

Situación Andalucía Noviembre 2009

Servicio de Estudios BBVA

- Recuperación global en marcha pero todavía con una **incertidumbre elevada**.
- La **recuperación** de la economía tanto en Andalucía como en el conjunto de España, va a ser **lenta y difícil**. En 2010 se producirá una **mejoría significativa respecto a 2009**, aunque la actividad económica todavía volverá a contraerse.
- Los **ajustes** que está afrontando la economía española **condicionan su recuperación a corto plazo**. La economía andaluza, por su parte, se encuentra en situación de riesgo por los ajustes en la construcción y el turismo, y la elevada tasa de desempleo.
- A finales de 2010 la economía española comenzará a crecer y el paro disminuirá a partir de inicios de 2011.
- En los próximos años, la tasa de crecimiento convergerá a un **crecimiento potencial del 2%**, que seguirá siendo **superior al de los países de nuestro entorno**.
- La **consolidación fiscal** propuesta para 2010 es **un proceso necesario**, con impactos diferenciados en el corto y largo plazo.

1. Recuperación global en marcha, pero todavía con mucha incertidumbre

2. España y Andalucía :
 - I. Una contracción en 2009 similar a la de la UEM
 - II. Ajustes en curso que retrasan la recuperación
 - A. La lenta recuperación en Europa condicionará las exportaciones.
 - B. El sector inmobiliario y ajuste del crédito lastrarán a la inversión.
 - C. El consumo se verá afectado por el proceso de desapalancamiento.
 - III. Recuperación lenta pero hacia un potencial mayor que en la zona euro
 - IV. España lidera la consolidación fiscal en la UEM

¿Qué ha pasado?

¿Por qué?

Hacia delante...

1

Avances parciales en situación financiera

Aumento de la liquidez global

Avances lentos, con riesgos

2

Crecimiento de las economías en 2T09

A

Políticas fiscales en desarrollados

Se agotan y tienen impactos desiguales

B

Reactivación del crecimiento en emergentes

Sostenible en el tiempo

C

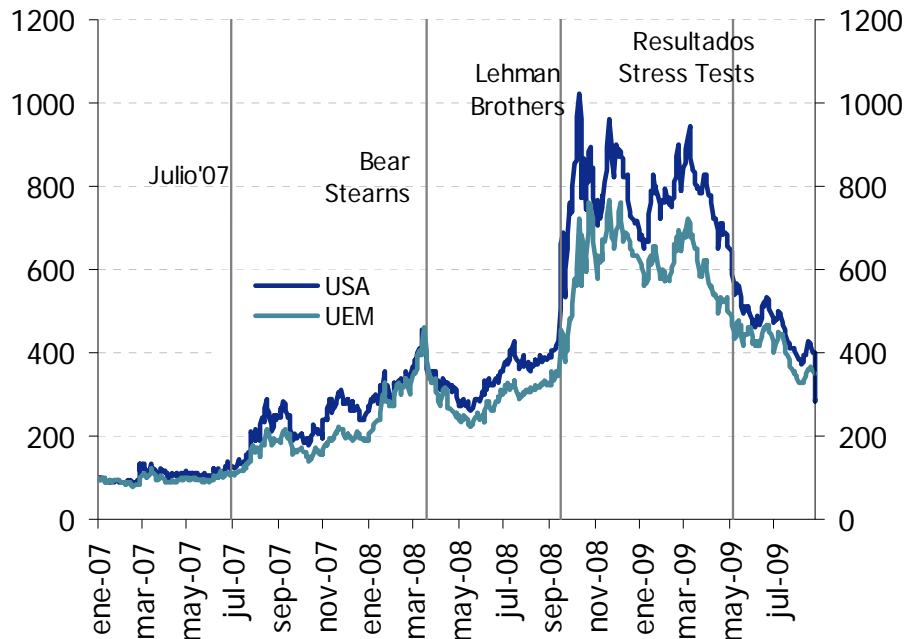
Estabilización del comercio

Sostenible, pero insuficiente

1

Avances parciales en situación financiera

Indicador de Tensiones Financieras
100 = enero-07



Fuente: Servicio de Estudios

Primer componente principal normalizado de las series de diferencial OIS, volatilidad implícita de la bolsa americana, CDS bancarios y CDS corporativos

La normalización de las condiciones financieras fue muy rápida en la primera mitad del año, volviendo a los niveles previos a la crisis de Lehman, pero ha entrado en una fase más gradual durante el verano

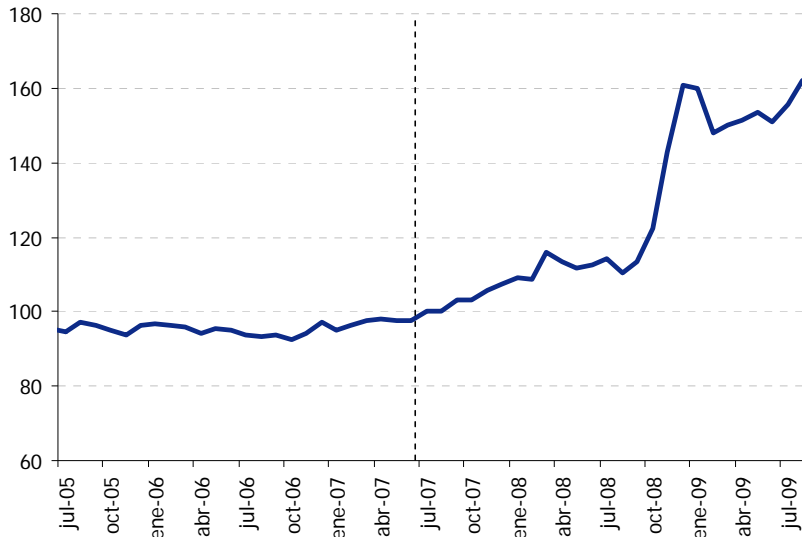
Sin embargo, aún estamos 4 veces por encima de los niveles de tensión financiera de inicios de 2007

1

Avances parciales en situación financiera

Aumento de la liquidez global

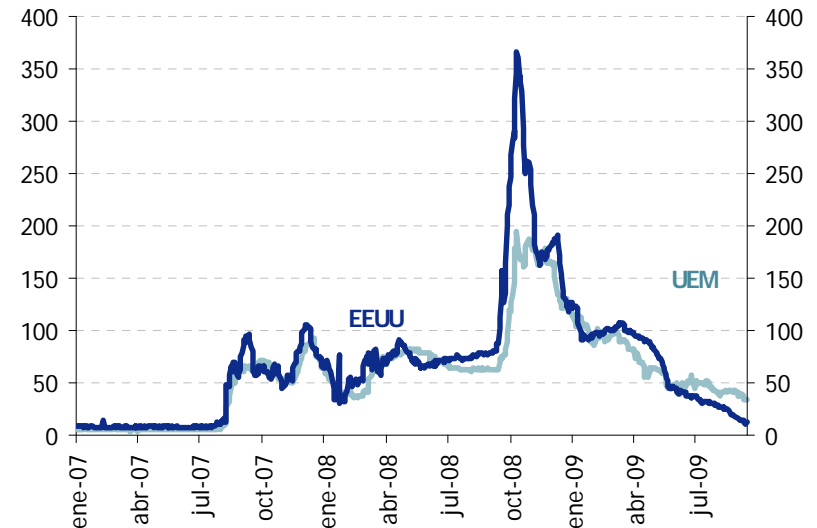
Base Monetaria global*
Índice 100= inicio de la crisis (jul-07)



* Suma de las siguientes bases monetarias: EEUU, Japón y UEM

Las inyecciones masivas de liquidez de los bancos centrales suponen un crecimiento de la liquidez global muy acelerado

Indicador de tensiones de liquidez interbancaria 3 meses:
Diferencial (LIBOR 3M - Expectativas Política Monetaria 3M)



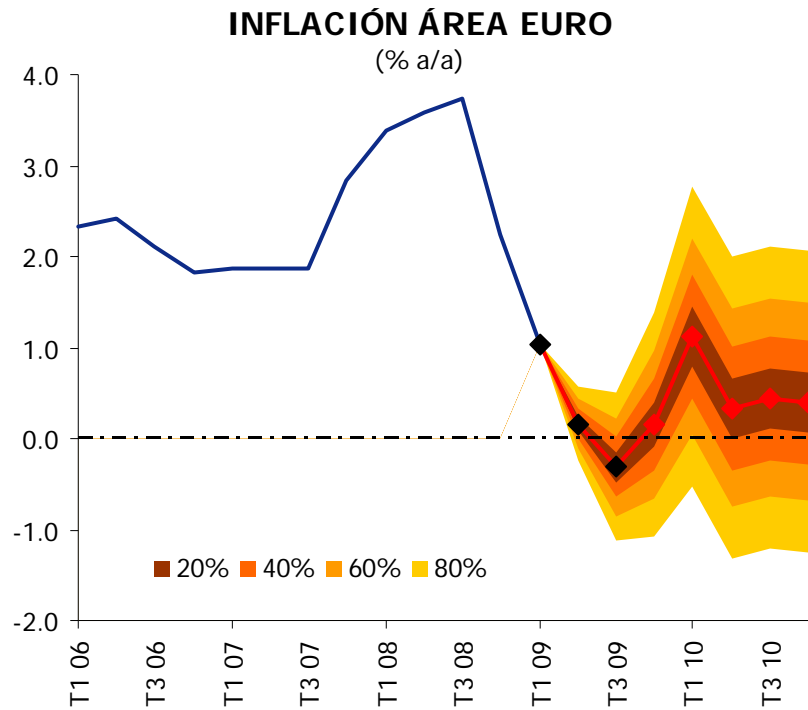
Fuente: Bloomberg

...y suponen mejoras importantes de los diferenciales interbancarios, aunque aún limitadas al cortísimo plazo

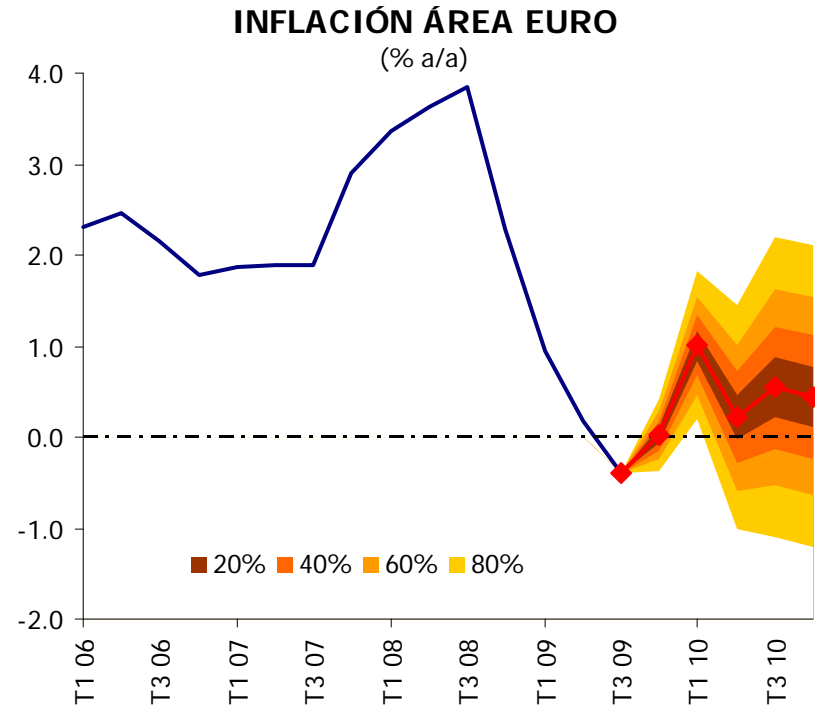
1

Avances parciales en situación financiera

Aumento de la liquidez global



Fuente: Eurostat y SEE BBVA



Fuente: Eurostat y SEE BBVA

La previsión de inflación para T309 realizada con información hasta T109 se comportó en línea con nuestras previsiones, situándose dentro del intervalo al 40%

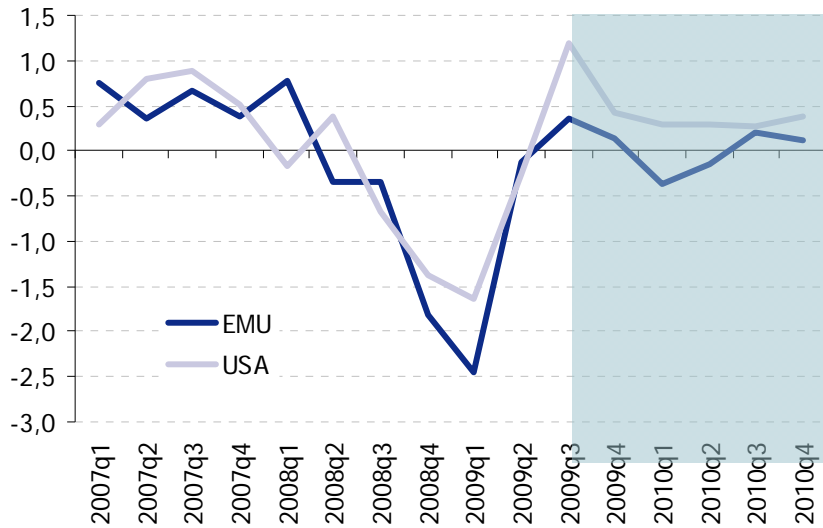
2

Crecimiento de las economías en 2T09

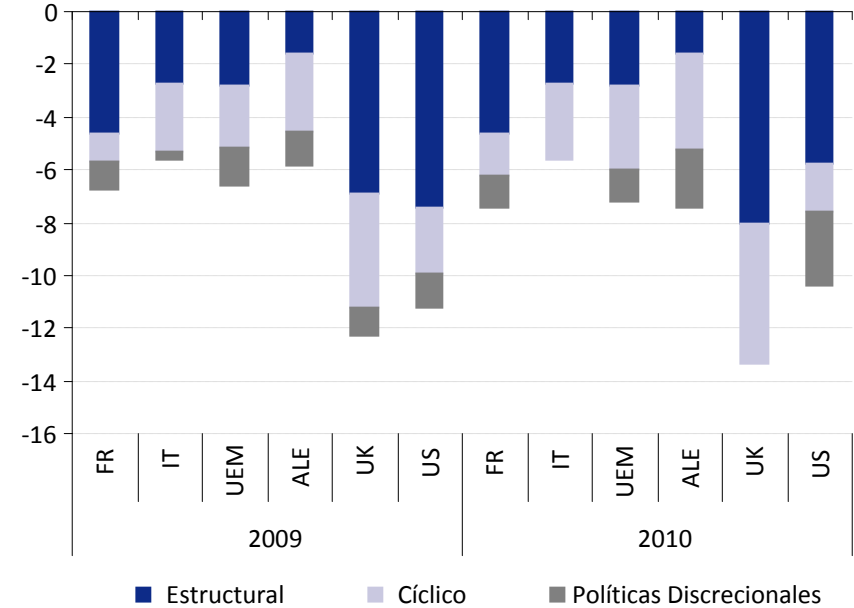
A

Políticas fiscales en desarrollados

Estados Unidos y UEM: Crecimiento del PIB (%trim)



