

Situación Extremadura

Mérida, 19 de febrero de 2014

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** y el crecimiento mundial mostrará una aceleración moderada en 2014-15 gracias a las economías desarrolladas
- 2 Por primera vez desde el inicio de la crisis, los posibles sesgos sobre las previsiones de la economía española son al alza.** La recuperación se apoya en las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras, la recuperación de las nuevas operaciones de crédito y un ajuste fiscal mejor repartido a lo largo del tiempo
- 3 La economía extremeña tocó fondo en 2013 y ha iniciado su recuperación, que continuará en 2014,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y 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 avanzar en la convergencia con las regiones europeas

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

España: sesgos al alza por primera vez desde el inicio de la crisis

Sección 3

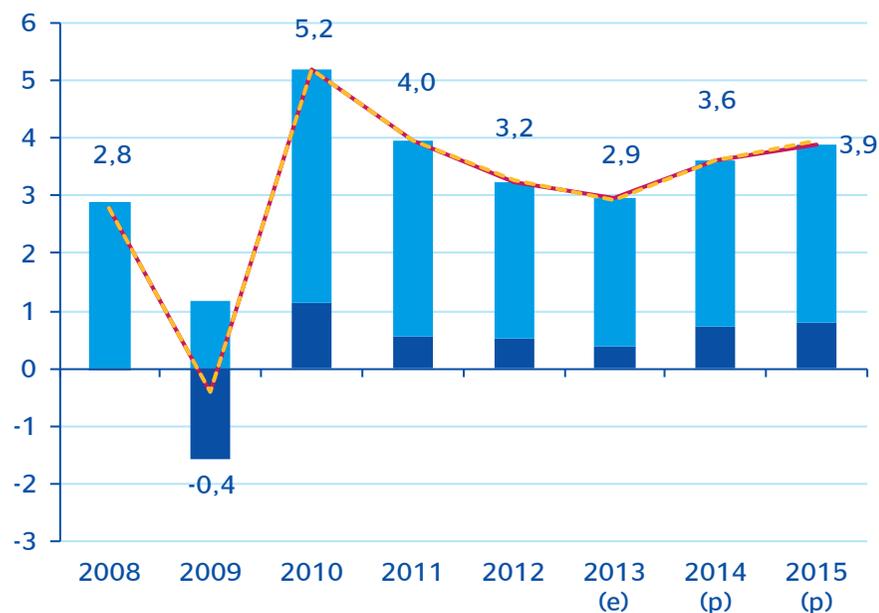
La economía extremeña toca fondo en 2013 y retomará el crecimiento en 2014

Principales mensajes

Contribuciones al crecimiento económico global

(%)

Fuente: BBVA Research



■ Economías emergentes

■ Economías avanzadas

— Escenario base feb-14

- - - Escenario base nov-13

La expansión global seguirá en 2014-15, con una contribución creciente de las economías más avanzadas

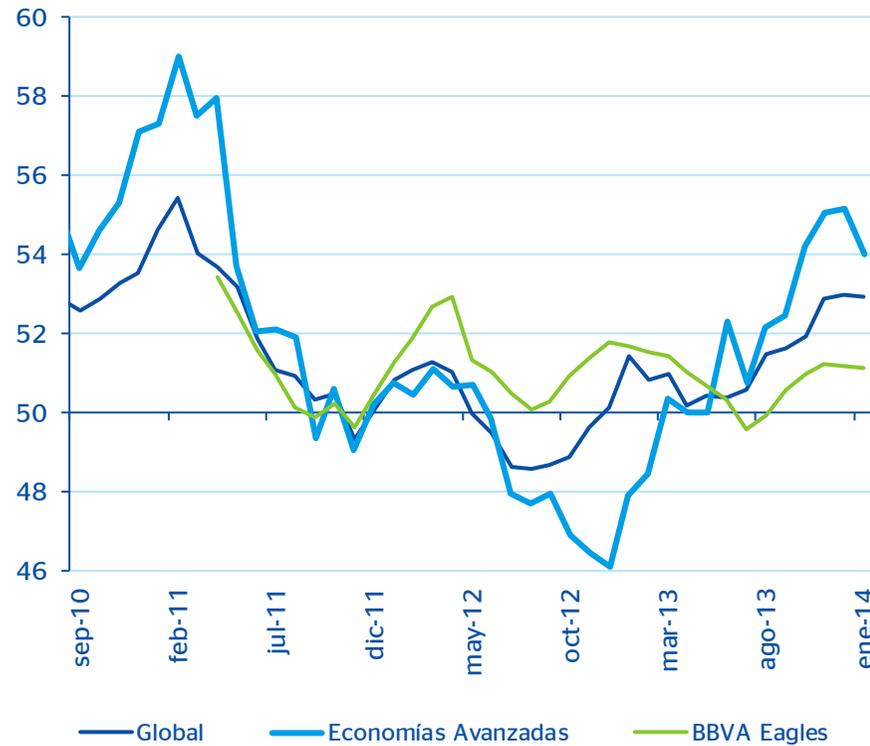
Los riesgos se equilibran con sesgos al alza en EE.UU. Los riesgos a la baja permanecen

Los riesgos a la baja permanecen: salida del QE de la FED, vulnerabilidades de algunas economías emergentes, y la eurozona

El ciclo económico global está mejorando

PMI manufacturero

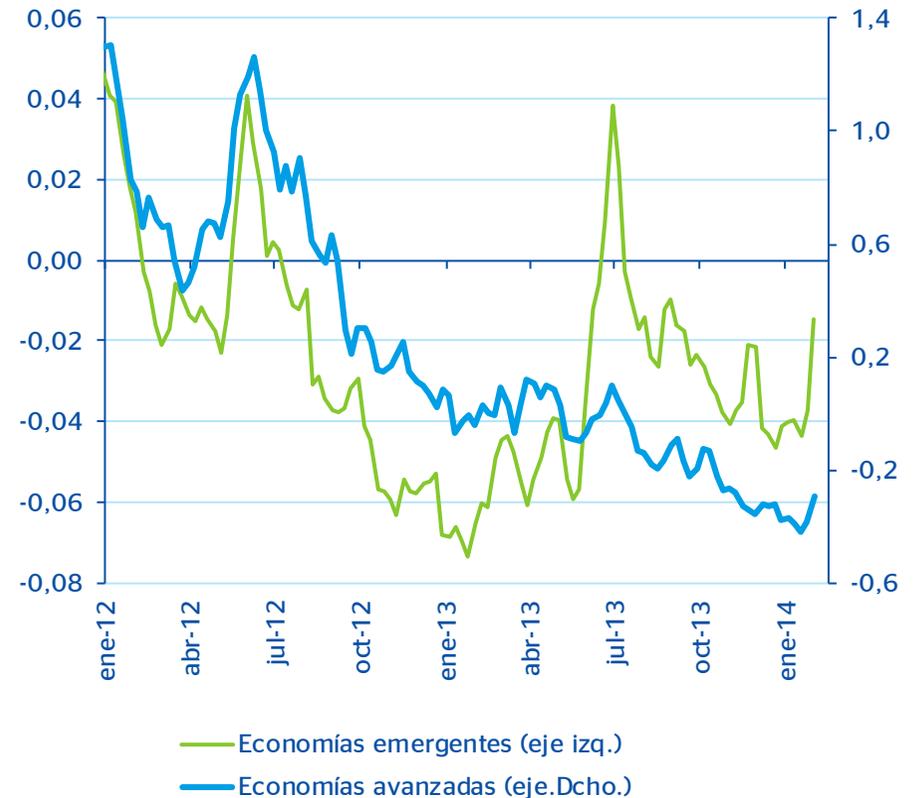
Fuente: BBVA Research a partir de Markit Economics



