

# Situación Castilla-La Mancha

Toledo, 8 de Octubre de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the slide, consisting of several horizontal stripes in various shades of blue, ranging from a very light blue at the bottom to a dark blue at the top.

# Mensajes principales

- 1 **El crecimiento global continuará**, aunque la recuperación está siendo más moderada en comparación histórica
- 2 **En España continúa el crecimiento en 3T2014 y se acelerará en 2015**, por las políticas monetarias y fiscales más expansivas, aunque con riesgos sobre la composición del crecimiento y la cuenta corriente
- 3 **Castilla-La Mancha ha iniciado el crecimiento y la creación de empleo en 2014**, que se intensificará en 2015, basado en una aportación cada vez más positiva de la demanda interna y con el apoyo del sector exterior
- 4 **El proceso reformador debe continuar** para afrontar los retos pendientes de la economía **y garantizar un crecimiento sólido, duradero y equilibrado del PIB per cápita**

# Índice

## Sección 1

**La recuperación de la economía global se intensificará en un contexto de riesgos más asimétricos**

## Sección 2

España: la recuperación se acelerará en 2015 pero con riesgos de una composición menos equilibrada

## Sección 3

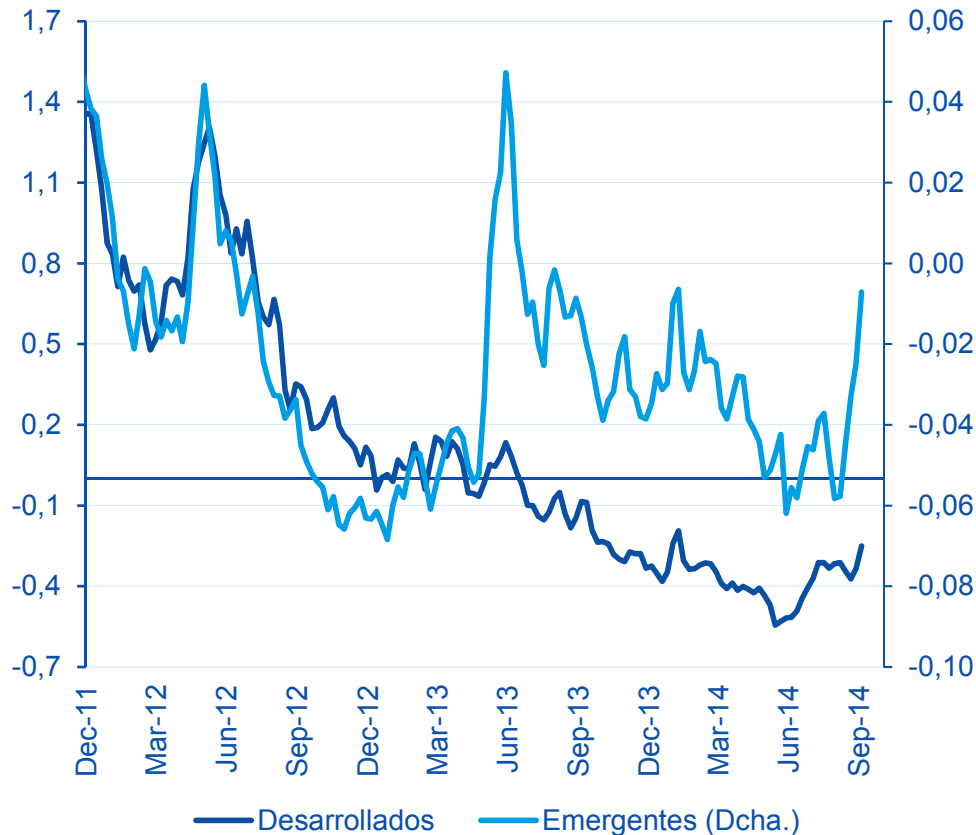
Castilla-La Mancha inicia la senda de expansión en 2014

Sección 1

# A pesar de surgir eventos de riesgo geopolítico ...

## Índice de tensiones financieras BBVA Research

Fuente: BBVA Research



Tanto los indicadores financieros como los de actividad envían señales consistentes con un escenario favorable al crecimiento ...

... a pesar del surgimiento de factores de riesgo geopolítico ...

... que, por el momento, no han alterado las expectativas de crecimiento mundial

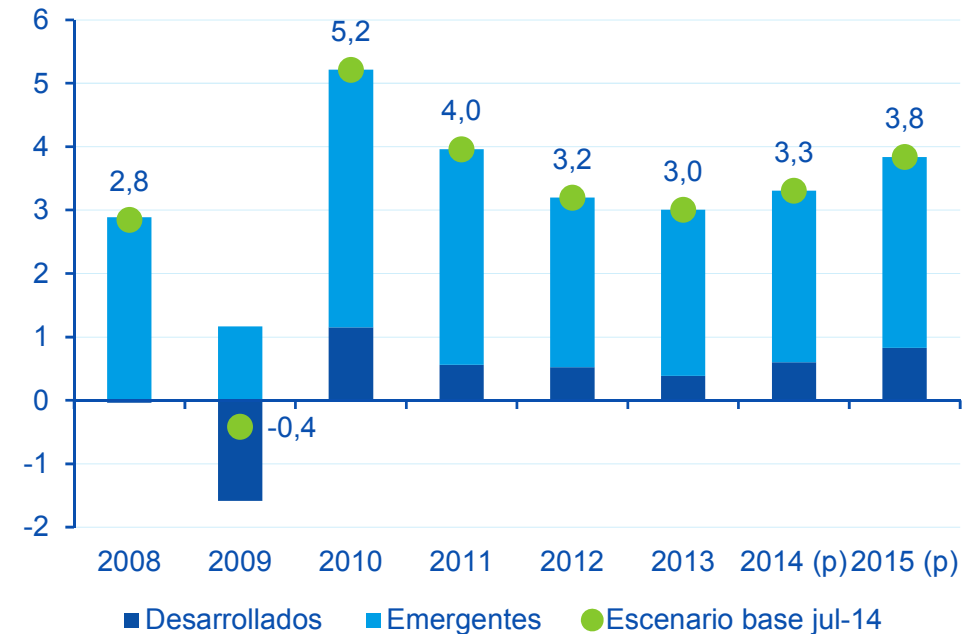
## Sección 1

# ... el escenario más probable es de crecimiento

- 1** El crecimiento global continuará con mejoras en economías avanzadas, EEUU y la eurozona, mientras que se espera una suave desaceleración en China
- 2** El riesgo de un ajuste intenso en China es bajo y la FED maneja bien la recuperación, pero **aumentan los riesgos geopolíticos y de actividad en la UEM**
- 3** El **ajuste de los balances de los agentes, aún pendiente**, puede suponer un freno a la recuperación a medio plazo

## Crecimiento global del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



## Sección 1

# Economía mundial: situación actual y mapa de riesgos

## Economía mundial

- Aceleración del comercio internacional
- Asia: Sin sorpresas. Datos mixtos en China. Desaceleración en Japón
- América Latina: revisión a la baja en todos los países, salvo México (=) y Colombia (↑)
- Riesgos geopolíticos en Oriente Medio, salida de la Fed, ajuste en China, estancamiento UEM

## EE.UU.

- Sorpresa positiva en PIB 2T y empleo, sin efectos en  $i_{\text{fz}}$ . 3T consistente con escenario base
- Sesgo en *forward guidance* con la idea de preparar la subida de tipos 1S2015
- CBO: mejora previsiones fiscales, deuda estabilizada en 100% del PIB
- Escenario de bajos tipos de interés a largo y menor crecimiento potencial (*secular stagnation*)

