

Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 25 de marzo de 2014

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** y el crecimiento mundial mostrará una aceleración moderada en 2014 y 2015 gracias a las economías desarrolladas
- 2 Por primera vez desde el inicio de la crisis, los posibles sesgos sobre las previsiones de la economía española son al alza.** La recuperación se apoya en las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras, la recuperación de las nuevas operaciones de crédito, un ajuste fiscal más gradual y la creación neta de empleo antes de lo previsto
- 3 La economía valenciana tocó fondo en 2013 y ha iniciado una recuperación que continuará en 2014 y 2015,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 La recuperación sigue estando supeditada a varios factores,** entre los que destaca el proceso de reformas estructurales, que será clave para retomar el proceso de convergencia con las regiones europeas más avanzadas

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

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

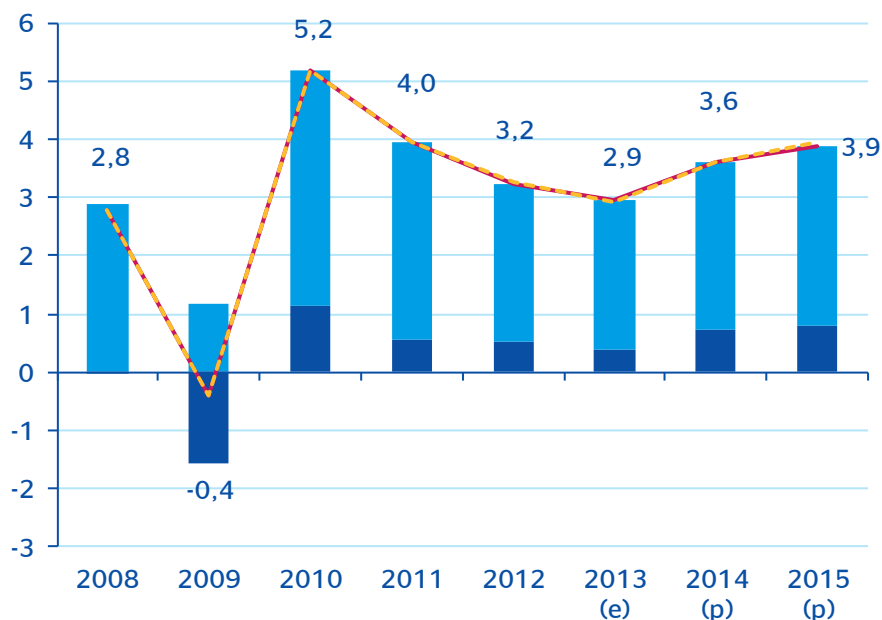
Sección 3

La economía de la Comunitat Valenciana tocó fondo en 2013 y retoma el crecimiento en 2014

Principales mensajes

Contribuciones al crecimiento económico global(%)

Fuente: BBVA Research



■ Economías emergentes ■ Economías avanzadas
— Escenario base feb-14 - - - Escenario base nov-13

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

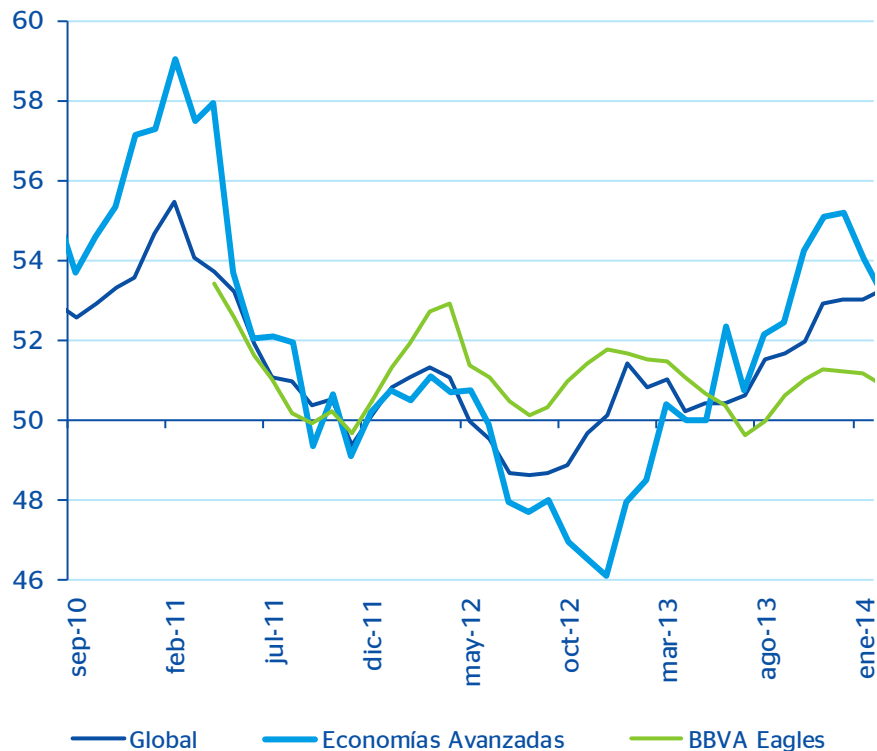
Los riesgos se equilibran con sesgos al alza en EE.UU. Los riesgos a la baja permanecen

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

El ciclo económico global está mejorando ...

