

Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Bilbao, 30 de abril de 2013

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

Euskadi: ajuste más suave de la demanda interna que España, pero con menor contribución del sector exterior

2013 ha empezado 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 ha empezado con mejores expectativas

Índice BBVA de tensiones financieras

Fuente: BBVA Research



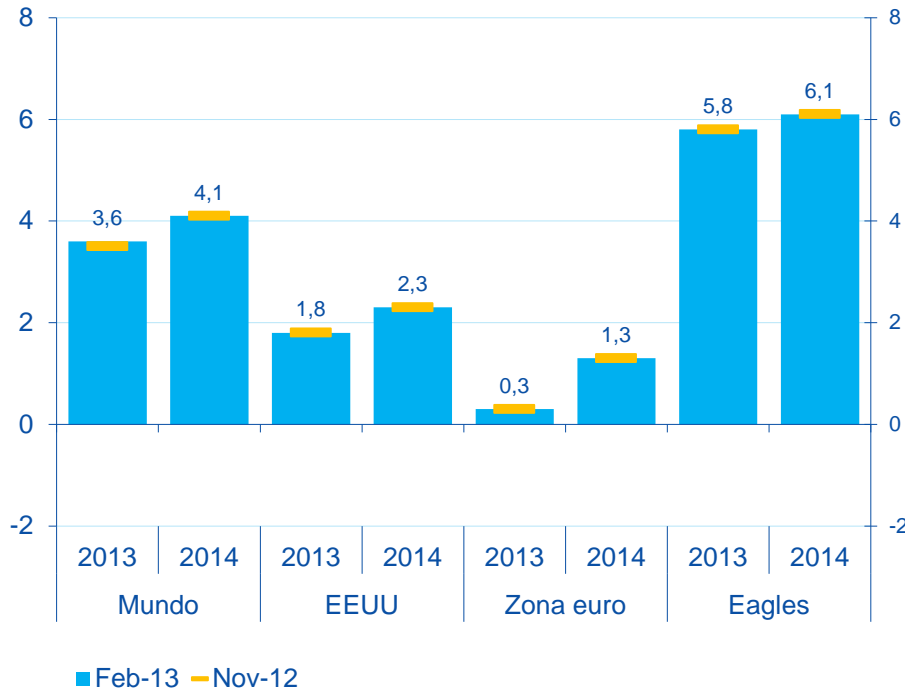
Factores de riesgo del escenario global

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. Corea 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

Euskadi: ajuste más suave de la demanda interna que España, pero con menor contribución del sector exterior

2012 fue mejor de lo que se esperaba en primavera

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%).
¿Qué puede explicar la mejora relativa?

1. Menor efecto del ajuste fiscal sobre la actividad económica

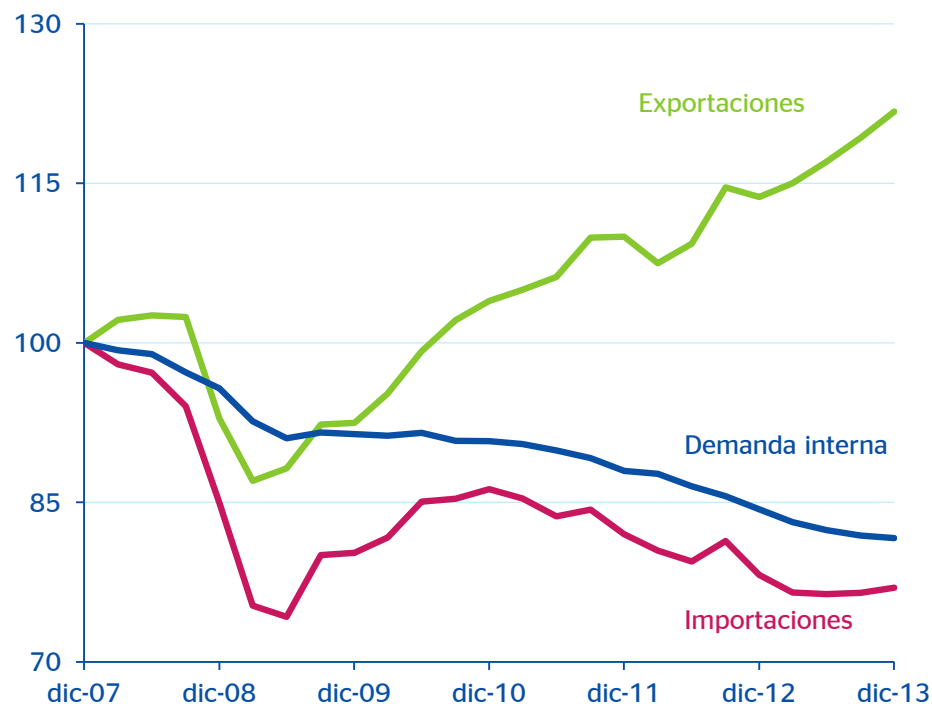
2. Reducción de los CLUs y mejora la competitividad de los productos españoles frente a exterior