## UEM

- Estancamiento del PIB en 2T, PMIs, confianzas y expectativas inflación a la baja
- Tipos de interés a la baja, compresión de primas de riesgo, depreciación FX 1,26\$/€ ¿ < 1,22?
- Riesgos geopolíticos Ucrania, sanciones a Rusia
- Atentos al BCE: TLTRO, ABS, *forward guidance*, ST+AQR. QE sigue sin ser escenario central

# Índice

## Sección 1

La recuperación de la economía global se intensificará en un contexto de riesgos geopolíticos y endeudamiento elevado

## Sección 2

**España: la recuperación se acelerará en 2015 pero con riesgos de una composición menos equilibrada**

## Sección 3

Castilla-La Mancha inicia la senda de expansión en 2014

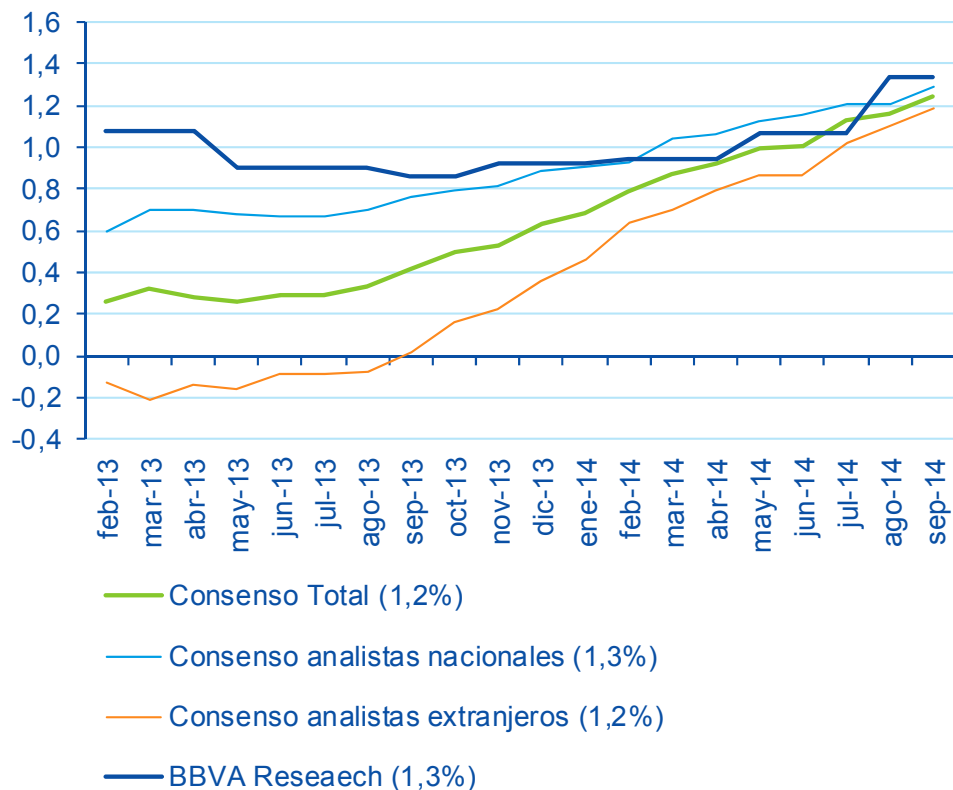
Sección 2

# Se han revisado al alza las previsiones de crecimiento

## España: previsiones de crecimiento para 2014

(%)

Fuente: BBVA Research a partir de Consensus Forecasts



Existe un consenso creciente acerca de la mejora en las perspectivas de crecimiento para la economía española

Revisamos al alza la previsión de incremento del PIB hasta el 1,3% en 2014 y el 2,3% en 2015

La mejora alcanza las 6 décimas acumuladas en 2014 y 2015

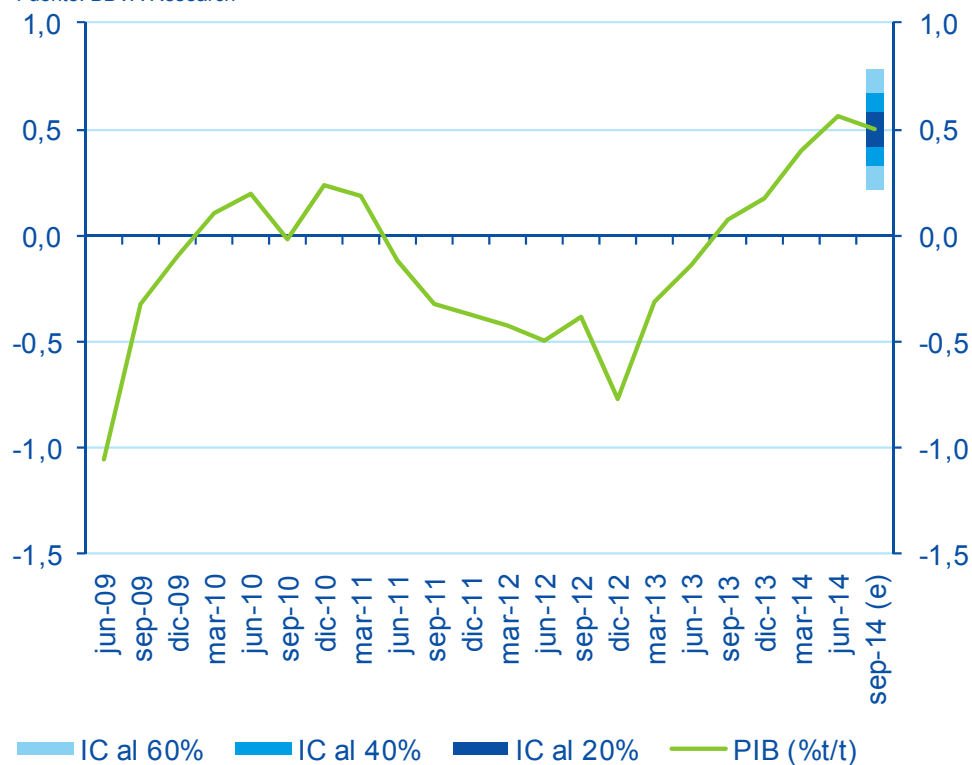


Sección 2

# La expansión continúa durante el tercer trimestre ...

## España: Crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA

Fuente: BBVA Research



El PIB encadena ya 4 trimestres consecutivos de crecimiento (0,6%) ...