PMI manufacturero

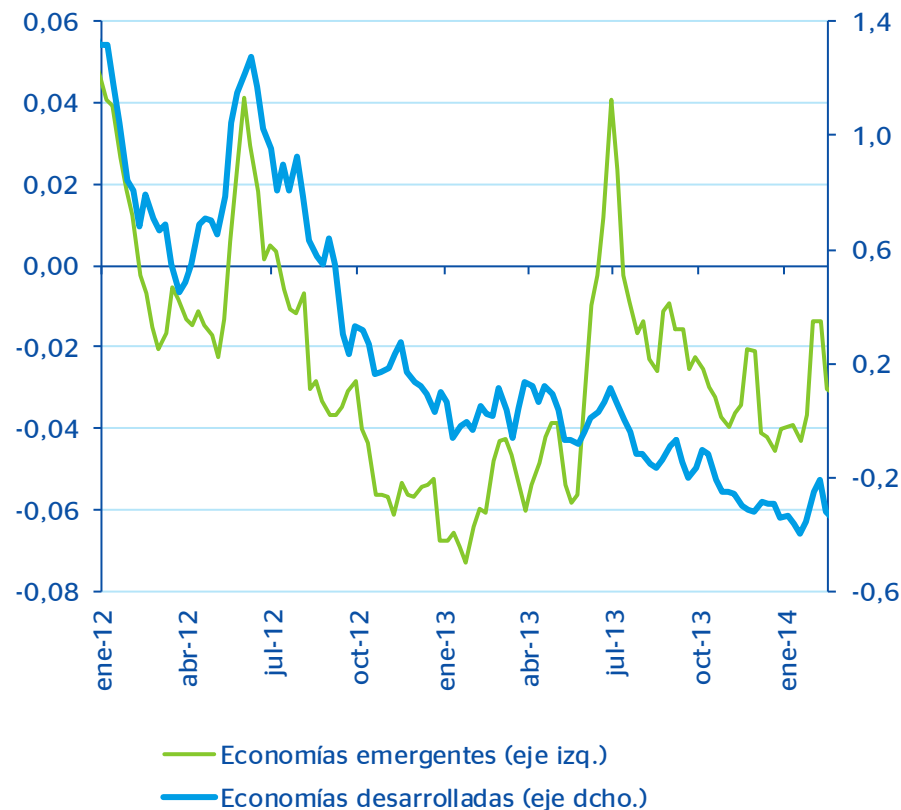
Fuente: BBVA Research a partir de Markit Economics



Tensión en mercados financieros

Indicador de tensiones financieras de BBVA Research

Fuente: BBVA Research



... con algunas incertidumbres importantes para 2014

Mundo: (1) riesgo de desaceleración brusca en algunos países y su capacidad para reequilibrar su patrón de crecimiento (p.e., China), (2) efectos en flujos de capitales y condiciones financieras de la política de la Fed, y (3) geopolítica

EE.UU.: (1) riesgos en la estrategia de salida de la Fed, (2) techo de deuda, consolidación fiscal a largo plazo, y (3) crecimiento potencial, ¿estancamiento secular?

UEM: (1) persistencia del riesgo soberano y fragmentación financiera, (2) proceso hacia la Unión Bancaria (AQR, MES, MER, etc.), (3) ¿riesgo de deflación o de una inflación muy baja?, y (4) evolución del rescate de Grecia y Portugal

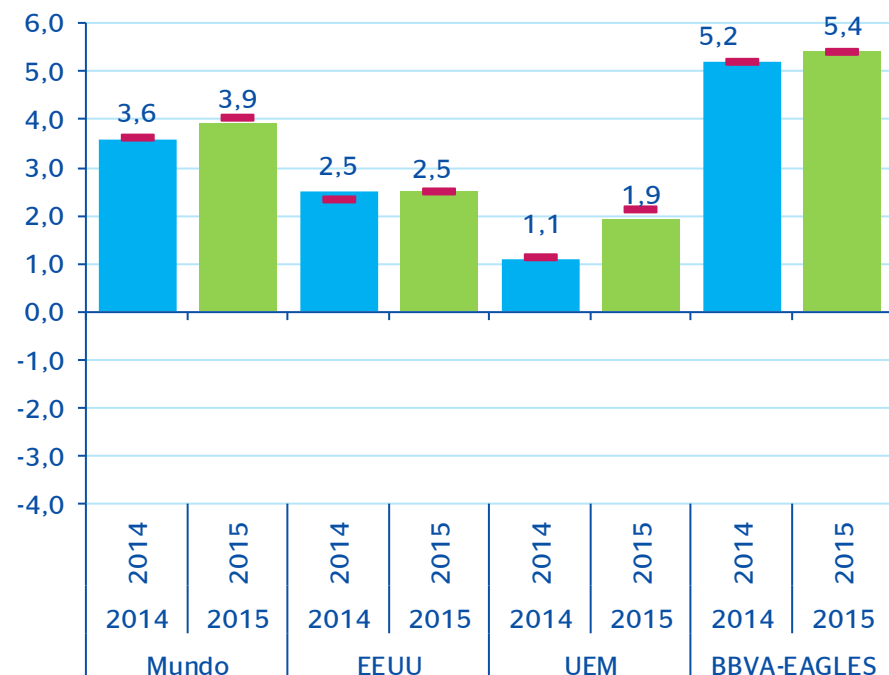
España: entorno político, alcance de las reformas estructurales, crecimiento potencial, consolidación fiscal y finalización del proceso de reestructuración bancaria

Expansión económica con diversidad de ritmos y riesgos

Crecimiento económico

(% a/a)