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

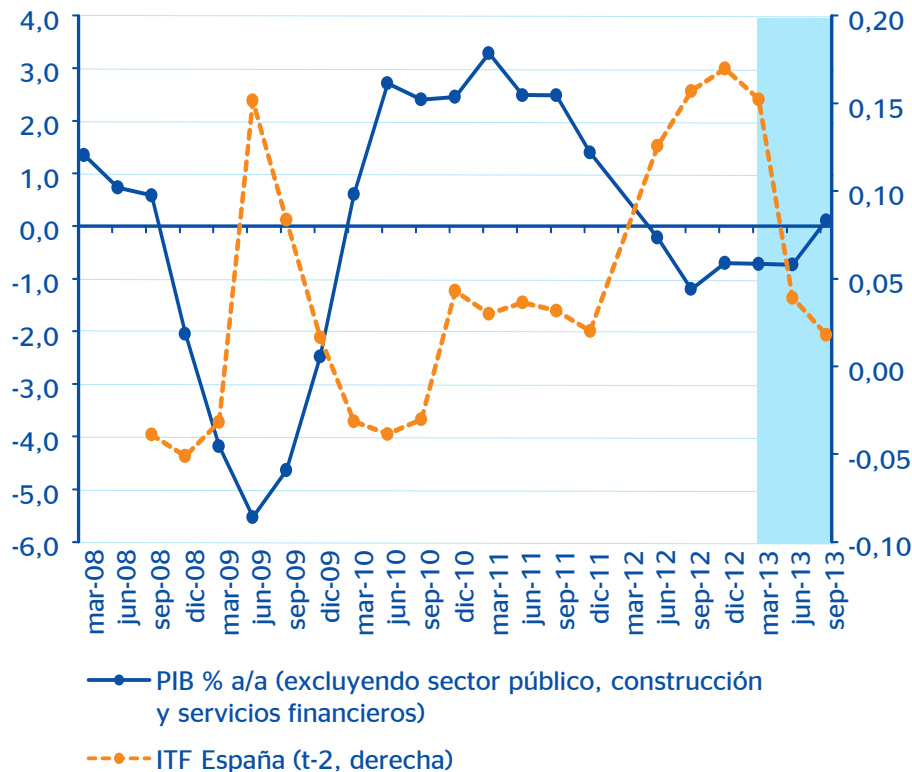
Un comportamiento muy heterogéneo de las exportaciones, demanda interna e importaciones -> una economía dual para las empresas

Significativa corrección del déficit de la balanza por cuenta corriente

2014: el inicio de la recuperación

España: tensiones financieras y crecimiento

Fuente: BBVA Research



1. Progresiva mejora de la confianza exterior en la economía española -> menores tensiones financieras y menor incertidumbre

2. Recuperación de la UEM y efectos arrastre sobre la inversión privada

3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha (fiscal, construcción y bancario)

Una ventana de oportunidad que hay que aprovechar

El escenario base es muy 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 debe redoblar sus esfuerzos en los ajustes en marcha y en las reformas estructurales necesarias para aumentar la competitividad de su economía

Reformas, reformas, ... y más reformas

Fiscalidad

- Reforma AA.PP. y mejoras de eficiencia
- Sostenibilidad de las pensiones
- Finanzas regionales
- Autoridad Fiscal Independiente

Crédito

- Desapalancamiento, pero incentivos a nuevas operaciones
- Garantías, pago a proveedores, atrasos, titulizaciones PYMES, etc.
- Inversión Directa Extranjera

Empleo

- Empleo parcial e indefinido
- Eficiencia de políticas activas y pasivas
- Empleo de los jóvenes

Crecimiento

- Mejora en los rankings de competitividad internacional e facilidades a la exportación
- Mercado único entre regiones, reducción de las trabas administrativas
- Capital humano, I+D, etc.

Índice

Sección 1

Economía mundial:
mejora la percepción del escenario económico global

Sección 2

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

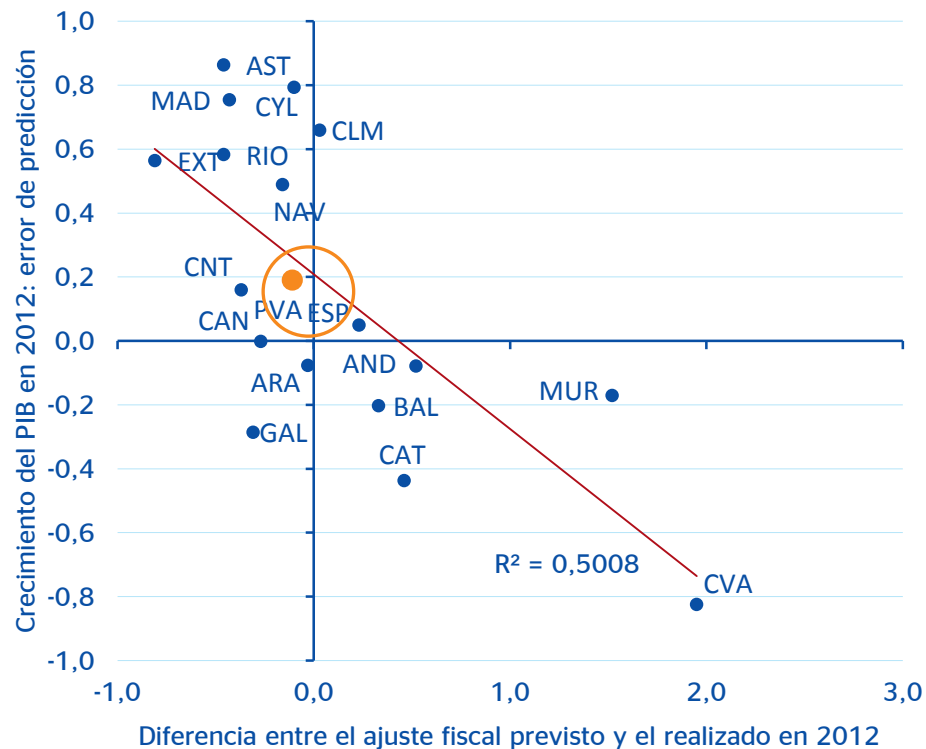
Sección 3

**Euskadi: ajuste más suave de la demanda interna que España,
pero con menor contribución del sector exterior**

2012: ajuste más suave de la demanda interna

Ajuste fiscal y crecimiento económico

Fuente: BBVA Research a partir de FMI



El ajuste fiscal ha sido significativo, pero el PIB no se ha resentido como se esperaba. Posibles causas:

1. Se han recortado gastos con un multiplicador reducido en tiempos de estrés fiscal

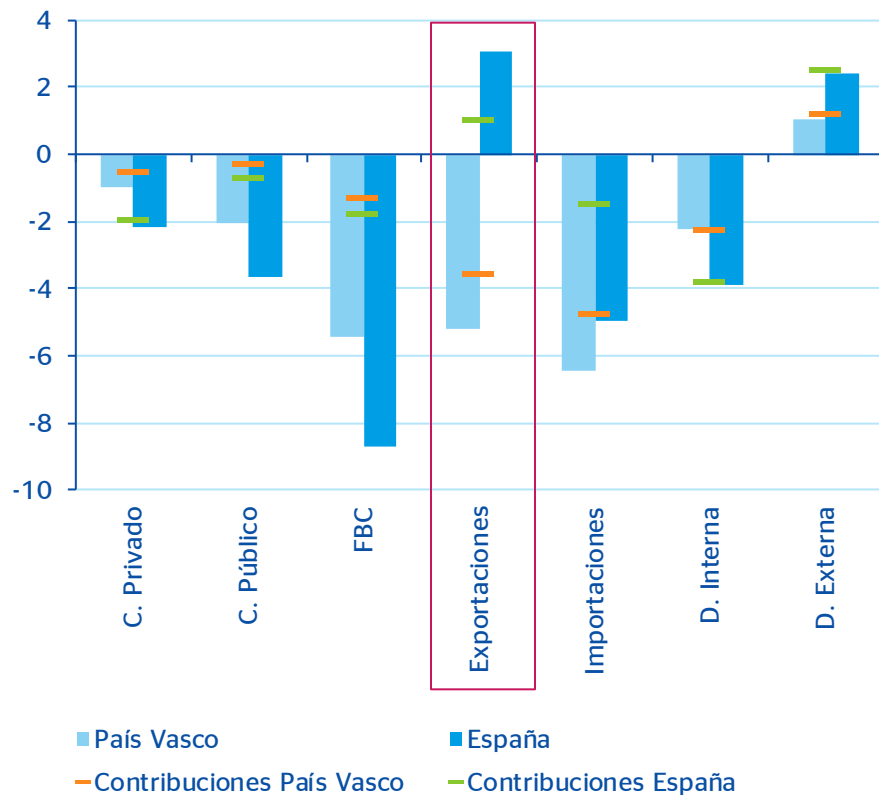
2. Algunas medidas se han interpretado como temporales

3. El ajuste fiscal se ha acompañado con medidas compensadoras (plan de pago a proveedores)

2012: ajuste más suave de la demanda interna

Componentes de la demanda: evolución (a/a, %) y contribución al PIB 2012 p.p.)

Fuente: BBVA Research a partir de Eustat e INE



Menores desequilibrios en el boom inmobiliario...

menor tasa de paro y mayor tasa de ahorro...

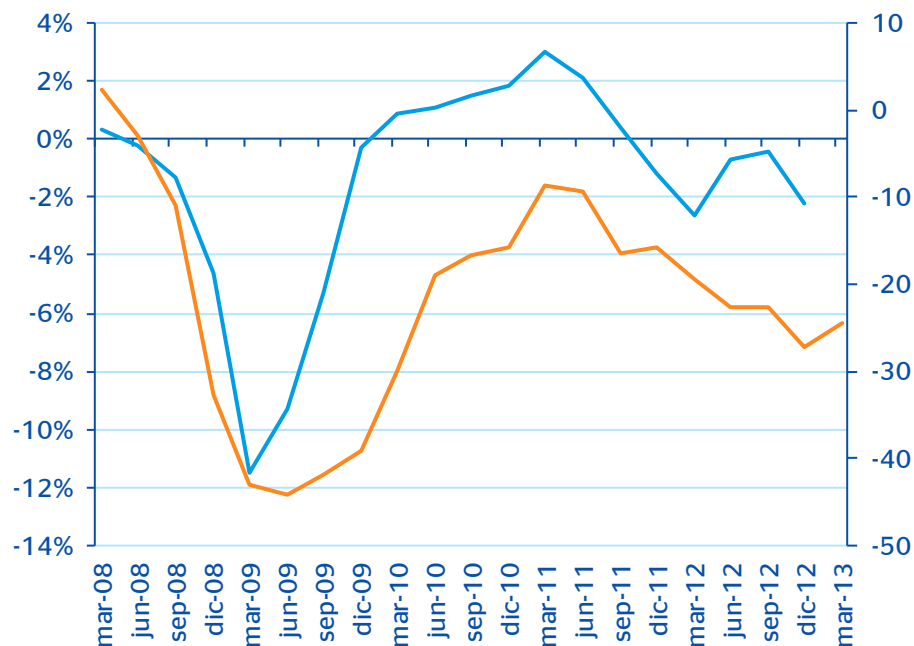
y un menor esfuerzo fiscal a realizar permiten un menor ajuste que España en todos los componentes de la demanda interna

La demanda externa no ha acompañado esta evolución

2012: ajuste más suave de la demanda interna

Formación Bruta de Capital Fijo e Índice de Clima Industrial

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MICYT



— FBCF Bienes de Equipo (t/t, CVEC)

— Índice de Clima Industrial (% Saldos de respuestas, %, CVEC, Dcha.)