... por la mejora de la demanda interna, especialmente la privada, y a pesar del estancamiento de las exportaciones netas

La tendencia en los datos del 3T14 apunta a moderación del ritmo de expansión, hasta el 0,4% o el 0,5%

## Sección 2

# ... y se acelerará en 2015, creciendo al menos un 2%

Exportaciones (>6%)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Depreciación del euro</li><li>• Mejora del comercio internacional</li><li>• Una parte de la desaceleración europea será transitoria</li></ul>
Inversión M y BE (>7%)	<ul style="list-style-type: none"><li>• La inversión en M y BE representa ya el 45% de la inversión real total y más del 8% de la demanda interna real (máximo histórico)</li><li>• Consistente con el cambio de modelo productivo orientado hacia el sector exterior</li></ul>
BCE y crédito	<ul style="list-style-type: none"><li>• Política monetaria más expansiva, que ha reducido tipos de interés a mínimos</li><li>• Aumento de la demanda de crédito en unos 50 mil millones en los próximos años</li><li>• Flujos de nuevo crédito (a/a 7M2014): +12,4% (empresas&lt;1m) +12,1% (particulares)</li></ul>
Política fiscal	<ul style="list-style-type: none"><li>• La reducción impositiva alcanzará 9 mil M€ entre 2015 y 2016</li><li>• Aumentará la demanda interna e importaciones, atenuando el efecto en PIB: +0,3% (2015)</li><li>• La mejora cíclica y el cumplimiento de los objetivos en 2014 facilitan la consolidación fiscal</li></ul>

# Índice

## Sección 1

La recuperación de la economía global se intensificará en un contexto de riesgos geopolíticos y endeudamiento elevado

## Sección 2

España: la recuperación se acelerará en 2015 pero con riesgos de una composición menos equilibrada

## Sección 3

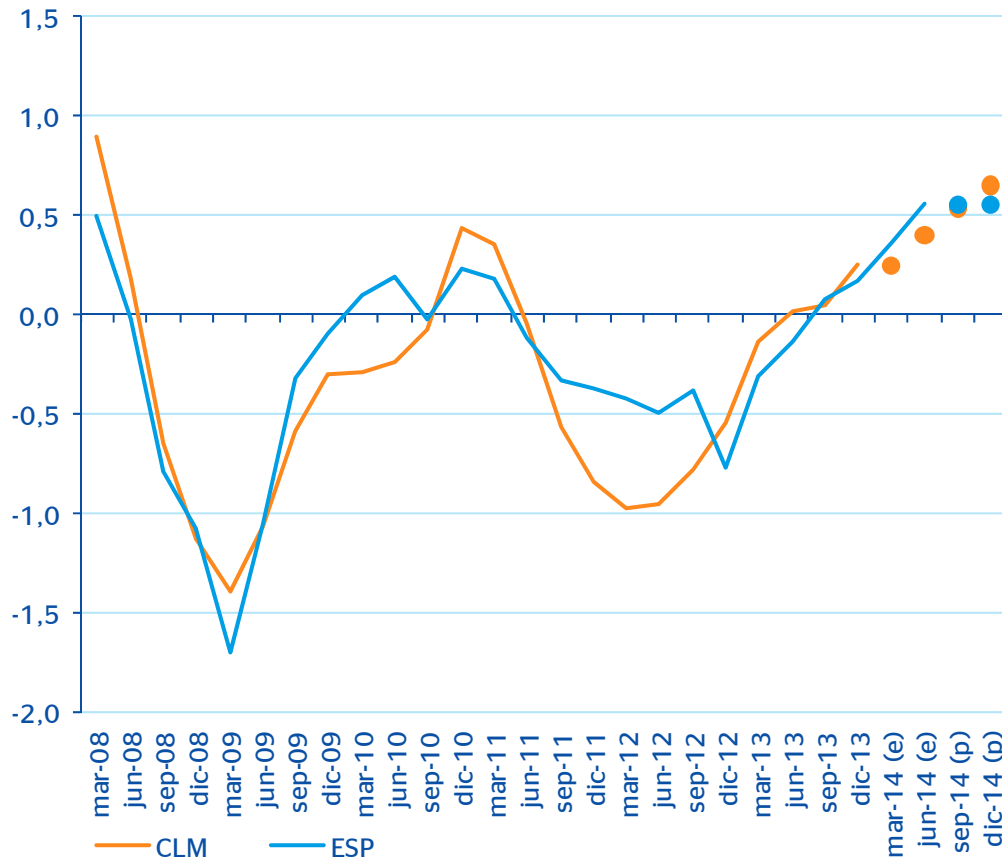
**Castilla-La Mancha inicia la senda de expansión en 2014**

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Indicador de Actividad: MICA-BBVA Castilla-La Mancha

(% t/t)  
Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



El crecimiento volvió a finales de 2013, en línea con el conjunto de España

... y se consolidará a lo largo de 2014...

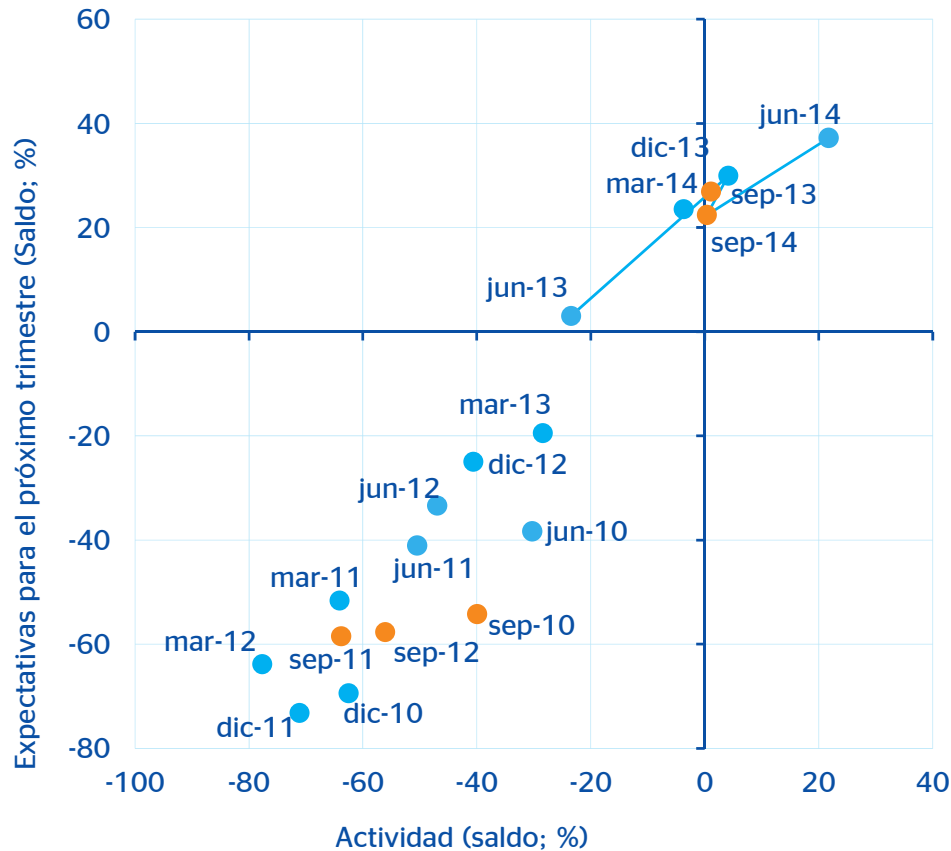
... gracias al sector exterior y a la menor contribución negativa de la demanda interna

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha: Encuesta BBVA de Actividad Económica

Fuente: BBVA Research a partir de BBVA



## Encuesta BBVA de Actividad Económica en Castilla-La Mancha (Recuadro 1)

La encuesta de BBVA en la región también reflejó una clara mejoría de la actividad en 2013

Los resultados de 2014 asientan el tono positivo, aunque los datos del último trimestre reflejan cierta incertidumbre...