Fuente: BBVA Research y FMI



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

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

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

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

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

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

Sección 3

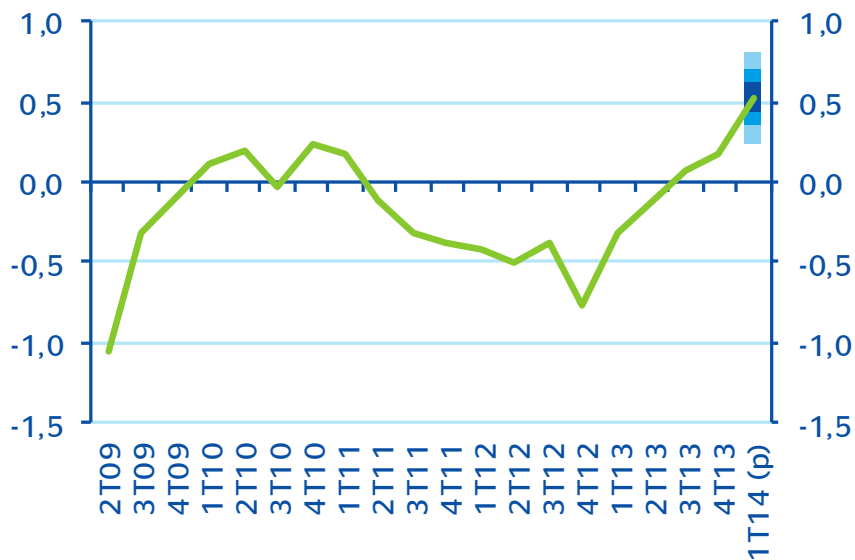
La economía de la Comunitat Valenciana tocó fondo en 2013 y retoma el crecimiento en 2014

España confirma la recuperación con sesgos al alza ...

España: crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA*

(% t/t; *48,5% de la información disponible)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



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

... como consecuencia de la solidez de las exportaciones, una mayor sustitución de importaciones, una política fiscal menos contractiva y el impacto de las reformas

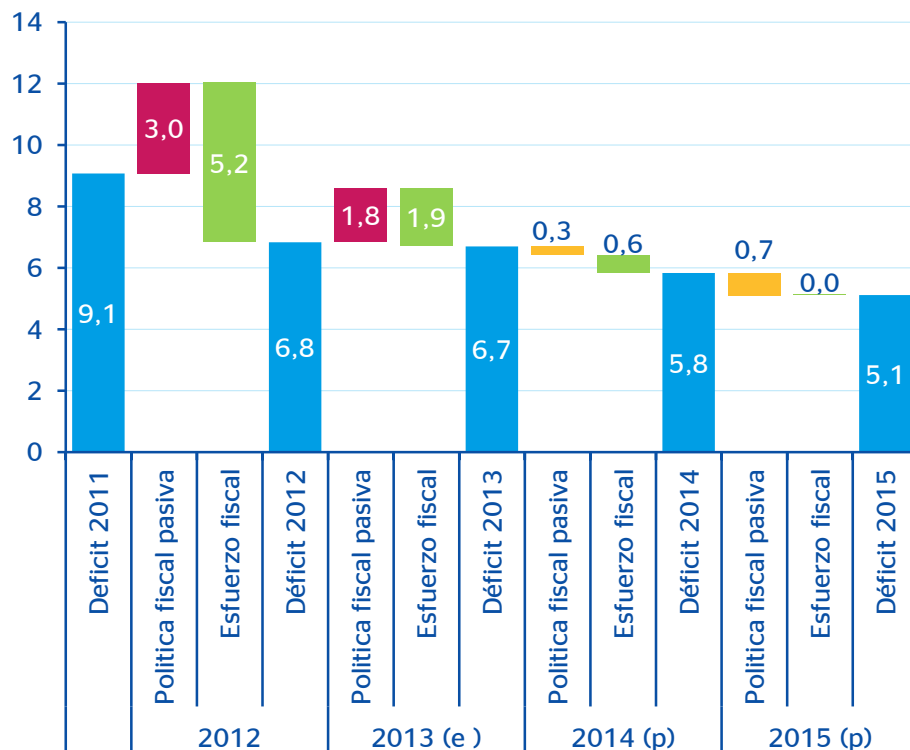
La información disponible apunta a un crecimiento de al menos 0,4% en 1T14

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

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

(% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



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

..., y permitió que el déficit público se haya mantenido alrededor del 6,7% del PIB

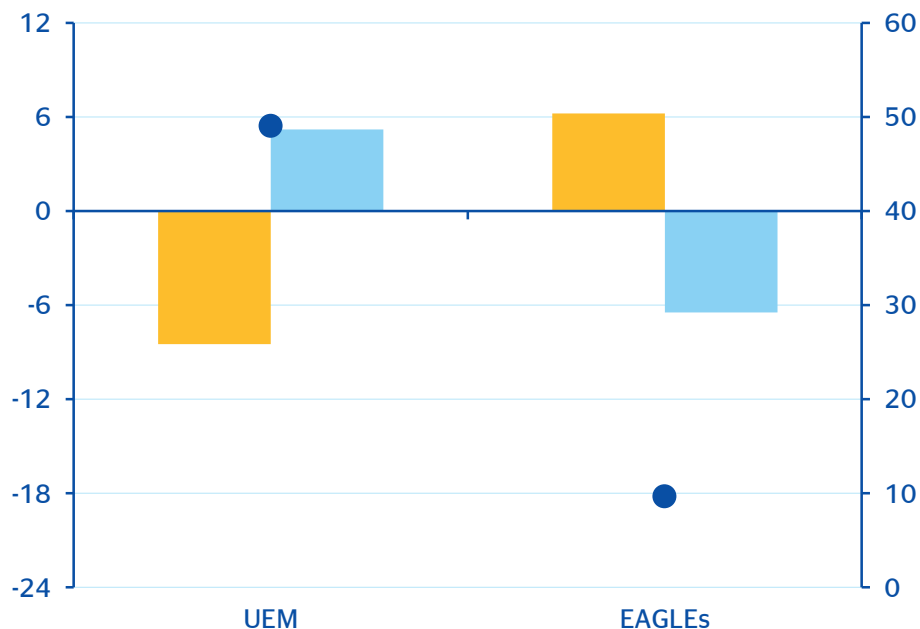
Cuanto mayor sea la desviación del déficit en 2013, mayor será el esfuerzo que haya que hacer en 2014

Sesgos al alza:

1. Las exportaciones continuarán creciendo

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

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



- Crecimiento nominal, % a/a promedio 1T13 (izqda.)
- Crecimiento nominal, % a/a promedio 4T13 (izqda.)
- Participación sobre las exportaciones totales en 2013 (% , dcha.)

