



Situación España

Tercer trimestre de 2010

Principales mensajes

- Los riesgos para la economía mundial procedentes de los mercados financieros siguen siendo el principal motivo de preocupación.
- Los tests de estrés han tenido impactos positivos (aunque asimétricos) en Europa. Las pruebas realizadas a la banca española, más severas y transparentes que las del resto de Europa, muestran la solidez del sistema financiero del país.
- La economía global se encamina hacia una desaceleración suave y diferenciada. Las divergencias continuarán ampliándose entre economías avanzadas y emergentes, y entre los distintos países de cada región.
- La economía española habría vuelto a crecer durante el segundo trimestre de forma débil, aunque se mantiene la incertidumbre sobre su evolución en el segundo semestre. El PIB español se contraerá un 0,6% en el conjunto de 2010, mientras que en el 2011 crecerá un 0,7%.
- En el escenario más probable continuará la mejora de la confianza y disminuirá la percepción de riesgo. Los fundamentales de la economía española justifican primas de riesgo más reducidas que las registradas recientemente.
- El proceso de consolidación fiscal, apoyado en su mayoría en una reducción de gasto, satisface los requerimientos necesarios para ser exitoso.
- El respiro otorgado por los mercados es condicional y depende de que no haya relajación a la hora de continuar con el proceso de reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo.

Índice

Situación
España
Tercer trimestre
2010

Sección I

Revaluación de las perspectivas de la economía global

Sección II

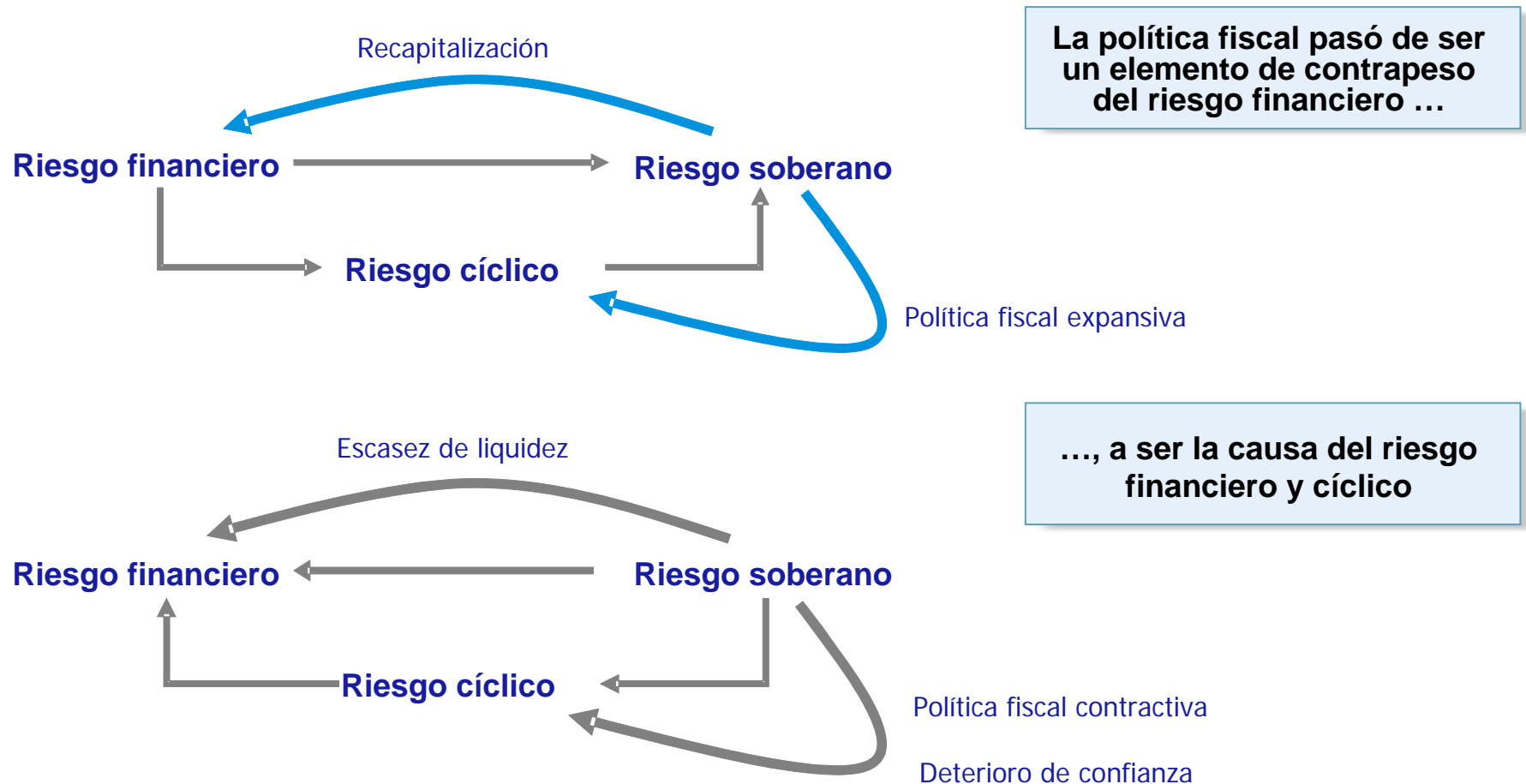
Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

Sección III

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo

Revaluación de las perspectivas de la economía global

Los riesgos financieros, derivados de los problemas de la deuda soberana, formaron un círculo vicioso que incrementó el riesgo de mercado y absorbió la liquidez, en especial en la economía europea



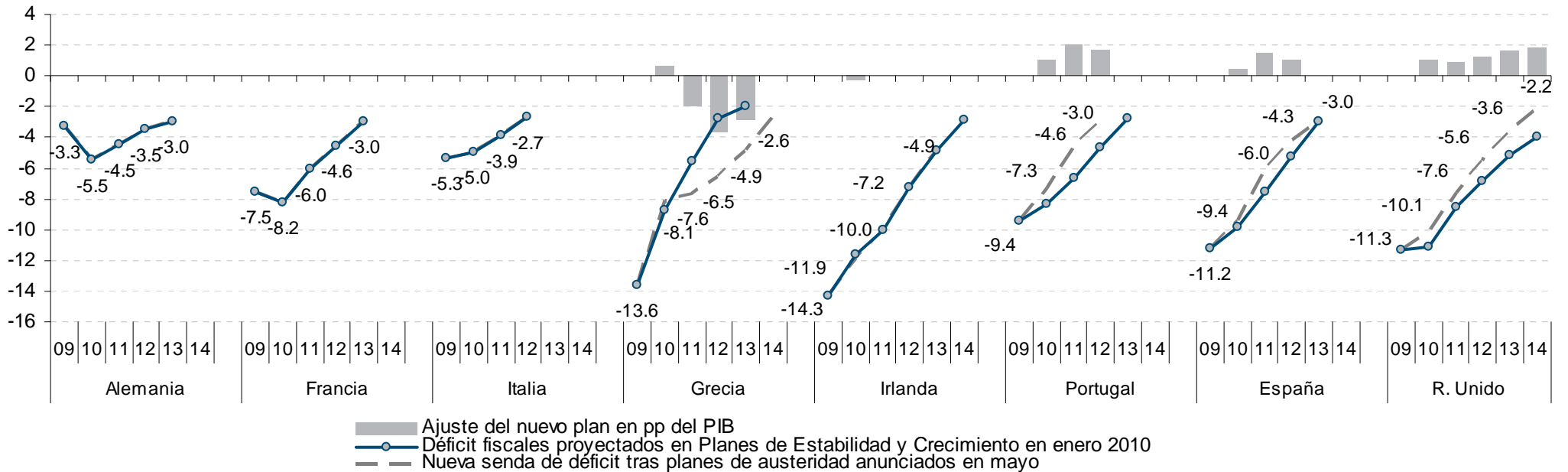
Revaluación de las perspectivas de la economía global

Riesgo soberano Ajuste fiscal más rápido sólo en algunos países europeos

Los planes de consolidación fiscal en Europa se están llevando a cabo conforme a los programas presentados a la Comisión Europea a inicios de 2011 (Reino Unido, Portugal y España aceleran sus planes)

Europa: déficit fiscales proyectados (% del PIB)

Fuente : Gobiernos nacionales y CE. Reino Unido: las cifras se refieren a la definición establecida por el Tratado de Maastricht



Riesgo financiero

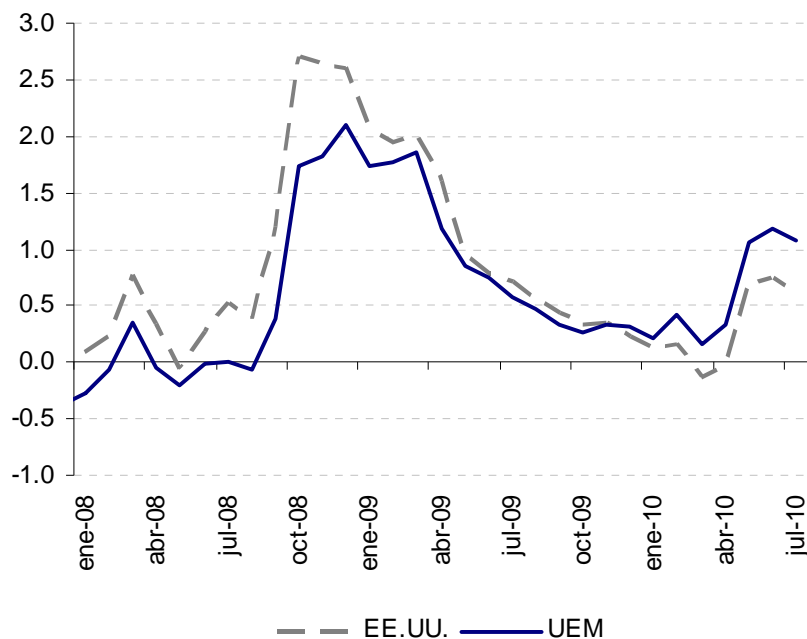
Los riesgos para la economía mundial procedentes de los mercados financieros siguen siendo el principal motivo de preocupación

Sin embargo, las tensiones financieras observadas durante el segundo trimestre de 2010 están empezando a relajarse

Los resultados de las pruebas de estrés han sido bien recibidos. Los mercados de capitales se están volviendo a abrir parcialmente para los países periféricos de Europa