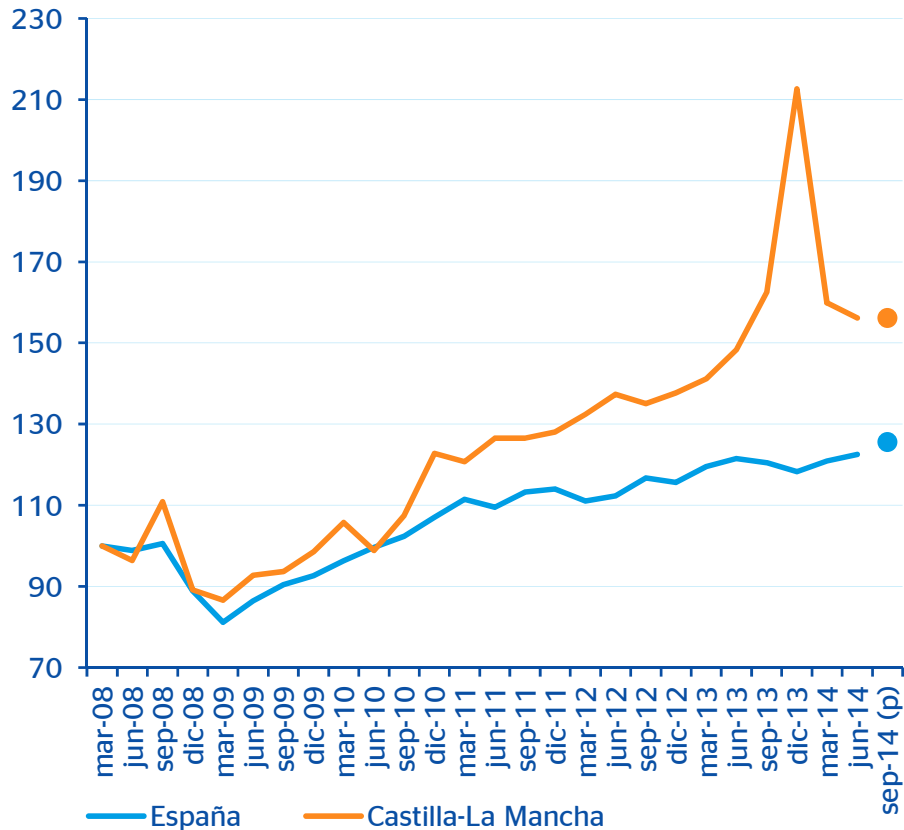
... como resultado de parte de la incertidumbre existente y de la incipiente recuperación, y tras un segundo trimestre excepcional

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Exportaciones de bienes reales (t/t; %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



### El soporte exterior: las exportaciones

Las exportaciones de bienes regionales crecieron un 22,6% en el conjunto de 2013...

... gracias al excepcional comportamiento de los componentes de automóviles en 4T13

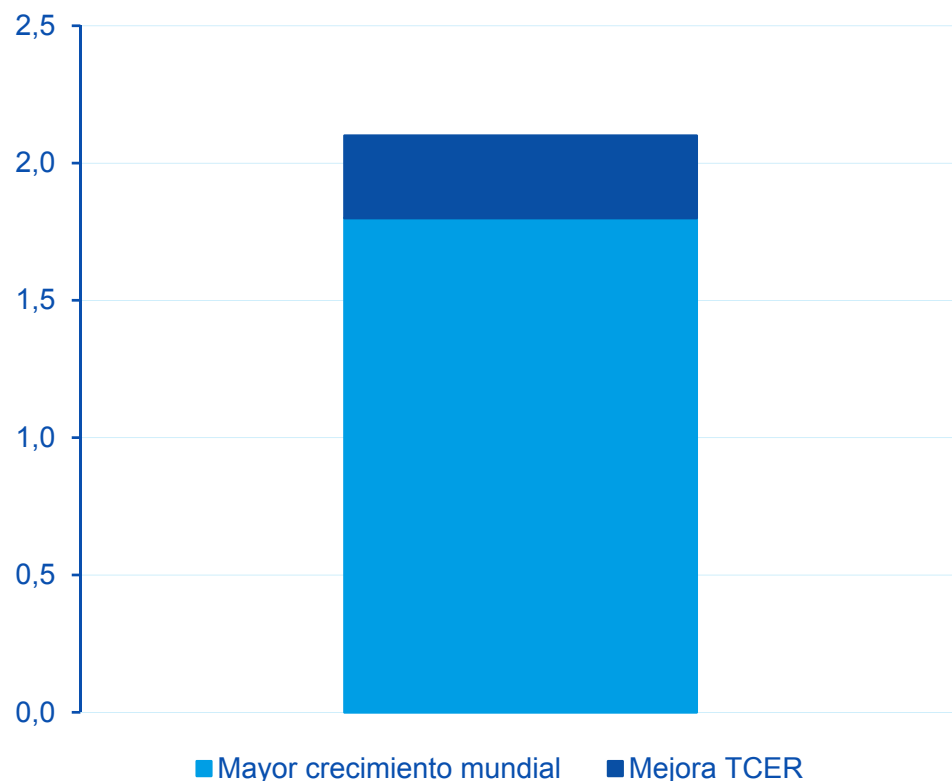
Las inversiones realizadas y las perspectivas del sector apuntan a que el dinamismo previsiblemente continuará

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## CLM: aportación al crecimiento adicional de las exportaciones en 2015 de fundamentales\* (pp)

Fuente: BBVA Research



\* Se supone que las elasticidades de las exportaciones al TCER y a la demanda externa del Castilla-La Mancha son similares a las de España

## El soporte exterior: las exportaciones

La contribución de la demanda interna tenderá a descender durante los próximos trimestres ...

... por lo tanto, para sostener el crecimiento, es fundamental la recuperación de las exportaciones

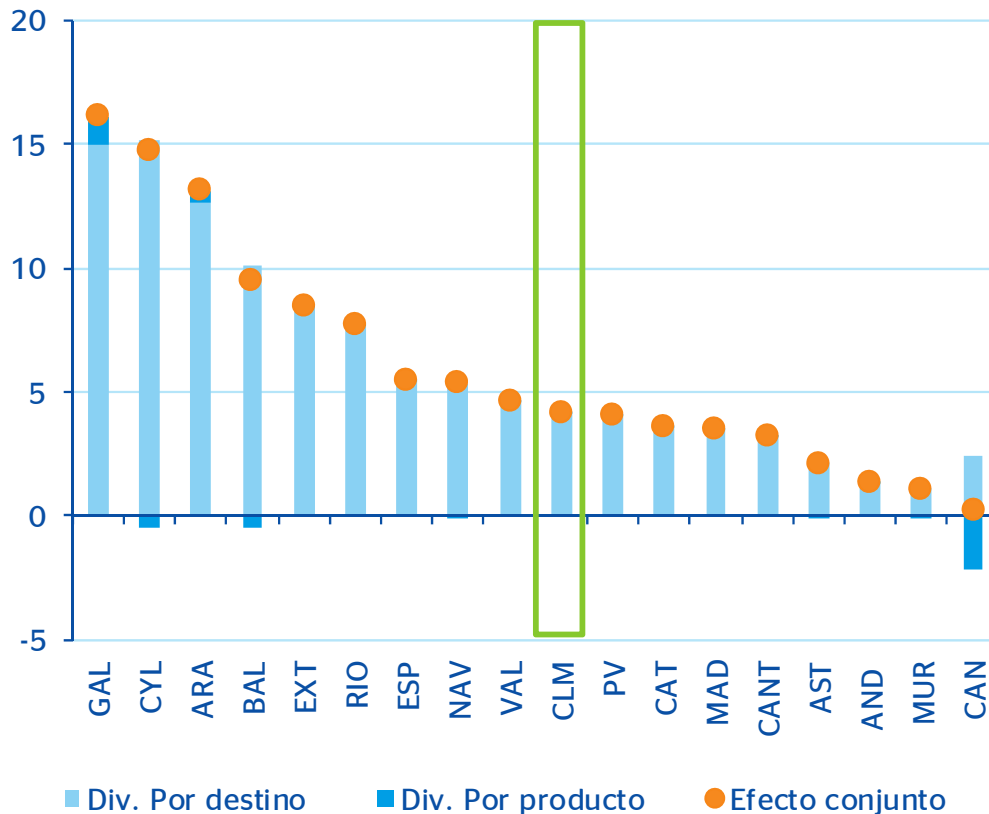
La recuperación de la demanda externa y un tipo de cambio real más depreciado apoyarán su crecimiento en el corto plazo