Menor contracción del consumo privado y del consumo público ...

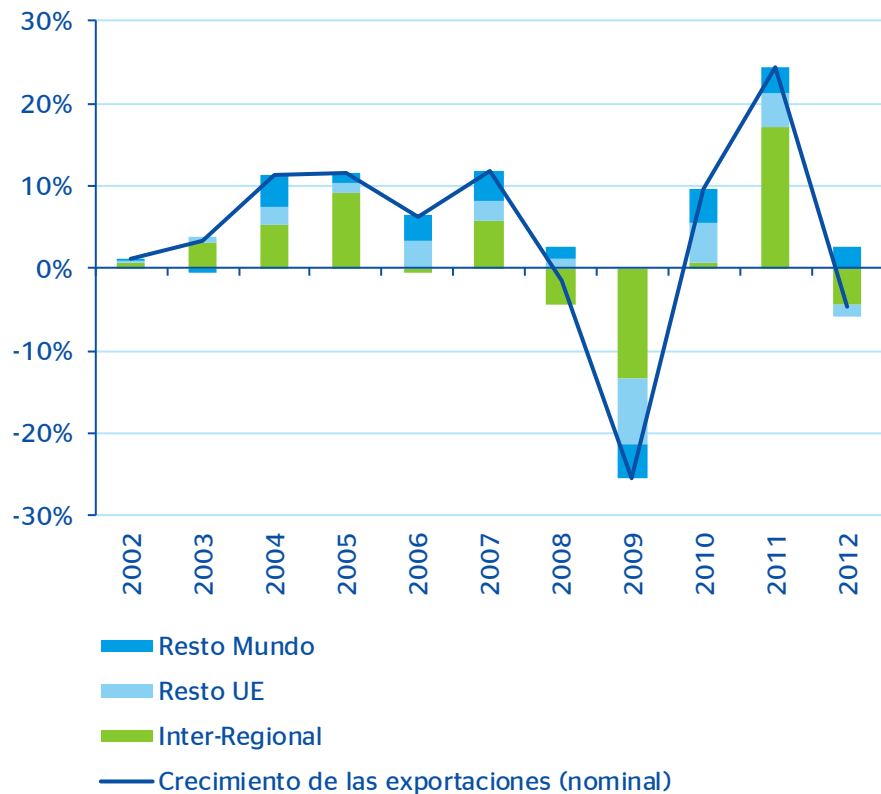
... y menor contracción de la inversión ...

... aunque sigue disminuyendo sin síntomas de mejoría a corto plazo

2012: menor contribución de la demanda externa

Exportaciones de bienes del País Vasco. Crecimiento y contribución por áreas geográficas (p.p.)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex y CEPREDE



El comercio interregional apoyó mucho la recuperación en 2011...

... y condicionó 2012 de manera importante

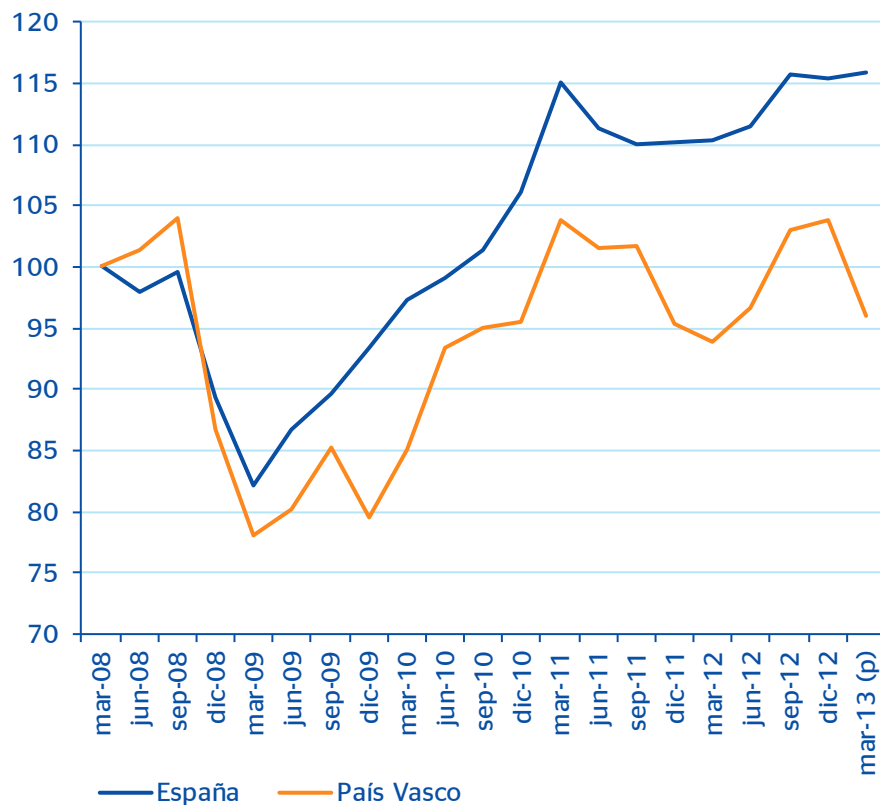
2013: fase recesiva en España y escaso dinamismo en la UE, que suponen $\frac{3}{4}$ de las exportaciones del PV

2012: menor contribución de la demanda externa

Exportaciones reales: España y País Vasco

(mar-08_100, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



El menor peso de los servicios en las exportaciones vascas

Una composición sectorial muy concentrada en bienes de equipo y semimanufacturas...