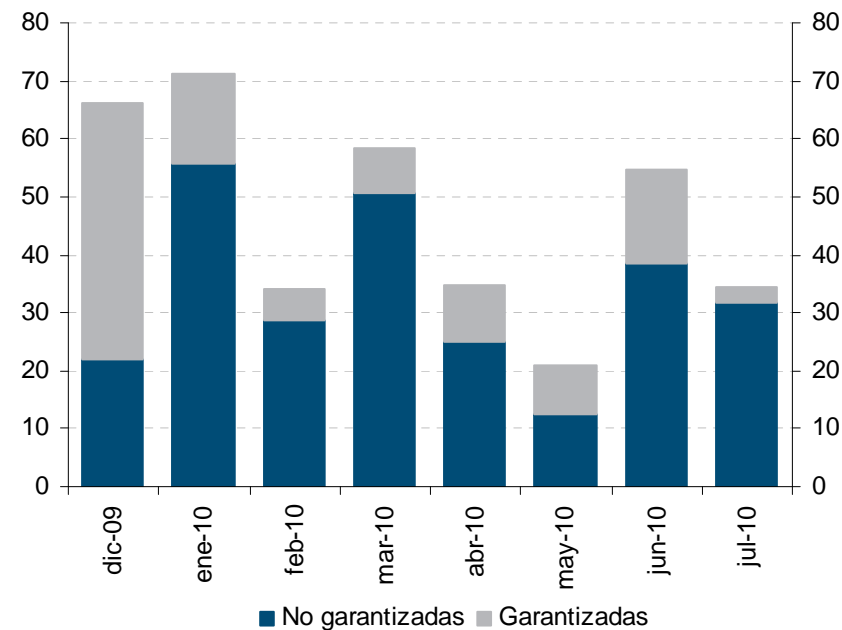
Índice de tensiones financieras

Fuente: Eurostat y CE



Emisión de deuda de bancos UEM (mm €)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



Revaluación de las perspectivas de la economía global

Riesgo cíclico

En este contexto, las divergencias continuarán ampliándose entre economías avanzadas y emergentes, y entre los distintos países de cada región ...

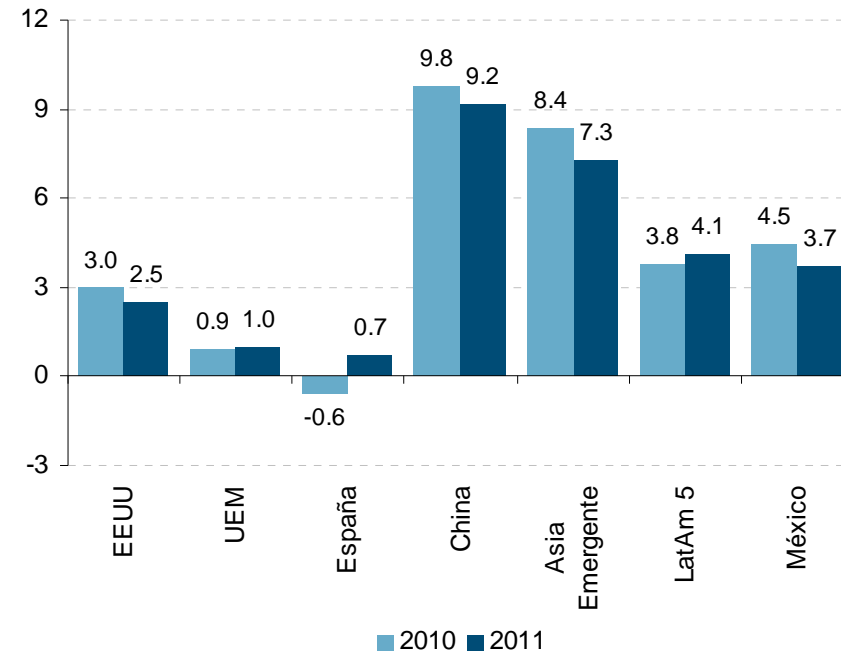
La economía global se encamina hacia una desaceleración suave y diferenciada

En Asia, un crecimiento más moderado debería reducir el riesgo de sobrecalentamiento. En EEUU, la demanda privada permanecerá débil sin el impulso de las políticas económicas. En Europa, la confianza se verá negativamente afectada por las consecuencias de la crisis financiera

Previsiones de crecimiento

(%)

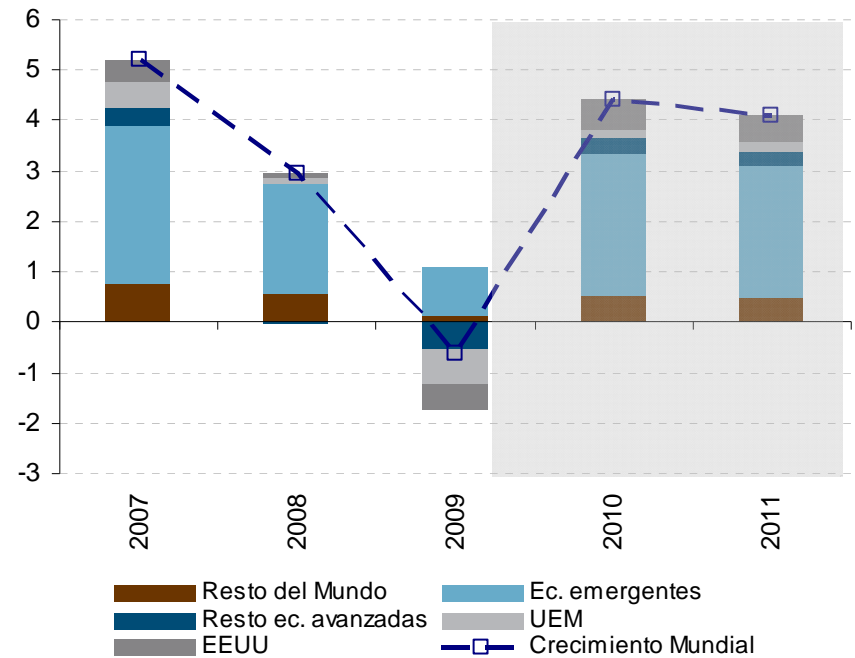
Fuente: BBVA Research



Contribuciones al crecimiento global

(pp)

Fuente: BBVA Research a partir de FMI



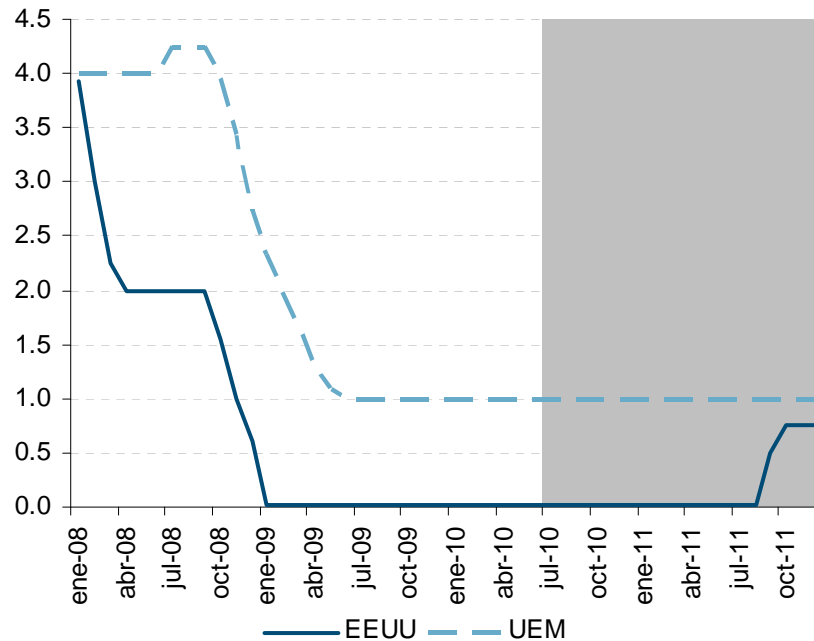
..., lo que marcará pequeñas diferencias de política monetaria en EE.UU. y la UEM

Las tensiones financieras de Europa y la incertidumbre con respecto al ritmo de recuperación de EEUU obligarán a los bancos centrales de ambas regiones a retrasar sus primeros aumentos de tipos de interés, así como a mantener tipos de referencia bajos durante un período prolongado.

Las presiones inflacionistas seguirán controladas, lo que les permitirá mantener políticas monetarias flexibles. La recuperación más rápida de EEUU llevará a una salida de la política monetaria acomodaticia antes que en la zona del euro. Ambos factores pesarán sobre el euro.