Tensión en mercados financieros

Indicador de tensiones financieras de BBVA Research

Fuente: BBVA Research



El ciclo económico global está mejorando

El “forward guidance” de la FED y el margen de maniobra del BCE anclarán las condiciones financieras globales

El tensionamiento financiero afecta a las economías emergentes pero la diferenciación seguirá siendo notable

EE.UU.: la mejora de los datos y el acuerdo fiscal elevan la previsión para 2014 y sesgan al alza las perspectivas

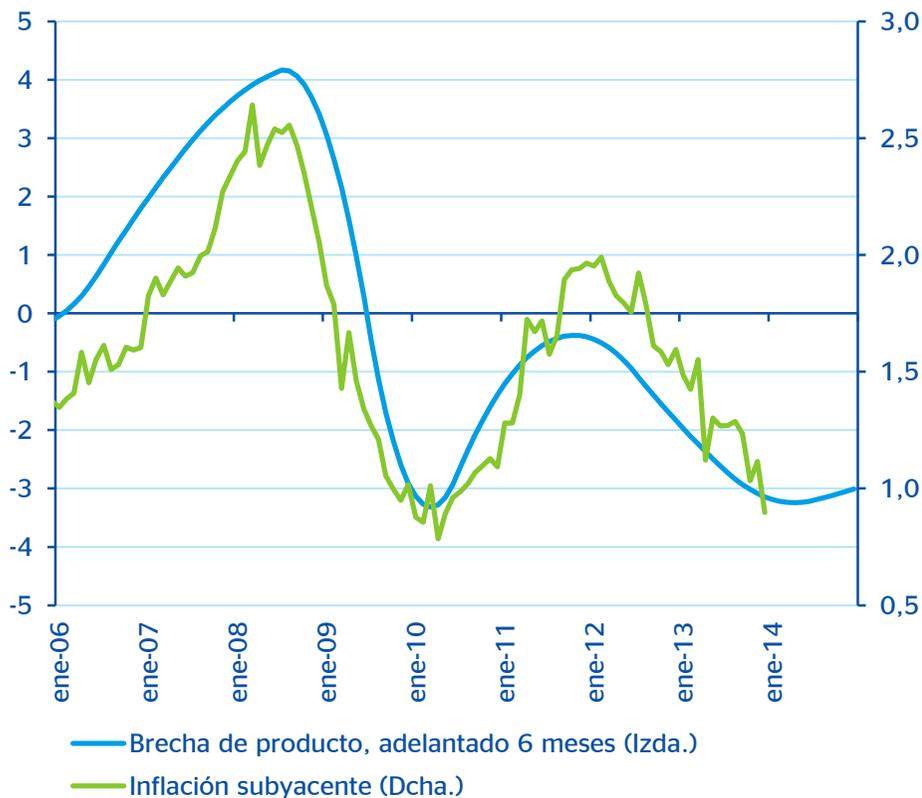
China: estímulos domésticos y demanda externa mantienen las perspectivas de crecimiento

La zona del euro: mejora de las expectativas con un papel creciente de la demanda interna

La recesión y la oferta monetaria reducen la inflación

Eurozona: inflación subyacente y presión de demanda, % a/a y % del PIB potencial

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat y Haver



En el escenario más probable, el riesgo de deflación es bajo (sólo de un 7,5%) ...

... aunque la probabilidad podría aumentar en situaciones extremas ...

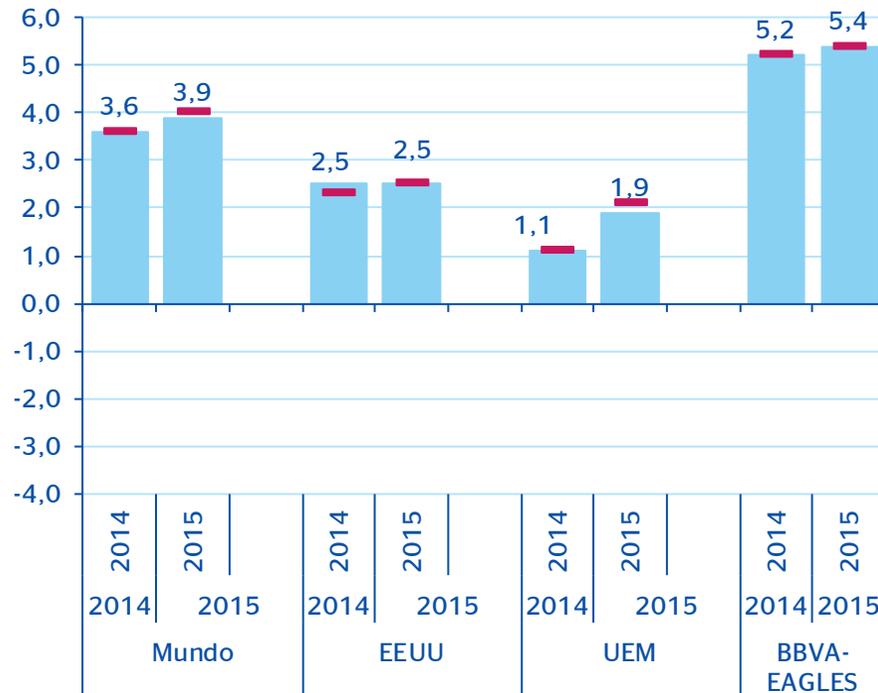
... un escenario con restricción monetaria, recesión y caída en las expectativas, elevaría la probabilidad a un 47%.

Expansión económica con diversidad de ritmos y riesgos

Crecimiento económico

(% a/a)

Fuente: BBVA Research y FMI



■ Escenario Base feb-2014 Baseline ■ Escenario Base nov-2013 Nov-13

El ciclo de crecimiento se fortalece, sobre todo en las economías avanzadas y en algunas emergentes

El escenario base requiere que los responsables de las políticas económicas hagan frente a vulnerabilidades como ...