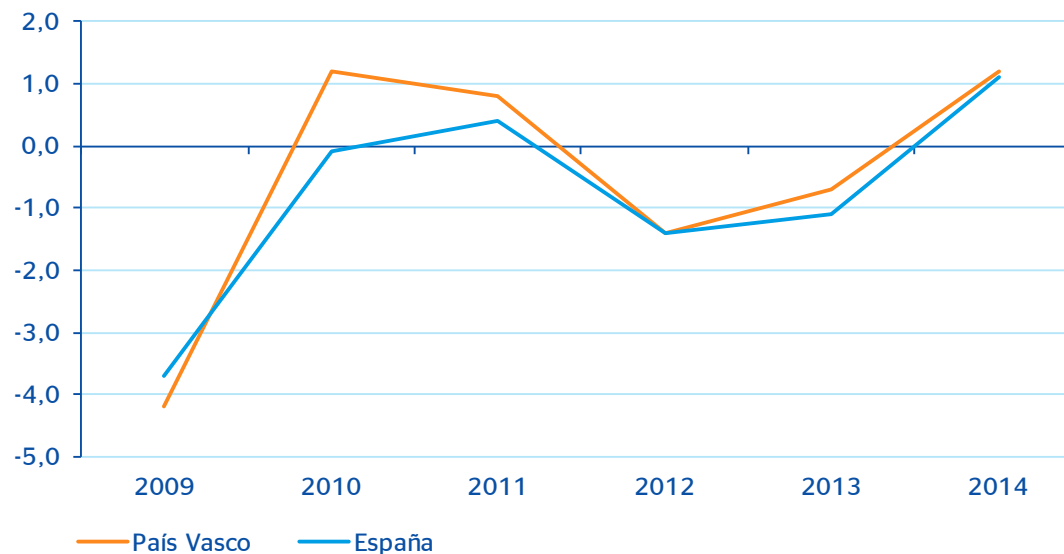
... incrementan la sensibilidad al ciclo de las exportaciones vascas

2013: el año que se tocará fondo

	2012	2013	2014
País Vasco	-1,4%	-0,7%	1,2%
España	-1,4%	-1,1%	1,1%

Crecimiento del PIB en País Vasco y España

Fuente: INE y BBVA Research

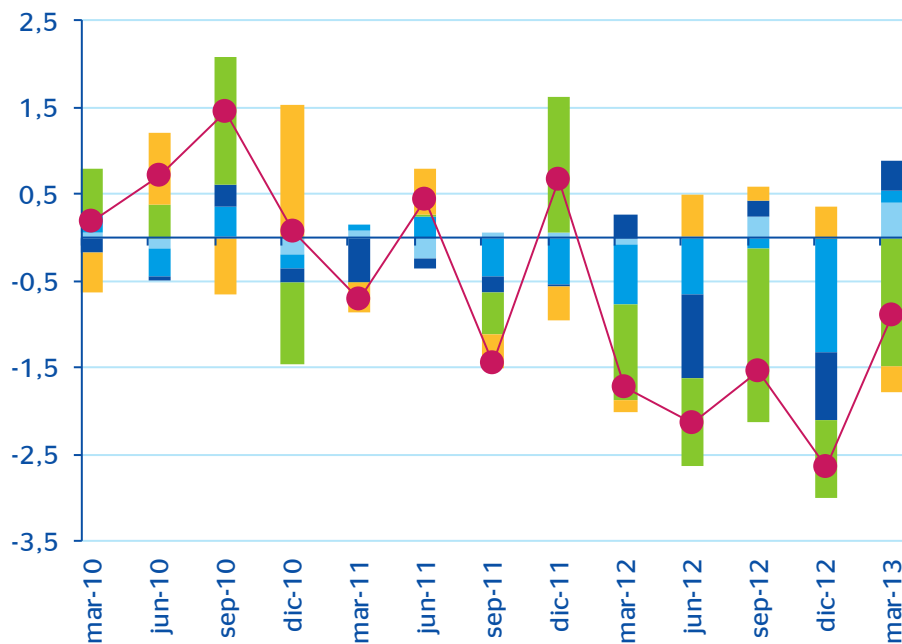


2013: el año que se tocará fondo

País Vasco: empleo y contribución por sectores

(t/t, CVEC, % yp.p.)

Fuente: BBVA Research a partir de EPA, INE



Los datos de EPA de 1T2013 muestran una menor destrucción de empleo que en 2012

La producción industrial se encuentra en terreno negativo pero no empeora ...