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Contribuciones al crecimiento de las exportaciones en promedio anual (2009-2012)

Fuente: BBVA Research



### 1. El soporte exterior: diversificación (Recuadro 2)

La recesión de los principales socios comerciales, incitó al sector exterior regional a emprender un proceso diversificador

De no haberse producido este proceso diversificador, el PIB pc habría caído un 4% más en el conjunto del periodo recesivo

Aún queda margen tanto en términos geográficos como de producto para el sector exterior

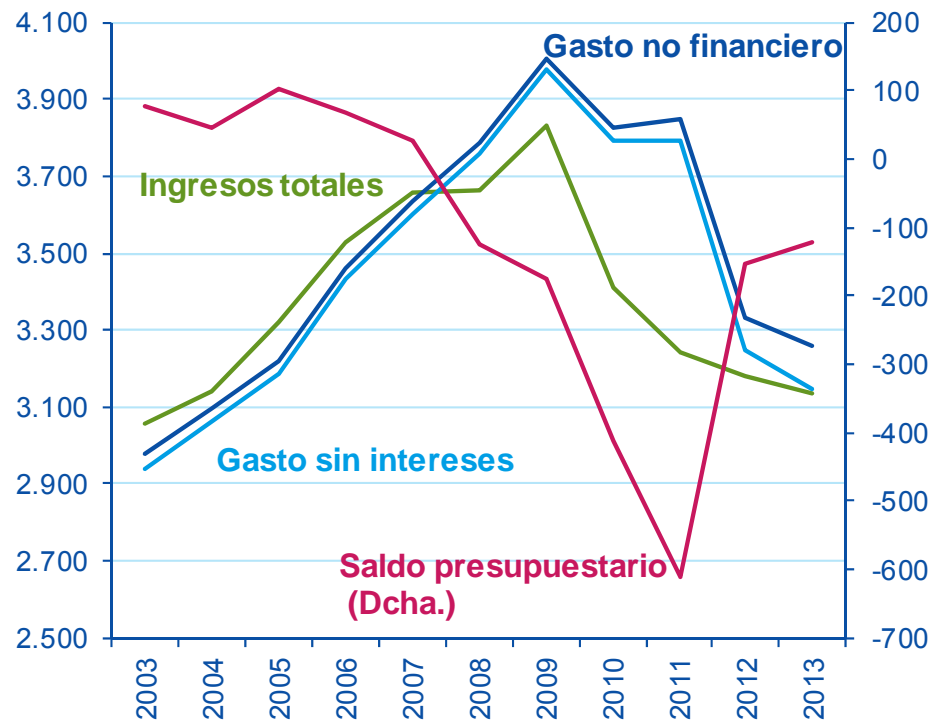


Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha: ingresos, gastos y saldo presupuestario per cápita (euros constantes 2013)

Fuente: BBVA Research a partir de Ángel de la Fuente



## 2. El ajuste fiscal

Castilla-La Mancha realizó un ajuste fiscal de más de 6 p.p. del PIB entre 2012 y 2013...

... que ha tenido un efecto contractivo sobre el crecimiento, pero ha permitido alcanzar el equilibrio del saldo presupuestario primario

Sin embargo, el esfuerzo realizado garantiza una menor necesidad de corrección en 2014 y 2015

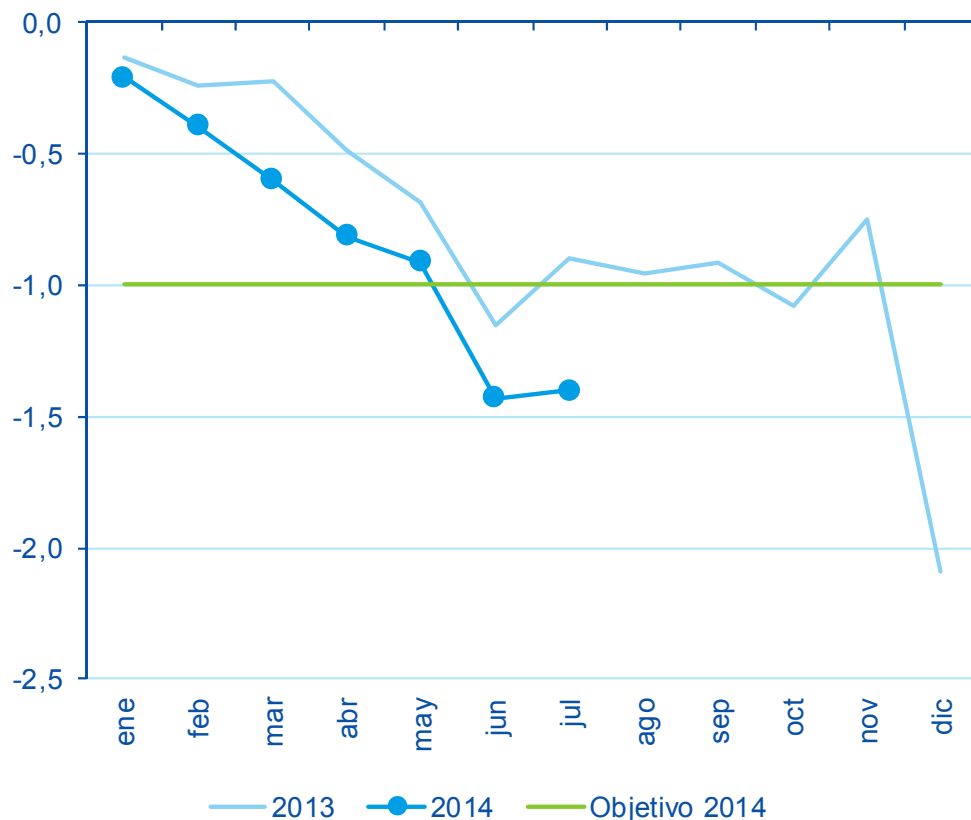
Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha: necesidad de financiación

(% PIB regional)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP y BdE



## 2. El ajuste fiscal

Castilla-La Mancha mostró una desviación en ajuste de 2013 con un incumplimiento (2,1%) del objetivo de estabilidad (1,3%)

Sin embargo, esto se debió a dos operaciones singulares que generaron 8 décimas más de déficit para la región en 2013

