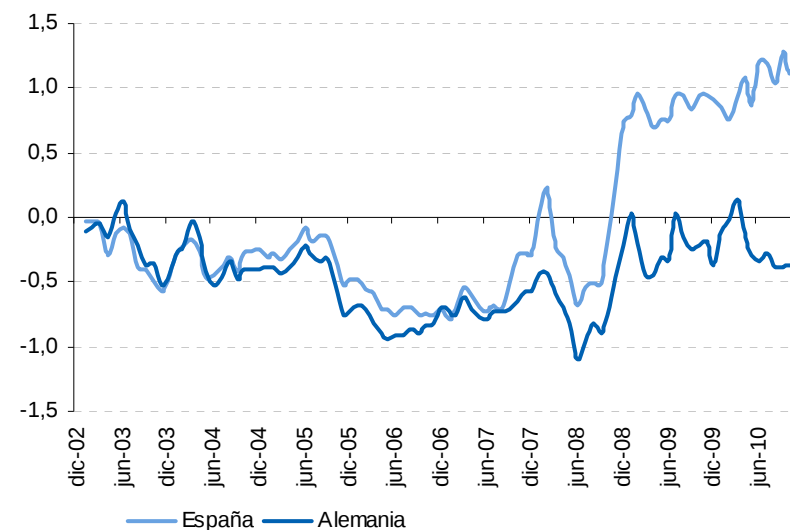
**Problemas de solvencia: acotados, asumibles y concentrados en un conjunto de entidades que debe acometer medidas adicionales**

**Planes de integración: todavía no se han perfilado**

- No se opera conjuntamente en las entidades fusionadas y ninguna de ellas ha acudido a los mercados a obtener financiación de forma conjunta

### Diferencial entre el tipo de interés de los depósitos a plazo y euribor 12 meses (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de Bancos Centrales



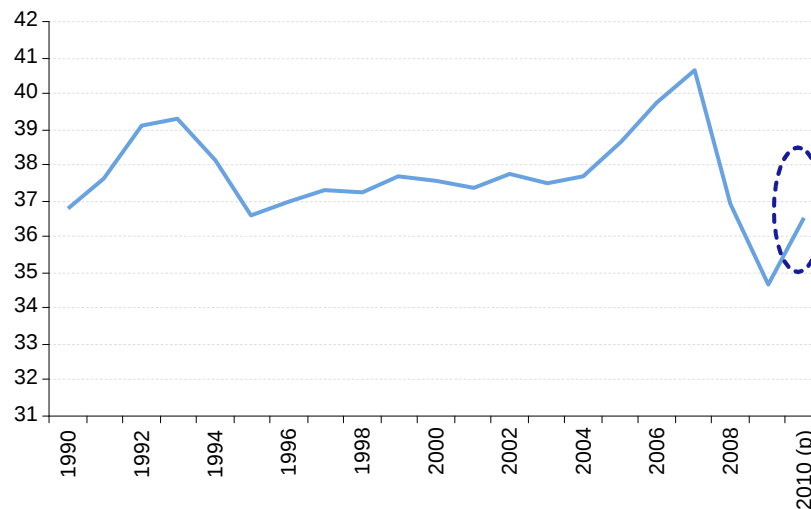
## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

La consolidación fiscal en todos los niveles de gobierno: haciendo de la necesidad virtud

- La evolución de los ingresos públicos apunta a que el Estado podría tener cierta holgura a final de año para cumplir su objetivo de déficit
  - La implementación de medidas extraordinarias como la supresión de la deducción de 400€ en el IRPF o el aumento del IVA explican en parte que los ingresos públicos puedan llegar a ser hasta 2 puntos porcentuales del PIB más elevados en 2010 que en 2009

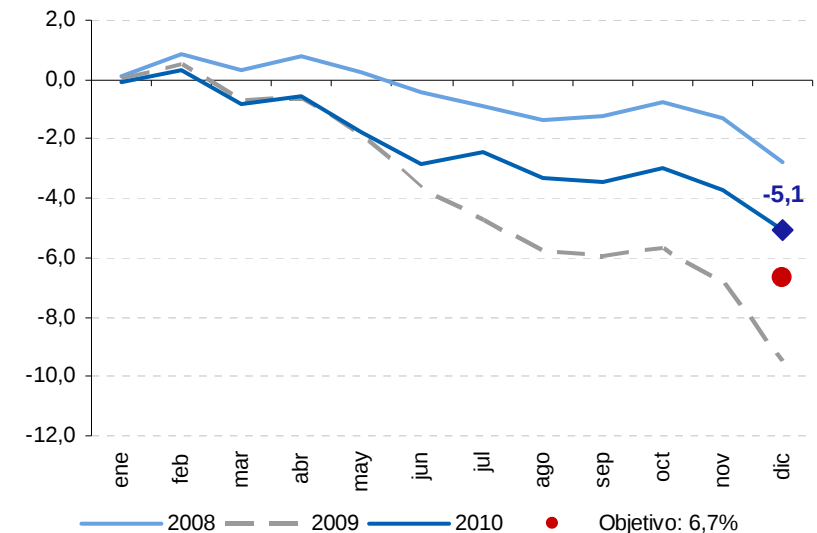
### España: ingresos de las AAPP (Porcentaje del PIB)