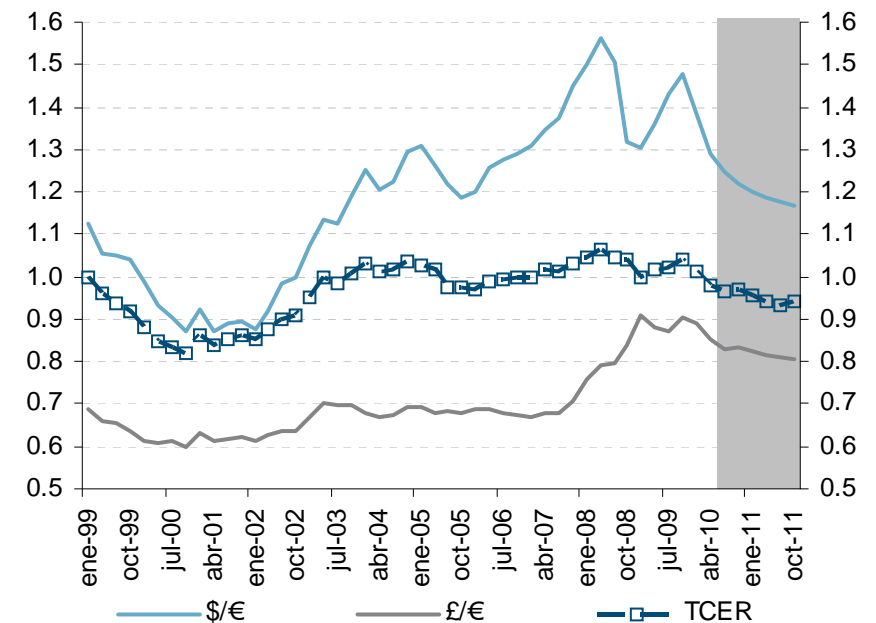
EEUU y UEM: tipos de interés oficiales

Fuente: BBVA Research



Tipo de cambio del euro

Fuente: BBVA Research



Índice

**Situación
España**
Tercer trimestre
2010

Sección I

Revaluación de las perspectivas de la economía global

Sección II

**Economía española: primer semestre en positivo e
incertidumbres sobre el segundo**

Sección III

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo

Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

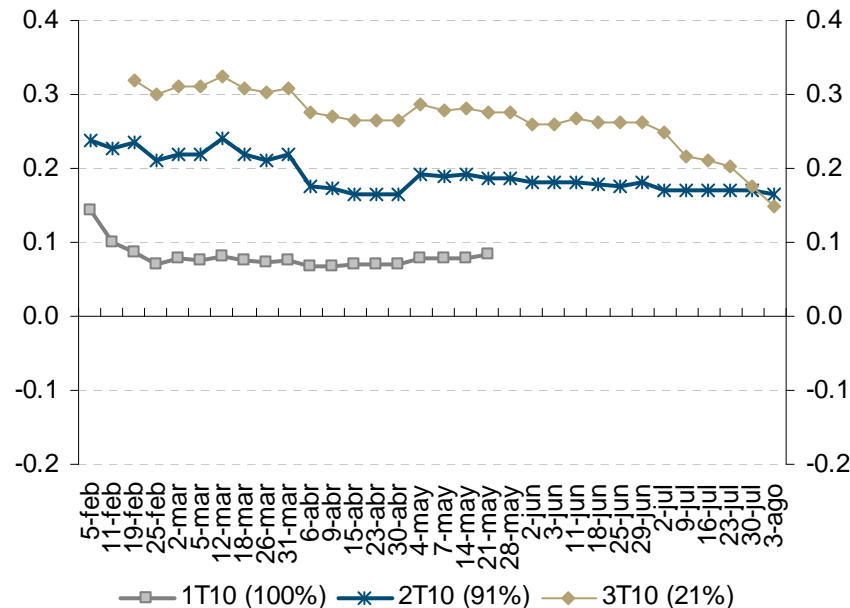
La economía española volvió a crecer de forma moderada durante el segundo trimestre de 2010

En el 2T2010, la economía española registró un crecimiento ligeramente por encima del observado en 1T2010

Al igual que en 1T2010, la demanda externa compensó la falta de dinamismo de la interna

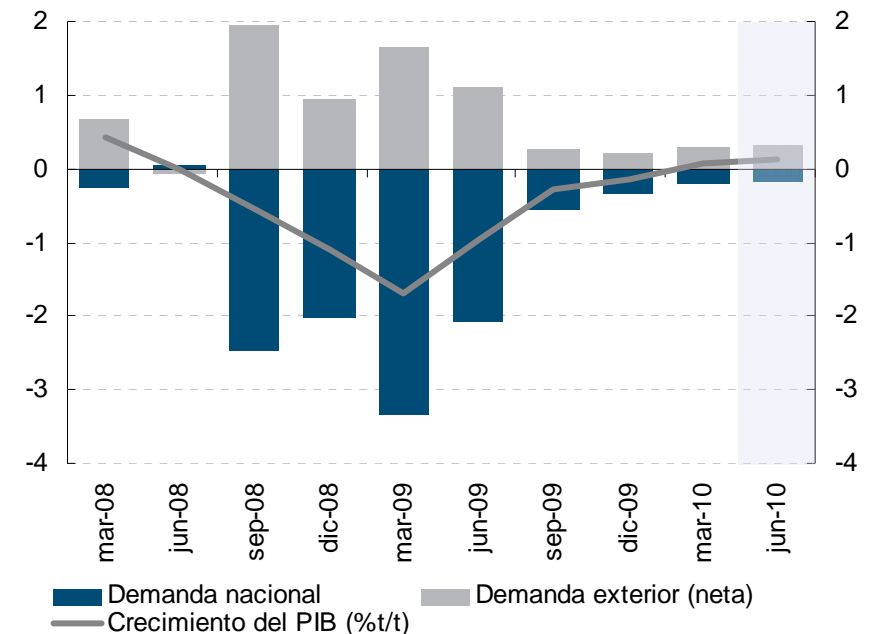
España: previsiones de crecimiento trimestral del PIB. Modelo MICA-BBVA

Entre paréntesis, el porcentaje del conjunto de información del trimestre de referencia conocido en la fecha de estimación
Fuente: BBVA Research



España: contribuciones al crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

La debilidad de la demanda nacional y del empleo, y la fortaleza de las exportaciones, son los rasgos que caracterizan el momento coyuntural de la economía española

Debilidad de la demanda nacional

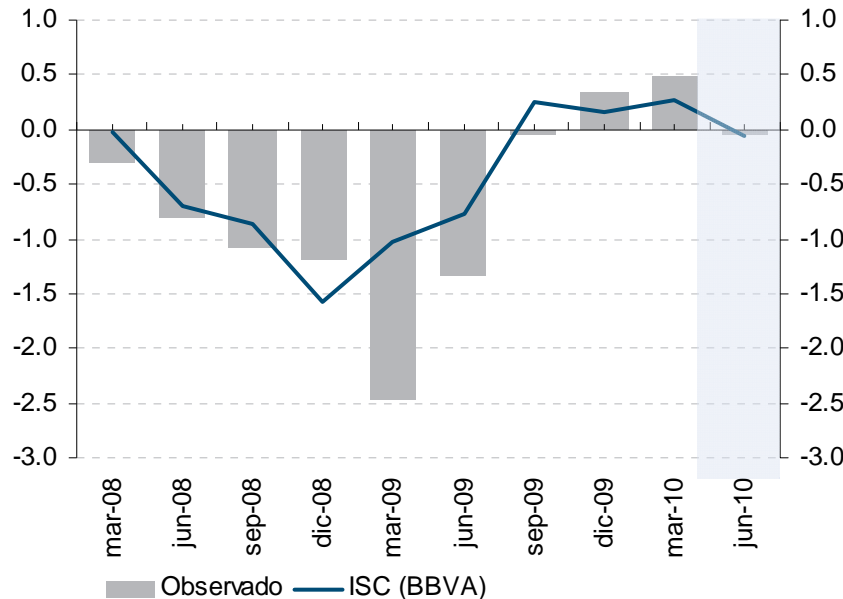
La continuada pérdida de dinamismo de sus determinantes fundamentales, unida al ligero deterioro de la confianza de los consumidores y al debilitamiento de las medidas de estímulo fiscal, explican la **falta de dinamismo del consumo**

Si bien existen señales contrapuestas, en balance los datos apuntan a una nueva **corrección a la baja de la inversión empresarial**, que podría ser de carácter transitorio dependiendo de la persistencia de las tensiones financieras

España: gasto en consumo final de los hogares e indicador sintético de consumo BBVA

(% t/t)

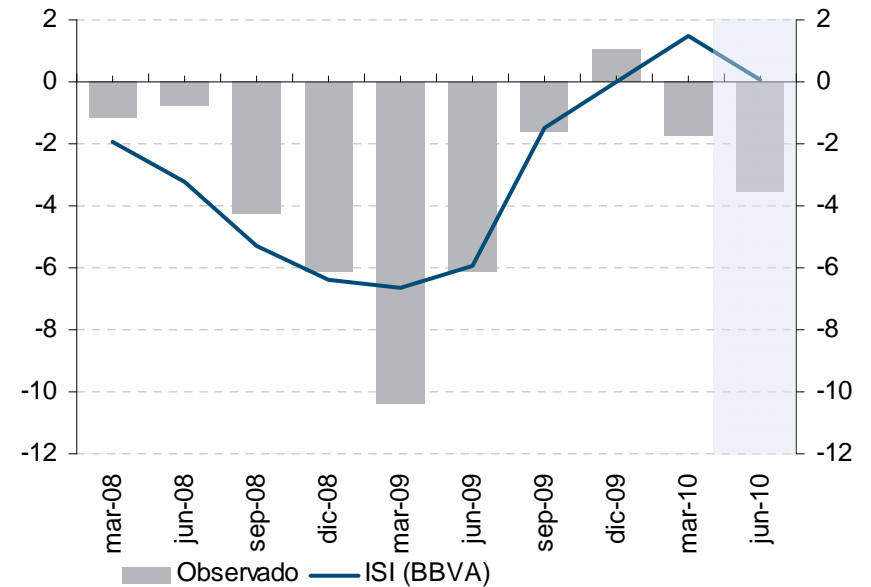
Fuente: BBVA Research a partir de INE



España: inversión en equipo y otros e indicador sintético de inversión BBVA

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

La debilidad de la demanda nacional y del empleo, y la fortaleza de las exportaciones, son los rasgos que caracterizan el momento coyuntural de la economía española

Destrucción de empleo

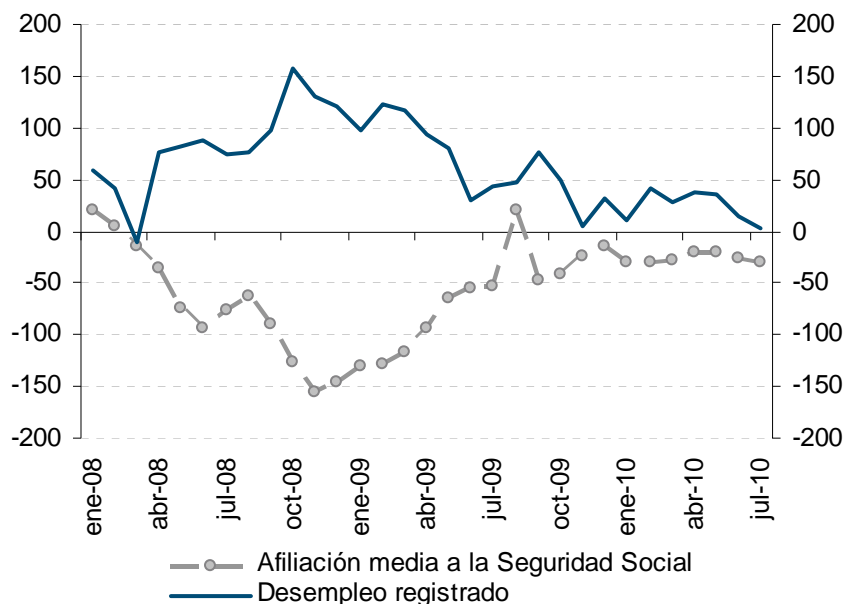
El empleo sigue sin mostrar síntomas de mejora, al no experimentar cambios significativos una vez eliminadas las variaciones estacionales

El aumento de la participación laboral por encima de la creación de empleo provocó un **repunte de la tasa de desempleo en 2T10**, que se situó en el 20,1%