... menores estímulos monetarios en EE.UU., unión bancaria, riesgo de deflación en UEM y vulnerabilidades en las economías emergentes

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

España: sesgos al alza por primera vez desde el inicio de la crisis

Sección 3

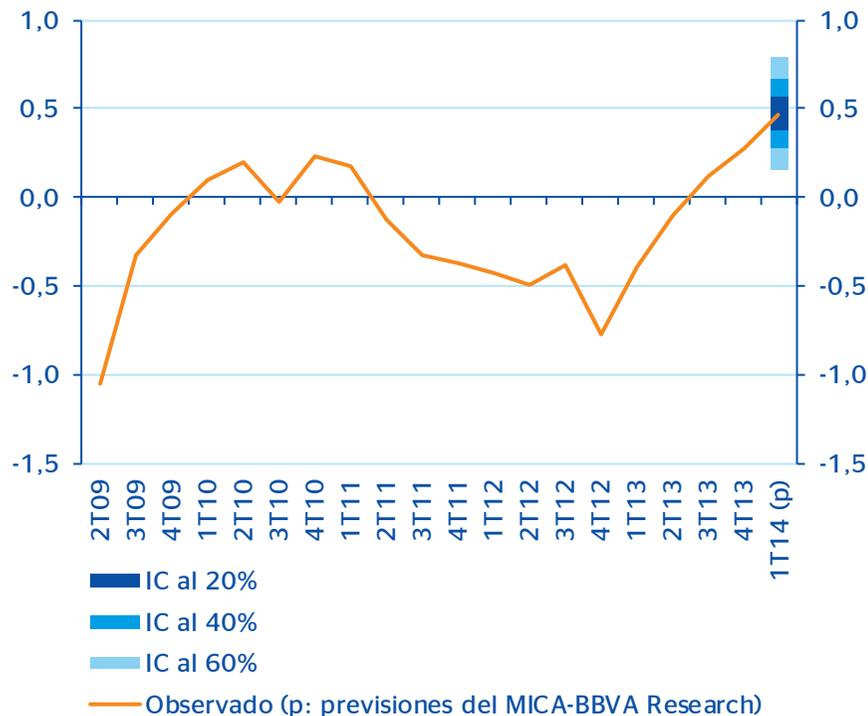
La economía extremeña toca fondo en 2013 y retomará el crecimiento en 2014

Por primera vez los sesgos son al alza ...

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Tras tres años en recesión la demanda doméstica volvió a contribuir positivamente al crecimiento en el segundo semestre de 2013 ...

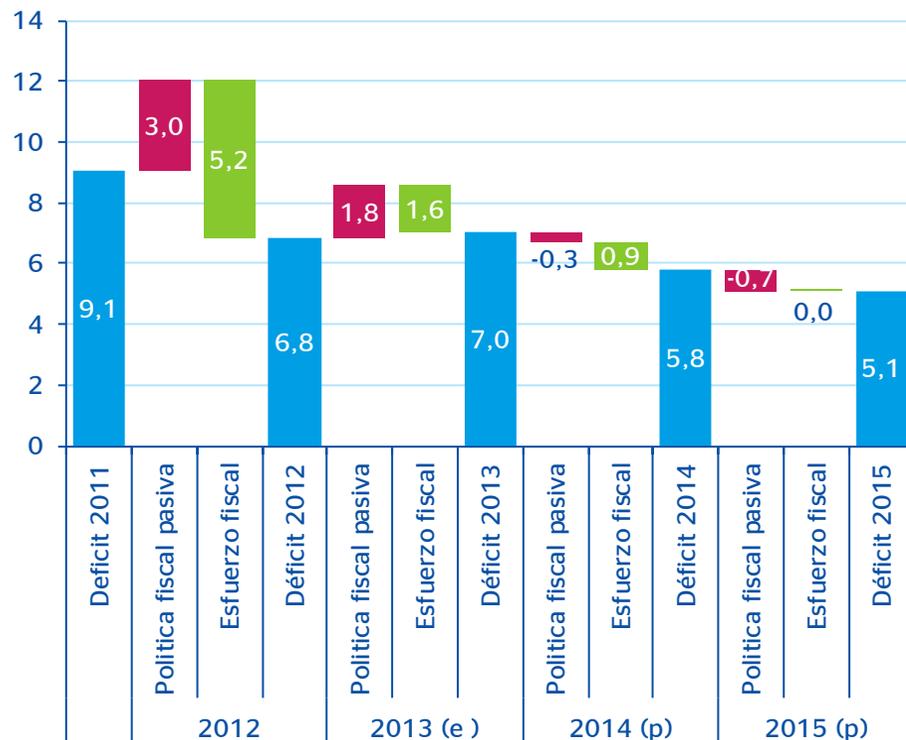
... como consecuencia de mejores fundamentos, una política fiscal menos contractiva, una menor incertidumbre y una mayor sustitución de importaciones

La información disponible apunta a un crecimiento de al menos 0,4% en 1T14

... a pesar de la incertidumbre del déficit de 2013

AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero

(% PIB)
Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



El esfuerzo fiscal fue significativo en 2012 y 2013 ...

..., y permitió que el déficit público se haya mantenido alrededor del 7,0% del PIB

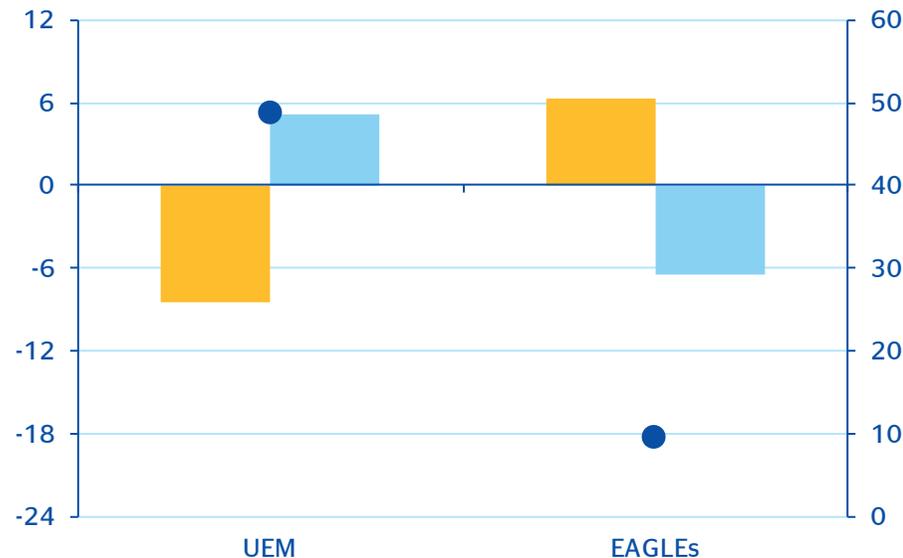
Cuanto mayor sea la desviación del déficit en 2013, mayor será el esfuerzo que haya que hacer en 2014

Sesgos al alza:

1. Las exportaciones continuarán creciendo

España: crecimiento y composición de las exportaciones de bienes por grandes áreas geográficas

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



- Crecimiento nominal, % a/a promedio 1T13 (izqda.)
- Crecimiento nominal, % a/a promedio oct-nov 2013 (izqda.)
- Participación sobre las exportaciones totales (% , dcha.)