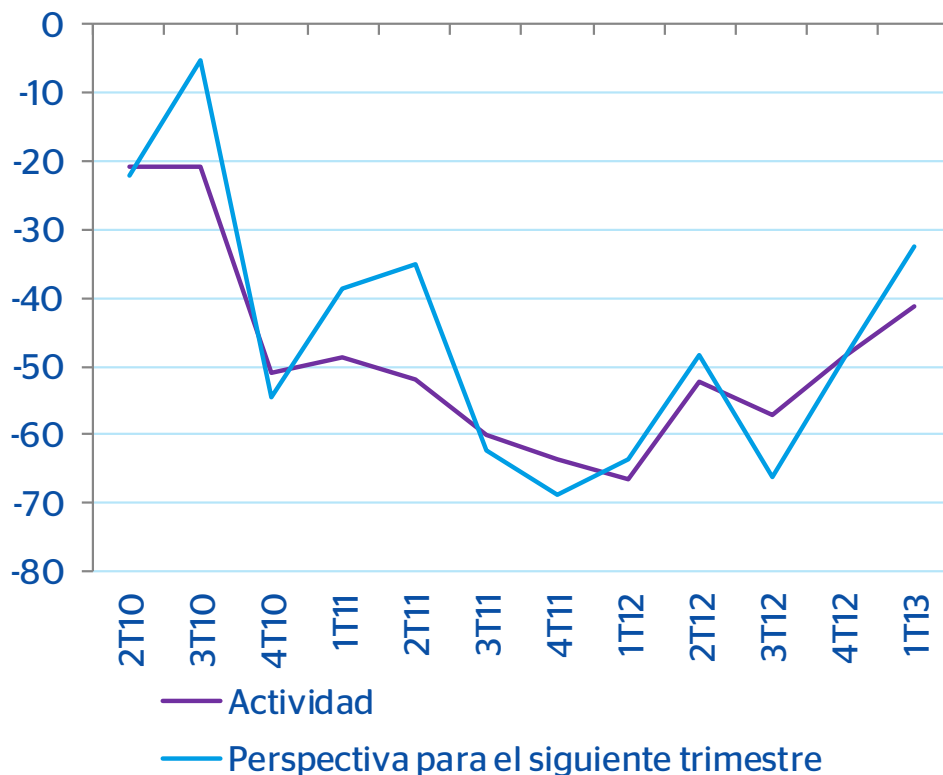
... y puntualmente hay sectores que repuntan, como bienes de equipo

2013: el año que se tocará fondo

País Vasco: Encuesta de Actividad Económica BBVA

(saldos de respuesta, %)

Fuente: BBVA



La mejor evolución relativa del mercado de trabajo es consistente con la Encuesta de Actividad Económica de BBVA

La visión de la economía vasca en 1T2013 es menos negativa que en 2012

De continuar con esta tendencia en pocos trimestres se podría volver a niveles similares a los de principios de 2010

2014: el inicio de la recuperación

Mapa de ventajas comparativas por comunidades autónomas

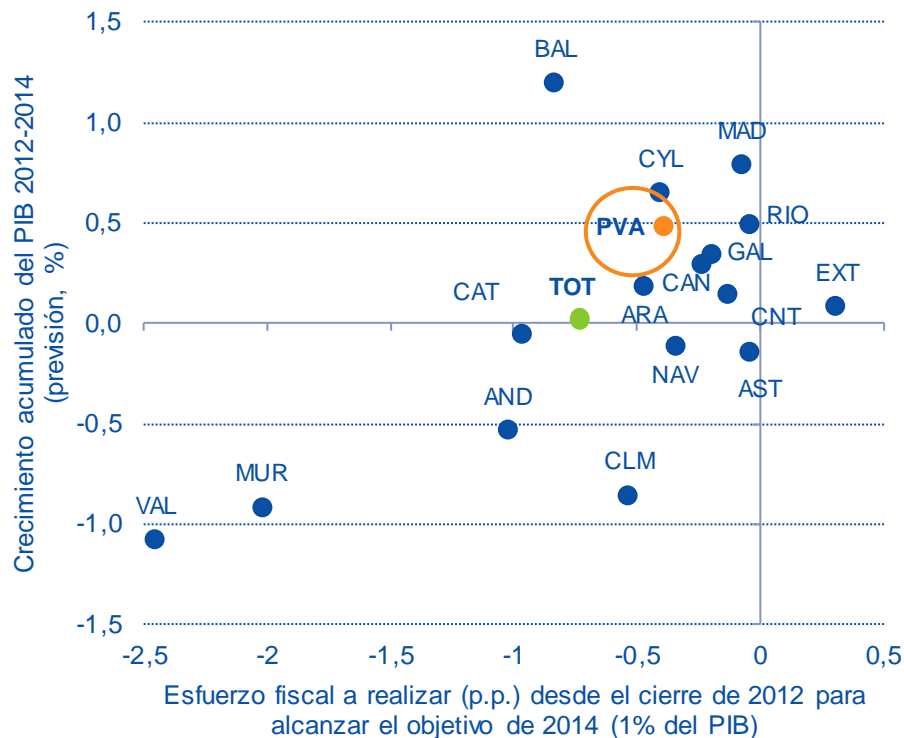
Fuente: BBVA Research

	MAD	PVAS	NAV	ARA	CANT	CYL	RIO	AST	CAT	CANA	GAL	VAL	BAL	MUR	CLM	EXT	AND
Indicador sintético de corto plazo	1	0	1	1	1	2	2	2	2	2	1	3	2	2	2	2	2
Inversión residencial (stock no vendido / parque de vivienda)	1	1	0	2	0	1	3	2	2	2	1	3	2	2	2	0	2
Accesibilidad a la vivienda (esfuerzo bruto)	2	3	1	1	2	1	1	2	2	2	1	2	2	1	1	1	2
Diversificación sectorial exterior:	1	2	3	2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	1	1	1
Apalancamiento en el sector privado	3	1	2	2	2	1	2	1	3	3	1	3	3	3	2	1	3
Tasa de desempleo	3	2	2	2	2	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Deuda autonómica (% PIB)	2	2	3	3	3	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3
PIB per cápita relativo	0	0	1	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	3	2
Apertura comercial (bienes y turismo)	2	1	2	2	2	2	2	2	0	1	1	2	1	0	2	3	2
Tasa de ahorro de los hogares	2	0	0	1	1	2	1	2	2	3	2	2	3	2	1	1	2
Índice de libertad económica	0	1	1	2	2	1	1	2	2	1	2	2	1	2	2	3	3
Capital humano	0	0	1	1	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	3	3	2
I+D / PIB	0	0	0	2	2	2	2	2	1	2	2	2	3	2	2	2	2
Infraestructuras / PET	2	1	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	3	3	2	2	3
Indicador global	0,4	0,4	0,6	1,1	1,1	1,1	1,3	1,3	1,3	1,7	1,9	1,9	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4