Fuente: BBVA Research y MEH



### España: déficit del Estado (Acumulado anual, % PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MEH



Cualquier mejora de ingresos debe ser aprovechada para reducir el déficit, manteniendo un estricto control del gasto

## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

La consolidación fiscal en todos los niveles de gobierno: haciendo de la necesidad virtud

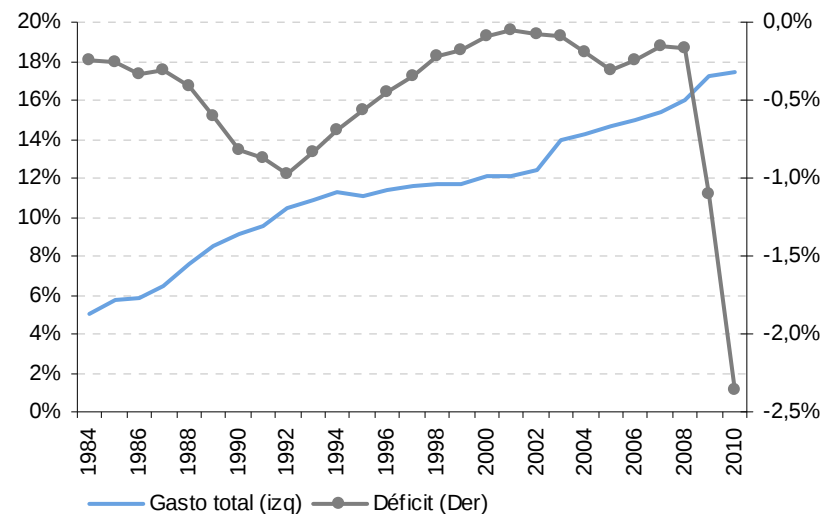
**Las dudas de los mercados obligan, en general, a más y mejor información de la ejecución presupuestaria de los gobiernos regionales ...**

Si bien la contribución de las **CC.AA.** al incremento del déficit es considerablemente menor que la del Estado, la relevancia adquirida por éstas las convierte en un **actor nuevo en la gestión de la financiación pública**, inexistente en crisis anteriores

De hecho, una **tercera parte de la reducción del déficit público prevista para 2011 se apoya en una disminución del déficit estructural de las CCAA**

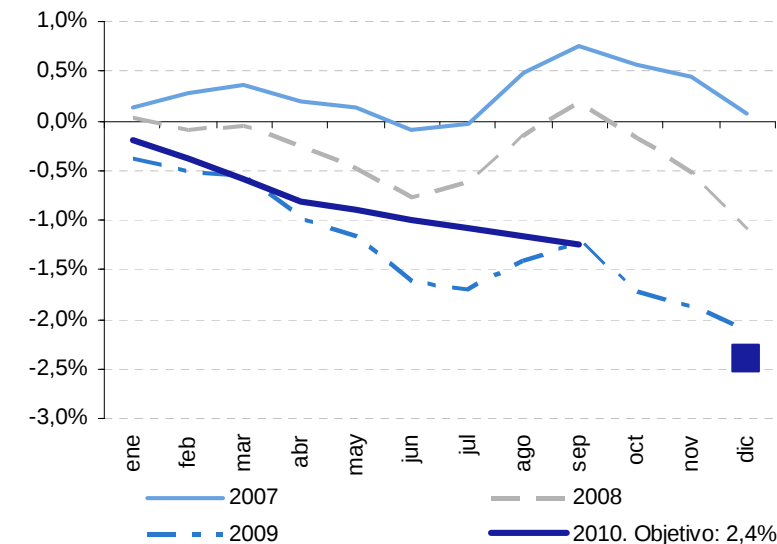
### España: déficit y gasto público de las CC.AA. (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MEH



### España: Saldo presupuestario de los gobiernos regionales (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de CC.AA. y Banco de España



## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

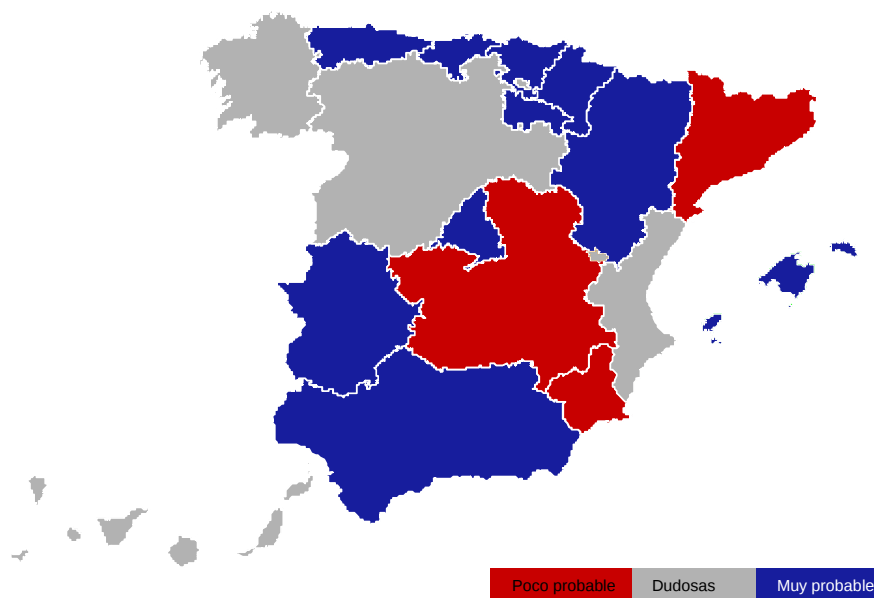
La consolidación  
fiscal en todos  
los niveles de  
gobierno:  
haciendo de la  
necesidad virtud

**Hasta el 3T10, el déficit presupuestario de las CC.AA. fue del 1,2% del PIB, aumentando la probabilidad de cumplir el objetivo de déficit del 2,4% a final de año.**

Aunque las Comunidades con mayor riesgo de incumplimiento suponen el 24% del PIB nacional, las de muy probable cumplimiento permiten el margen suficiente como para que se alcance el objetivo agregado.

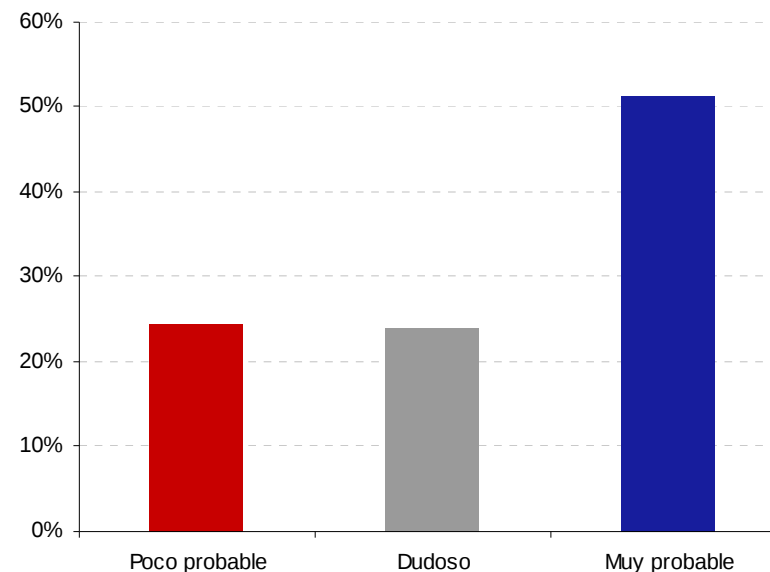
### CC.AA: Probabilidad de cumplimiento con el objetivo de déficit en 2010