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

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

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

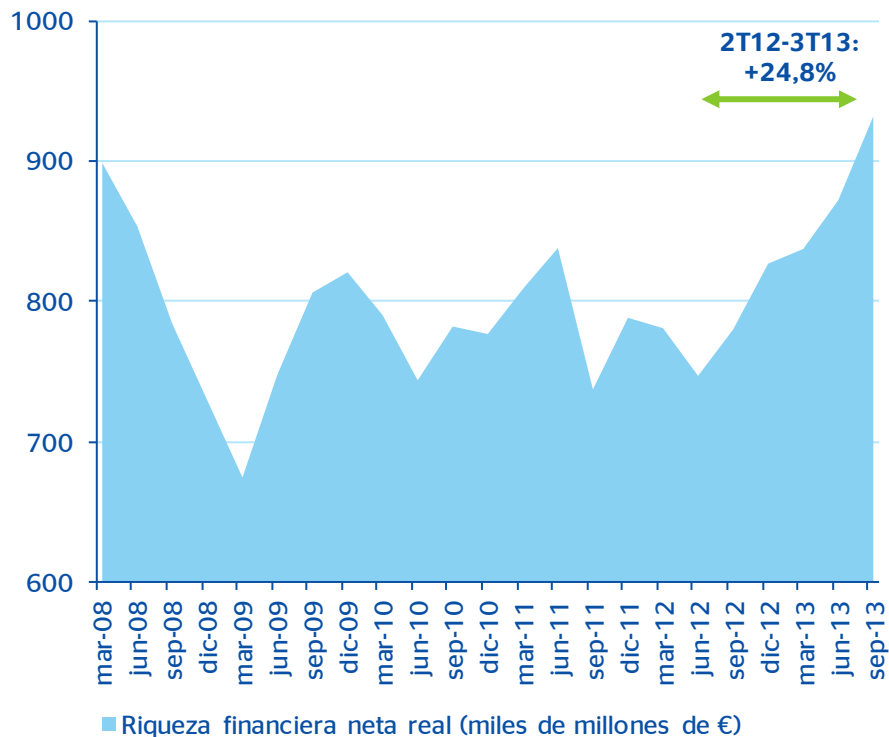
Sesgos al alza

2. Aumento del ahorro y de la riqueza financiera

España: riqueza financiera neta real de los hogares

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

Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE



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

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

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

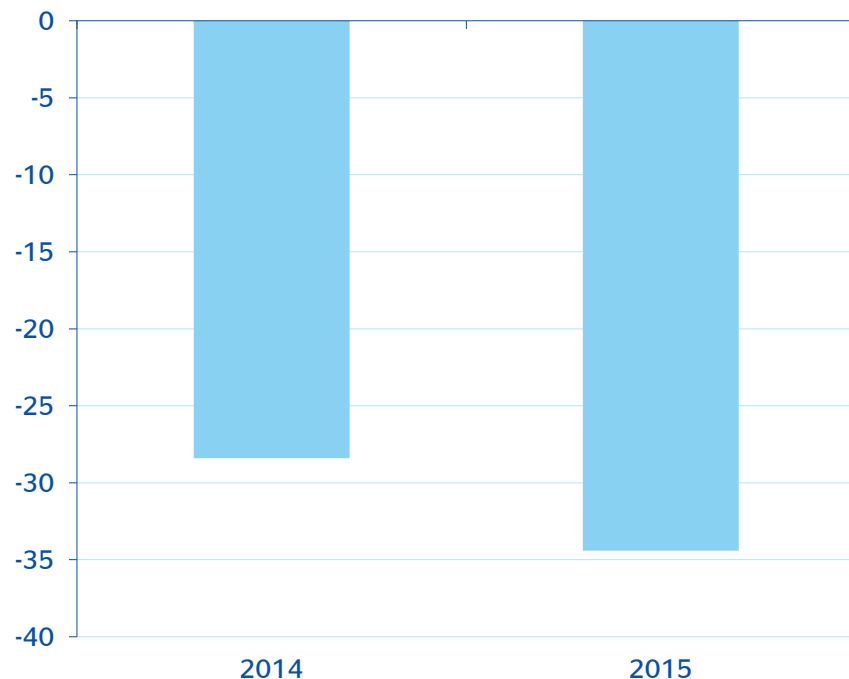
Sesgos al alza

3. Mayor certidumbre y menores tensiones financieras

España: tipo de interés del bono a 10 años

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

Fuente: BBVA Research



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

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

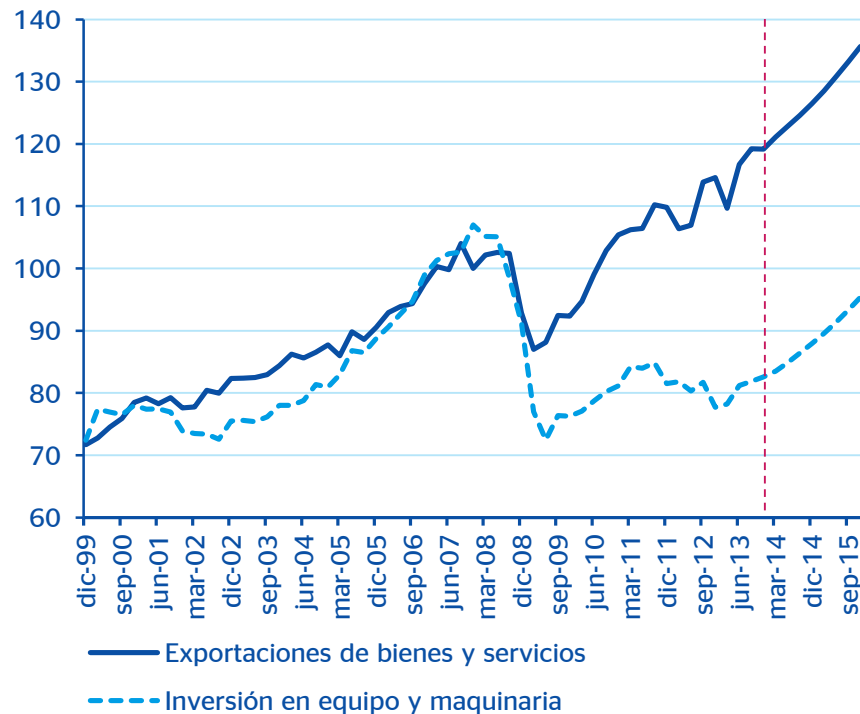
Un descenso permanente de 100 pb en los tipos de interés del soberano implica hasta un punto más de crecimiento para la economía