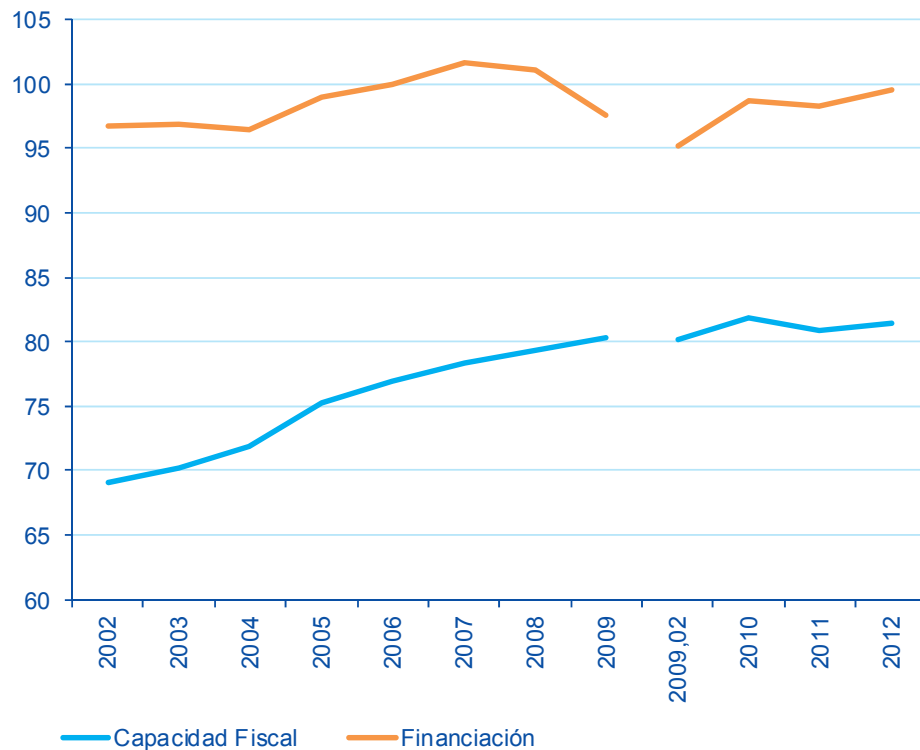
Descontando el efecto de estas operaciones, Castilla-La Mancha habría cumplido con el objetivo de estabilidad en 2013

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha: evolución de los índices de capacidad fiscal y de financiación por habitante ajustado

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



## 2. El ajuste fiscal (Artículo de A. de la Fuente)

A la espera de los cambios que pueda suponer la reforma del sistema de financiación autonómica,...

... Castilla-La Mancha se ha situado en torno a la media nacional en términos de financiación por habitante ajustado ...

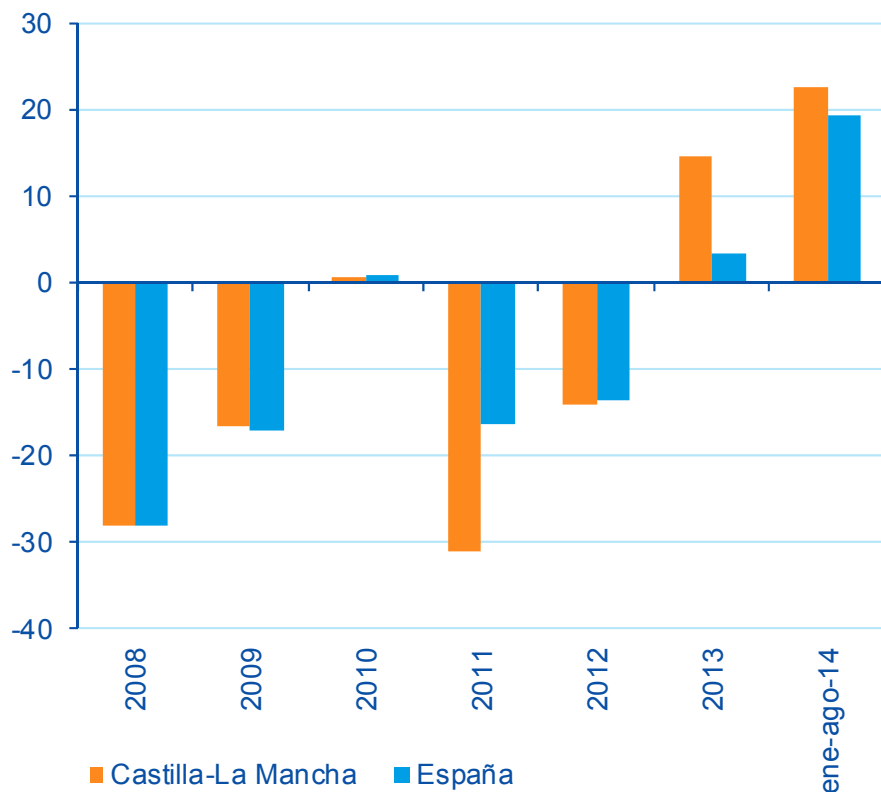
... su índice de capacidad fiscal ha estado generalmente entre los 70 y los 80 puntos, por lo que el sistema ha sido redistributivo

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha y España: matriculaciones de automóviles (a/a; %; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Dirección General de Tráfico



### 3. Menor incertidumbre

La mejora en los mercados financieros de capital y la reducción de las incertidumbres ...

... ha dado lugar a una mejora del gasto, particularmente de bienes de consumo duradero,...

... que se apoya en mejores perspectivas de la riqueza financiera, la renta y la implementación de estímulos públicos

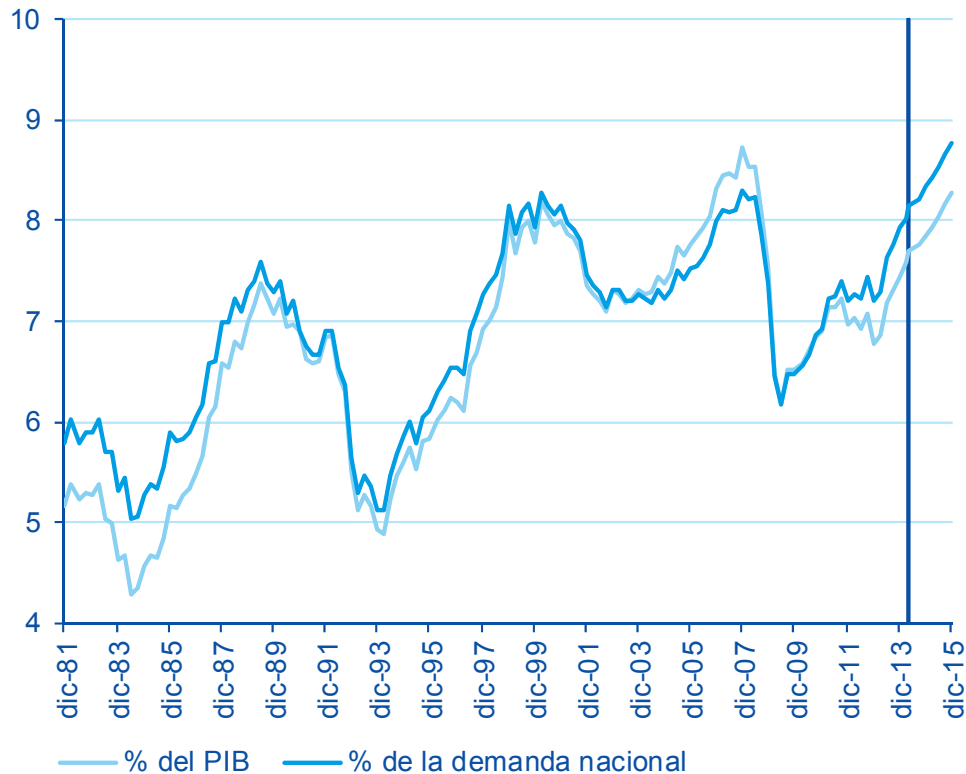
Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## España: inversión en maquinaria y equipo (M&E)

(Ratios reales a precios de 2008)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



### 3. Menor incertidumbre

Mientras que en Europa la inversión en M&E ha crecido un 8,0% desde que tocara fondo en 2T09, en España lo ha hecho un 22.6%

Hoy representa ya el 45% de la inversión real total y más del 8% de la demanda interna real (máximo histórico) ...