Se espera que la recuperación continúe basada en el aumento de las exportaciones

La desaceleración de las exportaciones es temporal y revertirá ante un escenario de mayor crecimiento mundial

El menor dinamismo de los países emergentes se ha visto compensado por la recuperación en la UEM

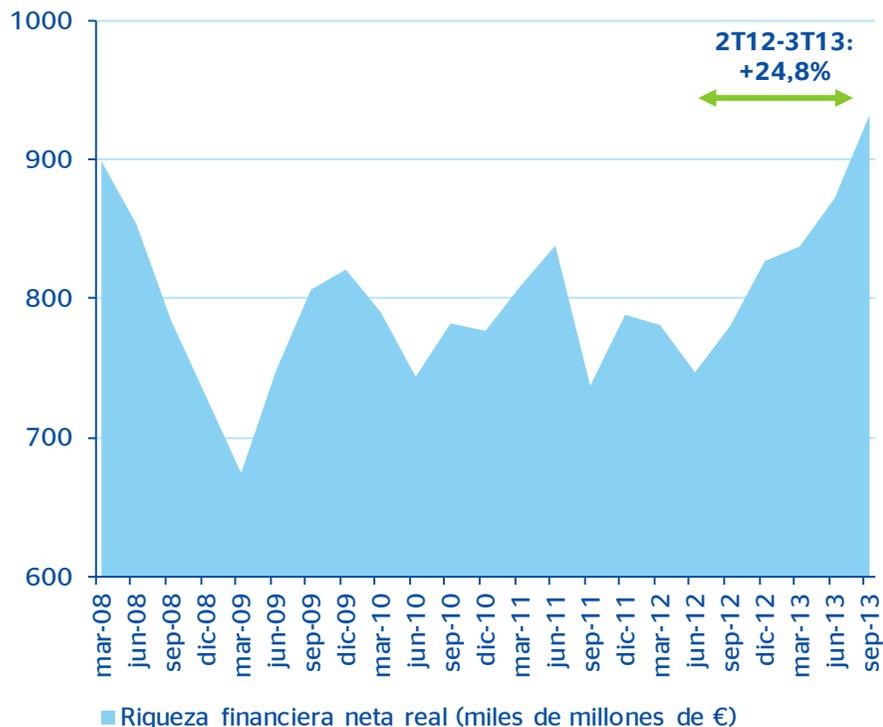
Sesgos al alza

2. Aumento del ahorro y de la riqueza financiera

España: riqueza financiera neta real de los hogares

(Deflactada por el deflactor del consumo privado. Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE



El aumento del ahorro de empresas y familias ha sido una condición necesaria en las recuperaciones españolas,...

..., que ha facilitado el proceso de desapalancamiento y la mejora de la situación financiera del sector privado, ...

..., lo que junto con la estabilización y mejora del valor de la riqueza, ha propiciado un aumento del consumo y la inversión.

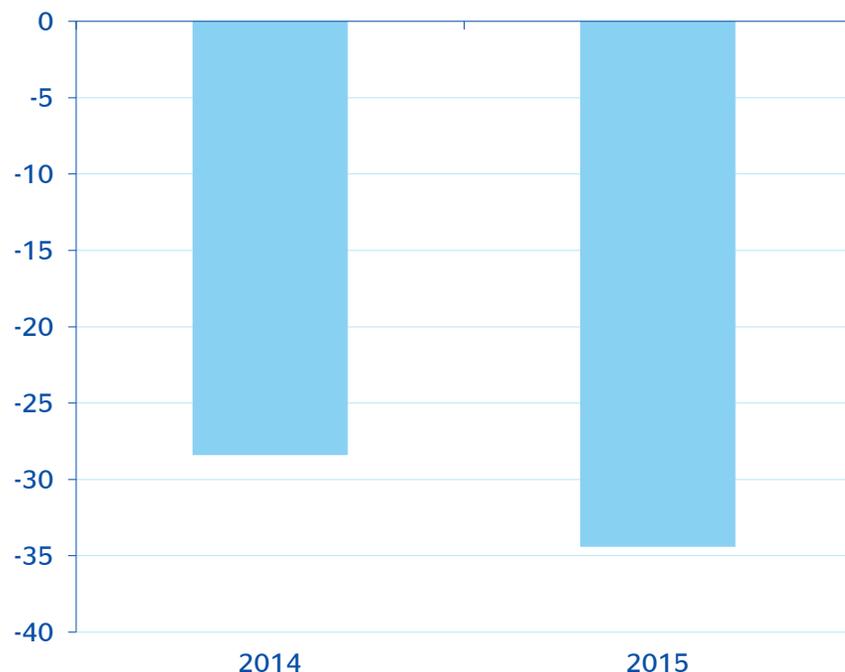
Sesgos al alza

3. Mayor certidumbre y menores tensiones financieras

España: tipo de interés del bono a 10 años

(Diferencia respecto a previsión de noviembre de 2013 en pb)

Fuente: BBVA Research



La mejor percepción exterior de la economía española ha permitido reducir la dependencia de la financiación del BCE

Las menores tensiones financieras se transmiten a la economía con un retraso de entre 6 a 9 meses

Un descenso permanente de 100 pb en los tipos de interés del soberano implica hasta un punto más de crecimiento para la economía

Sesgos al alza

4. 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 un aumento de la inversión del sector privado

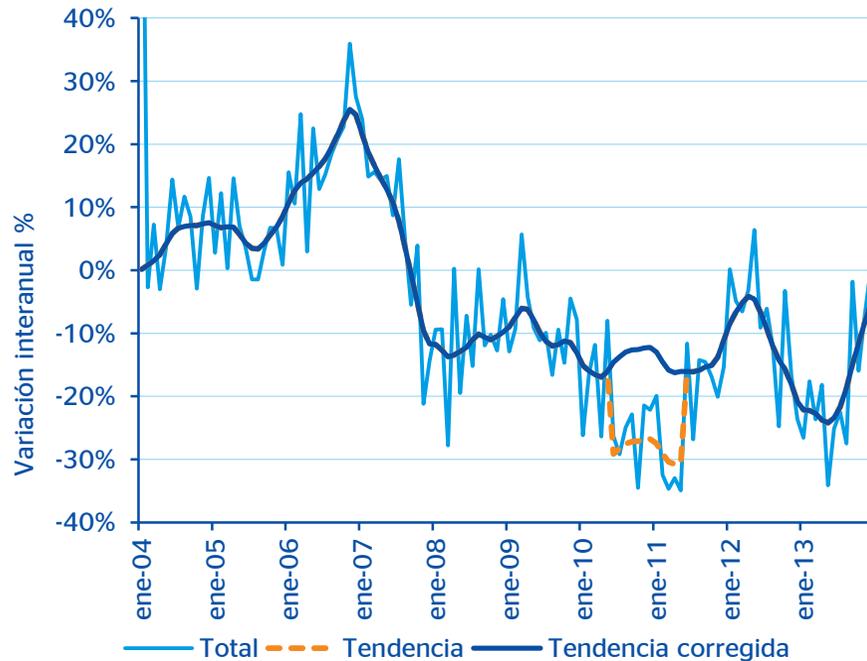
De hecho, la inversión en maquinaria y equipo habría crecido un 6,3% hasta el 4T13

Sesgos al alza

5. Mejoran los flujos de nuevas operaciones de crédito

España: nuevas operaciones de préstamo y crédito a hogares, ISFLSH y sociedades no financieras

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España (Feb. 2014)



La economía española está atravesando un proceso ineludible de reducción de su endeudamiento ...