Fuente: BBVA Research a partir de MEH



### CC.AA: Contribución al PIB nacional, según la probabilidad de cumplimiento con el objetivo de déficit en 2010

Fuente: BBVA Research a partir de INE



## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

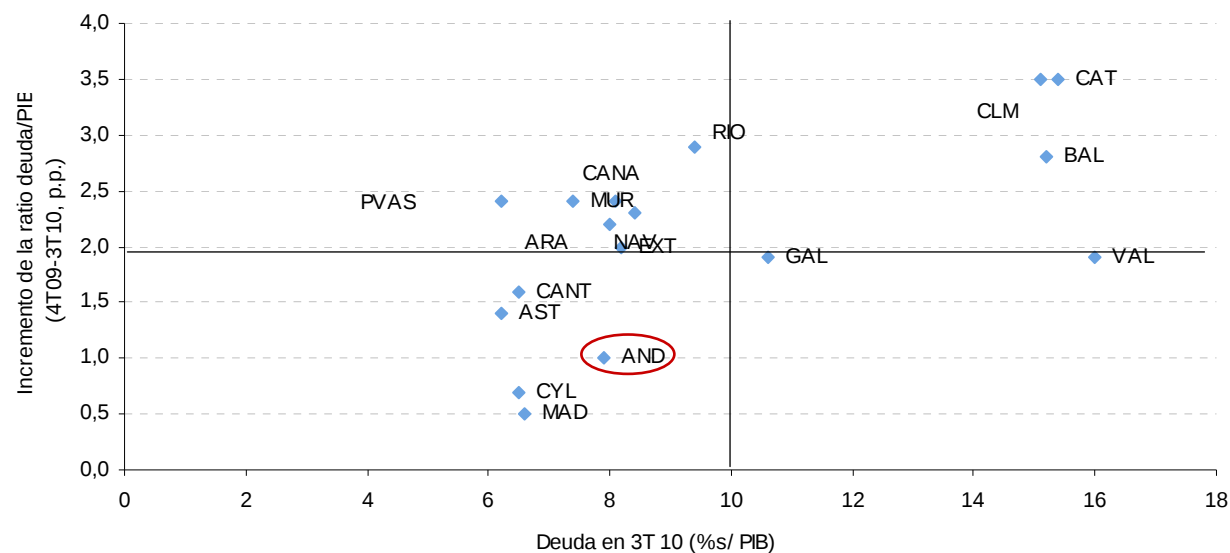
La consolidación  
fiscal en todos  
los niveles de  
gobierno:  
haciendo de la  
necesidad virtud

**En el 3r trimestre de 2010, la deuda pública autonómica alcanzó el 10,2% del PIB,, 1,9p.p. más que a finales de 2009.**

La consolidación fiscal facilitará que esta deuda puede mantenerse contenida.

### CC.AA: Deuda pública autonómica en % del PIB

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

La consolidación fiscal en todos los niveles de gobierno: haciendo de la necesidad virtud

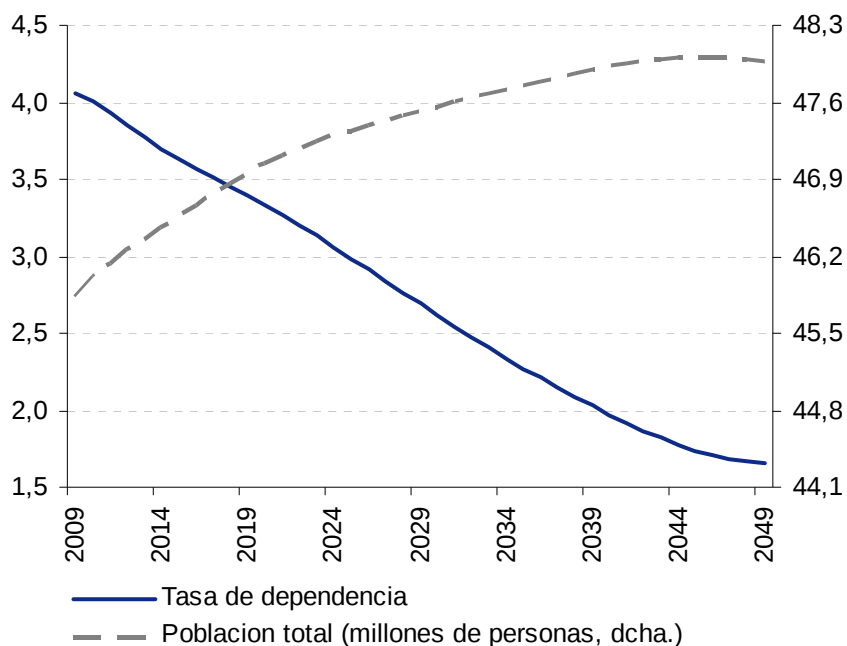
**Los avances planteados en la reforma de las pensiones van en la buena dirección para corregir los desequilibrios del sistema, aunque debería avanzarse más para garantizar su sostenibilidad**

El menor número de cotizantes por jubilado y la mayor esperanza de vida exigen un cambio en el sistema: reducir la generosidad y/o la duración de las pensiones hasta niveles sostenibles

### Tasa de dependencia

(Pob. 16-64 / Pob. 65 y más, %)