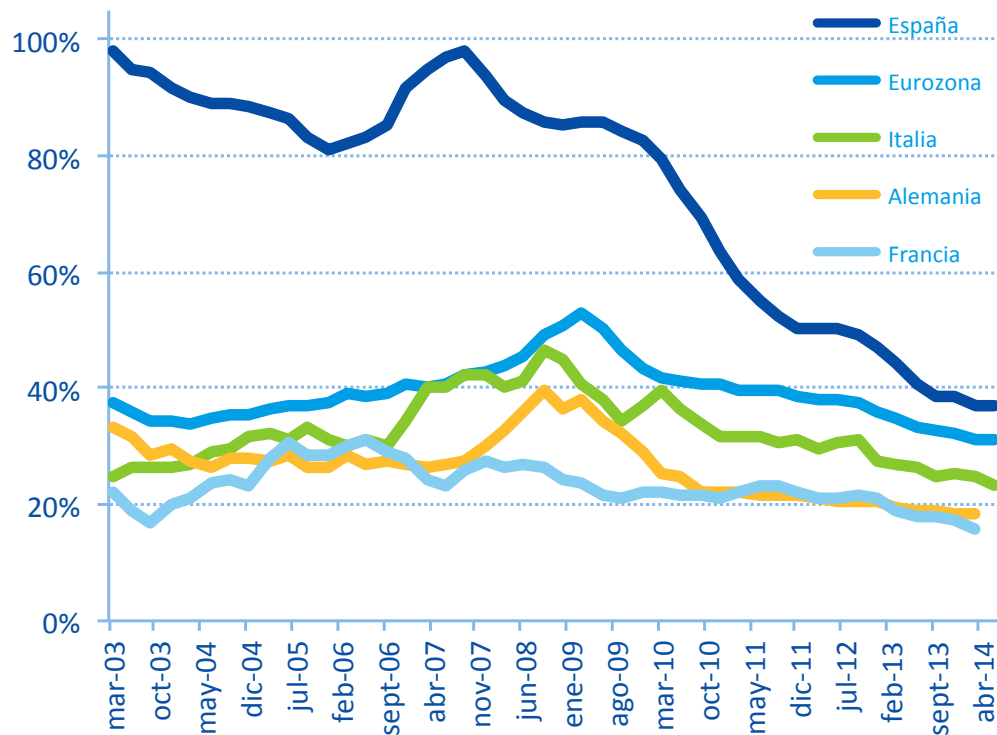
... lo que es consistente con el cambio de modelo productivo orientado hacia el sector exterior

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Flujo de nuevas operaciones de crédito a empresas como porcentaje del PIB, 2003-2014

Fuente: BBVA Research en base a BdE y BCE



### 4. Mejores perspectivas del crédito

El flujo de nuevas operaciones a empresas se redujo rápidamente a partir de 2010, situándose por debajo de las amortizaciones ...

... pero sigue siendo superior al de las principales economías europeas por unidad de PIB producida ...

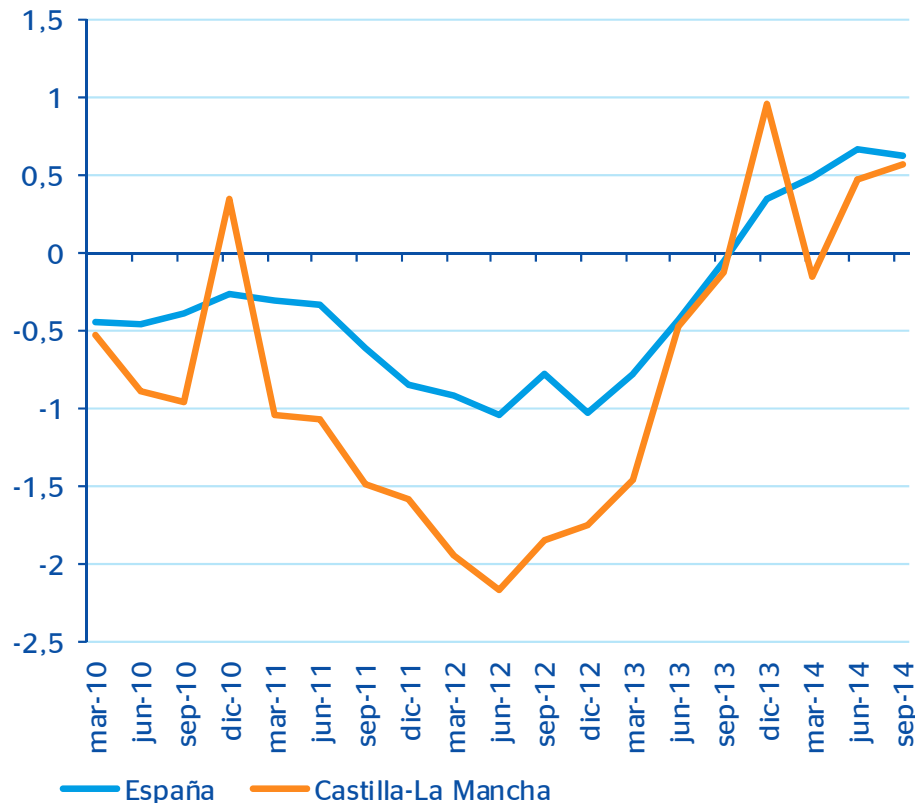
... a pesar de que el endeudamiento de las empresas y el riesgo de crédito es superior en España

Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha y España: Afiliación media a la Seguridad Social (% t/t; CVEC; exCNP)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



## 5. El impacto de las reformas

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

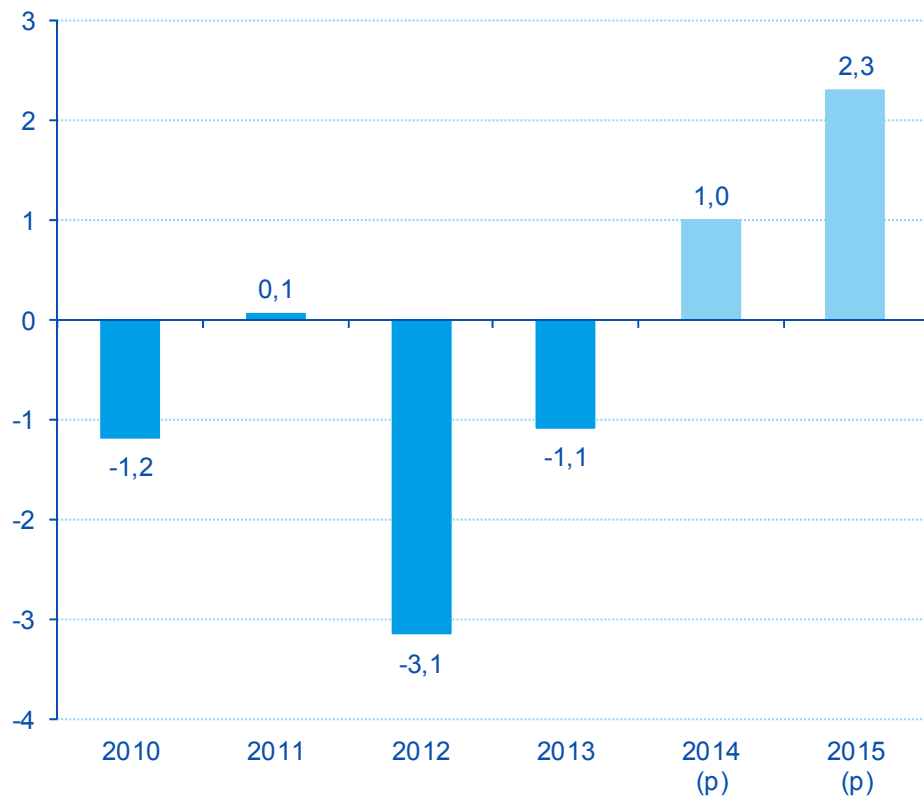
Sección 3

# 2014: punto de inflexión y vuelta al crecimiento

## Castilla-La Mancha: crecimiento del PIB y previsiones

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía castellano-manchega acelerará el crecimiento en 2014 y 2015