España: desempleo registrado y afiliación media a la Seguridad Social

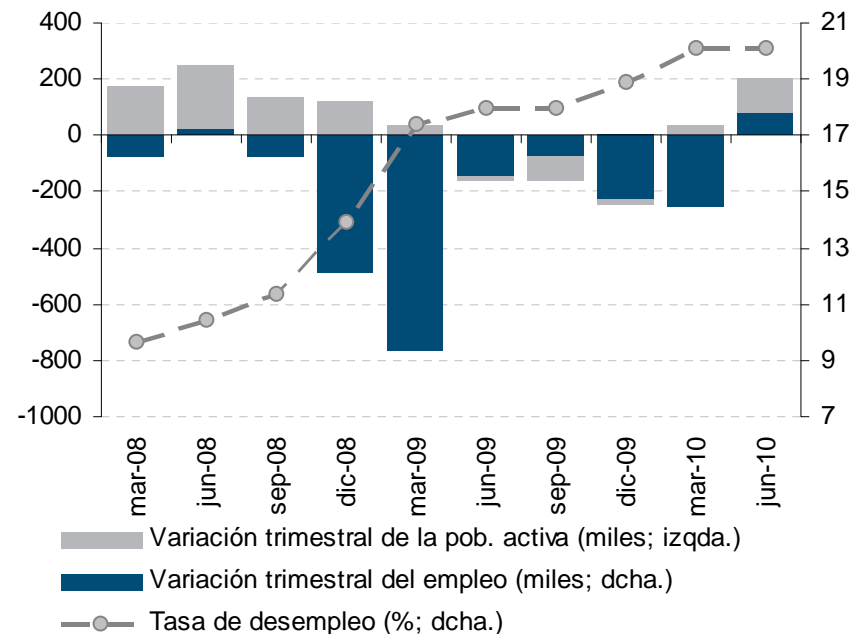
(Variación mensual en miles. Datos CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de SPEE y MTIN



España: empleo, población activa y tasa de desempleo EPA

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

La debilidad de la demanda nacional y del empleo, y la fortaleza de las exportaciones, son los rasgos que caracterizan el momento coyuntural de la economía española

Fortaleza de las exportaciones

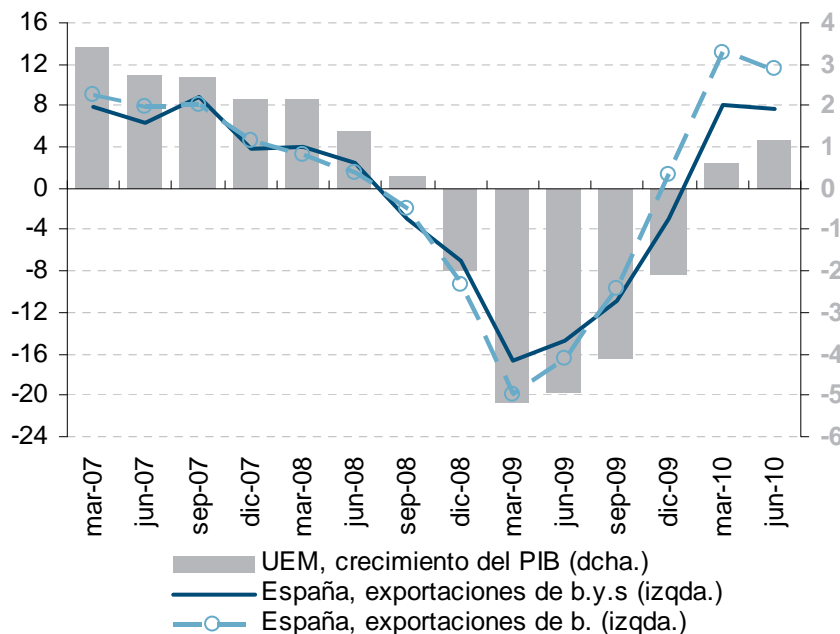
El papel del **sector exportador español como motor de la recuperación** continuó consolidándose en el 2T

La continua, aunque moderada, recuperación de la economía europea, junto con las ganancias de competitividad en términos del tipo de cambio efectivo real (TCER) han sido los elementos catalizadores subyacentes del impulso exportador de la economía española

Exportaciones españolas de bienes y servicios y crecimiento de la UEM

(% a/a)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

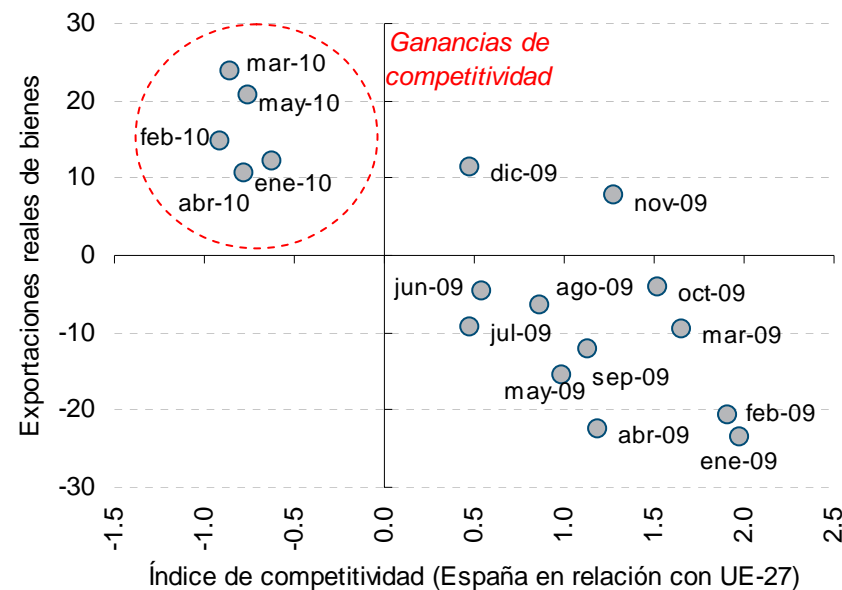


España: exportaciones de bienes e índice de competitividad

(% a/a)

Desplazamientos a la izquierda suponen mejoras de la competitividad

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITyC



Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

Los ajustes en curso anticipan que la economía española podría volver a contraerse en el segundo semestre del año

Tensiones financieras

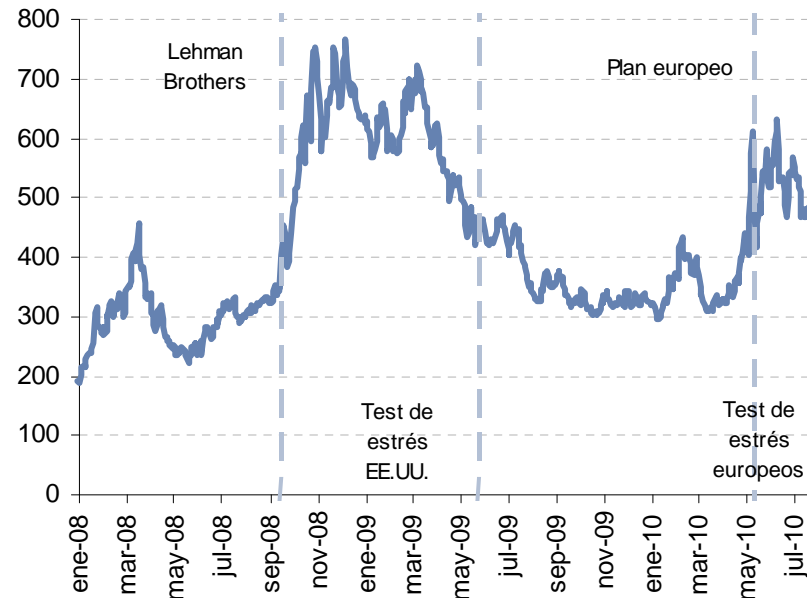
La **aceleración del proceso de consolidación fiscal** junto con la **persistencia de las incertidumbres** y de la volatilidad en los mercados financieros de capital podrían tener un **impacto negativo, aunque limitado y transitorio, sobre el crecimiento** de la economía española en el corto plazo

Pese a la aprobación del mecanismo europeo de estabilización, las tensiones financieras han permanecido elevadas

Las primas de riesgo todavía no reflejan los fundamentales de la economía española

UEM: indicador de tensiones financieras

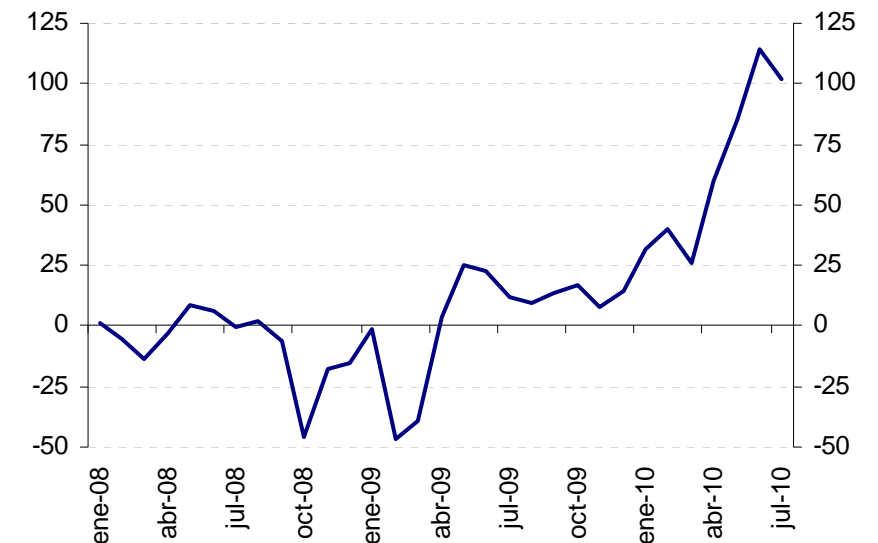
Fuente: BBVA Research



España: grado de sobrevaloración del mercado en indicadores de riesgo soberano (pb)

La línea representa el *spread* entre el valor actual (CDS soberano 5 años) y el CDS estructural estimado (calculado con un modelo econométrico basado en fundamentales)

Fuente: BBVA Research



Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

Los ajustes en curso anticipan que la economía española podría volver a contraerse en el segundo semestre del año

En este escenario, la economía española se contraerá un 0,6% en 2010, retornando a tasas positivas en 2011