Sesgos al alza

4. Mayor dinamismo de la inversión

España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria (2008=100)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La recuperación que se espera en la UEM y la continuidad del crecimiento de las exportaciones ...

... deberían traducirse en un aumento de la inversión del sector privado

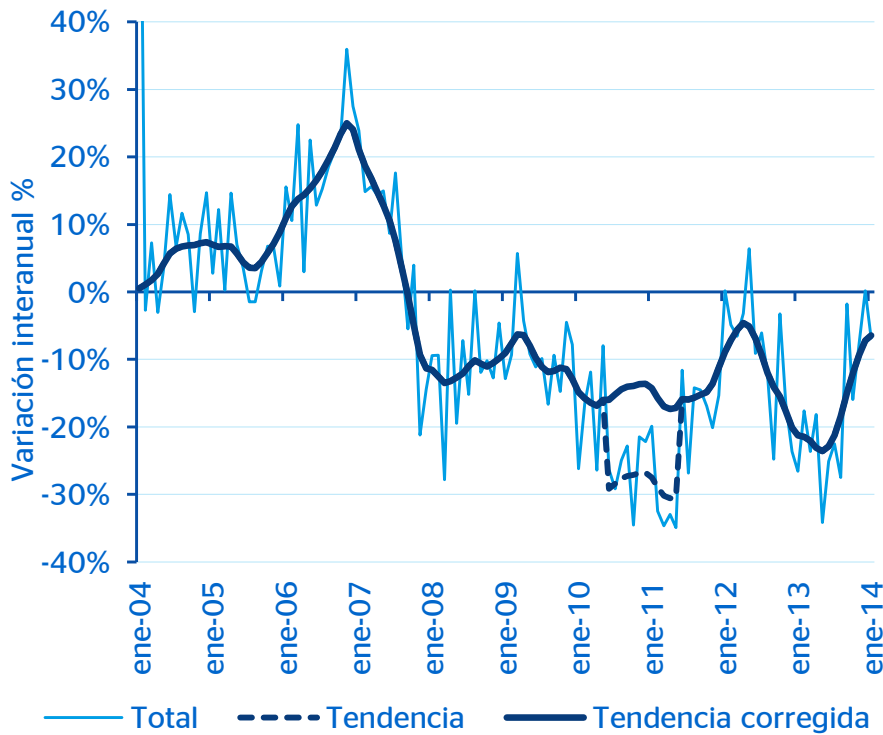
De hecho, la inversión en maquinaria y equipo habría crecido un 6,3% hasta el 4T13

Sesgos al alza

5. Mejoran los flujos de nuevas operaciones de crédito

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

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



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

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

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

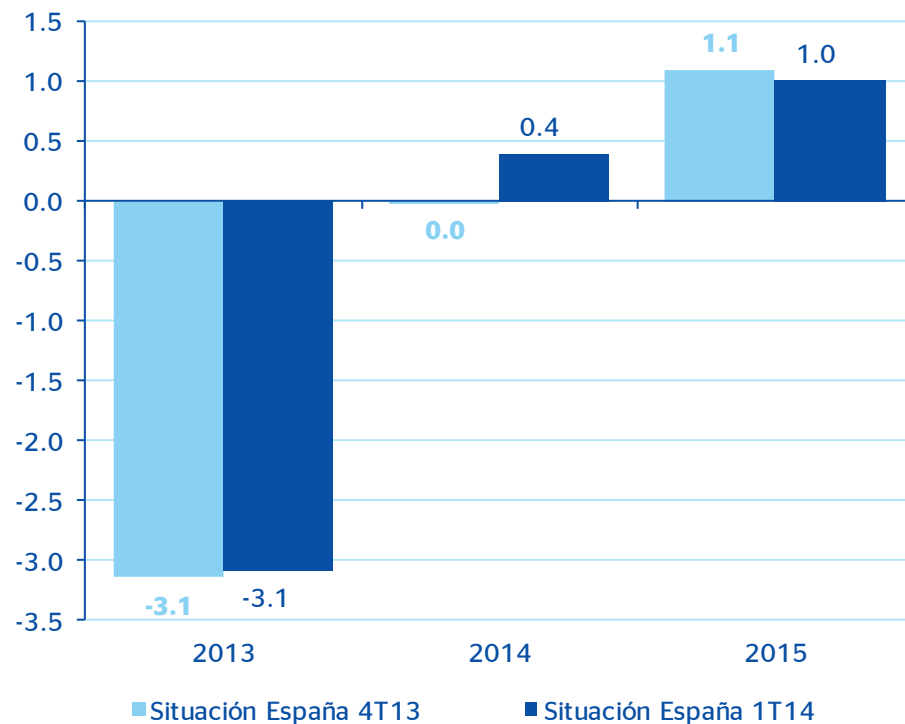
Sesgos al alza

6. Evolución del mercado laboral

España: empleo EPA

(Variación del promedio anual en %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