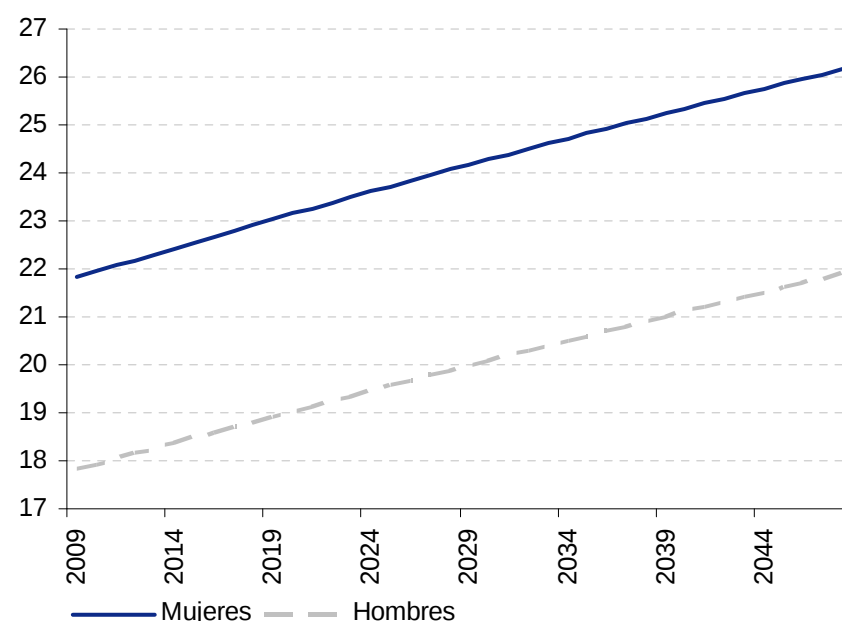
Fuente: BBVA Research a partir de INE



### España: esperanza de vida a los 65 años de edad

(Número de años)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

Un indicador de la capacidad estructural

- **Avanzar y consolidar reformas estructurales resulta crucial para que la economía española pueda acelerar la recuperación hacia un potencial de crecimiento mayor**
  - España sobresale particularmente por su nivel de infraestructuras y en la percepción sobre la regulación en los sectores de telecomunicaciones, gas y electricidad
  - Por el contrario, se encuentra por debajo de la media en cuatro de los indicadores

| Necesidad de Reformas Estructurales en Países Desarrollados |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |      |        |     |       |
|-------------------------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|--------|-----|-------|
| Medio Plazo                                                 | ALE | FRA | HOL | BEL | ITA | ESP | POR | GRE | AUT | FIN | IRL | DIN | SUE | R.U. | EE.UU. | JAP | Media |
| Mercado de trabajo                                          | 2   | 3   | 2   | 2   | 3   | 3   | 3   | 3   | 2   | 1   | 1   | 1   | 2   | 1    | 1      | 1   | 1,9   |
| Regulaciones empresas                                       | 2   | 2   | 1   | 3   | 2   | 3   | 2   | 3   | 2   | 2   | 1   | 1   | 1   | 1    | 1      | 2   | 1,8   |
| Regulaciones de redes                                       | 1   | 2   | 1   | 1   | 2   | 1   | 2   | 3   | 1   | 2   | 3   | 1   | 1   | 1    | 1      | 2   | 1,6   |
| Venta minorista                                             | 1   | 2   | 1   | 3   | 2   | 2   | 2   | 3   | 3   | 2   | 1   | 2   | 1   | 1    | 2      | 1   | 1,8   |
| Servicios profesionales                                     | 3   | 2   | 1   | 2   | 3   | 2   | 2   | 3   | 2   | 1   | 1   | 1   | 1   | 1    | 1      | 1   | 1,7   |
| Largo plazo                                                 |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |     |      |        |     |       |
| Instituciones y contratos                                   | 1   | 2   | 1   | 2   | 3   | 2   | 3   | 3   | 1   | 1   | 2   | 1   | 2   | 1    | 2      | 2   | 1,8   |
| Capital humano                                              | 2   | 2   | 1   | 1   | 3   | 3   | 3   | 3   | 2   | 1   | 1   | 1   | 1   | 2    | 2      | 1   | 1,8   |
| Infraestructuras                                            | 1   | 1   | 1   | 2   | 3   | 1   | 2   | 3   | 2   | 2   | 3   | 1   | 1   | 1    | 1      | 1   | 1,6   |
| Innovación                                                  | 1   | 1   | 1   | 1   | 2   | 3   | 3   | 3   | 2   | 2   | 2   | 1   | 1   | 1    | 1      | 1   | 1,6   |
| Media                                                       | 1,6 | 1,9 | 1,1 | 1,9 | 2,6 | 2,2 | 2,4 | 3,0 | 1,9 | 1,6 | 1,7 | 1,1 | 1,2 | 1,1  | 1,3    | 1,3 | 1,7   |