Previsiones macroeconómicas						
(Tasa anuales, %)	2009		2010		2011	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Consumo hogares	-5,0	-1,2	-0,3	0,0	0,3	0,4
Consumo AA.PP.	3,9	2,7	1,4	1,0	0,2	0,5
FBCF	-15,2	-10,9	-9,5	-3,4	-3,2	0,3
Equipo y otros productos	-20,6	-15,1	-9,4	-1,5	-1,9	0,8
Equipo	-22,9	-16,5	-5,5	-0,9	-1,0	0,5
Construcción	-11,1	-7,6	-9,5	-5,1	-4,0	-0,4
Vivienda	-24,5	-9,8	-16,8	-5,3	-6,1	-0,7
Demanda nacional (*)	-6,4	-3,3	-2,2	0,5	-0,6	0,4
Exportaciones	-11,3	-13,2	6,6	7,7	7,3	7,9
Importaciones	-17,7	-11,9	0,0	6,9	1,5	6,7
Saldo exterior (*)	2,8	-0,8	1,5	0,4	1,3	0,6
PIB pm (% a/a)	-3,6	-4,1	-0,6	0,9	0,7	1,0
Pro-memoria						
PIB sin inversión en vivienda	-1,8	-3,8	0,4	1,1	1,2	1,3
PIB sin construcción	-2,2	-3,7	0,9	1,2	1,5	1,3
Empleo total (EPA)	-6,8	-1,8	-2,6	-0,5	-0,3	0,3
Tasa de Paro (% Activos)	18,0	9,4	19,6	10,4	19,4	10,6
Saldo cuenta corriente (% PIB)	-5,5	-0,8	-4,2	-0,5	-2,7	-0,2
Saldo de las AA.PP. (% PIB)	-11,2	-6,3	-9,6	-6,8	-6,6	-5,5
IPC media anual	-0,3	0,3	1,6	1,3	1,4	1,2

(*) contribuciones al crecimiento

Fuente: BBVA Research a partir de organismos oficiales

Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

Sin embargo, no se puede descartar la existencia de sesgos al alza incluso en el corto plazo

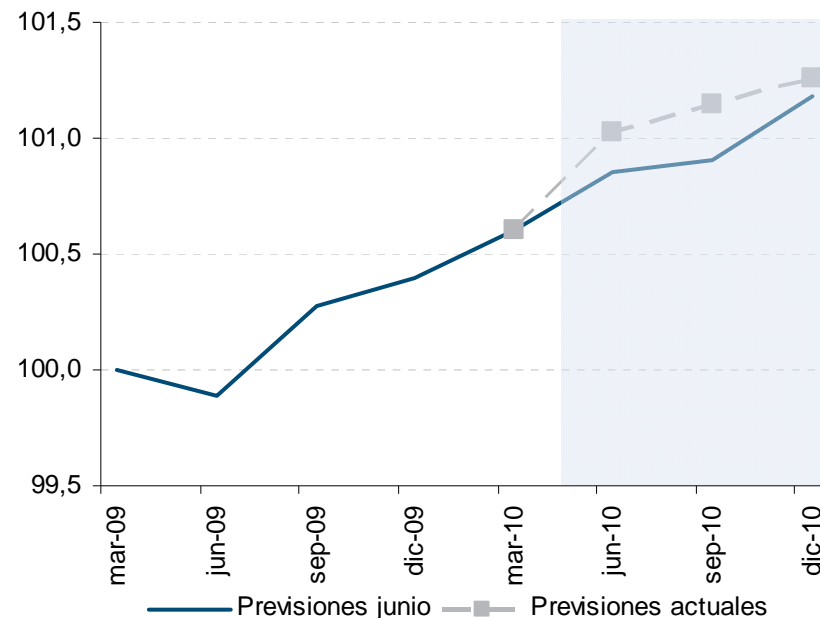
Por un lado, la **economía de la UEM**, receptora de cerca del 60% de las exportaciones españolas, está empezando el tercer trimestre de 2010 con un **comportamiento relativamente mejor al previsto** a finales de junio (0,2 pp por encima del proyectado en el anterior ejercicio de previsiones).

Por otro, **la respuesta del sector exterior a una depreciación del euro podría ser mejor que la esperada** si continúa aumentando el grado de diversificación geográfica de las exportaciones españolas hacia destinos fuera de la zona euro, los cuales presentan un mayor dinamismo de su demanda

UEM: previsiones de crecimiento del PIB

(mar-09 = 100)

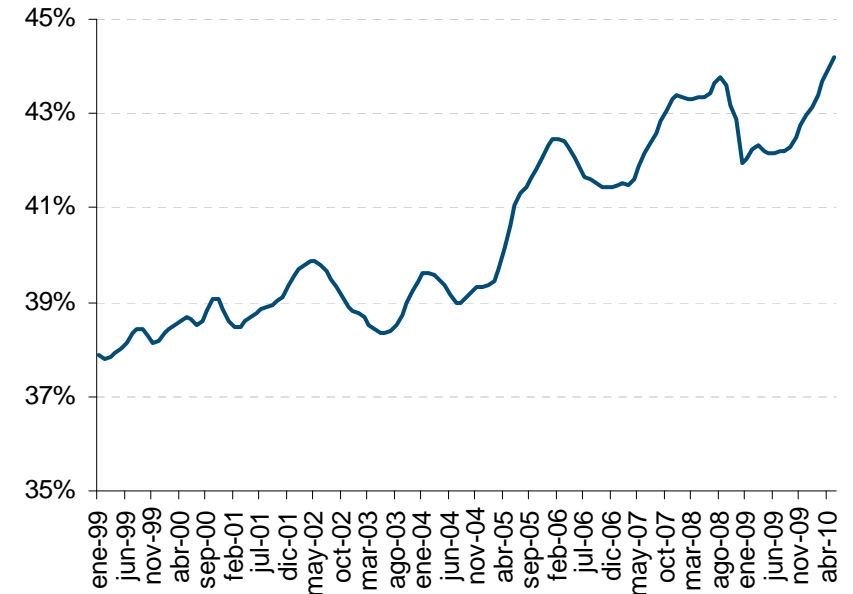
Fuente: BBVA Research



España: peso de las exportaciones de bienes extra-UEM

(% sobre el total de exportaciones de bienes. Tendencia)

Fuente: BBVA Research a partir de MITyC



Índice

Situación
España
Tercer trimestre
2010

Sección I

Revaluación de las perspectivas de la economía global

Sección II

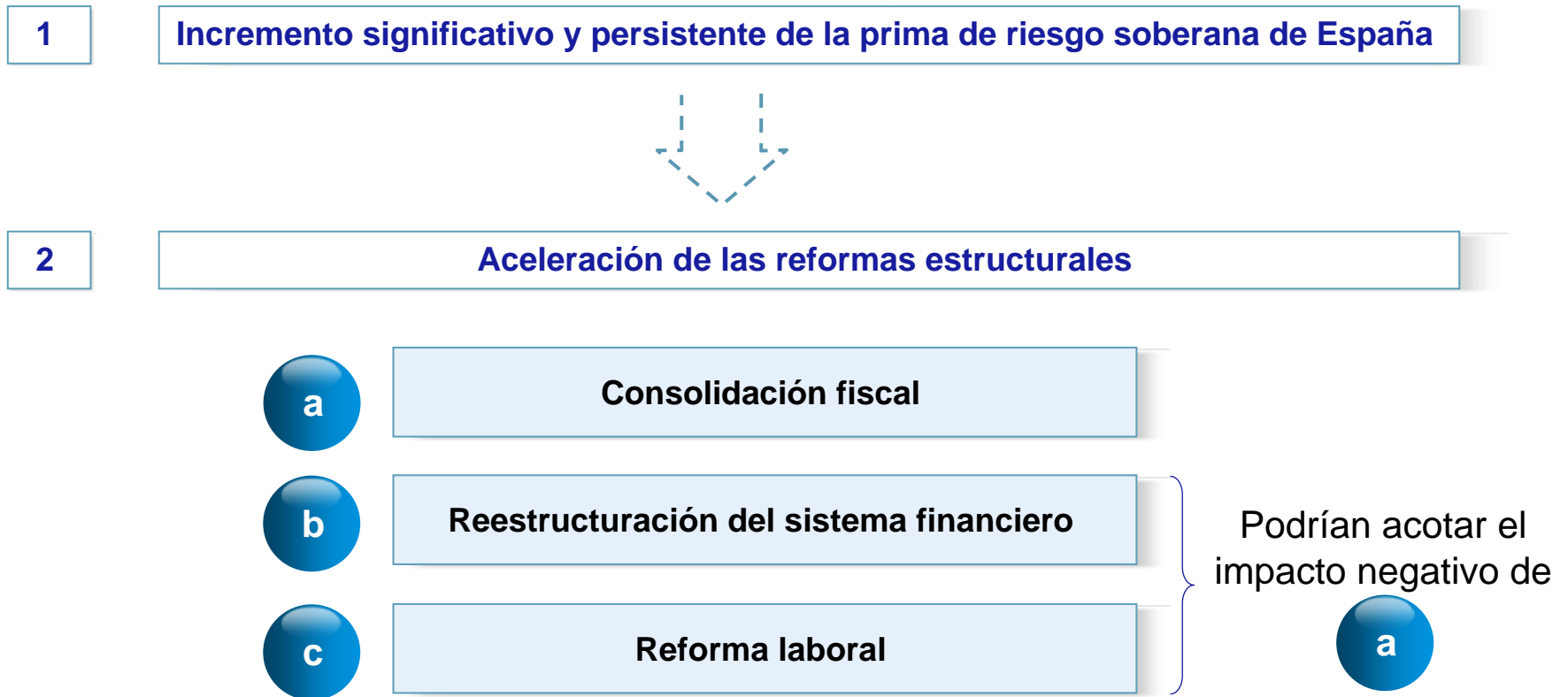
Economía española: primer semestre en positivo e incertidumbres sobre el segundo

Sección III

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo

Durante el último trimestre, dos eventos han supuesto una desviación respecto al escenario base



Las reformas constituyen avances en la dirección correcta. Sin embargo, los retos a los que se enfrenta la economía española son lo suficientemente exigentes como para que se sea ambicioso con los aspectos todavía no definidos

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Se han sentado las bases para una consolidación fiscal ambiciosa y factible si el ajuste fiscal se lleva a cabo de forma rigurosa por todas las administraciones públicas

Una vez que se definan las políticas detrás del objetivo del techo de gasto para 2011, casi el 80% del ajuste hacia el 3% del PIB de déficit en 2013 se habrá alcanzado dos años antes