Deficit públicos 2009-2010



Fuente: SEE BBVA

Fuente: SEE BBVA

Tanto EE.UU. como la UEM muestran tasas de crecimiento muy próximas a cero en el segundo trimestre

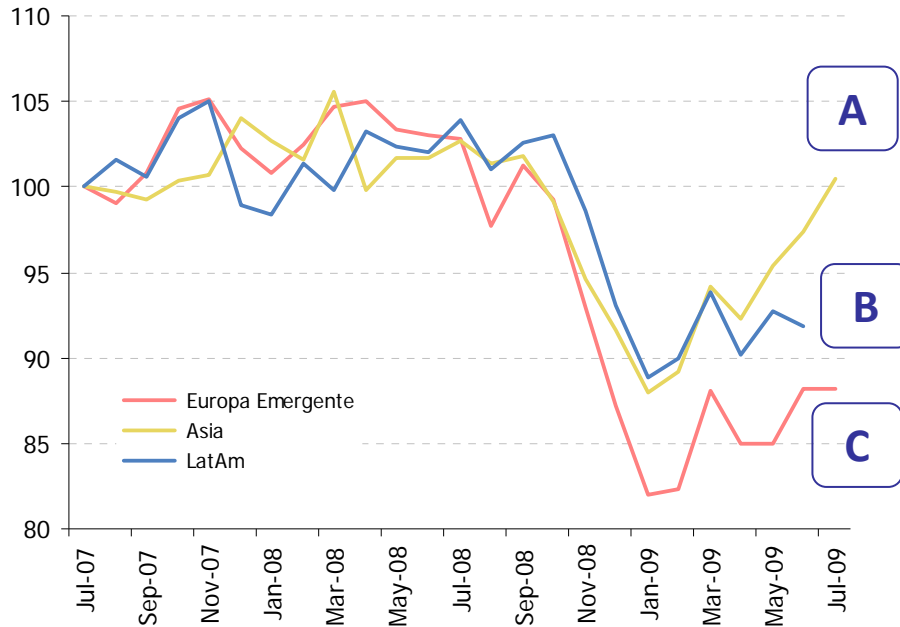
2

Crecimiento de las economías en 2T09

B

Reactivación del crecimiento en emergentes

**Producción Industrial
(Índice julio 07=100)**



A

Asia está ya cerca de los niveles previos a la crisis

B

América Latina se estabiliza, fases iniciales del crecimiento

C

Europa del Este repunta, aunque desde niveles muy deprimidos

Fuente: Bloomberg

2

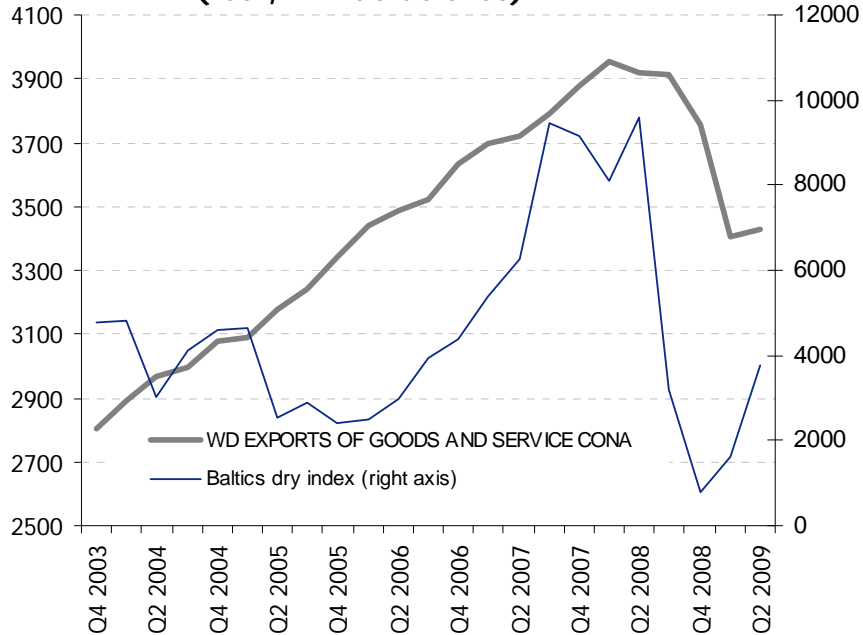
Crecimiento de las economías en 2T09

C

Estabilización del comercio

Sostenible, pero insuficiente

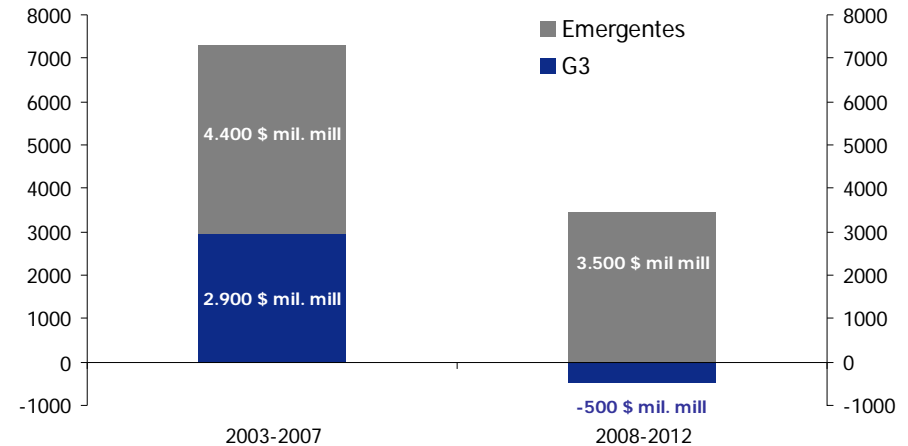
Comercio Mundial
(real, mm.de dólares)



Fuente: Bloomberg

El comercio mundial comienza a estabilizarse, aunque muy lentamente

Cambio en la demanda*
(Miles de millones de dólares, precios 2008)



(*): Consumo Privado + Inversión bruta
Fuente: SEE BBVA

El crecimiento de las economías emergentes no será suficiente para compensar la menor demanda de los desarrollados

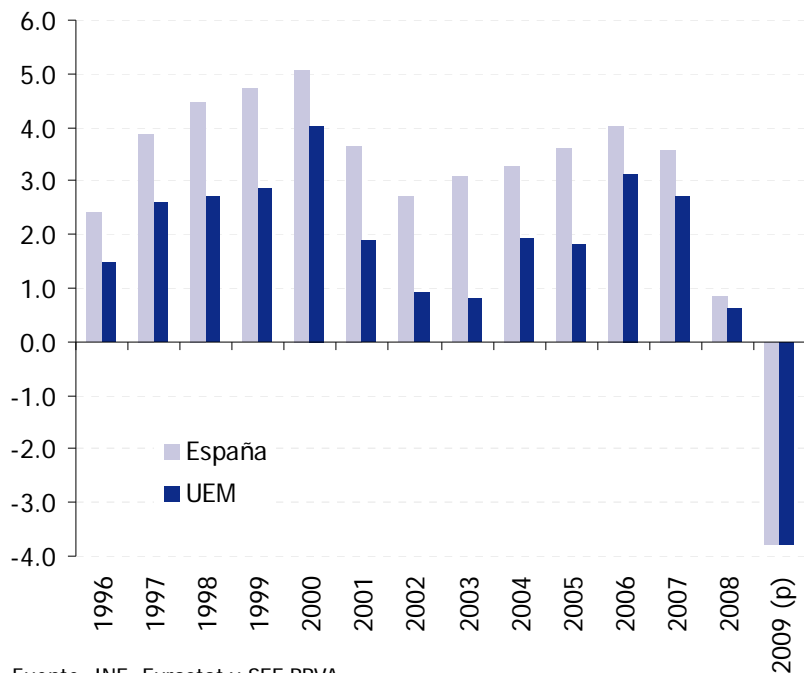
1. Recuperación global en marcha, pero todavía con mucha incertidumbre

2. España y Andalucía:
 - I. Una contracción en 2009 similar a la de la UEM
 - II. Ajustes en curso que retrasan la recuperación
 - A. La lenta recuperación en Europa condicionará las exportaciones.
 - B. El sector inmobiliario y ajuste del crédito lastrarán a la inversión.
 - C. El consumo se verá afectado por el proceso de desapalancamiento.
 - III. Recuperación lenta pero hacia un potencial mayor que en la zona euro
 - IV. España lidera la consolidación fiscal en la UEM

La contracción en 2009 será similar a la de la UEM

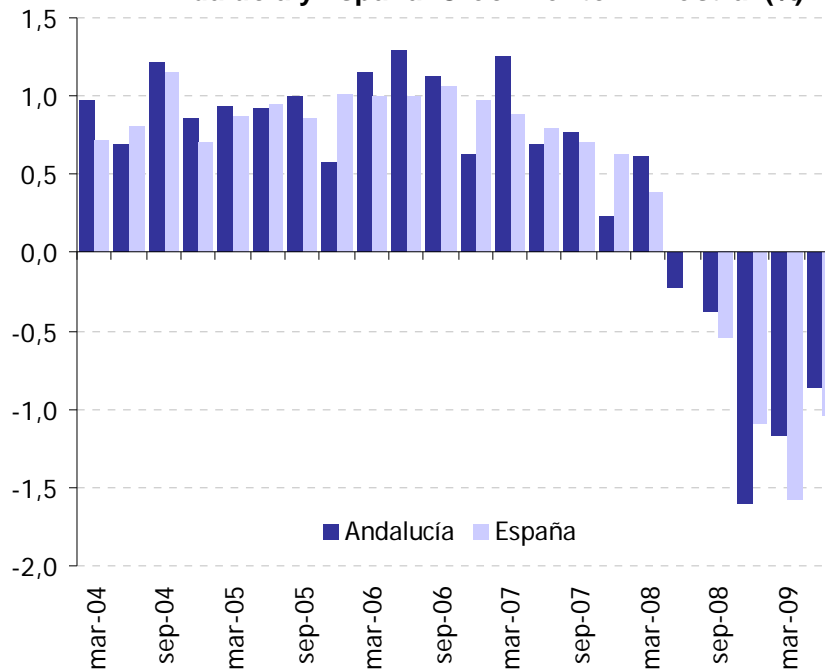
Demanda externa y estímulos fiscales han compensado la fuerte caída en la demanda interna española

Crecimiento del PIB (%)



Fuente: INE, Eurostat y SEE BBVA

PIB Andalucía y España. Crecimiento Trimestral (%)



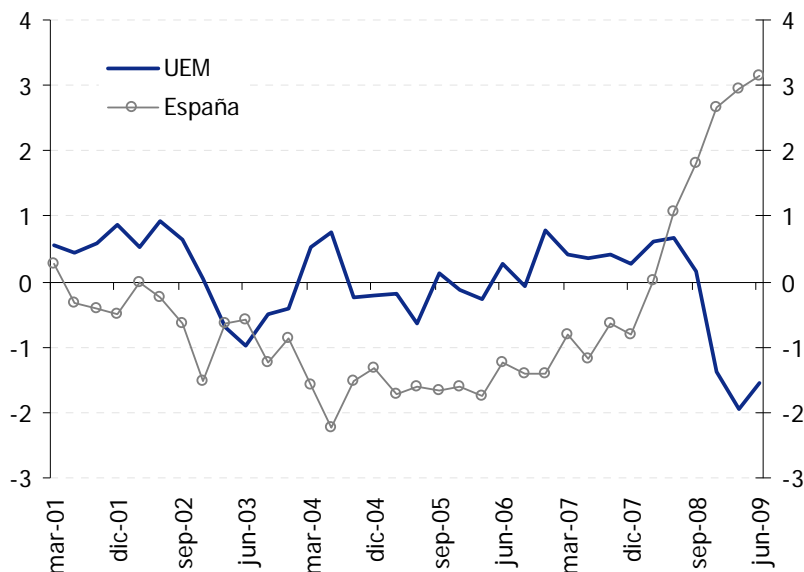
Fuente: IEA. Corregido de estacionalidad y calendario

En Andalucía, el impacto es aún más claro. Tras la fuerte caída de 4T2008, el primer semestre de 2009 muestra un menor impacto de la crisis.

La contracción en 2009 será similar a la de la UEM

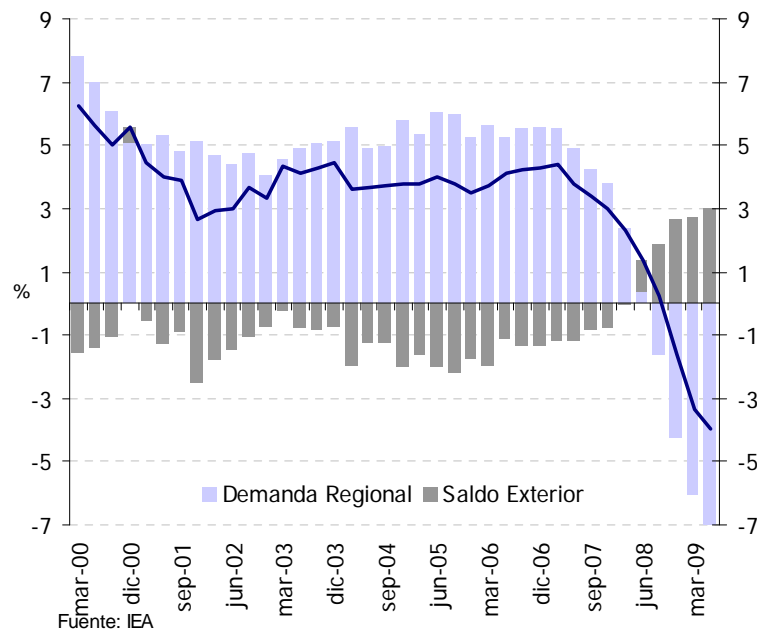
La fuerte contracción en las importaciones ha tenido como consecuencia una contribución neta positiva de la demanda externa al PIB, tanto en España como en Andalucía,...