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

Se observa ya un punto de inflexión y una mejora de los flujos de crédito a empresas, que se consolidará en 1S14

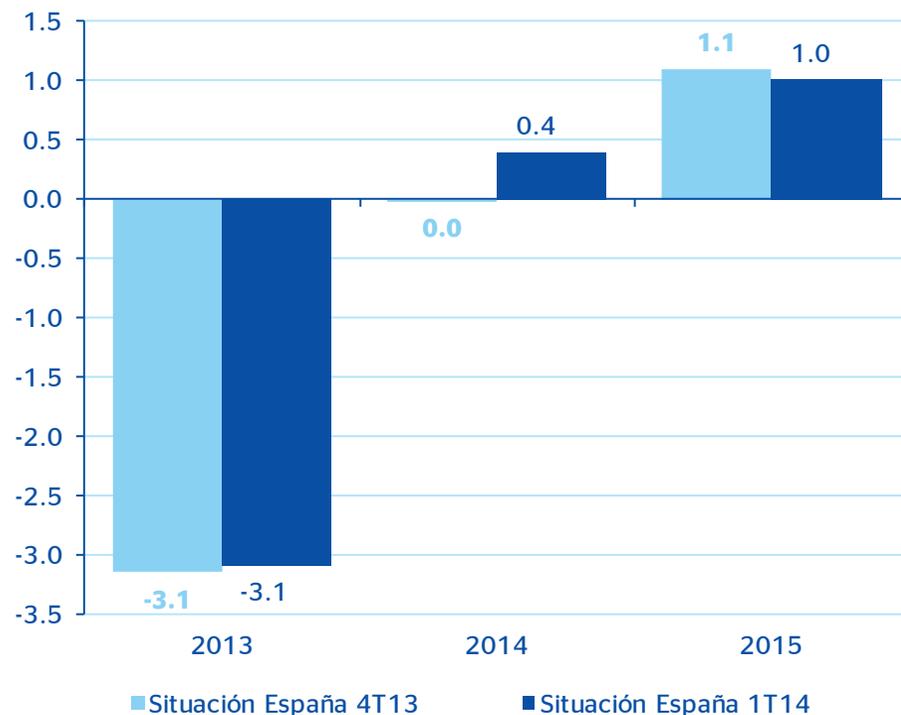
Sesgos al alza

6. Evolución del mercado laboral

España: empleo EPA

(Variación del promedio anual en %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El proceso de creación neta de empleo ha comenzado antes de lo previsto, en parte como resultado de la moderación salarial

Con instituciones laborales más adecuadas al inicio de la crisis se podría haber evitado la destrucción de un millón de empleos

En 2014 se creará empleo por primera vez desde el inicio de la crisis

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

España: sesgos al alza por primera vez desde el inicio de la crisis

Sección 3

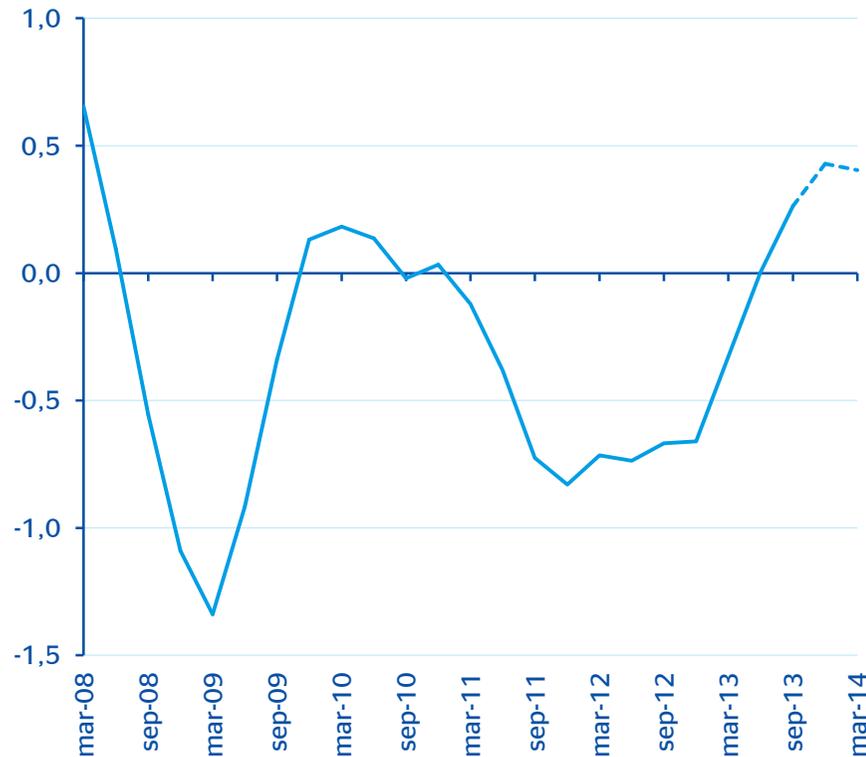
La economía extremeña toca fondo en 2013 y retomará el crecimiento en 2014

2013: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Indicador de Actividad: MICA-BBVA Extremadura

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



Tras el esfuerzo fiscal y la recesión europea a finales de 2012 y principios de 2013, la economía extremeña recupera el pulso

Crecimiento moderado en la segunda parte de 2013...

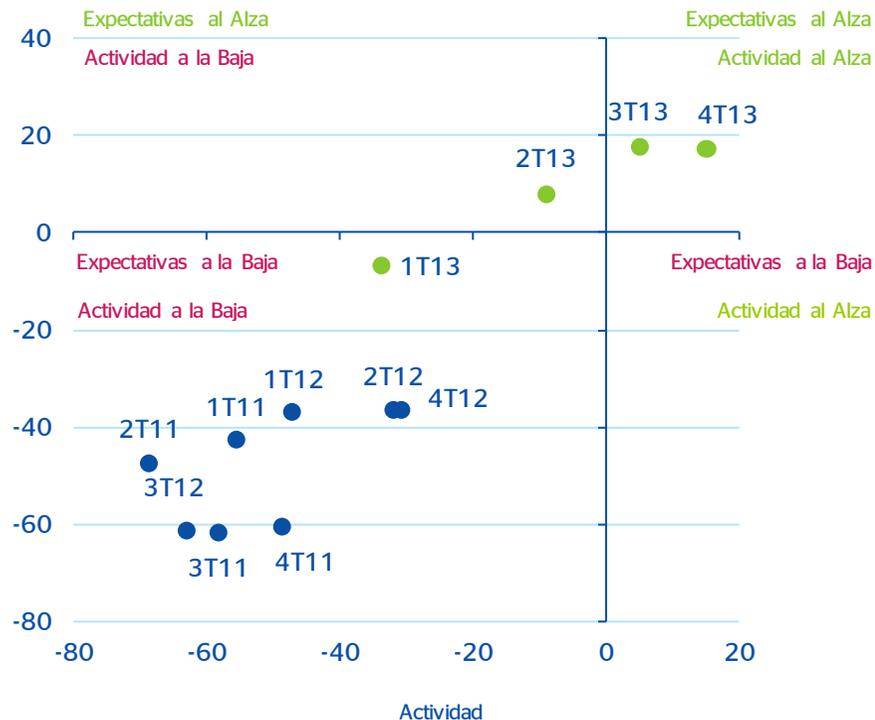
... que se proyecta hacia delante de acuerdo con los últimos datos

2013: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

Extremadura: actividad económica y expectativas

(Saldos de respuestas extremas)

Fuente: BBVA



La encuesta de BBVA en Extremadura refleja una mejoría de la actividad en el segundo trimestre

Por segundo trimestre consecutivo el porcentaje de encuestados que observa mejoría es mayor al que percibe contracción