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

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

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

Índice

Sección 1

Economía mundial: una aceleración gradual apoyada por las economías desarrolladas

Sección 2

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

Sección 3

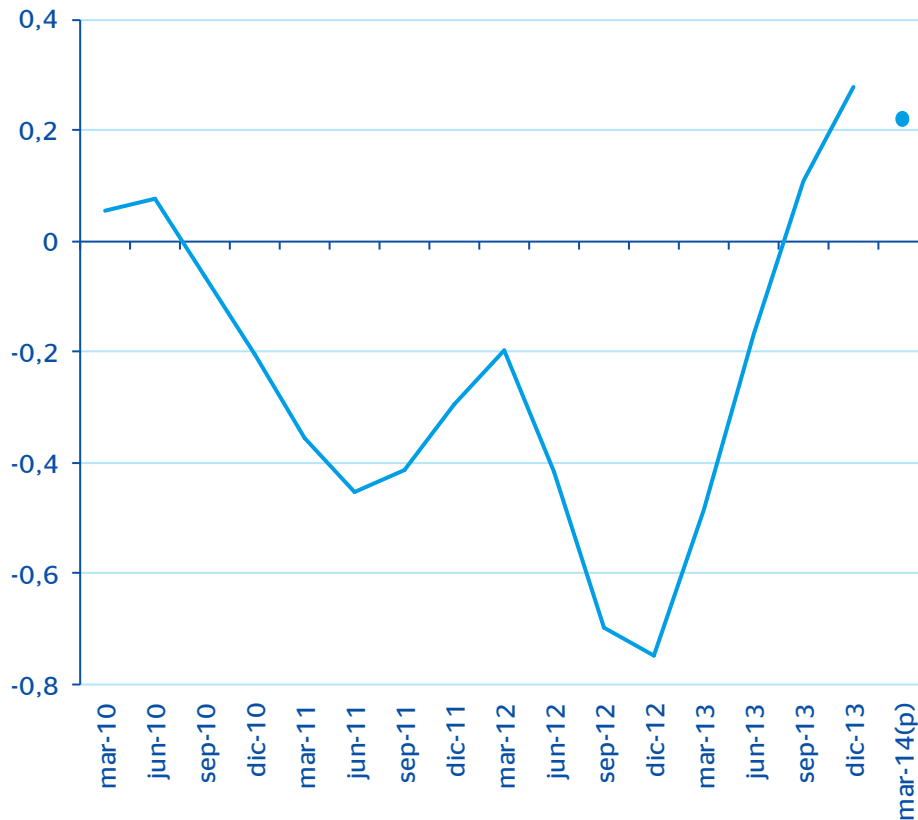
La economía de la Comunitat Valenciana tocó fondo en 2013 y retoma el crecimiento en 2014

Valencia también confirma la recuperación,...

Indicador de Actividad: MICA-BBVA C. Valenciana

(% t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de fuentes nacionales



Tras el esfuerzo fiscal y la recesión en Europa y en España, la economía valenciana recupera el pulso

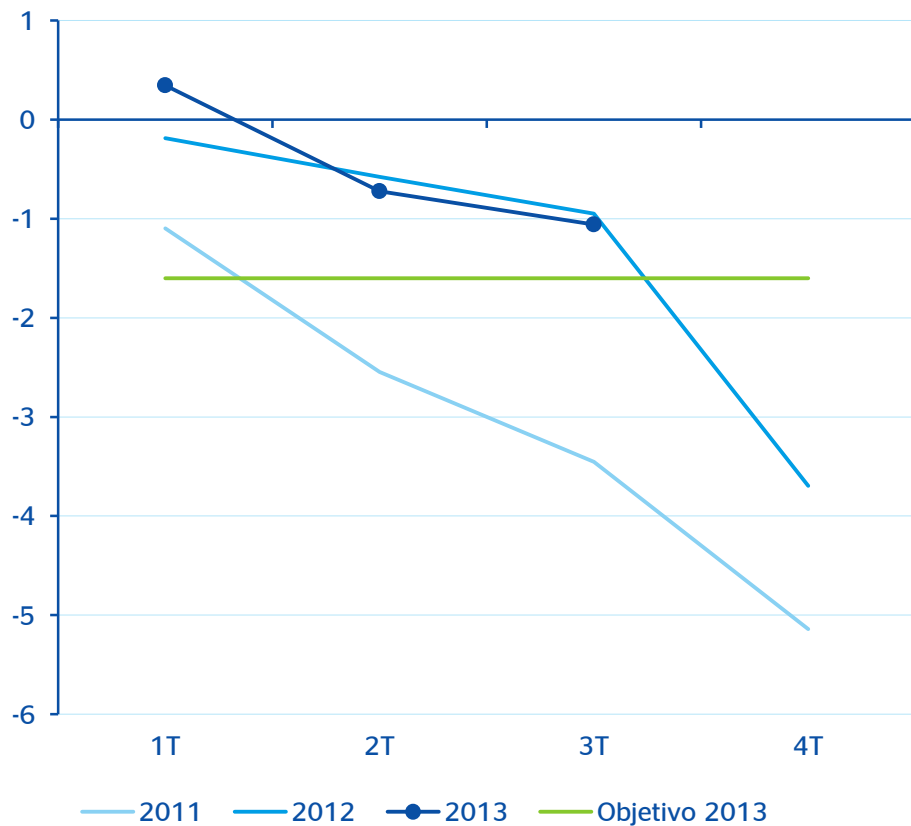
El crecimiento volvió en la segunda parte de 2013...