Fuente: FMI y BBVA Research

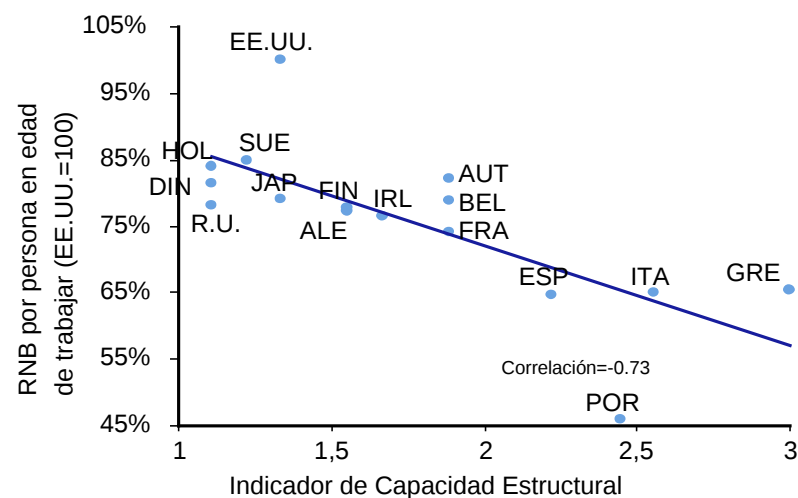
## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

Un indicador de la capacidad estructural

- **Avanzar y consolidar reformas estructurales resulta crucial para que la economía española pueda acelerar la recuperación hacia un potencial de crecimiento mayor**
  - La evidencia empírica internacional es concluyente

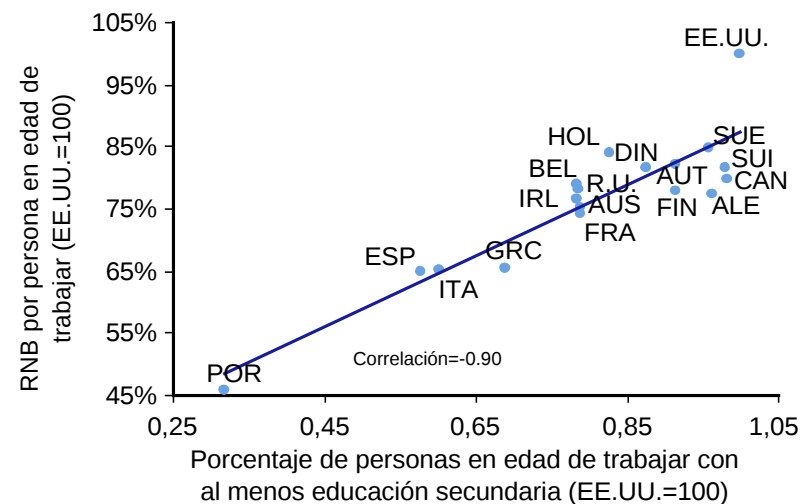
### Renta per cápita y capacidad estructural

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE y FMI



### Renta per cápita y capital humano

Fuente: BBVA Research y OCDE



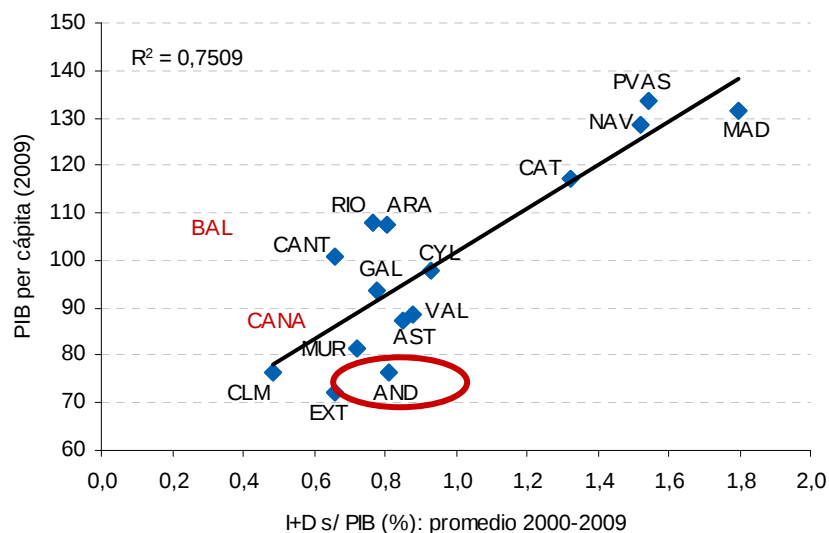
## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

Un indicador de la capacidad estructural

- **Avanzar y consolidar reformas estructurales resulta crucial para que la economía española pueda acelerar la recuperación hacia un potencial de crecimiento mayor**
  - La evidencia empírica internacional es concluyente...
  - ... y a nivel interregional también se cumple