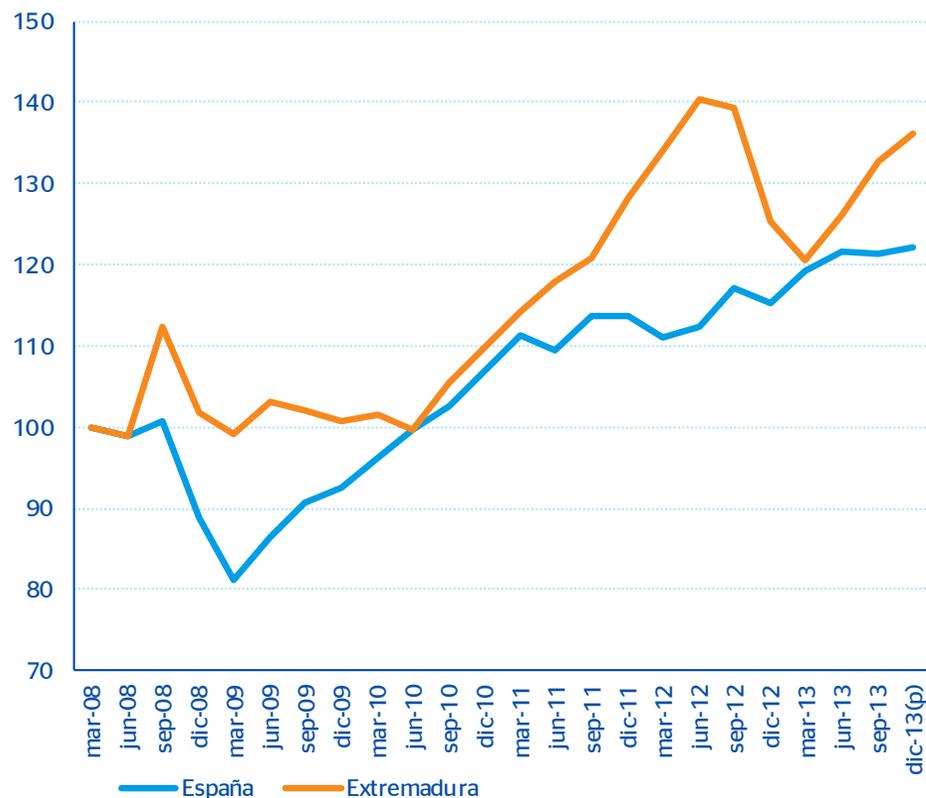
Esta mejora también predomina en las perspectivas para el 1T14

2014: el inicio de la recuperación

Exportaciones de bienes reales

(mar-08=100; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



I. Las exportaciones de bienes (I)

Las exportaciones de bienes extremeños se sitúan ya un 36% por encima de las observadas en mar-08 ...

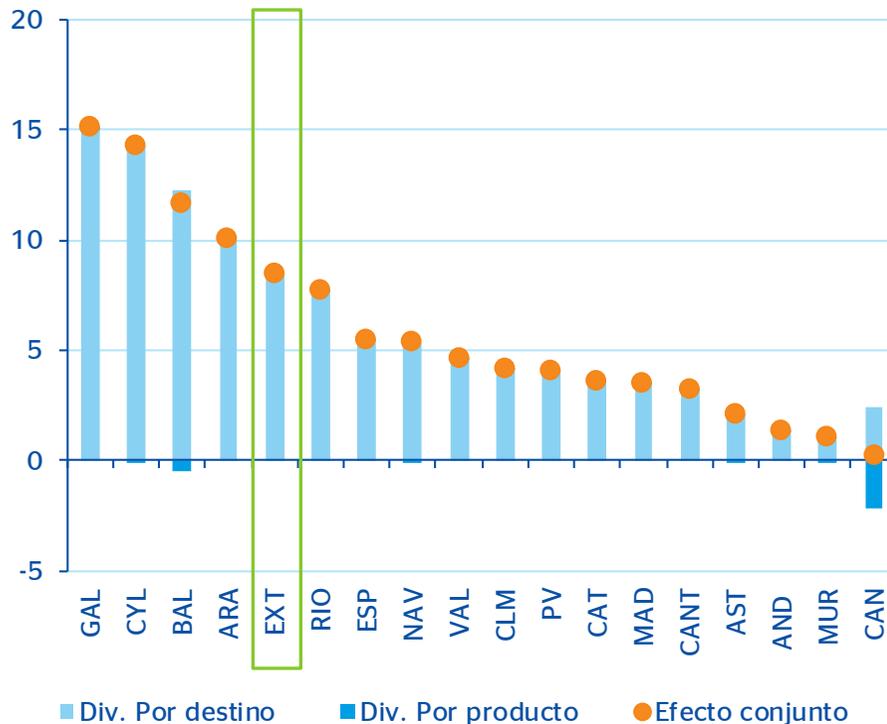
... impulsadas por las ganancias de competitividad-precio y una mayor diversificación geográfica

El impacto en la actividad está limitado por su bajo peso en el PIB regional (10%, vs. 21% en España).

2014: el inicio de la recuperación

CC. AA.: crecimiento medio anual de las exportaciones de bienes debido a la diversificación (2009-2012)

(%, España: media ponderada)
Fuente: BBVA Research



I. Las exportaciones de bienes (II): Recuadro 1

El crecimiento de las exportaciones se explica por ganancias de competitividad, pero sobre todo, por la diversificación de mercados.

En promedio, 3/4 del crecimiento de las exportaciones durante la crisis se explica por la diversificación geográfica y de productos

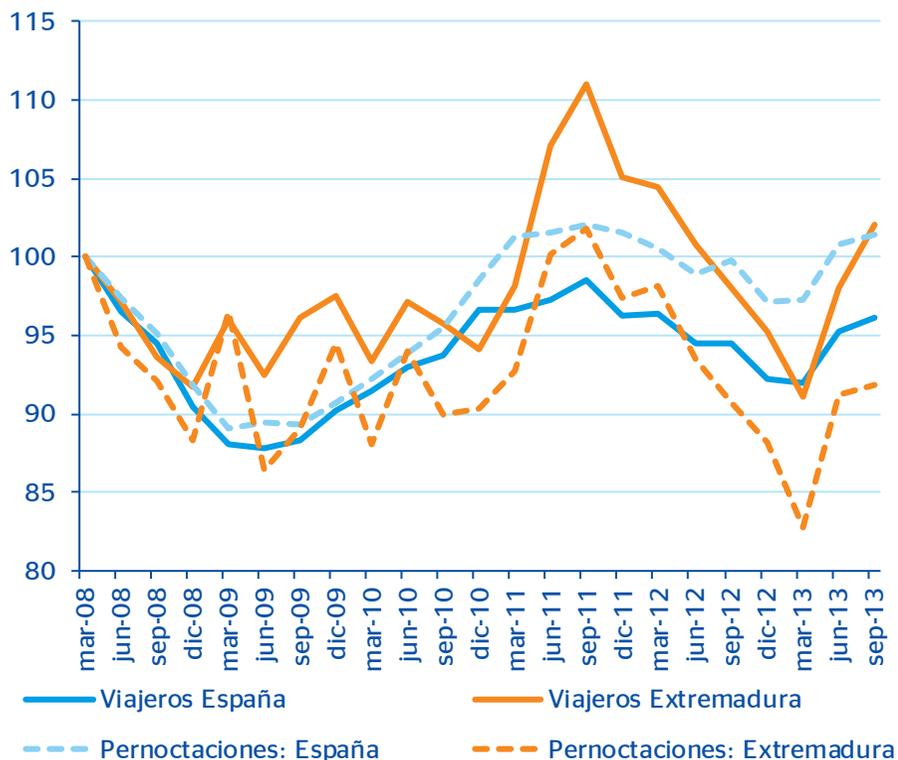
En Extremadura, la diversificación ha evitado que el PIB per cápita regional se haya contraído un 18% más en la crisis