... y aunque todavía débil, la previsiones indican que en 1T14 continúa el crecimiento (+0,2% t/t)

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

C. Valenciana: saldo no financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



El reto de la consolidación fiscal (I)

En ausencia de medidas discrecionales significativas en 4T13...

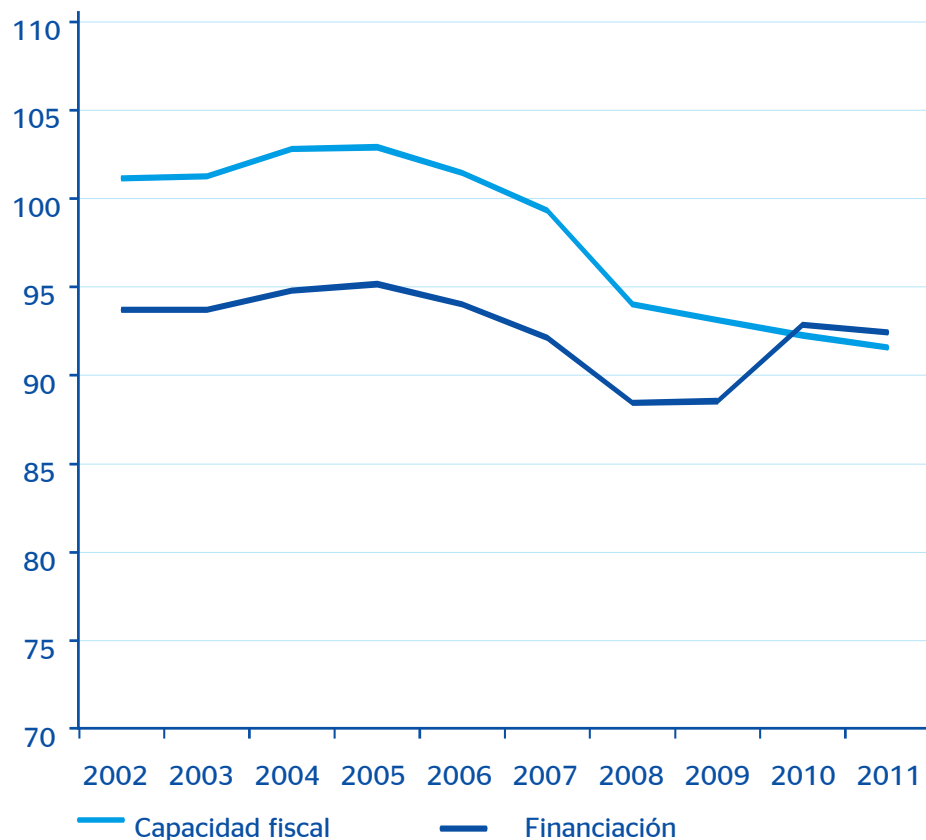
... la Generalitat habría incumplido el objetivo de déficit en 2013...

... transfiriendo parte del esfuerzo fiscal a 2014

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

C. Valenciana: evolución de los índices de capacidad fiscal y de financiación por habitante ajustado

Fuente: Ángel de la Fuente



El reto de la consolidación fiscal (II) Recuadro 3

La C. Valenciana ha contado tradicionalmente con una financiación por habitante ajustado en la media o ligeramente por debajo

Además, el índice de capacidad fiscal relativa ha tenido un comportamiento más negativo desde 2005

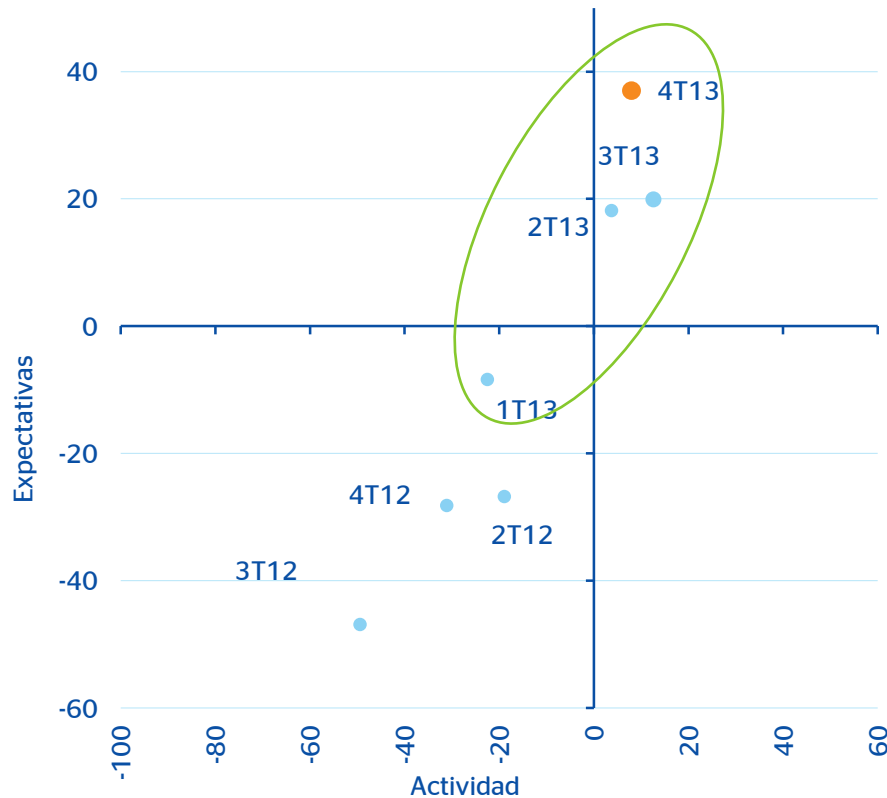
Ha sido contribuyente neta a los mecanismos de redistribución, con recursos equivalentes a más de 5 pp de financiación relativa