Contribuciones del sector exterior al crecimiento anual del PIB (puntos porcentuales)



Fuente: SEE BBVA a partir de INE y Eurostat

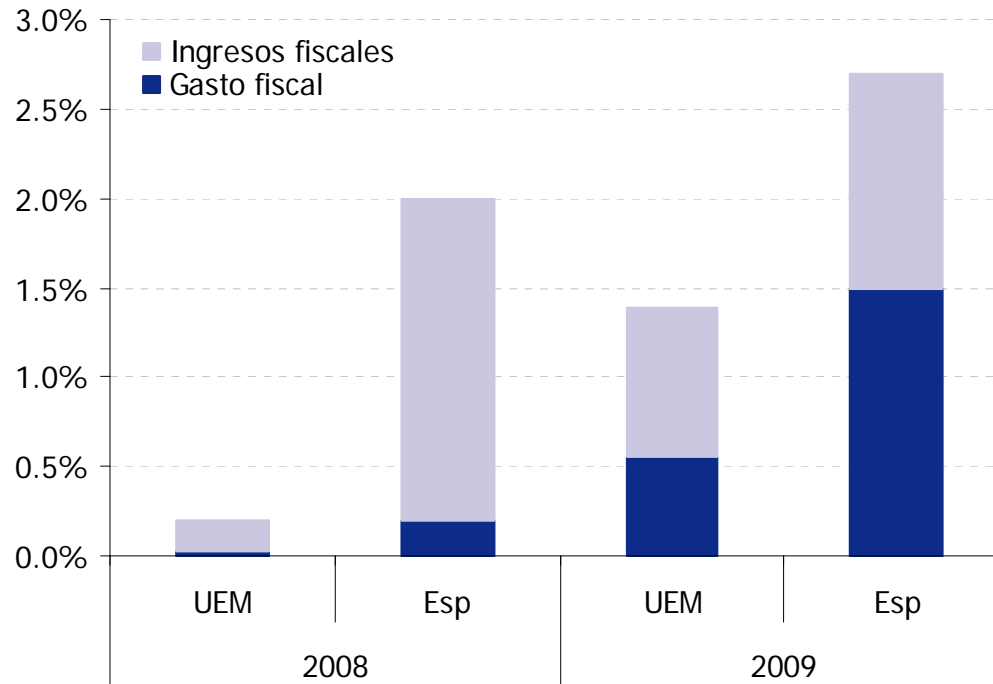
Contribución al PIB de Andalucía



Fuente: IEA

La contracción en 2009 será similar a la de la UEM

Impulso fiscal
(% del PIB)



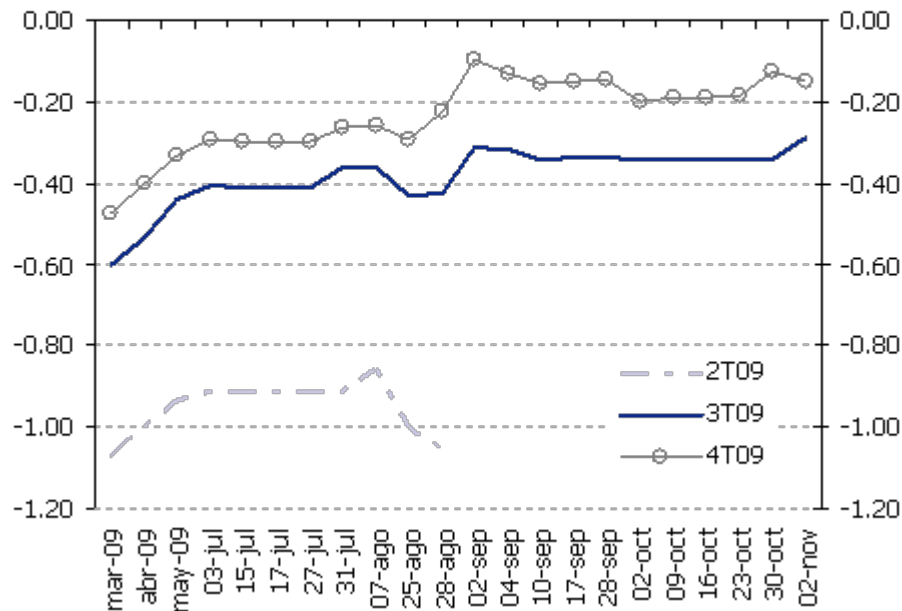
Fuente: SEE BBVA

..., mientras que el impulso fiscal ha sido considerablemente mayor que en Europa, contribuyendo a la estabilización y disminución del ritmo de caídas en el producto.

La contracción en 2009 será similar a la de la UEM

Nuestros indicadores sintéticos de actividad muestran una mejora en el ritmo de caída, aunque existen algunos riesgos en el corto plazo

España: Previsiones de crecimiento trimestral del PIB en el Modelo MICA-BBVA según fecha de estimación



Fuente: SEE BBVA

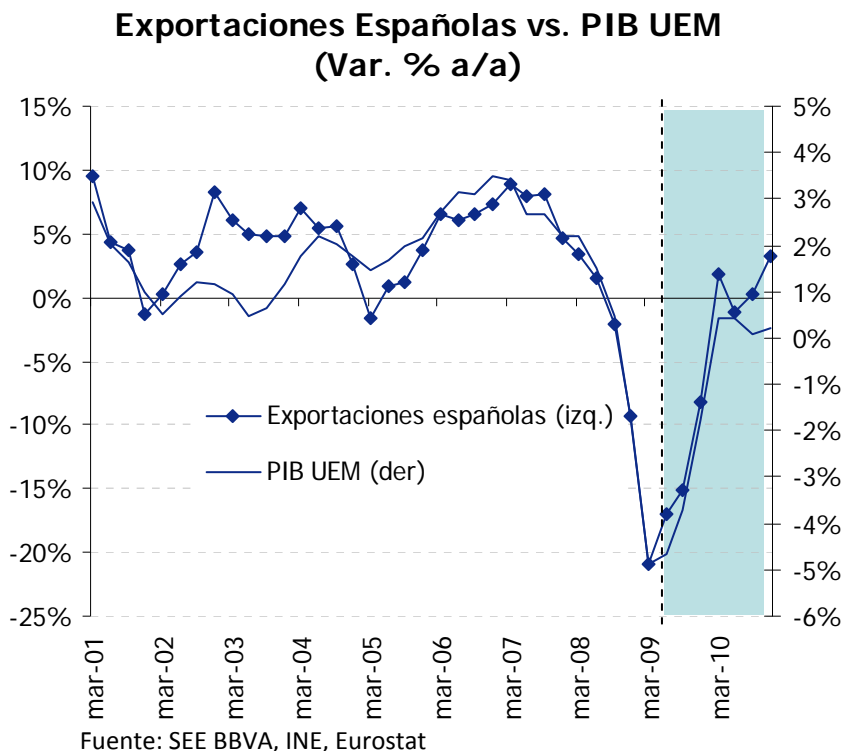
1. Recuperación global en marcha, pero todavía con mucha incertidumbre

2. España y Andalucía:
 - I. Una contracción en 2009 similar a la de la UEM
 - II. Ajustes en curso que retrasan la recuperación
 - A. La lenta recuperación en Europa condicionará las exportaciones.
 - B. El sector inmobiliario y ajuste del crédito lastrarán a la inversión.
 - C. El consumo se verá afectado por el proceso de desapalancamiento.
 - III. Recuperación lenta pero hacia un potencial mayor que en la zona euro
 - IV. España lidera la consolidación fiscal en la UEM

La recuperación será lenta

A

La lenta recuperación en Europa limitará el crecimiento de las exportaciones durante los próximos años

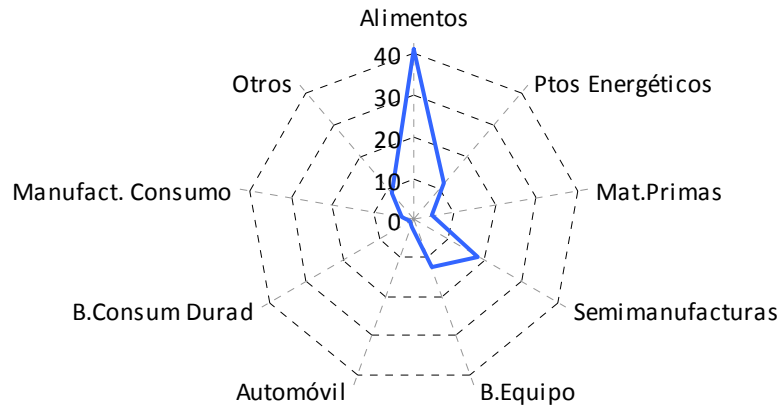


La recuperación será lenta

A

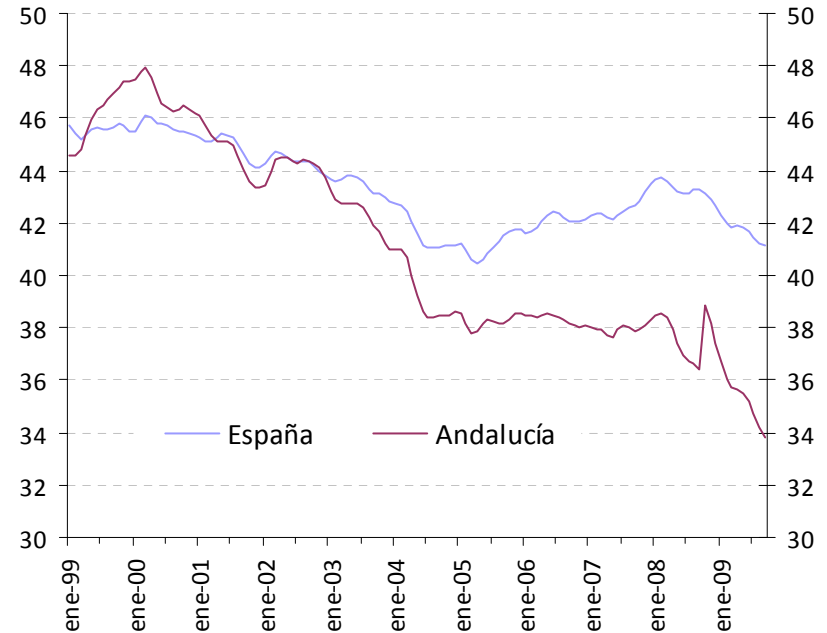
La lenta recuperación en Europa limitará el crecimiento de las exportaciones durante los próximos años

Exportaciones de Andalucía por Productos.
Acumulado en 2009



Fuente: SEE-BBVA y Datacomex, Ministerio de Economía y Hacienda

Peso de los viajeros extranjeros sobre el total de viajeros (%)



Fuente: INE y SEE-BBVA

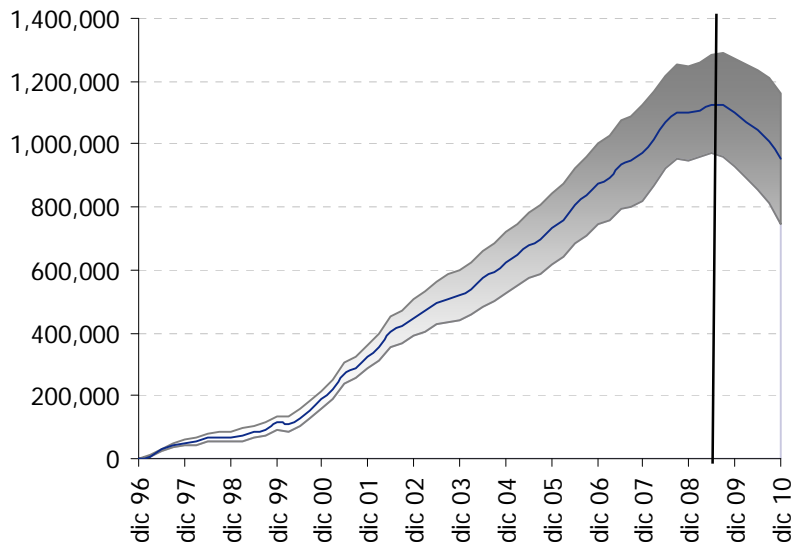
Aunque la mayor parte de la contribución del sector exterior proviene del ajuste de las importaciones, **la especialización andaluza ha protegido a esta economía durante la fase más dura del ciclo**, tanto en bienes, como en servicios. Inversamente, será un soporte menor para la recuperación.