2014: el inicio de la recuperación

Entrada de turistas

(100=mar-08, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



I. El soporte exterior: el turismo recupera dinamismo

Tras la fuerte caída de 2012, el sector turístico vuelve a crecer en 2013

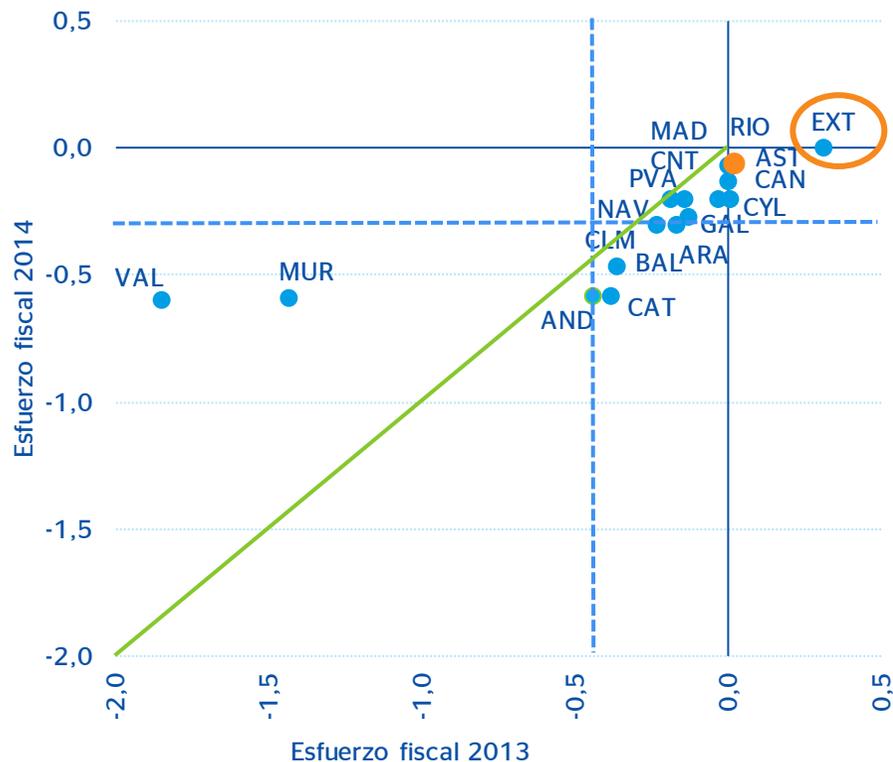
La recuperación del turismo nacional ha facilitado una recuperación mayor que en España

Perspectivas positivas por: recuperación demanda interna de España, mejor entorno europeo, ajuste de precios relevante que ha facilitado la atracción de visitantes

2014: el inicio de la recuperación

Esfuerzo fiscal por CC. AA. en 2013 y 2014

Fuente: BBVA Research a partir de INE



II. Proceso de consolidación fiscal avanzado en Extremadura

La Junta de Extremadura podría cumplir con el objetivo de déficit también en 2013 (-1,0%)...

... lo que le permitiría no trasladar ajustes fiscales hacia 2014 y 2015...

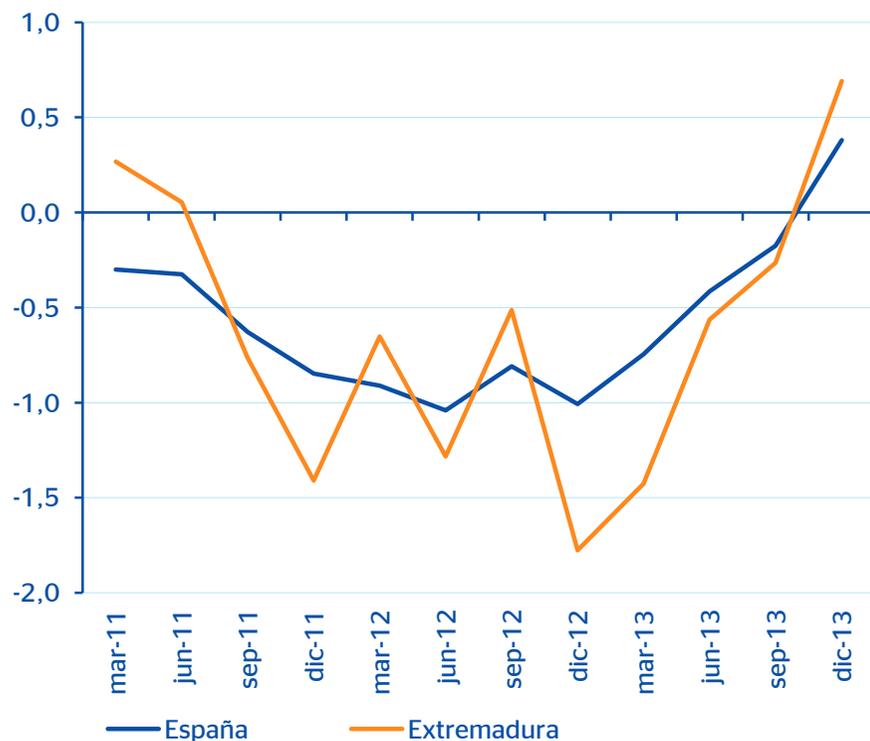
... frente a otras comunidades en las que el sector público aún deberá restar crecimiento

2014: el inicio de la recuperación

Afiliación media a la Seguridad Social

(%, t/t, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



III. Dos trimestres consecutivos de crecimiento del empleo

El incremento de la afiliación en el último trimestre, la mejor plasmación de la recuperación económica

La reforma laboral podría estar empezando a tener efecto

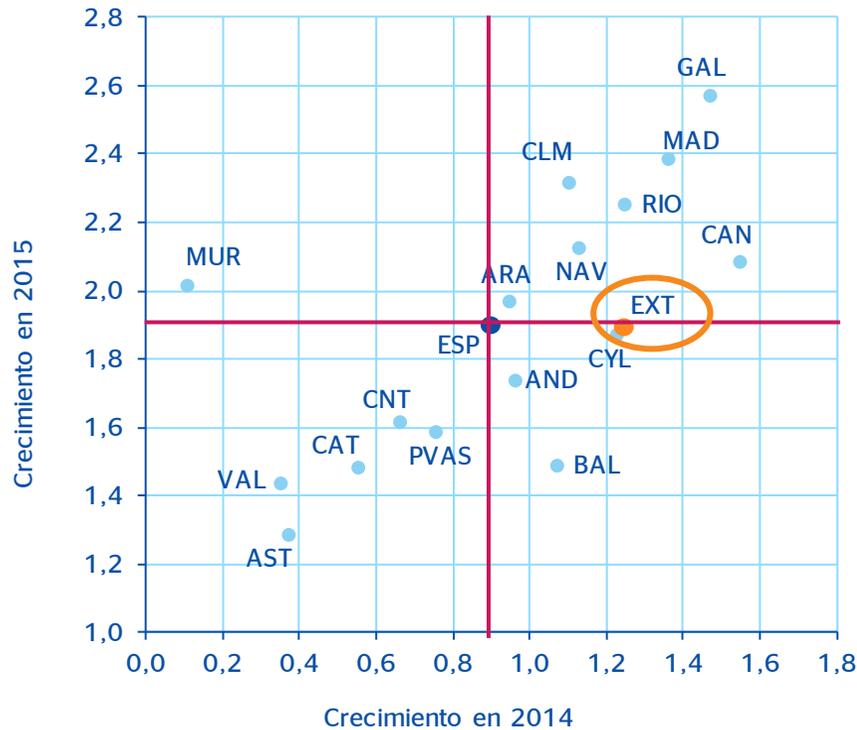
El desempleo, todavía en el 34% de la población activa, principal reto de la región