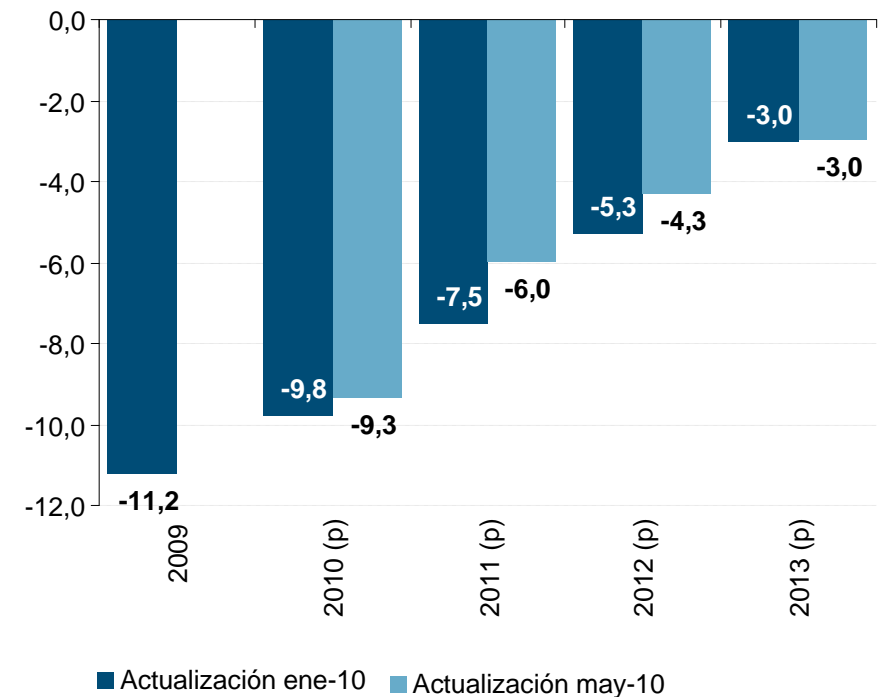
Hacia delante se debería:

1. Priorizar la racionalización del gasto corriente antes que continuar ajustando la **inversión pública**
2. Evitar un aumento de la ya elevada **progresividad fiscal**
3. Avanzar hacia un **sistema impositivo más eficiente, simple y competitivo** respecto al resto de Europa

España: saldo presupuestario en % del PIB

Escenario del PEC

Fuente: BBVA Research a partir de MEH y Gobierno



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



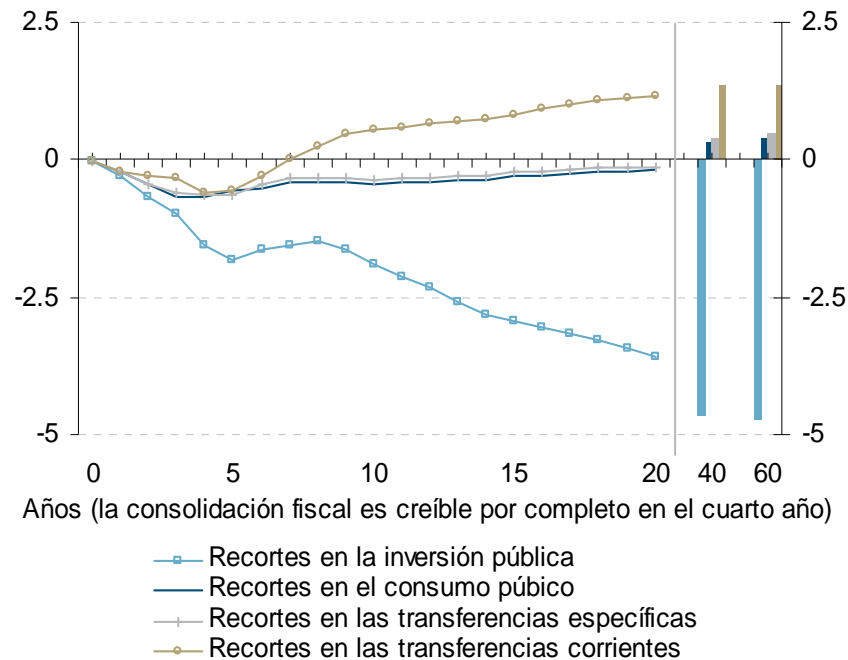
Se han sentado las bases para una consolidación fiscal ambiciosa y factible si el ajuste fiscal se lleva a cabo de forma rigurosa por todas las administraciones públicas

1. Disminución del gasto corriente en lugar de la inversión

La evidencia empírica señala que la consolidación fiscal financiada vía recortes en la inversión pública tiene un impacto negativo en el crecimiento dado que la reducción de capital tiene efectos similares a los de un choque negativo de productividad

EE.UU: impacto en el PIB de un ajuste fiscal (-1pp del déficit) vía gasto
(Desviación respecto al escenario base en pp)

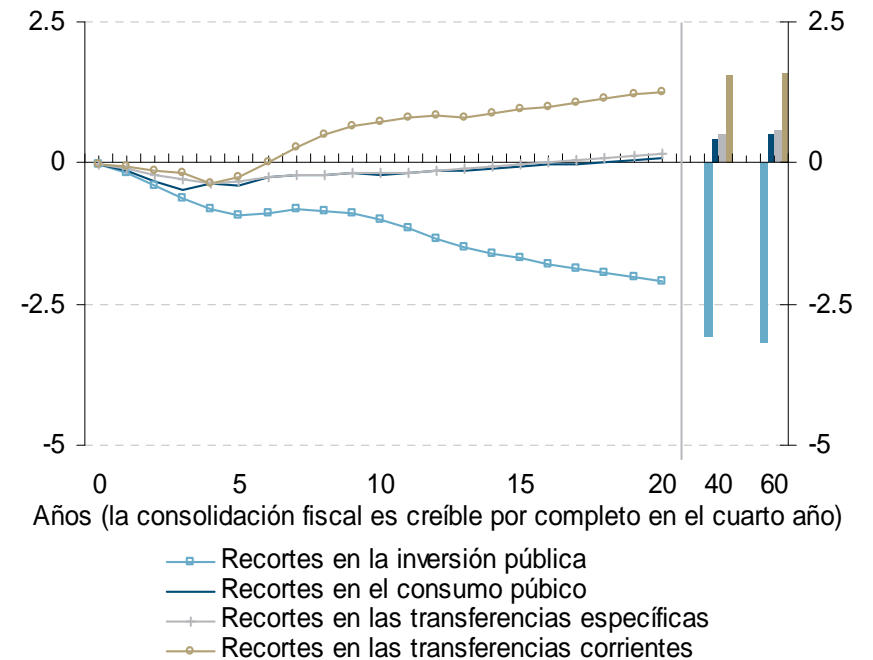
Fuente: Clinton, K. *et al* (2010).



UEM*: impacto en el PIB de un ajuste fiscal (-1pp del déficit) vía gasto
(Desviación respecto al escenario base en pp)

(* excluyendo Alemania)

Fuente: Clinton, K. *et al* (2010).



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Se han sentado las bases para una consolidación fiscal ambiciosa y factible si el ajuste fiscal se lleva a cabo de forma rigurosa por todas las administraciones públicas

2. Progresividad de la imposición sobre la renta del trabajo

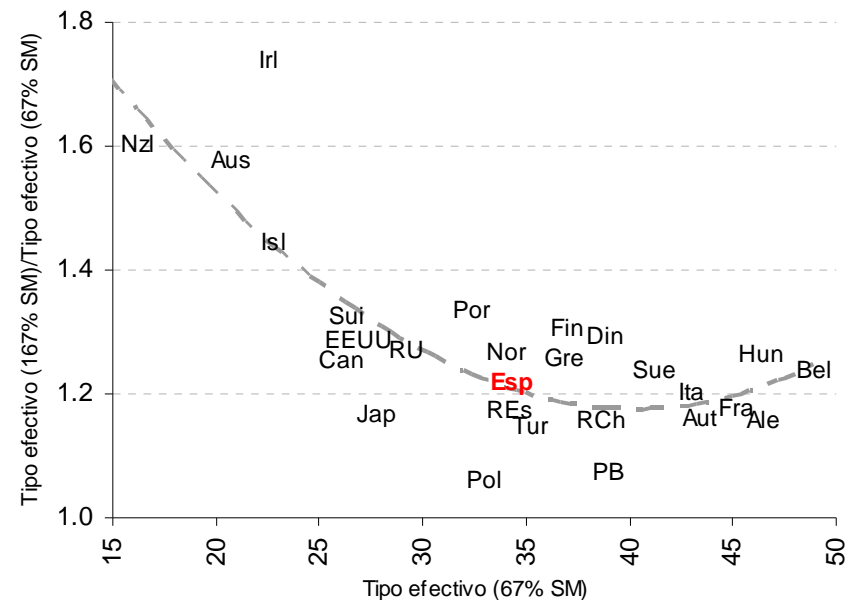
Deben tenerse en cuenta los **efectos negativos de una mayor progresividad del impuesto sobre la renta del trabajo**, que en España se encuentra ya por encima de la media de los países de nuestro entorno

Incrementos adicionales de los tipos impositivos efectivos generarían **desincentivos relativos a la acumulación de capital humano y al trabajo en España de la población con mayores niveles educativos**, frente a otras economías con menores cargas impositivas, afectando negativamente a la captación de talento y al potencial de la economía española

Progresividad del impuesto sobre la renta del trabajo en la OCDE

SM: salario medio

Fuente: BBVA Research a partir de OCDE



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



3. Mayor eficiencia del sistema impositivo

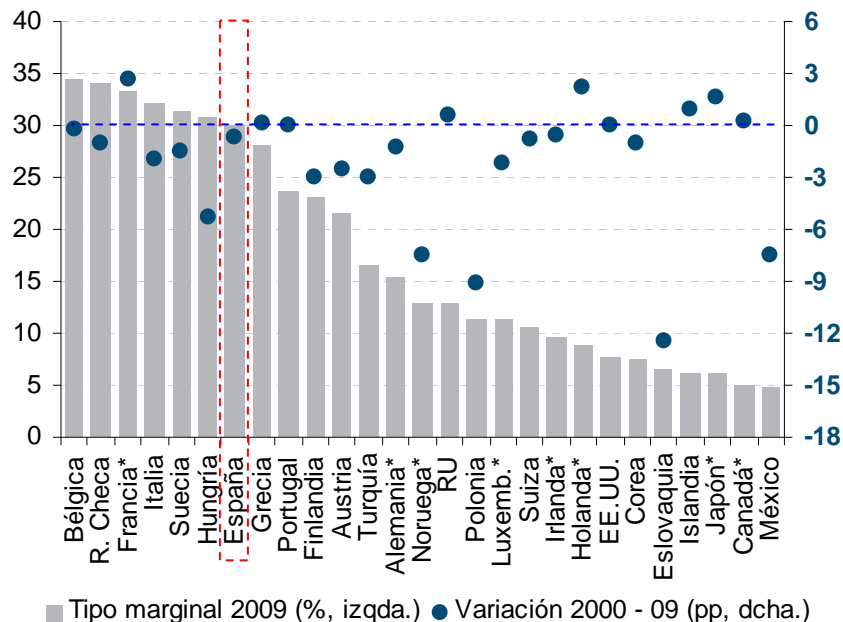
Se han sentado las bases para una consolidación fiscal ambiciosa y factible si el ajuste fiscal se lleva a cabo de forma rigurosa por todas las administraciones públicas