La recuperación será lenta

B

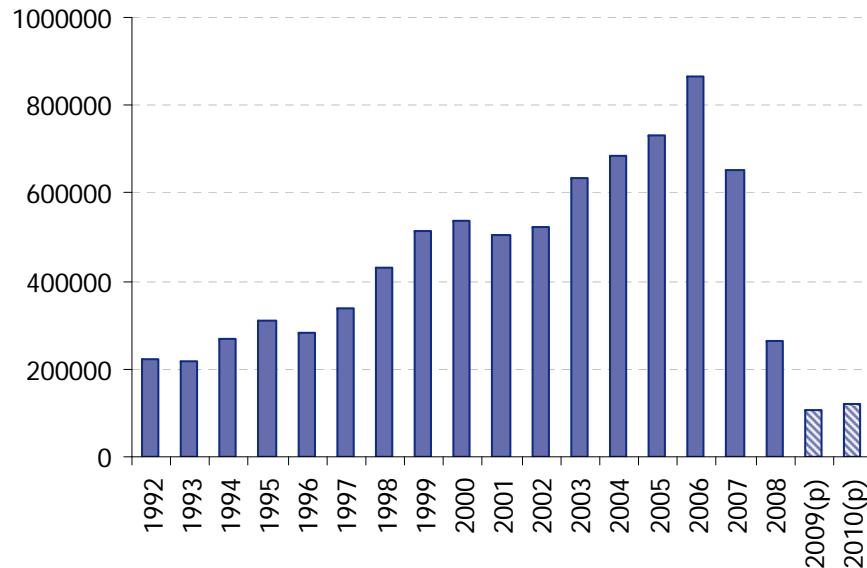
Redimensionamiento del sector inmobiliario y ajuste heterogéneo del crédito

Estimación de sobreoferta de vivienda nueva



Fuente: SEE BBVA

Visados de obra nueva
sumas anuales



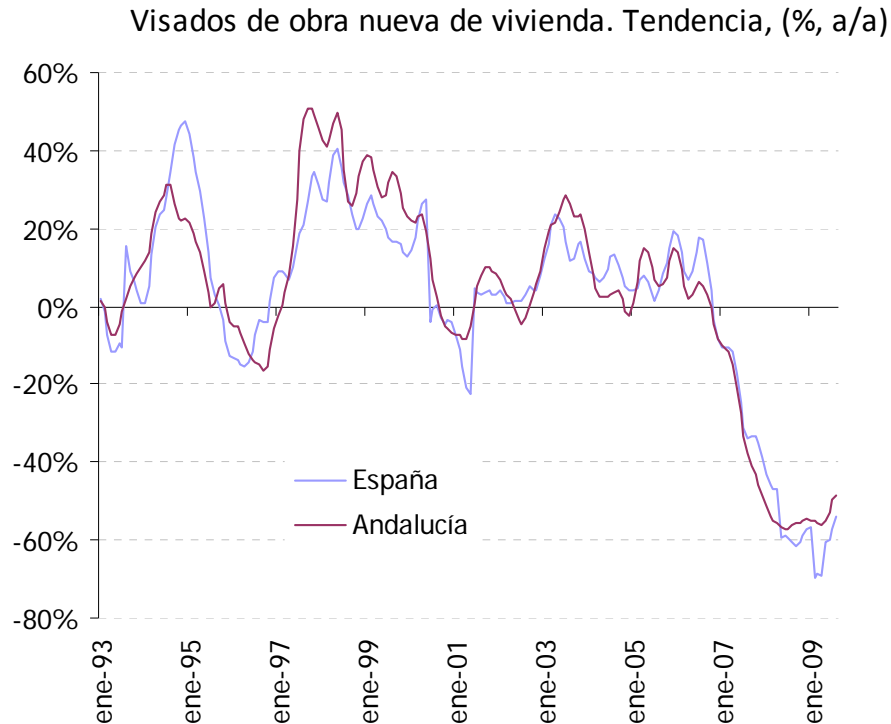
Fuente: SEE BBVA con datos del Ministerio de Fomento.

El ajuste del sector sigue su curso: la sobre oferta comenzará a decrecer a partir de comienzos de 2010. A medio y largo plazo los factores que determinan la demanda de vivienda permitirán un volumen de transacciones elevado (entre 350 y 400 mil viviendas).

La recuperación será lenta

B

Redimensionamiento del sector inmobiliario y ajuste heterogéneo del crédito



Fuente: Ministerio de Fomento y SEEBBVA

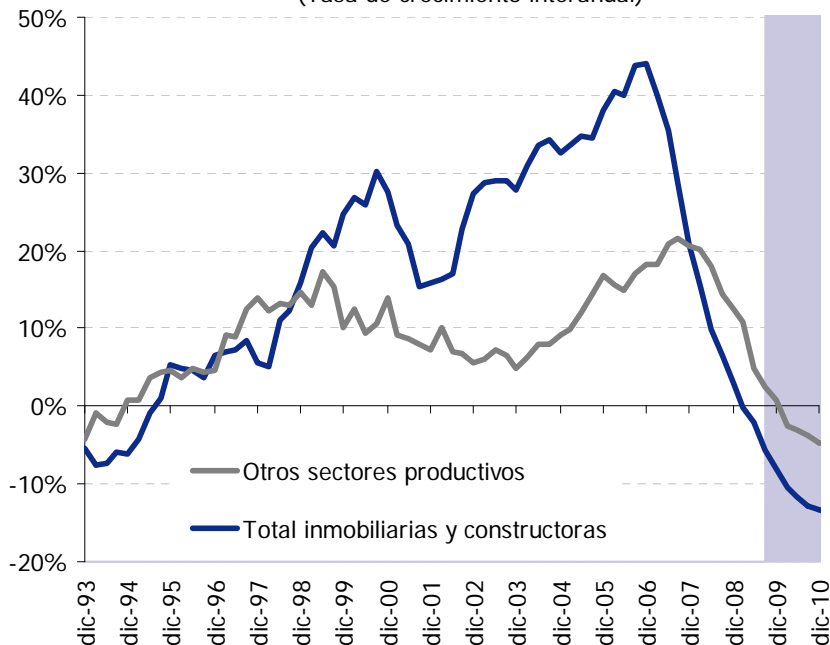
El ajuste del crédito va a ser heterogéneo: por sectores, aquellos que tuvieron altos crecimientos en la expansión y asumieron más riesgos, pasarán por un proceso de desapalancamiento mayor.

La recuperación será lenta

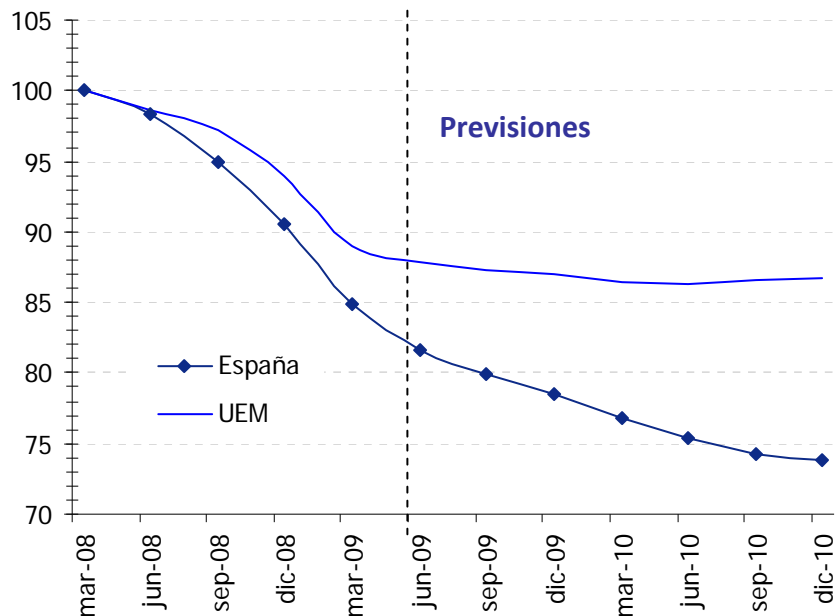
B

Redimensionamiento del sector inmobiliario y ajuste heterogéneo del crédito

Evolución del crédito por sectores productivos en España.
(Tasa de crecimiento interanual)



España vs. UEM: Inversión
(índice 1T2008=100)



Fuente: Banco de España y SEE BBVA

Fuente: SEE BBVA, INE, Eurostat

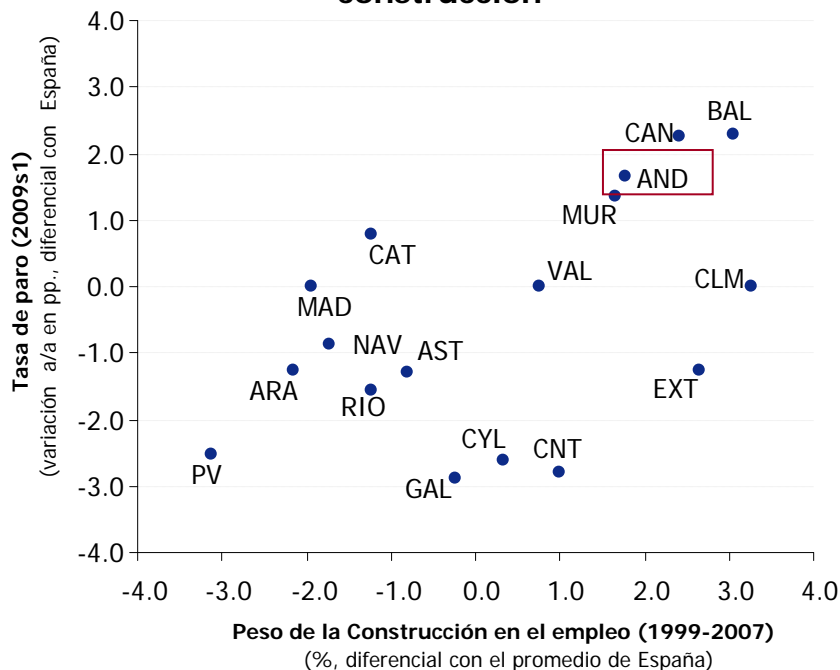
El ajuste del crédito va a ser heterogéneo: por sectores, aquellos que tuvieron altos crecimientos en la expansión y asumieron más riesgos, pasarán por un proceso de desapalancamiento mayor.

La recuperación será lenta

B

Redimensionamiento del sector inmobiliario y ajuste heterogéneo del crédito

El redimensionamiento del sector de la construcción



Fuente: INE y SEE BBVA

- Mayor destrucción de empleo en las regiones españolas más expuestas a la actividad de la construcción durante el auge inmobiliario.



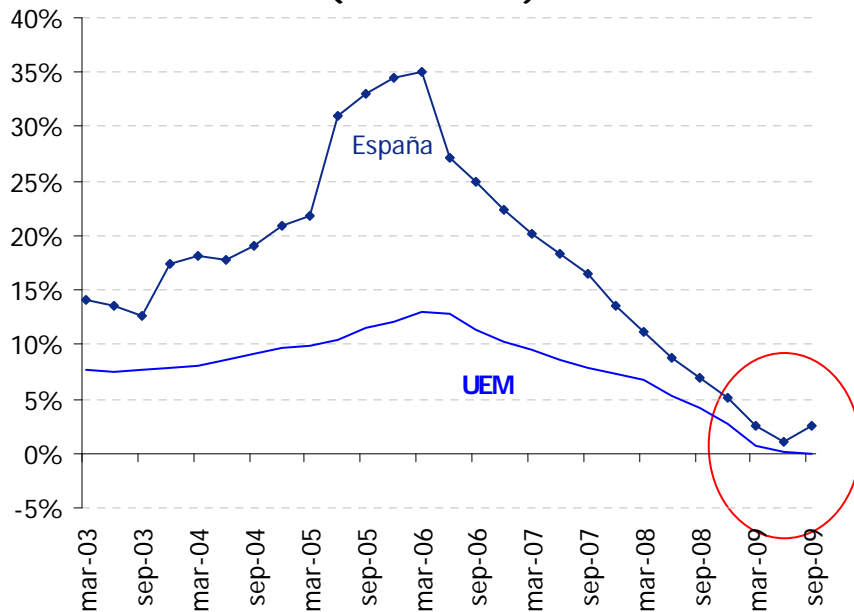
Mayor sesgo a la baja en la inversión y el PIB de estas regiones tanto en el corto como en el medio plazo

La recuperación será lenta

B

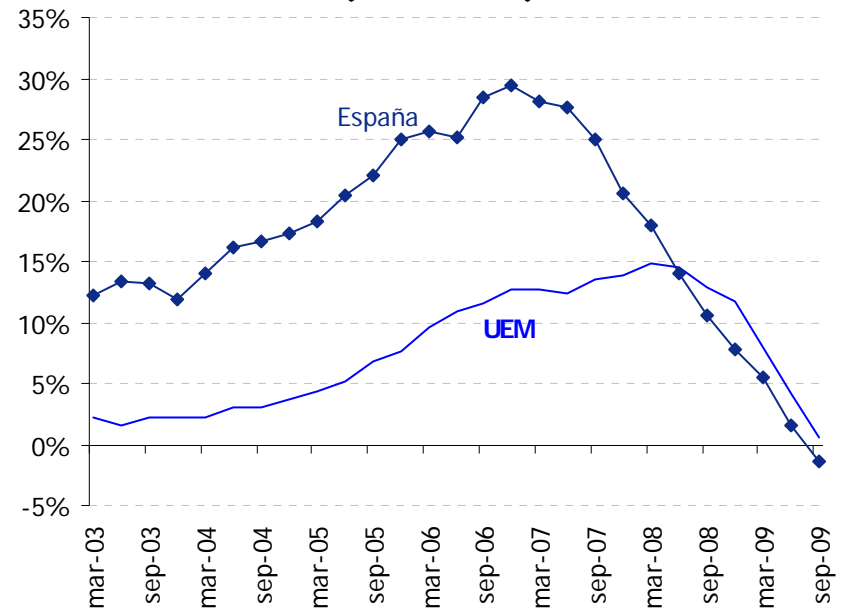
Redimensionamiento del sector inmobiliario y ajuste heterogéneo del crédito

**Crédito hipotecario
(Var. % a/a)**



Fuente: SEE BBVA, BdE

**Crédito a empresas
(Var % a/a)**



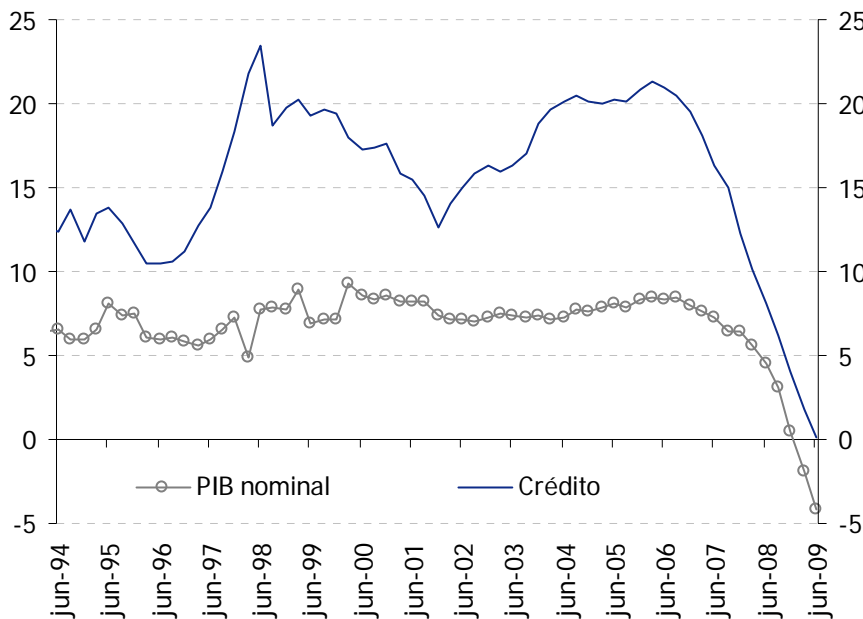
Fuente: SEE BBVA, BdE

A pesar de haber tenido una expansión superior a la media, el crédito no está cayendo, manteniéndose próximo a la media europea, tanto en empresas como en hipotecario