2014: el inicio de la recuperación

Esfuerzo fiscal a realizar para lograr el objetivo en 2014 y previsión de crecimiento media en 2013-14

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP e INE



1. Progresiva mejora de la confianza exterior en la economía española -> menores tensiones financieras y menor incertidumbre

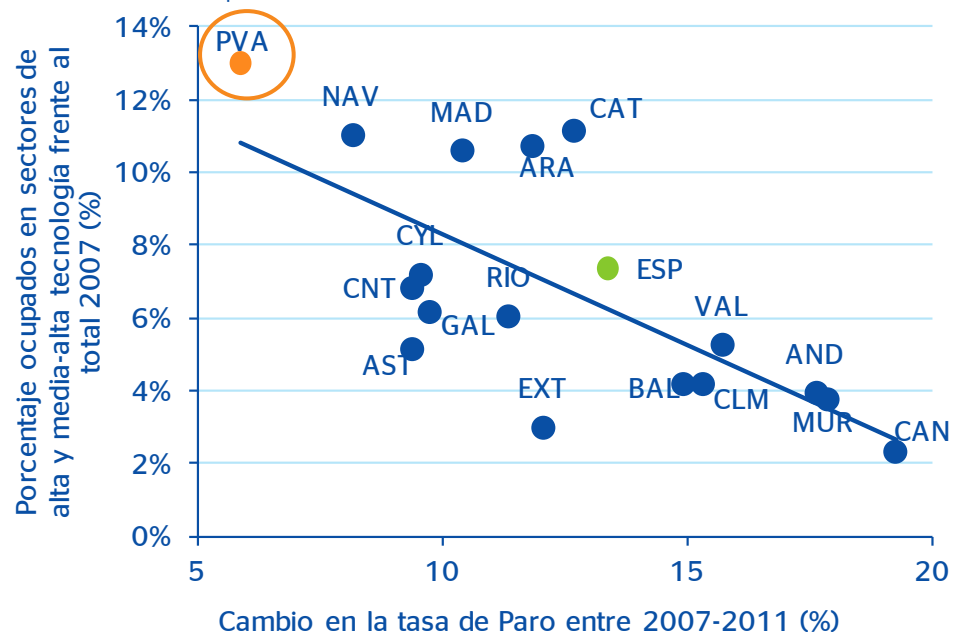
2. Recuperación de la UEM y efectos arrastre sobre la inversión privada

3. Menor impacto negativo de los ajustes en marcha (fiscal, construcción y bancario)

Bases de futuro: mejores dotaciones de factores

Ocupados en sectores de alta y media-alta tecnología vs cambio en la tasa de paro entre 2007 y 2011

Fuente: BBVA Research a partir de INE



El capital humano, determinante del esfuerzo en I+D, y del PIB per cápita ...

... pero también una ventaja para el mercado laboral

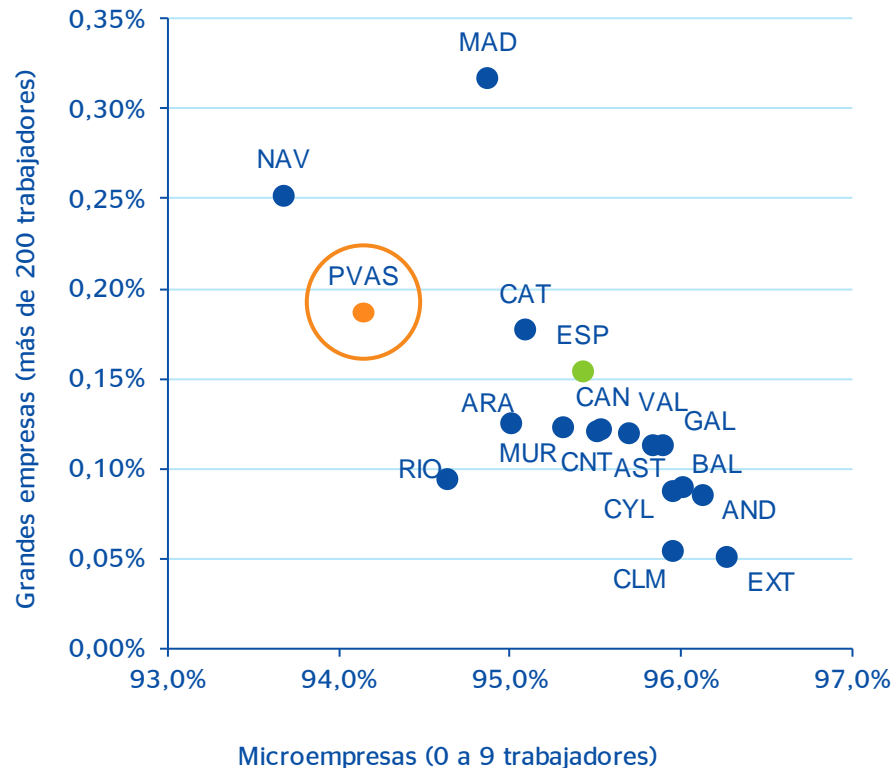
Las CC.AA. con empleos más cualificados han destruido menos empleo

Bases de futuro: mejores dotaciones de factores

Distribución del número de empresas por tamaño

(% s/ total de empresas, 2012)

Fuente: BBVA Research



Mayores restricciones económicas se asocian a menores niveles de PIB per cápita

País Vasco es la tercera comunidad con un mejor índice de libertad económica ...