Sería deseable **incrementar la eficiencia del sistema impositivo español** teniendo en cuenta tres hechos estilizados:

1. La carga impositiva sobre el trabajo es alta en España en relación con otros países de la UE.
2. El impuesto de sociedades es elevado en términos comparativos
3. La imposición indirecta es relativamente baja

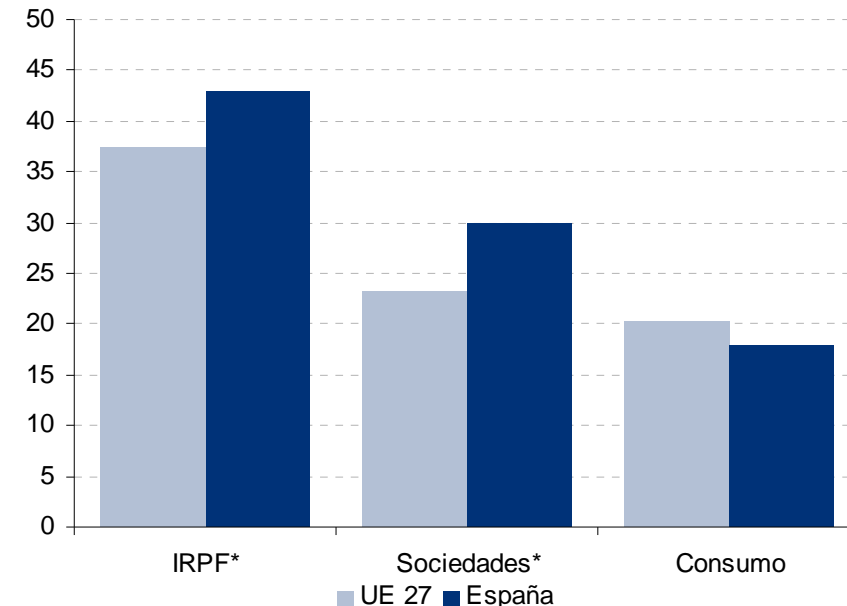
Tipos de cotización a la Seguridad Social a cargo del empleador en la OCDE

*Promedio simple de los tipos marginales para los distintos tramos de renta
Fuente: BBVA Research a partir de OCDE



UE y España: tipos impositivos

(*) Tipo marginal
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat y OCDE



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Las fusiones en curso, la nueva LORCA y las pruebas de esfuerzo, constituyen avances decisivos del proceso de reestructuración del sistema financiero español

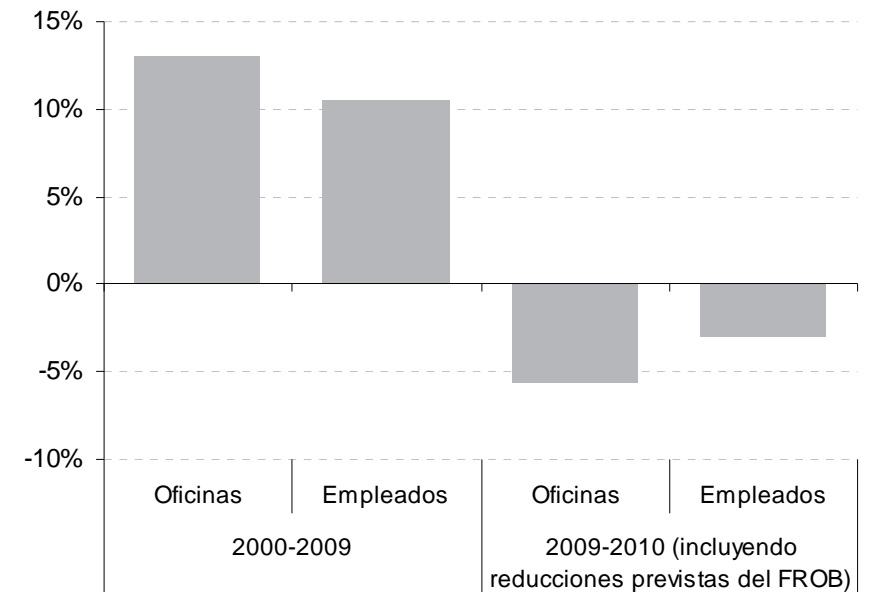
Procesos de fusión en curso: un primer paso en la dirección correcta

El proceso de reestructuración del sistema financiero español se ha acelerado sustancialmente durante la segunda mitad del primer semestre, con un cuantioso número de solicitudes de fusión presentadas poco antes del 30 de junio, fecha de expiración del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)

Hasta el momento, se han desembolsado 12 mil millones de euros y se han anunciado reducciones de plantilla -de un 3% del total del sistema bancario- y del número de oficinas de un 5% del total. Estas cifras indican que, si bien el exceso de capacidad del sector se habría visto reducido, **el nivel de consolidación se muestra todavía insuficiente**

España: evolución del número de oficinas y empleados del sistema financiero

Fuente: BBVA Research a partir de BdE

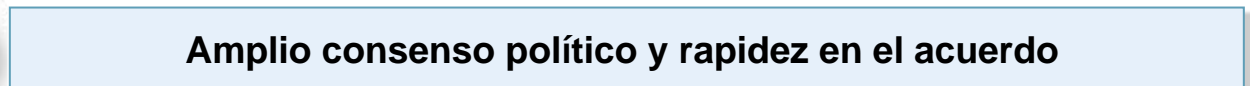
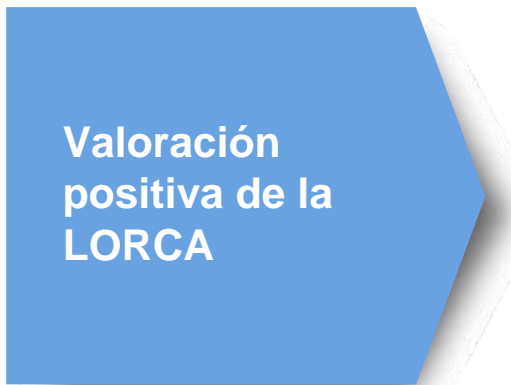


La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Las fusiones en curso, la nueva LORCA y las pruebas de esfuerzo, constituyen avances decisivos del proceso de reestructuración del sistema financiero español

*LORCA:
valoración
positiva*



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Las fusiones en curso, la nueva LORCA y las pruebas de esfuerzo, constituyen avances decisivos del proceso de reestructuración del sistema financiero español

Test de estrés: un ejercicio solvente que refleja la solidez del sistema financiero español

La publicación de los **test de estrés** marcan un **punto de inflexión** en la valoración del mercado sobre el conjunto del sistema financiero, toda vez que la ejecución del ejercicio es rigurosa y su resultado creíble. A ello han contribuido:

Factores clave	Europa	España
Escenario macroeconómico riguroso	✓	✓ ✓
Adecuado traslado del escenario a los márgenes	✗	✓
Transparencia	✗	✓
Diferenciación entre entidades	✗	✓
Volumen de pérdidas	✗	✓
Capacidad de recapitalización	✓	✓

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Las fusiones en curso, la nueva LORCA y las pruebas de esfuerzo, constituyen avances decisivos del proceso de reestructuración del sistema financiero español

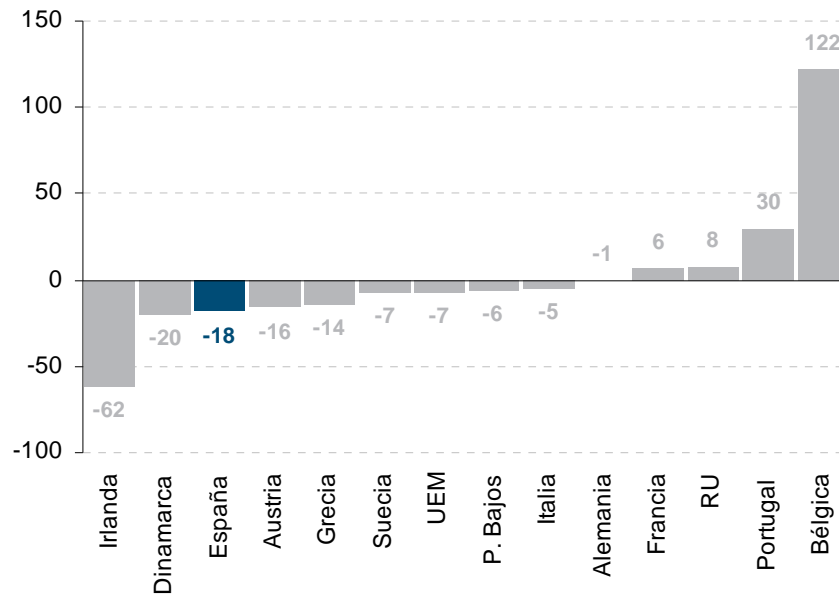
Test de estrés: un ejercicio solvente que refleja la solidez del sistema financiero español

La estimación de márgenes presenta elevada discrecionalidad y fuertes diferencias entre países. En España, se hacen supuestos razonables de descenso del margen

La cobertura de las pruebas es más amplia en España: Esto explicaría por qué las pérdidas estimadas son mayores que en otros países: no es una señal de debilidad del sistema, sino de mayor transparencia