La recuperación será lenta

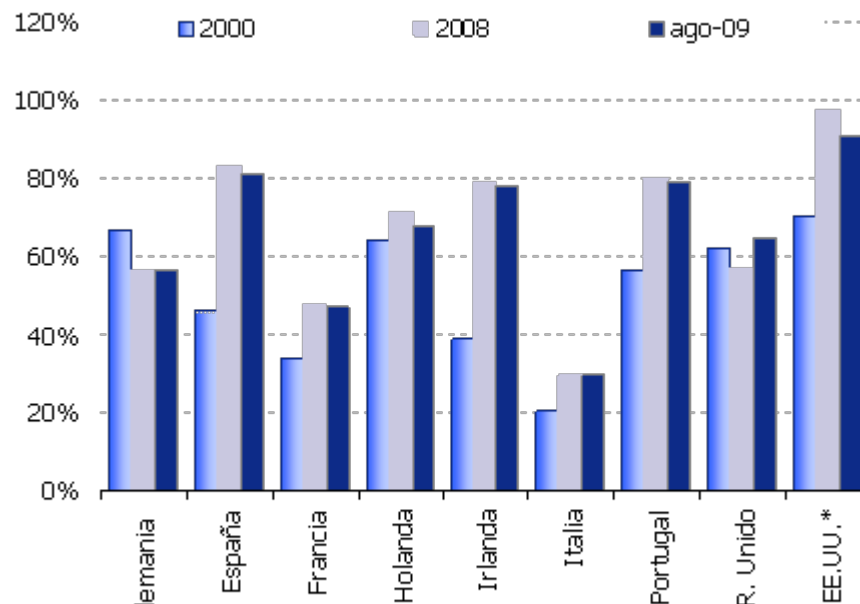
C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

España: Crédito a familias y PIB nominal
(Tasa de variación interanual)



Fuente: INE, Banco de España y SEE BBVA

Crédito a Familias/PIB



Fuente: Servicio de Estudios BBVA

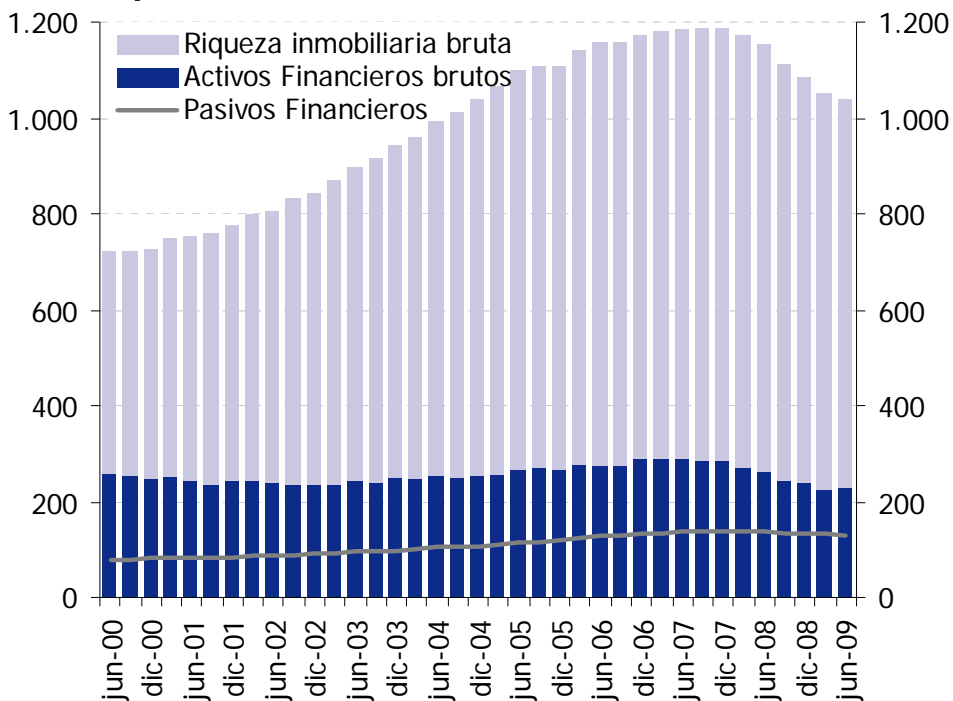
*Datos a junio-2009

1 El proceso de desapalancamiento

La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

España: Riqueza de los hogares bruta y pasivos financieros (en porcentaje de su RBD)



Fuente: SEE BBVA a partir de Banco de España e INE

2 El aumento en la incertidumbre respecto a la riqueza de las familias

La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores



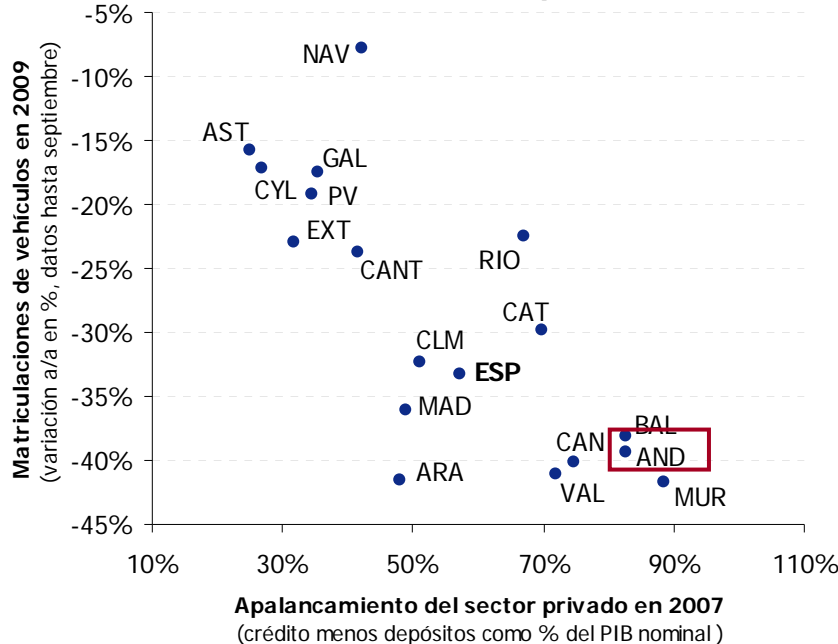
Fuente: Banco de España y SEE BBVA

4 Distorsiones en el sistema financiero

La recuperación será lenta

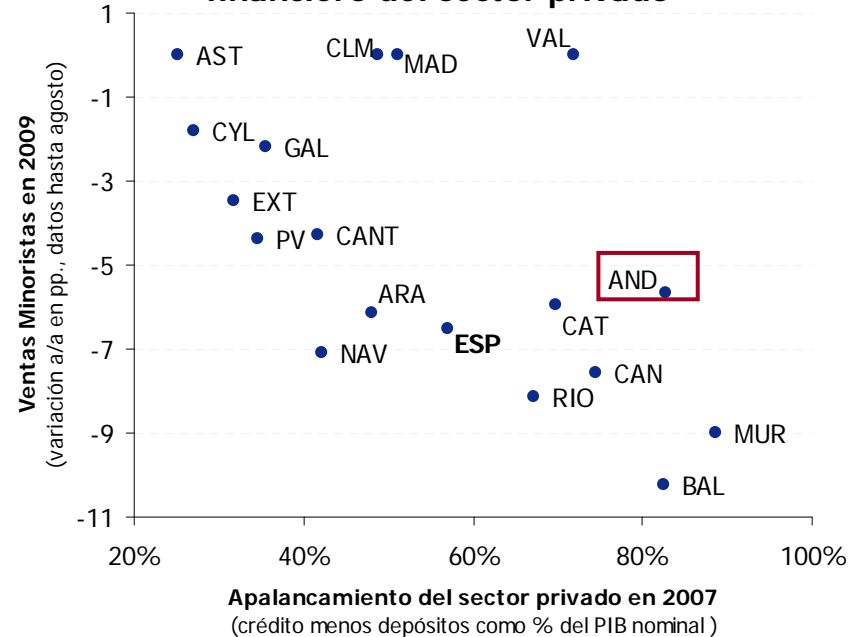
C El consumo se verá negativamente afectado por distintos factores
Pero deberá mostrar un comportamiento diferencial

El proceso de desapalancamiento financiero del sector privado



Fuente: BDE, DGT y SEE BBVA

El proceso de desapalancamiento financiero del sector privado



Fuente: BDE, INE y SEE BBVA

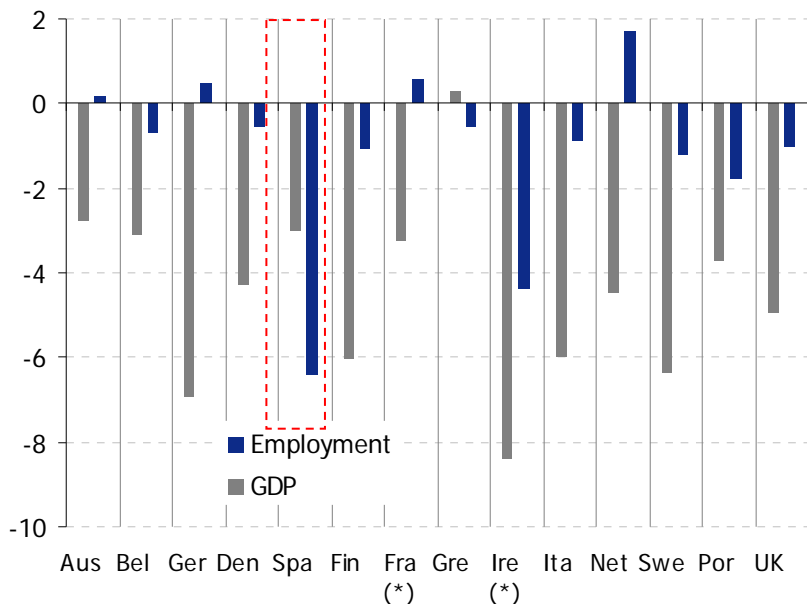
1 El proceso de desapalancamiento

La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

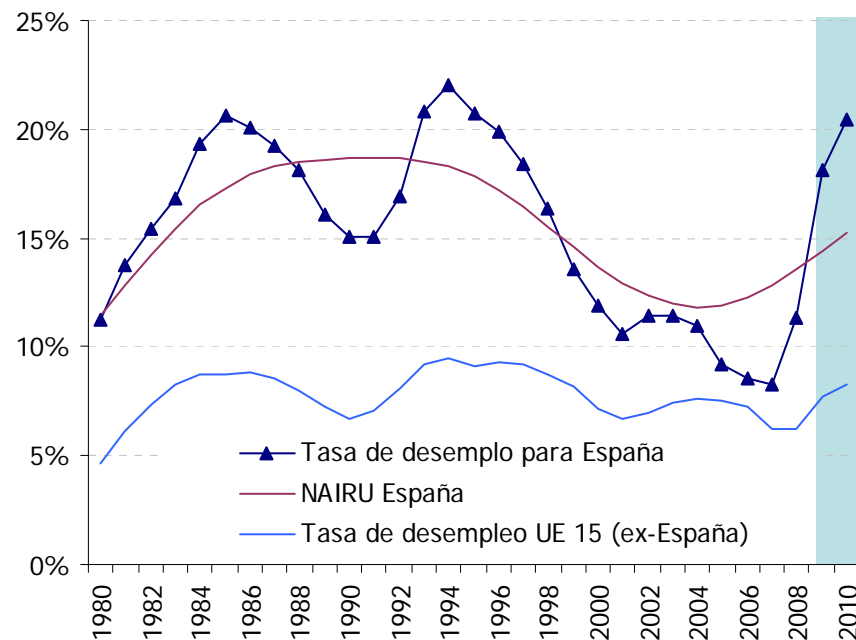
UE15: empleo y PIB en T109

(% a/a)



Fuente: Eurostat
(*T409)

España vs. Europa: Tasa de desempleo (Cambio porcentual)



Fuente: SEE BBVA, INE, Eurostat

3 El fuerte aumento del desempleo

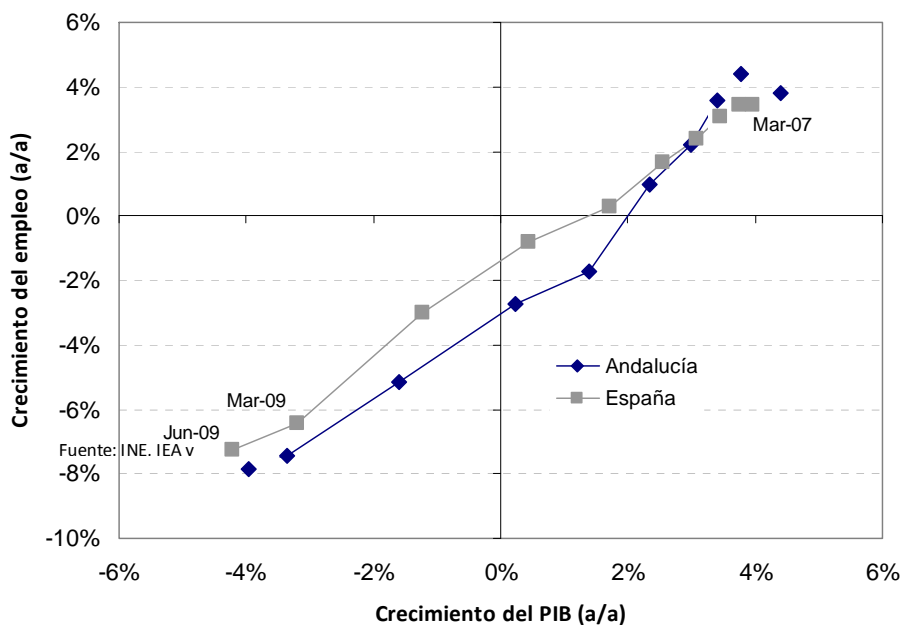
La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

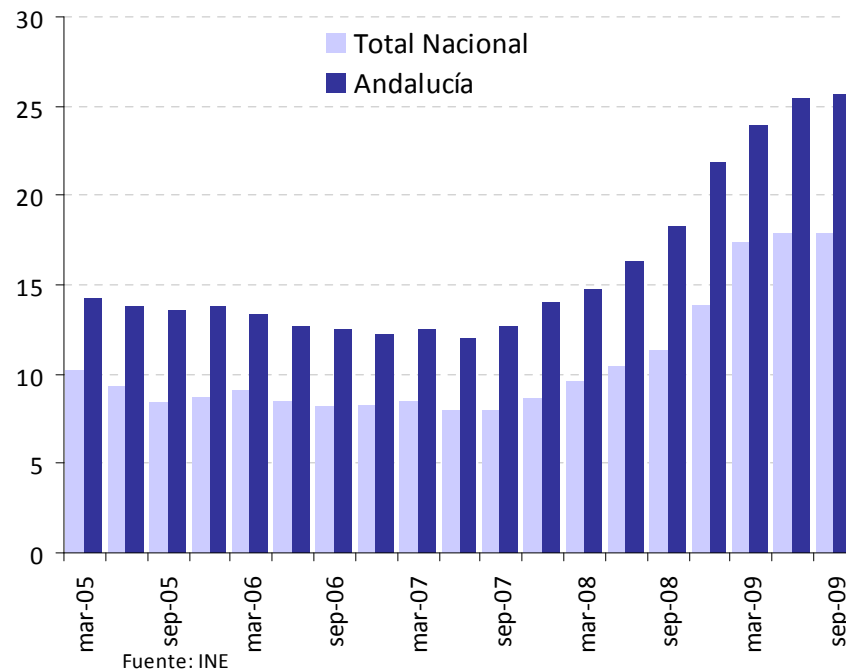
En Andalucía, el ajuste se está centrando más en empleo que en el conjunto de España...