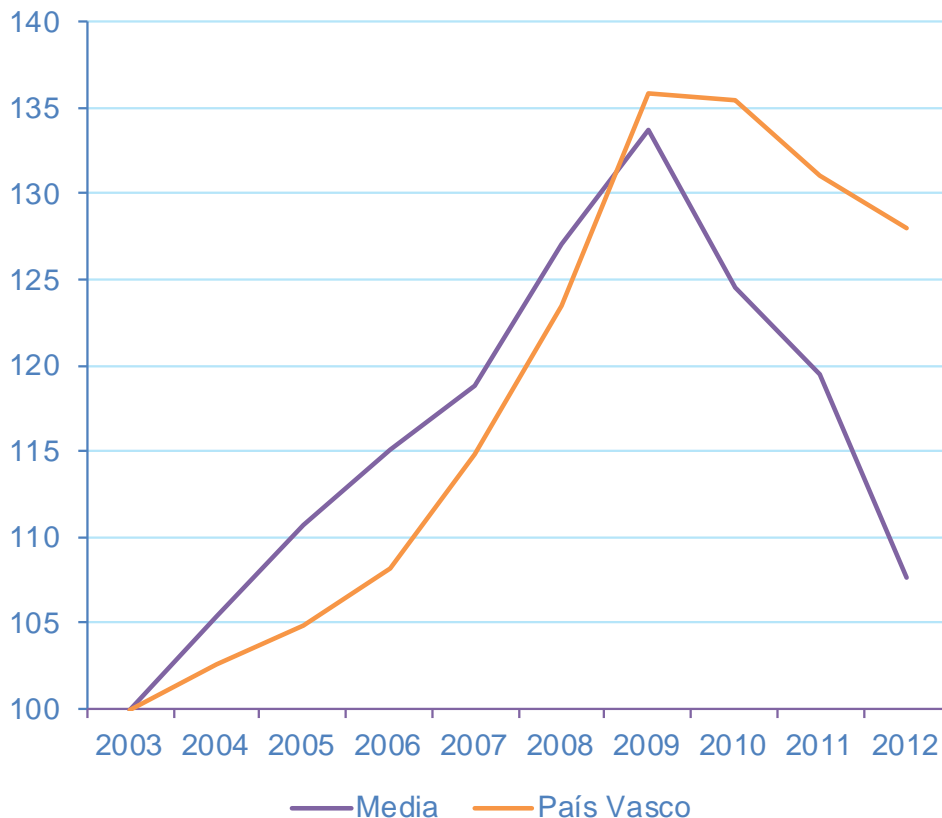
... lo que facilita que las empresas tengan mayor tamaño y aprovechen ventajas comparativas (I+D, más propensión exportadora, capital humano, etc.)

Las finanzas autonómicas de 2003 a 2012

Gasto real por habitante neto de intereses

(2003=100)

Fuente: A. De la Fuente



Pese a los recortes, el gasto debería ser suficiente para mantener estándares aceptables en los servicios básicos de las CC.AA.

Mejor situación relativa del PV: régimen de financiación foral y buen desempeño relativo de su economía durante la crisis actual

La menor reducción del gasto no impide que el déficit se corrija con relativa rapidez gracias a la positiva evolución de los ingresos.

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, sobre todo, en 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 País Vasco: menor contracción interna,** pero más dependencia de un sector exterior más volátil
- 5 La velocidad de la recuperación en 2014** puede facilitarse con mejoras de la competitividad y la diversificación geográfica de las exportaciones
- 6 La mayor solvencia financiera** de la comunidad autónoma reduce la necesidad de contribuciones negativas del sector público al crecimiento del PIB

Situación País Vasco Zertan den Euskadi

Bilbao, 30 de abril de 2013

Escenario 2012-2014

España: crecimiento del PIB real por CC.AA.

Fuente: BBVA Research a partir de INE

	2011	2012	2013	2014
Andalucía	0,0	-1,7	-1,6	1,1
Aragón	0,3	-1,5	-1,1	1,3
Asturias	-0,1	-2,5	-1,1	1,0
Baleares	1,6	-0,3	-0,2	1,4
Canarias	1,7	-1,0	-0,7	1,0
Cantabria	0,5	-1,3	-0,9	1,1
Castilla y León	1,1	-1,8	-0,7	1,4
Castilla-La Mancha	-0,4	-3,0	-1,6	0,8
Cataluña	0,6	-1,0	-1,2	1,2
Extremadura	-0,9	-2,2	-0,9	1,0
Galicia	-0,1	-0,9	-0,8	1,2
Madrid	0,6	-1,3	-0,6	1,4
Murcia	0,0	-1,7	-1,7	0,8
Navarra	1,4	-1,8	-1,2	1,1
País Vasco	0,8	-1,4	-0,7	1,2
Rioja (La)	0,9	-2,1	-0,7	1,2
C. Valenciana	-0,2	-1,5	-1,8	0,7
España	0,4	-1,4	-1,1	1,1

Escenario 2012-2014

España y Europa: previsiones macroeconómicas

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

(Tasa de crecimiento, % a/a)	2010		2011		2012 (e)		2013 (p)		2014 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	0.6	0.9	-0.8	0.1	-1.9	-1.2	-2.8	-0.3	-0.3	0.9
G.C.F AA.PP	1.5	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	-1.5	-2.3	6.4	4.9
Equipo y Maquinaria	3.0	6.4	2.4	4.6	-6.3	-6.0	-1.7	-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