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB por CC. AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía de Extremadura retomará el crecimiento en 2014 (+1,2%) y 2015 (+1,9%)

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

... serán los factores de apoyo para la recuperación

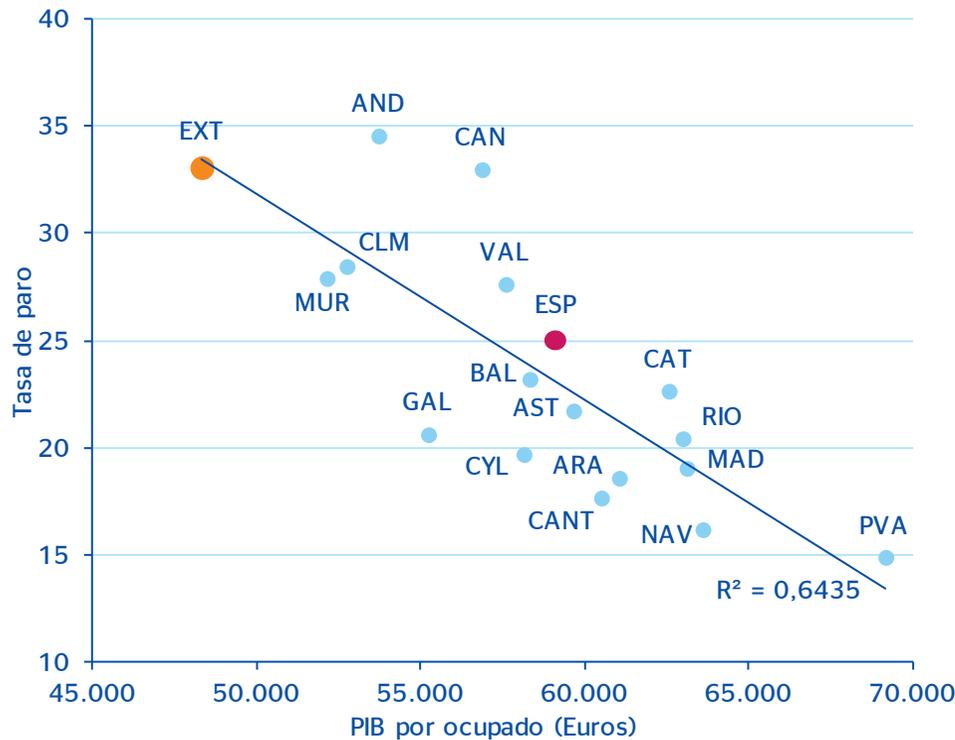
La necesidad de profundizar el proceso reformador

1. Continuar con el proceso de desapalancamiento y mejora de la financiación de la economía española: finalización de la reestructuración del sector financiero y atraer inversión extranjera directa
2. Reforma de las AA.PP., consolidación fiscal y sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, con un sistema fiscal eficiente que incentive el crecimiento y la creación de empleo
3. Reformas con las que mejorar la productividad, el tamaño de las empresas, competitividad, aumentar el atractivo exterior de España al capital físico, humano y tecnológico
4. Profundizar las reformas que mejoren la eficacia de las políticas activas de empleo, reduzcan la dualidad en el mercado laboral y mejoren su funcionamiento -> más empleo y de mayor calidad

Retos para el futuro: 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 ...

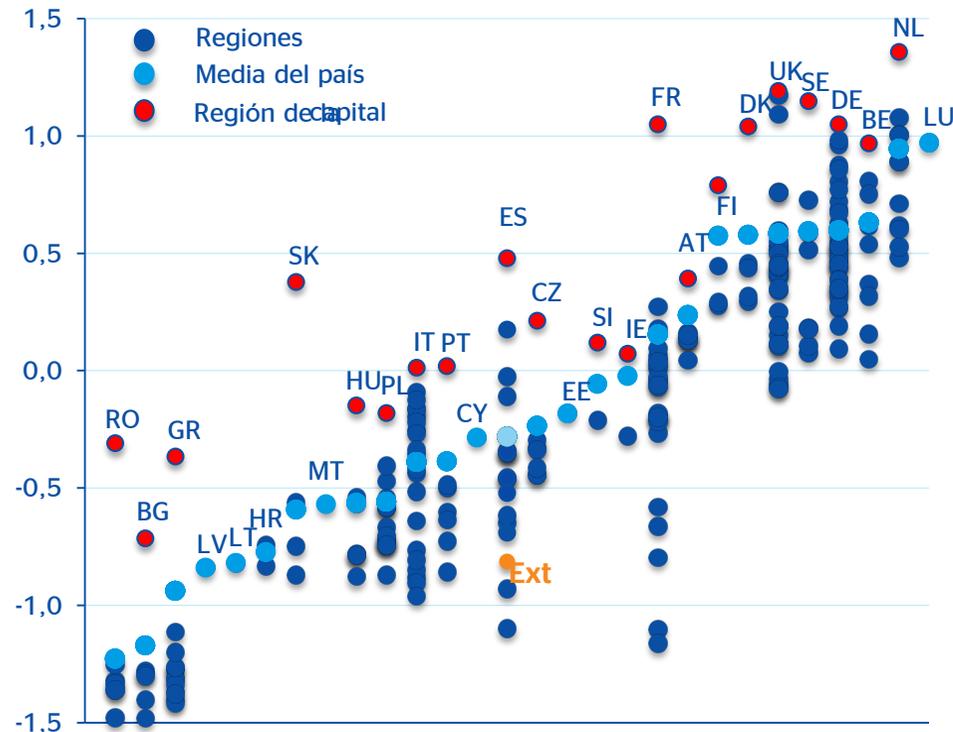
... y éste, sobre el tiempo necesario para recuperar los niveles de empleo anteriores a la crisis

Con un crecimiento potencial del 2,5% (y del 0,6% de la productividad) serían necesarios 11 años para recuperar el empleo regional

Retos para el futuro: convergencia

Índice de competitividad regional 2013

Fuente: BBVA Research a partir de Annoni y Dijkstra (2013)



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

Extremadura debe redoblar sus esfuerzos para mejorar su posición en estos indicadores

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

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** y el crecimiento mundial mostrará una aceleración moderada en 2014-15 gracias a las economías desarrolladas
- 2 Por primera vez desde el inicio de la crisis, los posibles sesgos sobre las previsiones de la economía española son al alza.** La recuperación se apoya en las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras, la recuperación de las nuevas operaciones de crédito y un ajuste fiscal mejor repartido a lo largo del tiempo
- 3 La economía extremeña tocó fondo en 2013 y ha iniciado su recuperación, que continuará en 2014,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y 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 avanzar en la convergencia con las regiones europeas

Situación Extremadura

Mérida, 19 de febrero de 2014