... en un mercado laboral que parte ya de niveles de desempleo más elevados.

PIB y empleo: Andalucía y España



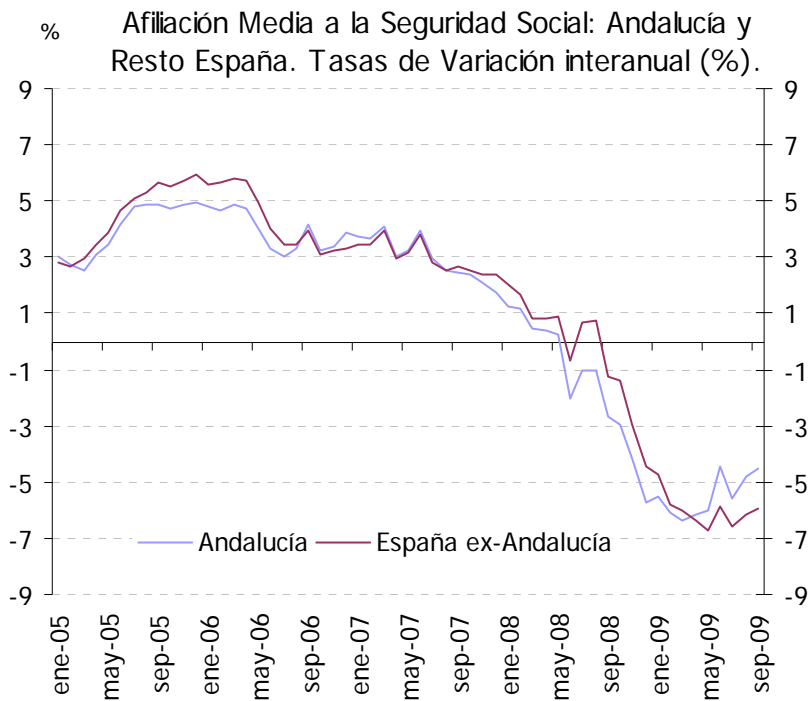
Tasa de Paro (EPA): España y Andalucía.
% de la población activa



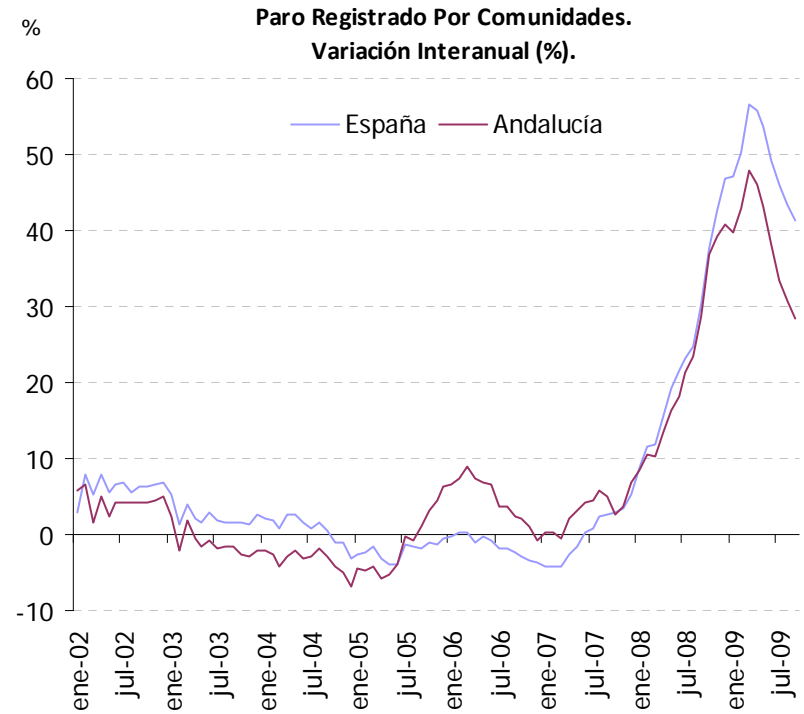
La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

Pero el mercado laboral andaluz también parece mostrar un impacto más acelerado y anticipado



Fuente: Ministerio de Trabajo e Inmigración y SEEBBVA



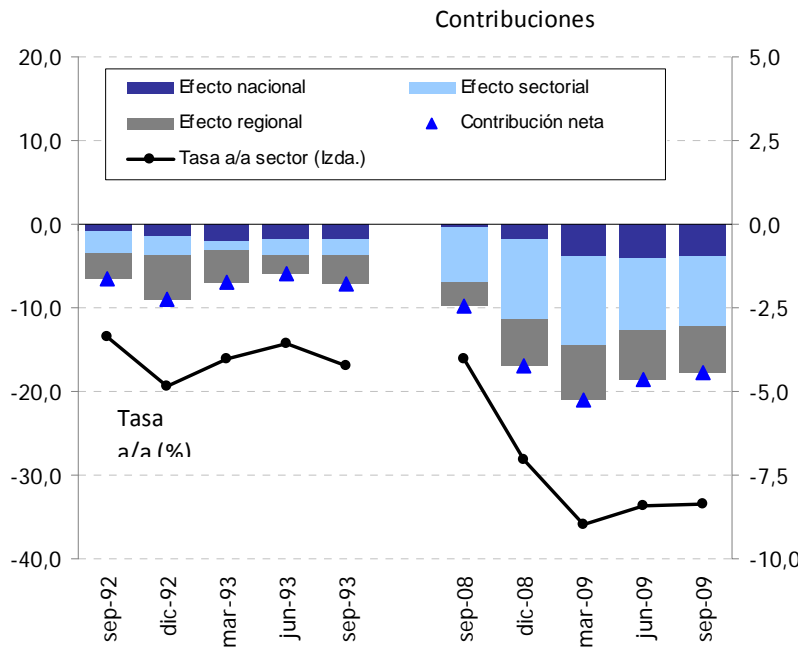
Fuente: Ministerio de Economía y Elaboración Propia

La recuperación será lenta

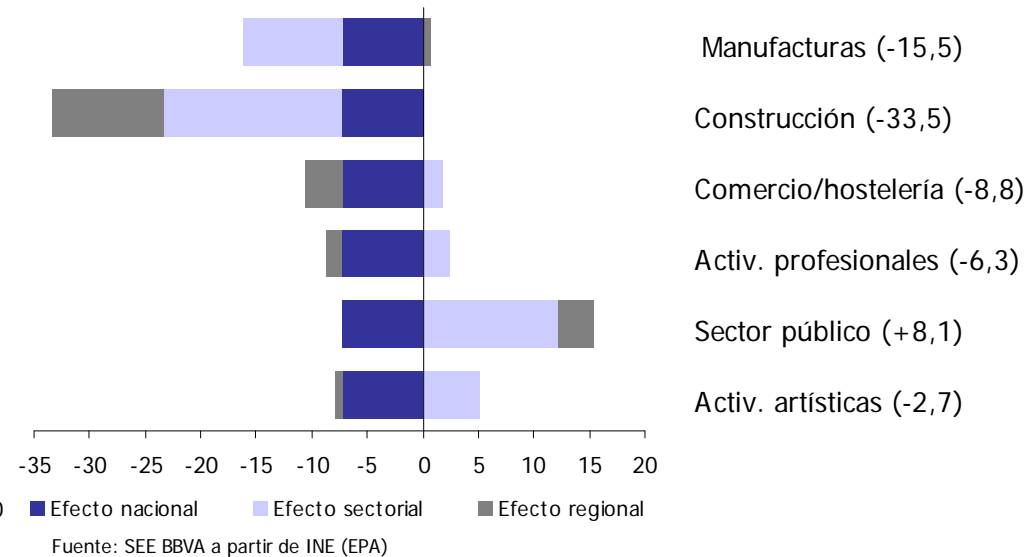
C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

Los determinantes específicos del mercado laboral andaluz, determinantes para el comportamiento actual,... y para el futuro.

Contribución de la Construcción a la variación del empleo agregado por determinantes. Andalucía



Determinantes de la variación del empleo por ramas de actividad, Andalucía. Tasa Variación a/a 09T3 (%)

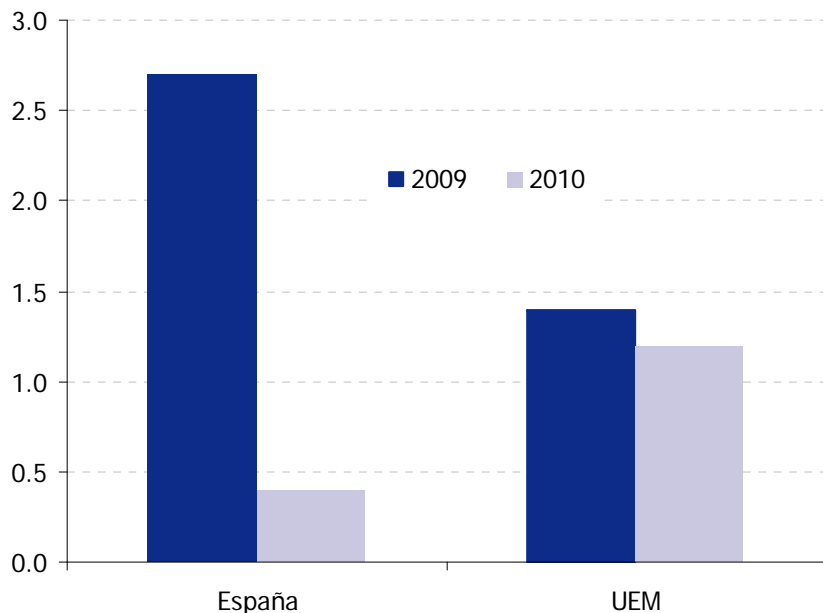


Fuente: SEE BBVA a partir de INE (EPA)

La recuperación será lenta

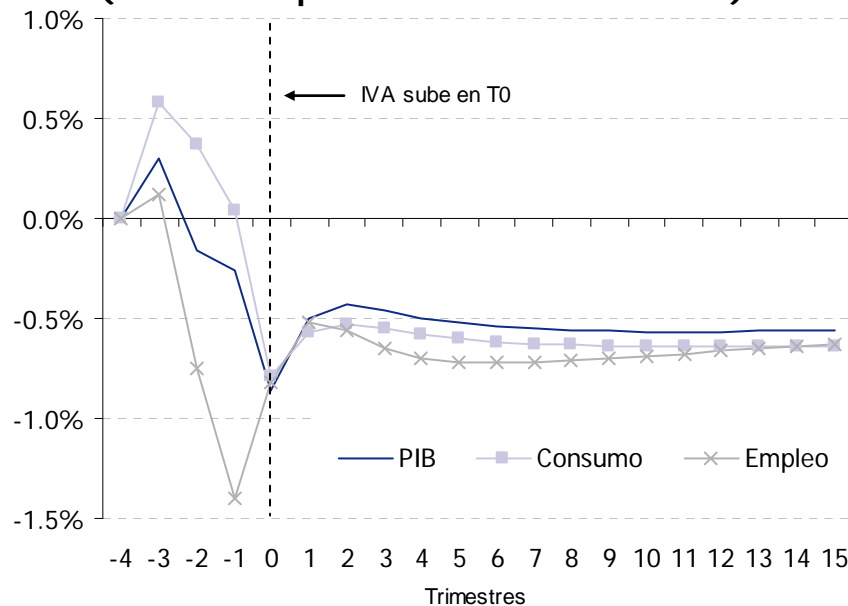
C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

España vs. UEM: Paquetes Fiscales (Porcentaje del PIB)



Fuente: SEE BBVA

España: Respuesta a un aumento de dos pp en el IVA (Desviación porcentual de la tendencia)



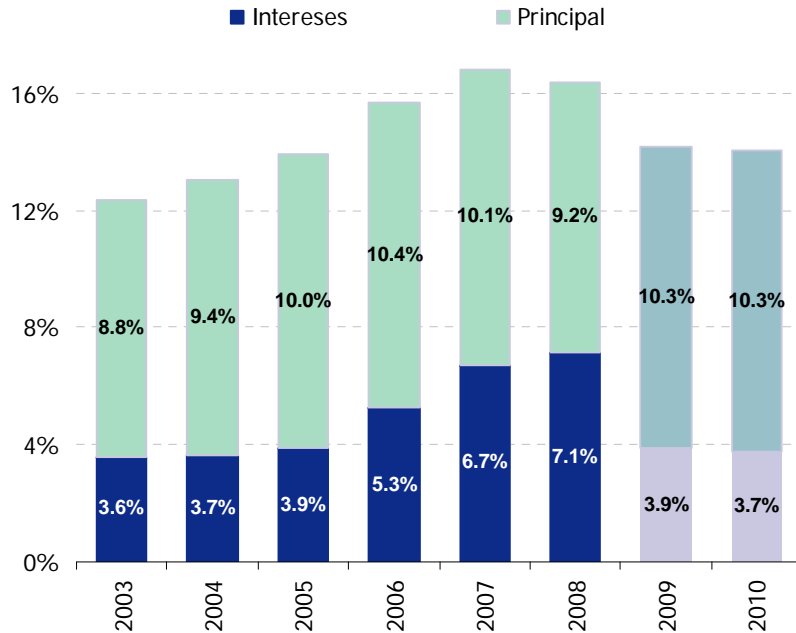
Fuente: SEE BBVA.