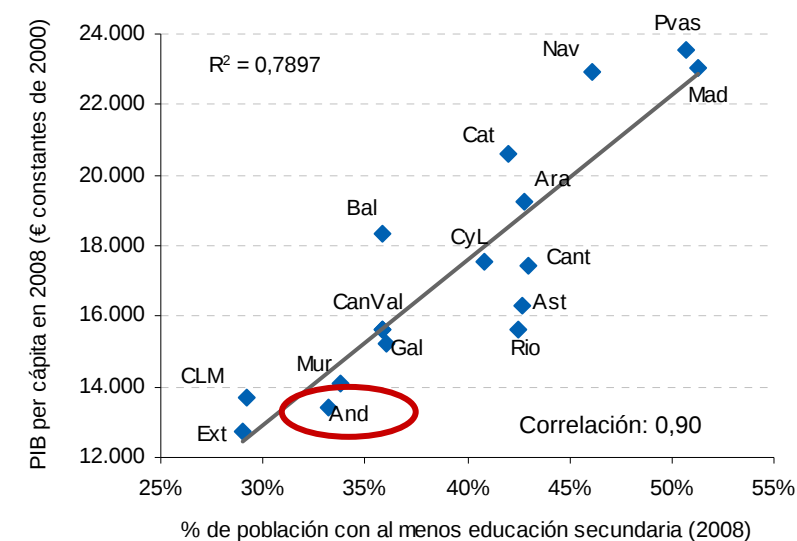
### Investigación y Desarrollo

Fuente: BBVA Research y INE



### PIB per cápita y educación

Fuente: INE, Ángel de la Fuente y BBVA Research



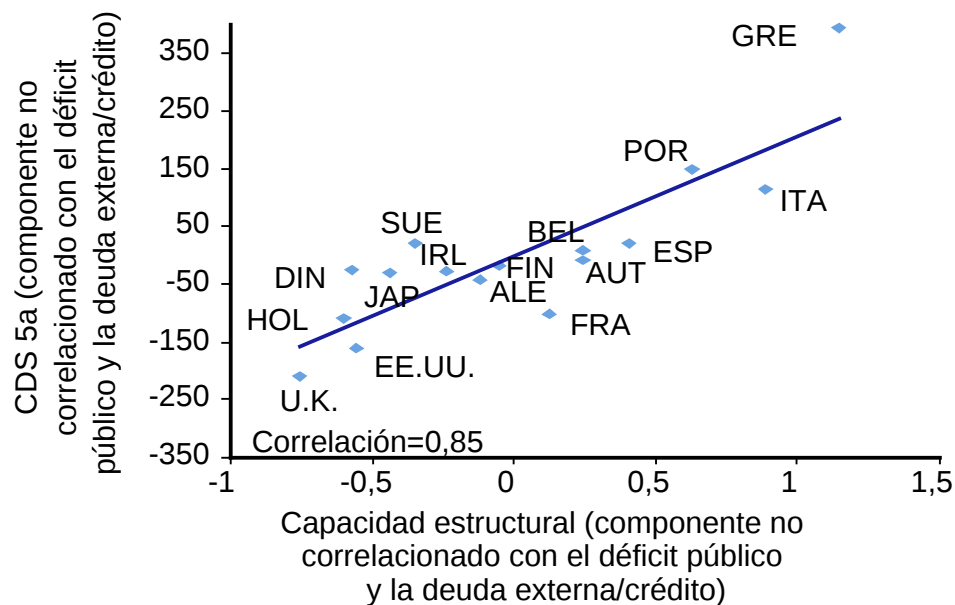
## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

Un indicador de  
la capacidad  
estructural

- **Avanzar y consolidar reformas estructurales resulta crucial para que la economía española pueda acelerar la recuperación hacia un potencial de crecimiento mayor**
  - La determinación en el proceso reformador resulta imprescindible no solo para generar mayores niveles de empleo y renta per cápita a medio y largo plazo, sino también para reducir la percepción del riesgo en los mercados financieros internacionales a corto plazo

### Capacidad estructural y riesgo país

Fuente: BBVA Research



## La necesaria consolidación e intensificación del proceso de reformas

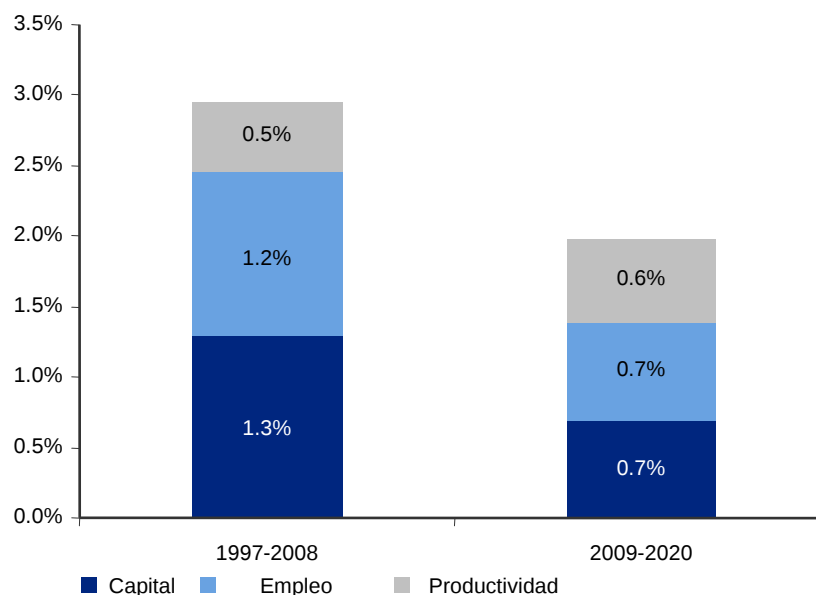
### Reformas estructurales y crecimiento potencial