El apoyo del sector exterior y la corrección de algunos desequilibrios internos serán los factores de apoyo a la recuperación

La región previsiblemente cumplirá con el objetivo de déficit en 2014



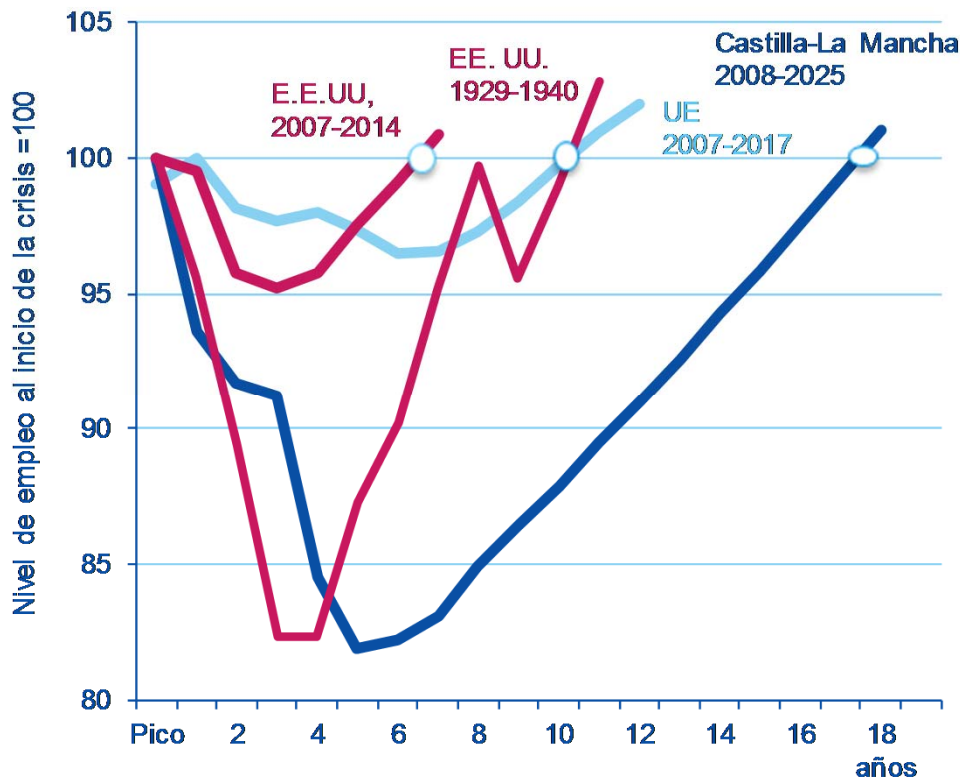
Sección 3

# La necesidad de profundizar el proceso reformador

## Evolución del empleo

(Nivel de empleo al inicio de cada crisis = 100 )

Fuente: BBVA Research a partir de Andrés y Doménech (2012)



Reto urgente a corto plazo: reducir la tasa de desempleo

Con atención a negociación colectiva, dualidad y políticas activas de empleo

Flexibilidad salarial para recuperar la productividad ( $\Delta$  de empleo y W) y mayor competencia (reducción de márgenes)

Un crecimiento del PIB del 2,5% y una creación de empleo equivalente a la media española llevarían el empleo al nivel precrisis en 2025

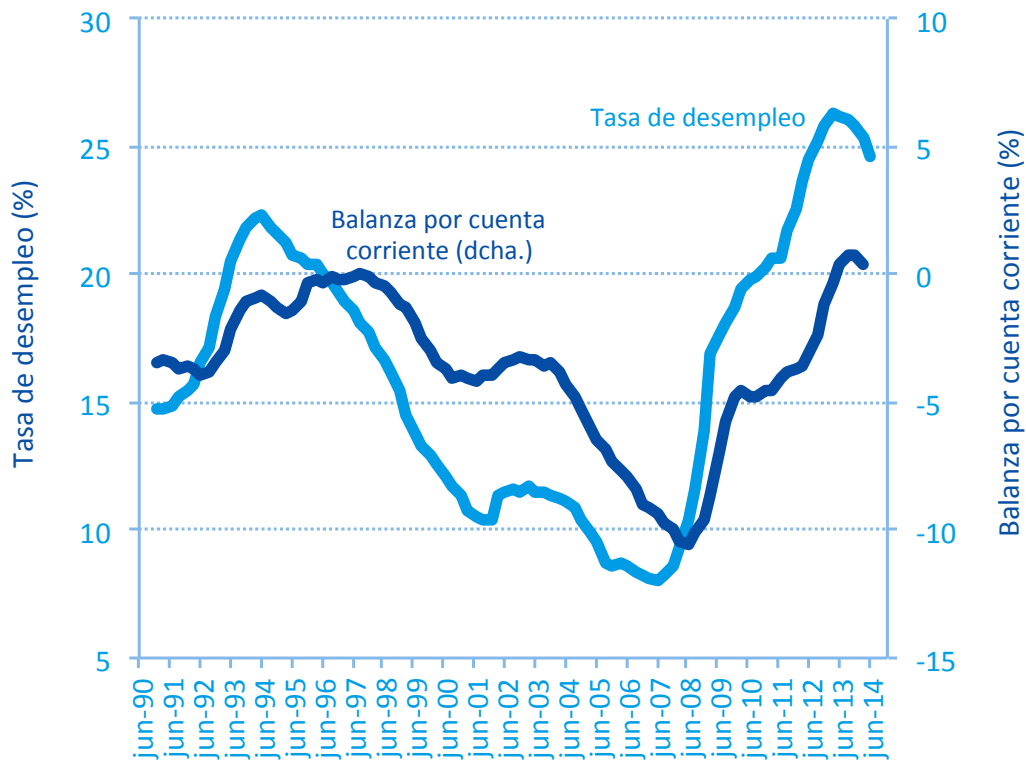
Sección 3

# La necesidad de profundizar el proceso reformador

## España: cuenta corriente y tasa de paro

(% del PIB y %)

Fuente: BBVA Research



Aunque se han dado avances importantes para mejorar la competitividad y las exportaciones ...

... al aumentar la creación de empleo se ha observado un deterioro del saldo de la balanza por cuenta corriente ...

... que hay que evitar a medio y largo plazo continuando con políticas de oferta: o exportamos bienes o importamos paro

# Mensajes principales

- 1 **El crecimiento global continuará**, aunque la recuperación está siendo más moderada en comparación histórica
- 2 **En España continúa el crecimiento en 3T2014 y se acelerará en 2015**, por las políticas monetarias y fiscales más expansivas, aunque con riesgos sobre la composición del crecimiento y la cuenta corriente
- 3 **Castilla-La Mancha ha iniciado el crecimiento y la creación de empleo en 2014**, que se intensificará en 2015, basado en una aportación cada vez más positiva de la demanda interna y con el apoyo del sector exterior
- 4 **El proceso reformador debe continuar** para afrontar los retos pendientes de la economía **y garantizar un crecimiento sólido, duradero y equilibrado del PIB per cápita**

# Situación Castilla-La Mancha

Toledo, 8 de Octubre de 2014

A decorative horizontal bar at the bottom of the slide, consisting of several horizontal stripes of varying shades of blue, from dark to light, creating a gradient effect.