5 Una política fiscal contractiva

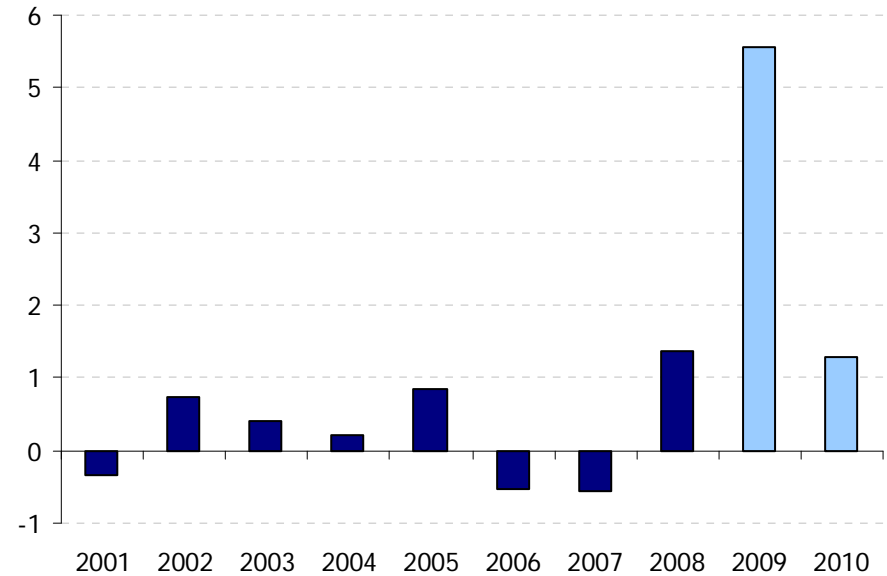
La recuperación será lenta

C El consumo en especial se verá negativamente afectado por distintos factores

La carga financiera de las familias españolas (% renta familiar bruta disponible)



España: Renta Bruta Disponible vs. PIB
(Diferencia en pp en var. % a/a real)



Sin embargo, este proceso se verá limitado por la caída en los tipos de interés, tasas de inflación relativamente bajas.

La recuperación será lenta

A finales de 2010 la economía comenzará a crecer.

Previsiones Macroeconómicas

Var. % real a/a	2008			2009			2010		
	Andalucía	España	UEM	Andalucía	España	UEM	Andalucía	España	UEM
Consumo de los Hogares	-0,8	-0,6	0,3	-5,5	-5,4	-0,9	-2,3	-1,7	0,2
Consumo público	5,6	5,5	2,1	4,6	4,1	2,3	1,3	1,1	1,8
Formación bruta de capital	-4,9	-4,4	-0,6	-15,2	-15,3	-9,9	-9,8	-7,5	-1,4
Demanda interna (*)	-0,8	-0,8	0,5	-6,6	-6,8	-2,8	-3,4	-2,9	0,3
Saldo exterior (*)	1,4	1,4	0,0	2,9	3,0	-0,9	1,9	1,7	-0,1
PIB pm (% a/a)	0,6	0,9	0,6	-3,7	-3,8	-3,8	-1,5	-1,2	0,2

(*) Aportación al crecimiento del PIB

Fuente: INE, IEA y BBVA.

En Andalucía, no obstante, el ajuste puede ser algo más lento, como consecuencia de los retos que debe afrontar esta economía.

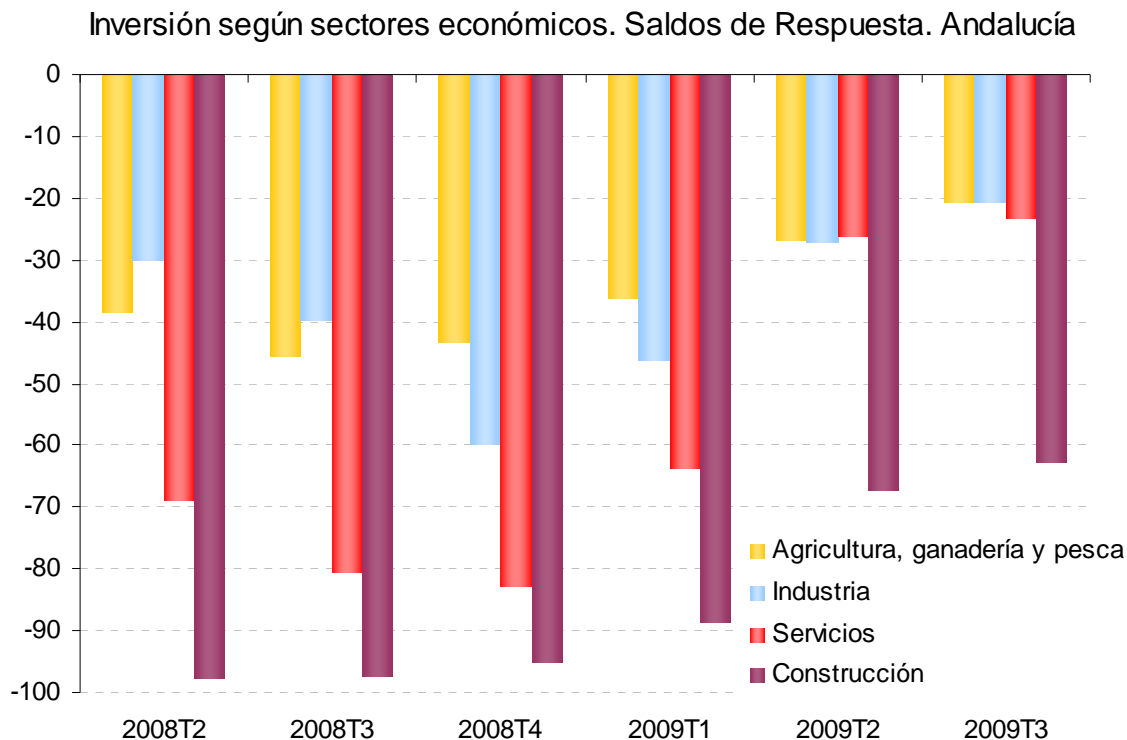
Actividad Económica y expectativas a la baja pero cada vez menos



La brecha entre las respuestas positivas y negativas es cada vez menos pesimista. Además, los saldos de respuestas son menos negativos en cuanto a expectativas que en cuanto a la actividad en este trimestre lo que puede suponer que esta tendencia al menor pesimismo continuará.

Actividad Económica y expectativas a la baja pero cada vez menos

Por sectores de actividad el pesimismo es generalizado (especialmente en la construcción). Sin embargo, es clara la tendencia a la disminución gradual en este sentimiento negativo en todos los sectores económicos respecto de trimestres anteriores, con especial intensidad en los servicios.

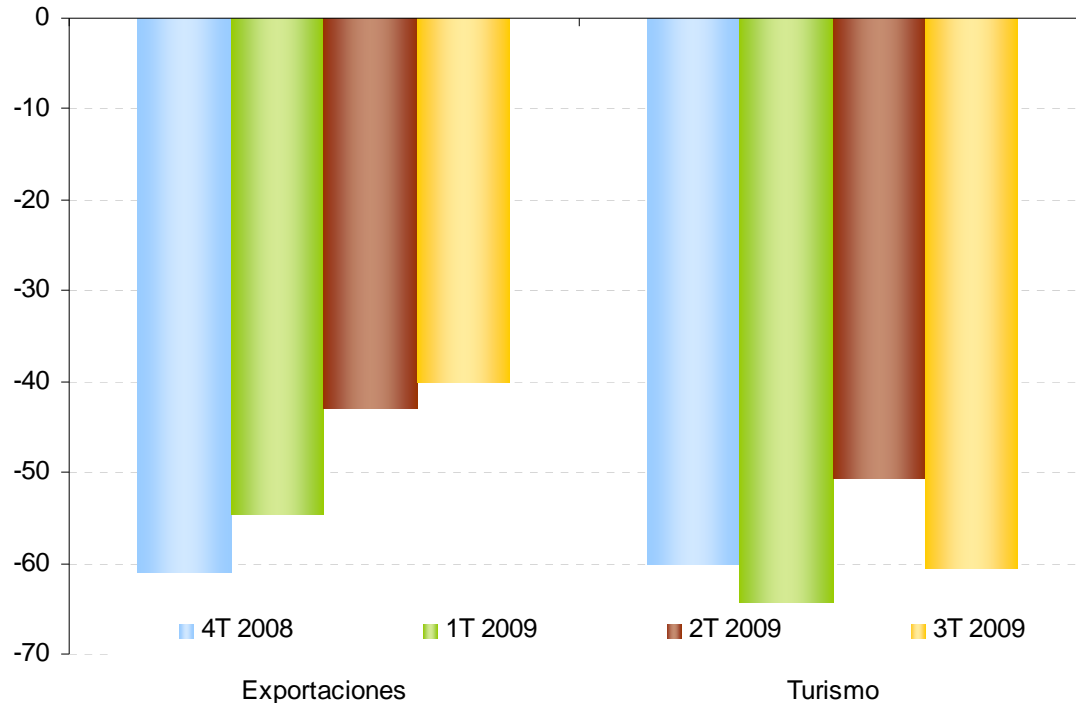


Fuente: BBVA

Actividad Económica y expectativas a la baja pero cada vez menos

Los sectores de mayor relevancia para la economía andaluza presentan evoluciones dispares: mientras que el sentimiento en el turismo ha empeorado y se sitúa en niveles de finales de 2008, el sector exterior continúa con su progresiva mejoría (en línea con el entorno europeo) aunque ralentiza el ritmo respecto al trimestre anterior.

Evolución de las Exportaciones y el Turismo. Saldos de Respuesta. Andalucía



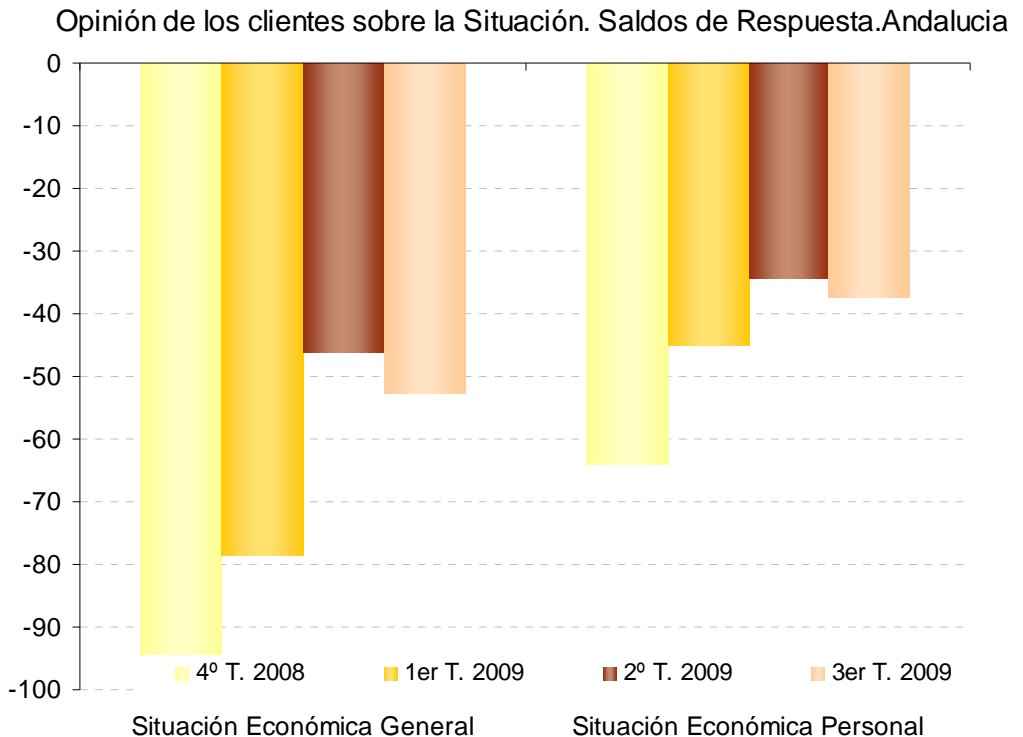
Fuente: BBVA

Menor pesimismo sobre la situación económica general que personal

Los clientes de banca minorista tienen una percepción negativa de la situación económica general, y esta, además, ha empeorado respecto al trimestre anterior.

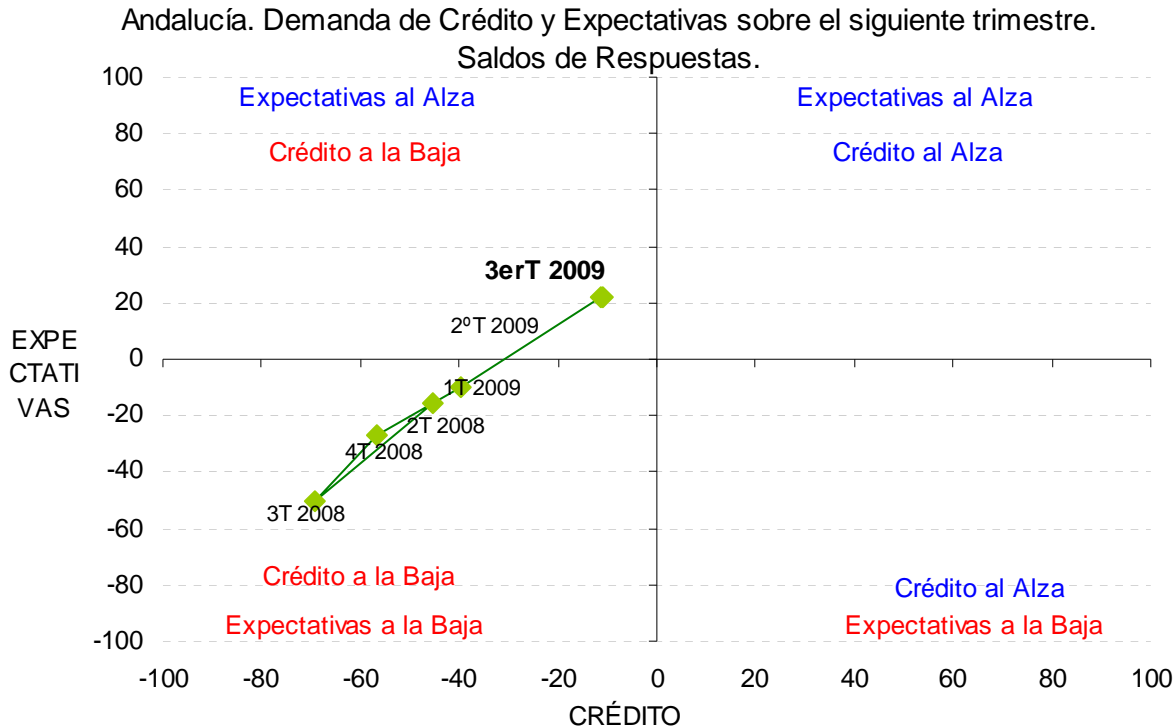
Pero este sentimiento cambia con respecto a la percepción de su situación personal que se mantiene respecto al trimestre anterior.