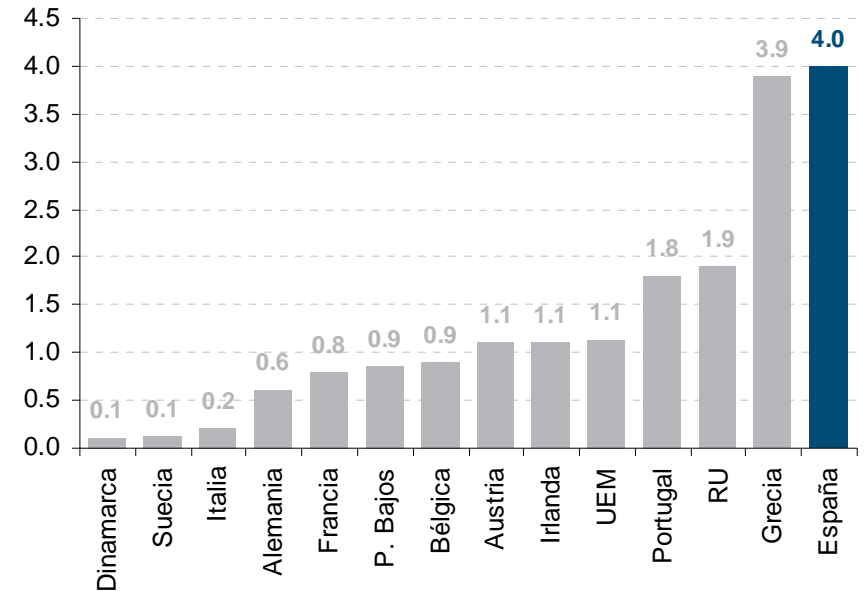
Margen de explotación: variación anual media entre 2010-11 y 2009

Fuente: CEBS y BBVA Research



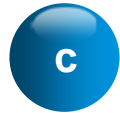
Pérdidas estimadas en los test de estrés (% de los activos)

Fuente: CEBS y BBVA Research



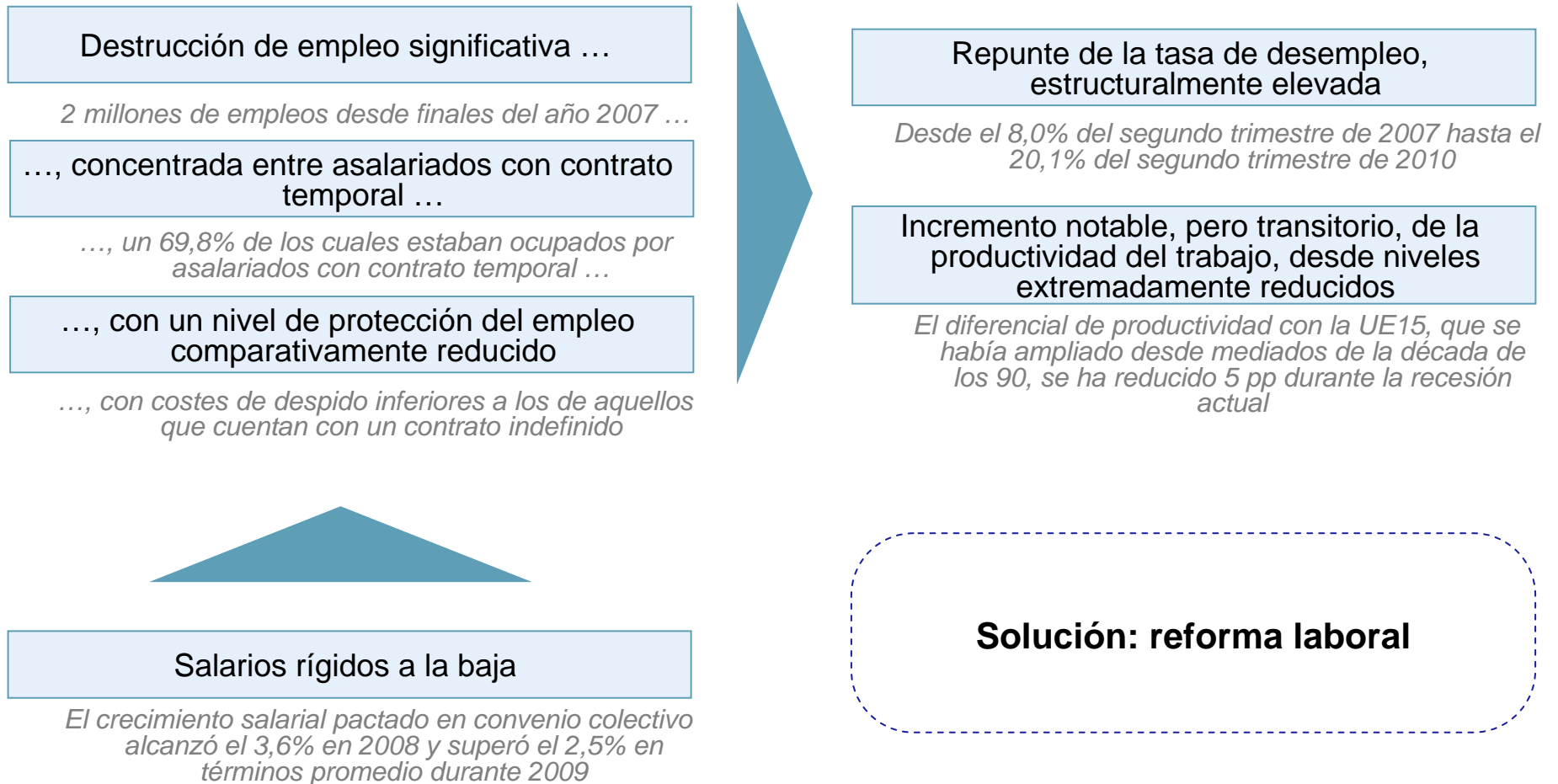
Las necesidades de capital para el sistema financiero español son manejables, y las pérdidas y márgenes razonables, lo que refuerza su solvencia

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Reforma laboral: un paso en la dirección correcta con dudas sobre su efectividad

Problemas principales del mercado laboral en España: intensa destrucción de empleo, dualidad, salarios rígidos a la baja, paro estructuralmente elevado y bajo crecimiento de la productividad



La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo

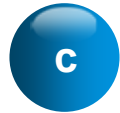


Reforma laboral: un paso en la dirección correcta con dudas sobre su efectividad

La **reforma laboral**, recientemente aprobada, constituye un **paso en la dirección correcta** para resolver los problemas que caracterizan nuestro mercado laboral ...

1. Supone un **avance en el necesario reequilibrio de los costes de contratación y de despido entre trabajadores temporales e indefinidos**
 - Generaliza el contrato de fomento de la contratación indefinida (CFCI), cuya indemnización por despido por causas objetivas es de 33 días por año trabajado.
 - Se eleva la indemnización por despido de los contratos temporales de forma progresiva: un día por año desde 2012 hasta alcanzar los 12 días por año trabajado en 2015
 - E Fondo de Garantía Salarial (FOGASA) abonará 8 días de indemnización para los nuevos contratos indefinidos hasta la entrada en vigor de un fondo de capitalización a comienzos de 2012.
 - Se avanza en la clarificación de las causas objetivas de despido por razones técnicas, organizativas y productivas, y se introduciría el principio de razonabilidad mínima, lo que podría agilizar el despido procedente por causas económicas.
2. **Deja al acuerdo entre empresa y representantes de los trabajadores la inaplicación transitoria del régimen salarial previsto en el convenio colectivo de ámbito superior** cuando las perspectivas de la empresa pudieran verse dañadas como consecuencia de tal aplicación
3. **Se refuerzan los instrumentos de flexibilidad interna de la empresa** al permitir que se modifiquen las condiciones de trabajo (jornada, distribución del tiempo, turnos, etc.) por causas económicas, técnicas, organizativas o de producción mediante consulta con los representantes legales de los trabajadores.
 - Se incentiva la suspensión temporal de los contratos y la reducción de la jornada laboral, cubriendo la Seguridad Social la disminución del salario derivada del ajuste (“modelo alemán”)

La intensificación de las reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo



Reforma laboral: un paso en la dirección correcta con dudas sobre su efectividad

..., pero una resolución rápida y eficiente de la totalidad de disfuncionalidades que caracterizan nuestro mercado laboral **requiere de nuevos avances**, que todavía podrían producirse en la tramitación parlamentaria de la Ley

i. Dualidad y reequilibrio de la protección del empleo

- La reforma no reduce el amplio menú de contratos existente, por lo que su efecto sobre la dualidad es incierto
- El papel del FOGASA en la equiparación de los costes de despido será limitado
- El RDL no elimina todas las dudas sobre la concurrencia de causas económicas para la extinción del contrato. La incertidumbre jurídica ha disminuido frente a la normativa previa, pero podría todavía resultar lo suficientemente elevada como para penalizar la contratación indefinida

Alternativa óptima:

- a) un nuevo **contrato único** –que no afectase a los contratos vigentes-, con costes de despido crecientes con la antigüedad del trabajador en la empresa; y
- b) un **sistema de seguro de despido financiado con cotizaciones sociales**, similar al existente en Austria, que se acumularía en cuentas individuales

ii. Negociación colectiva y cláusulas de descuelgue

- El RDL 10/2010 no ha modificado todo lo necesario el mecanismo de determinación salarial vigente ni la estructura del sistema de negociación colectiva.

Descentralización de la negociación colectiva:

- a) supresión del principio de eficacia general automática de los convenios de ámbito superior a la empresa
- b) limitación de la vigencia máxima en ausencia de negociación
- c) delimitación de las materias a negociar en cada uno de los ámbitos, dejando los aspectos salariales para los convenios de empresa

Para que la efectividad de la reforma sea máxima serán necesarios una implementación muy activa y un seguimiento continuo

Principales mensajes

- Los riesgos para la economía mundial procedentes de los mercados financieros siguen siendo el principal motivo de preocupación.
- Los tests de estrés han tenido impactos positivos (aunque asimétricos) en Europa. Las pruebas realizadas a la banca española, más severas y transparentes que las del resto de Europa, muestran la solidez del sistema financiero del país.
- La economía global se encamina hacia una desaceleración suave y diferenciada. Las divergencias continuarán ampliándose entre economías avanzadas y emergentes, y entre los distintos países de cada región.
- La economía española habría vuelto a crecer durante el segundo trimestre de forma débil, aunque se mantiene la incertidumbre sobre su evolución en el segundo semestre. El PIB español se contraerá un 0,6% en el conjunto de 2010, mientras que en el 2011 crecerá un 0,7%.
- En el escenario más probable continuará la mejora de la confianza y disminuirá la percepción de riesgo. Los fundamentales de la economía española justifican primas de riesgo más reducidas que las registradas recientemente.
- El proceso de consolidación fiscal, apoyado en su mayoría en una reducción de gasto, satisface los requerimientos necesarios para ser exitoso.
- El respiro otorgado por los mercados es condicional y depende de que no haya relajación a la hora de continuar con el proceso de reformas, clave para el crecimiento sostenido y la creación de empleo.



Situación España

Tercer trimestre de 2010