En ausencia de reformas estructurales ambiciosas, la economía convergerá a una tasa de crecimiento cercana al 2%, ligeramente por encima de la tasa de crecimiento de la UEM. Una combinación virtuosa de reformas estructurales, podría llevar a la economía de nuevo a tasas de crecimiento alrededor del 3% más rápidamente

### España: contribuciones al crecimiento potencial

(% a/a)

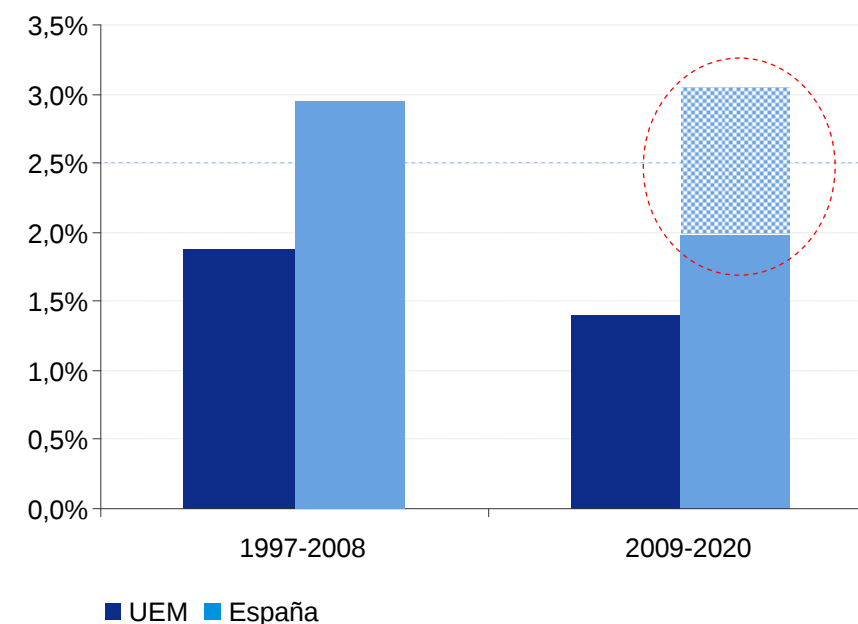
Fuente: BBVA Research



### España vs. UEM: PIB potencial

(% a/a)

Fuente: BBVA Research



## Principales mensajes:

- **La economía global sigue creciendo con fuerza, fundamentalmente en los países emergentes**, mientras que las incertidumbres financieras y sobre la recuperación predominan entre las economías avanzadas
- **En Europa, la actividad ha crecido más rápidamente de lo previsto, pero sin señales de recuperación claras de la demanda interna** que tomen el relevo de las exportaciones. Desde noviembre hemos asistido a un nuevo episodio de crisis de deuda soberana
- **En España, la probabilidad de observar tasas negativas de crecimiento trimestral durante el segundo semestre del año se ha reducido considerablemente**. Aunque las perspectivas mejoran, la economía española permanece a la espera de una recuperación sostenida capaz de generar empleo
- **Para que mejore la diferenciación positiva de los activos españoles** respecto a los de otros países europeos en los mercados financieros **es ineludible llevar adelante el proceso de reformas estructurales con mucha determinación y en poco tiempo**
- **Es necesario que se consolide y avance el proceso de reestructuración de una parte acotada del sistema financiero español**, acelerando en lo posible su transformación y redimensionamiento
- **Las AA.PP. necesitan continuar garantizando y mostrando que los objetivos de déficit fiscal son una prioridad**. Las dudas de los mercados obligan a proporcionar más y mejor información de la ejecución presupuestaria de los gobiernos regionales
- Es fundamental adoptar las **reformas necesarias para incentivar la inversión de las empresas, la creación de empleo y la entrada de capital extranjero**



# Situación y Perspectivas de las Economías Mundial y Española

---

Febrero 2011

Rafael Doménech  
Economista Jefe para España y Europa