Este resultado, frecuente en otras encuestas, apunta a que el menor impulso de la actividad económica no se ha trasladado con la misma intensidad a las familias.



Demanda de Crédito, situación a la baja y perspectivas al alza

La demanda de crédito ha sido menor en este trimestre que en el anterior (aunque cerca de la neutralidad y con un sentimiento menos negativo que en trimestres anteriores). Por segunda vez desde que se realiza la encuesta las expectativas apuntan a que el crédito crecerá en el siguiente trimestre en relación a éste.

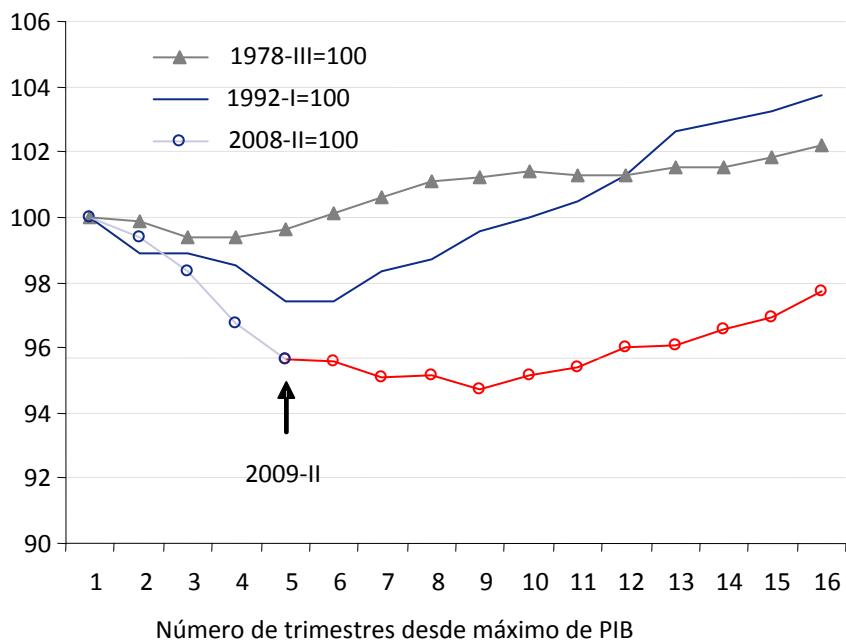


1. Recuperación global en marcha, pero todavía con muchas incertidumbres

2. España y Andalucía:
 - I. Una contracción en 2009 similar a la de la UEM
 - II. Ajustes en curso que retrasan la recuperación
 - A. La lenta recuperación en Europa condicionará las exportaciones.
 - B. El sector inmobiliario y ajuste del crédito lastrarán a la inversión.
 - C. El consumo se verá afectado por el proceso de desapalancamiento.
 - III. Recuperación lenta pero hacia un potencial mayor que en la zona euro
 - IV. España lidera la consolidación fiscal en la UEM

Hacia un potencial menor, aunque por encima del de la UEM

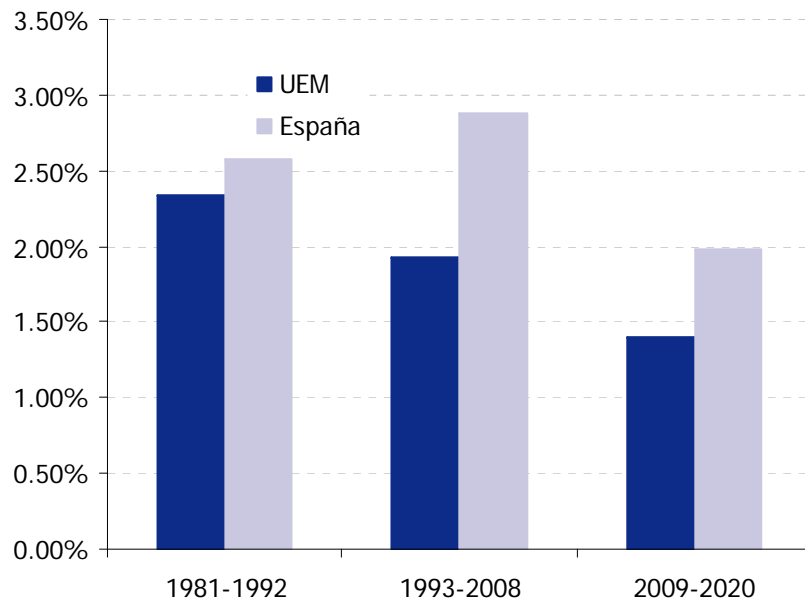
España, PIB: Comparaciones cíclicas
(Máx PIB = 100)



Fuente: SEE BBVA, INE

España afronta una salida lenta,...

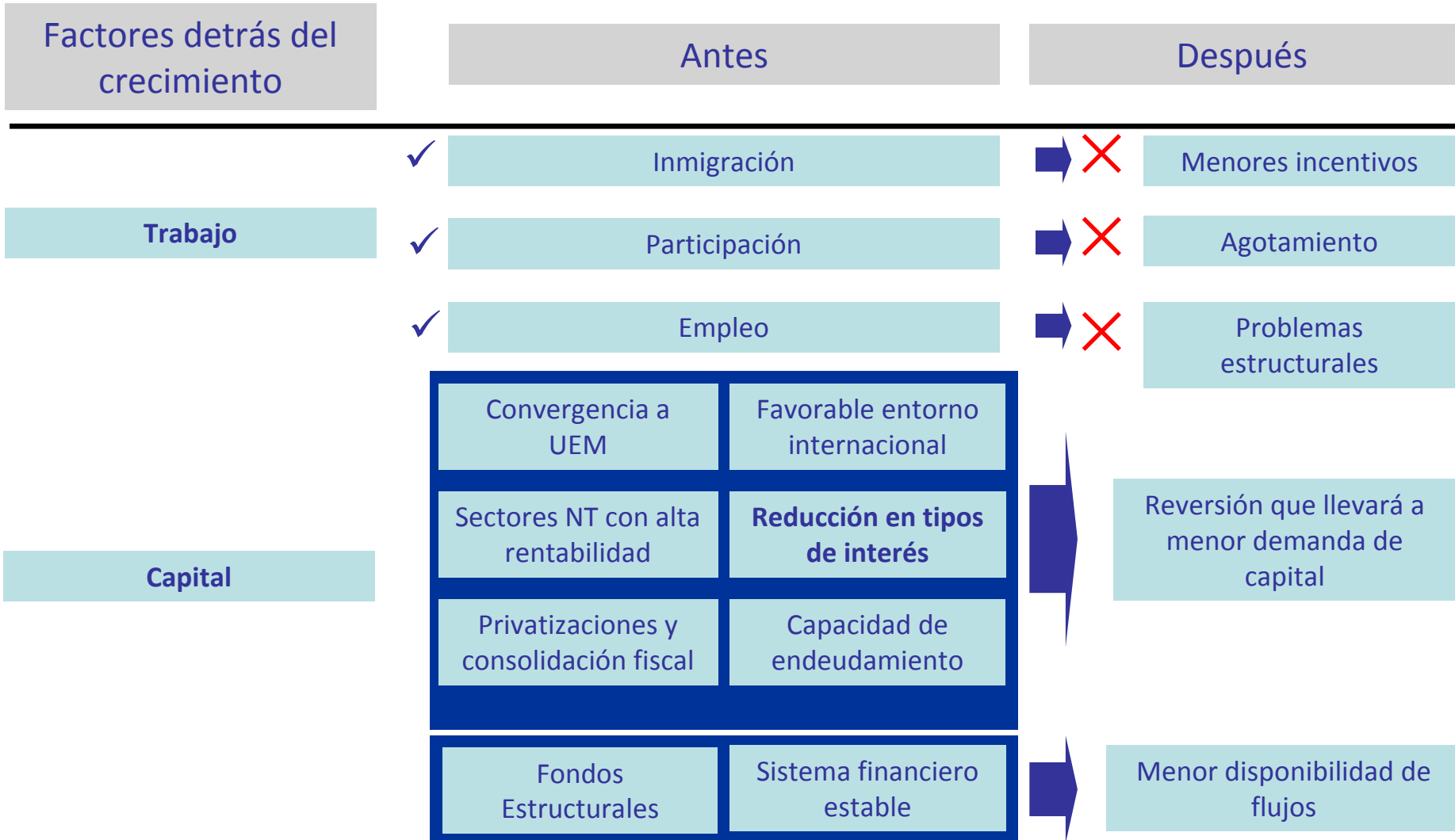
España vs. UEM: PIB de Tendencia
(Var. a/a promedio)



Fuente: SEE BBVA.

... y hacia un crecimiento potencial menor, aunque todavía por encima del de la UEM.

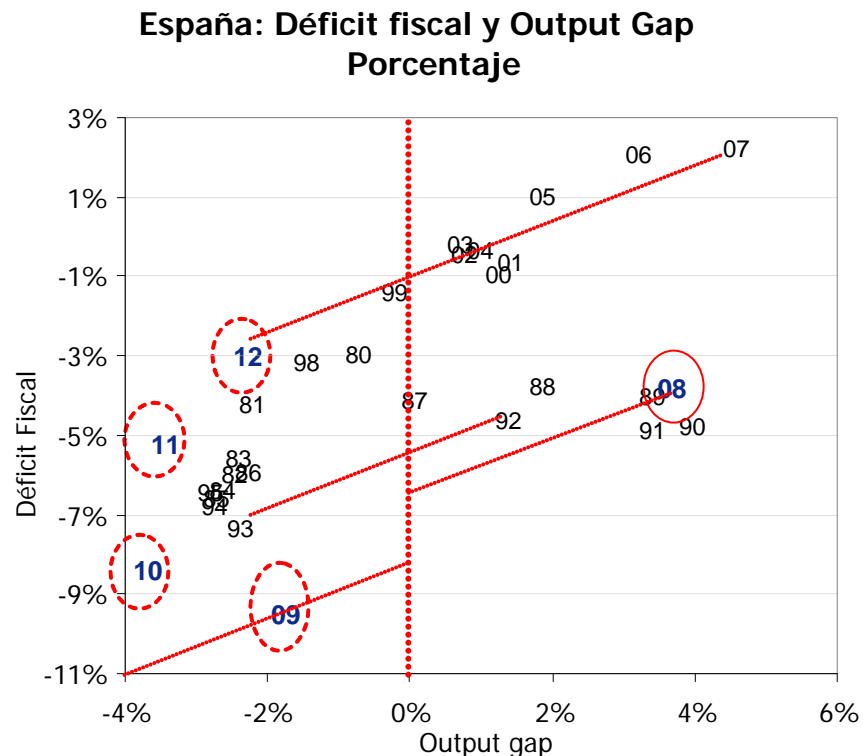
Hacia un potencial menor, aunque por encima del de la UEM



1. Recuperación global en marcha, pero todavía muchas incertidumbres

2. España y Andalucía:
 - I. Una contracción en 2009 similar a la de la UEM
 - II. Ajustes en curso que retrasan la recuperación
 - A. La lenta recuperación en Europa condicionará las exportaciones.
 - B. El sector inmobiliario y ajuste del crédito lastrarán a la inversión.
 - C. El consumo se verá afectado por el proceso de desapalancamiento.
 - III. Recuperación lenta pero hacia un potencial mayor que en la zona euro
 - IV. España lidera la consolidación fiscal en la UEM

España lidera el proceso de consolidación fiscal en la UEM



Fuente: SEE BBVA

1. El mayor esfuerzo de la política fiscal ha supuesto un importante deterioro estructural de las finanzas públicas: el déficit permanecerá elevado tanto por motivos cíclicos como estructurales.
2. Una importante consolidación fiscal, que va a ser más intensa que en la UEM.

España lidera el proceso de consolidación fiscal en la UEM

¿Por qué hacerlo?

Minimizar el aumento en la carga impositiva

Apresurar la reasignación eficiente de recursos entre sectores

Aprovechar la incipiente recuperación en Europa

Evitar mayor incertidumbre en el gasto privado

Fortalecer el crecimiento potencial

Ganar credibilidad

Facilitar el impacto de la política monetaria

Mantener la flexibilidad ante riesgos de medio plazo (pensiones)

Mantenimiento de las primas de riesgo en niveles bajos

Cotizantes al sistema de Seguridad Social en Andalucía

Inmaculada Domínguez Fabián y Borja Encinas Goenechea.

Universidad de Extremadura.

- Se describe la estructura de la **población inmigrante** que cotiza al sistema público de pensiones español en Andalucía, según la información recogida en la Muestra Continua de Vidas Laborales, en términos de procedencia, edad actual, sexo, edad de entrada en el sistema, días cotizados y bases de cotización.
- Por otro lado, analizar en términos de la tasa interna de rendimiento la relación entre las **cotizaciones y prestaciones** que aportan y percibirán del sistema de pensiones público español, la población inmigrante.
- **Principal resultado:** alivio importante a corto plazo a costa de una mayor carga para el sistema de pensiones a largo plazo.

- Recuperación global en marcha pero todavía con una **incertidumbre elevada**.
- La **recuperación** de la economía tanto en Andalucía como en el conjunto de España, va a ser **lenta y difícil**. En 2010 se producirá una **mejoría significativa respecto a 2009**, aunque la actividad económica todavía volverá a contraerse.
- Los **ajustes** que está afrontando la economía española **condicionan su recuperación a corto plazo**. La economía andaluza, por su parte, se encuentra en situación de riesgo por los ajustes en la construcción y el turismo, y la elevada tasa de desempleo.
- A finales de 2010 la economía española comenzará a crecer y el paro disminuirá a partir de inicios de 2011.
- En los próximos años, la tasa de crecimiento convergerá a un **crecimiento potencial del 2%**, que seguirá siendo **superior al de los países de nuestro entorno**.
- La **consolidación fiscal** propuesta para 2010 es **un proceso necesario**, con impactos diferenciados en el corto y largo plazo.

Situación Andalucía Noviembre 2009

Servicio de Estudios BBVA