2014: el inicio de la recuperación

C. Valenciana: actividad económica y expectativas

(SalDOS de respuestas extremas)

Fuente: BBVA



I. Mejora de la confianza

La encuesta de BBVA en la Comunitat Valenciana reflejó un cambio de tendencia en 2013

Predomina la sensación de estabilidad, y el saldo de respuestas extremas pasa a ser positivo

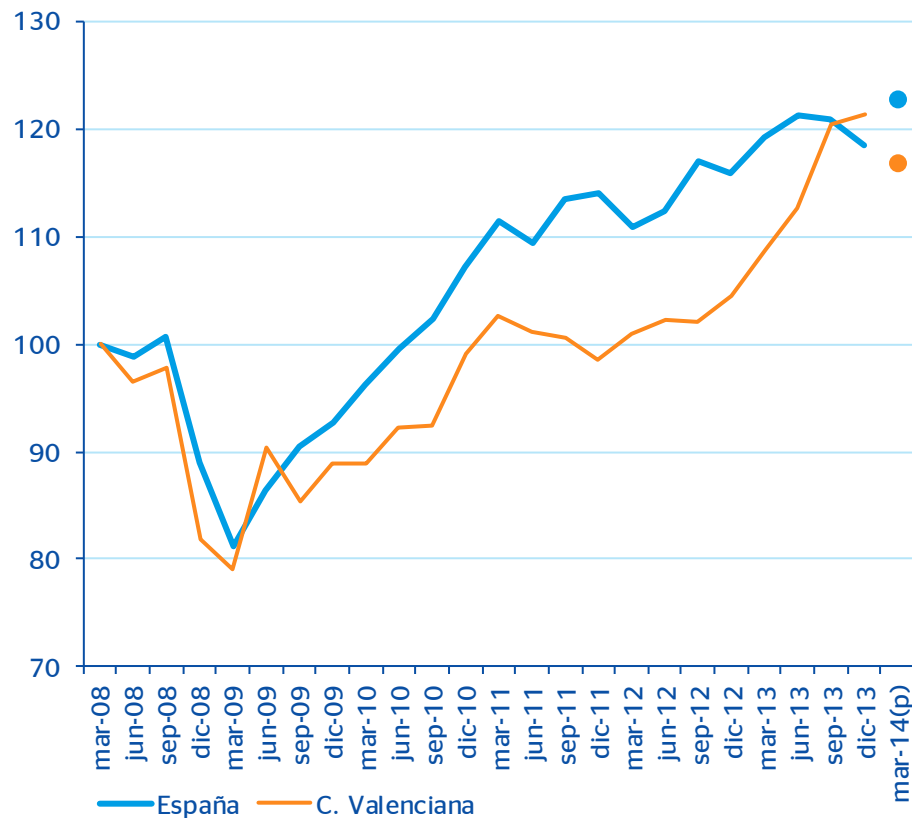
Las perspectivas para 1T14 son consistentes con un entorno de moderada expansión

2014: el inicio de la recuperación

Exportaciones de bienes reales

(mar-08=100; CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Datacomex



2. Las exportaciones de bienes (I)

Las exportaciones de bienes valencianas se sitúan ya un 20% por encima de las observadas en marzo de 2008 ...

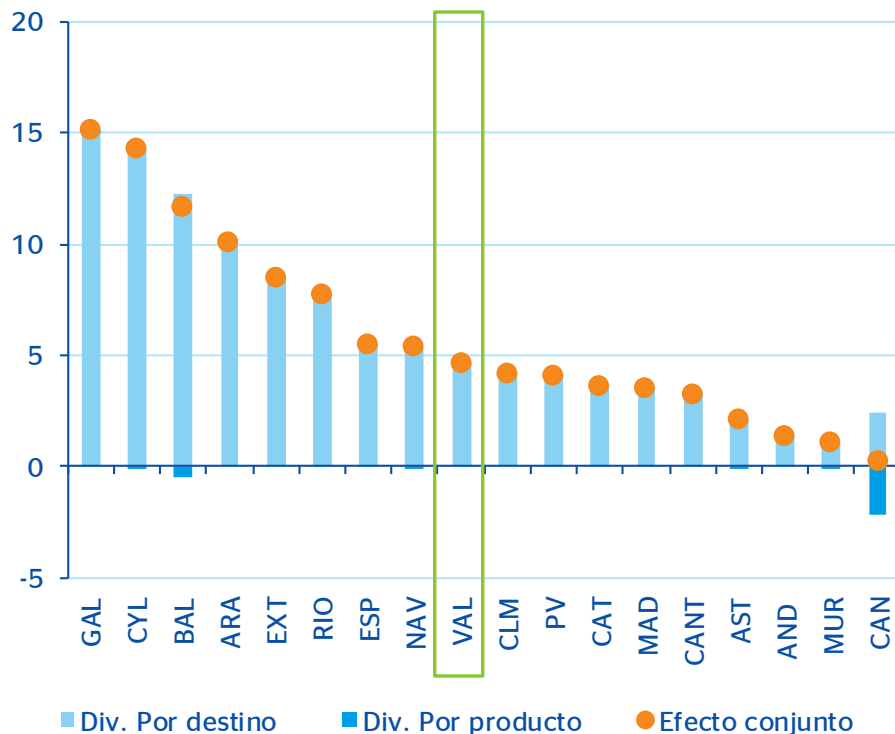
... tras la fuerte aceleración de 2013, apoyada por el automóvil y los alimentos

La desaceleración en 1T14, tendrá un carácter transitorio, tanto por cuestiones de oferta (mejoras en la producción) como de demanda (perspectivas en mercados europeos).

2014: el inicio de la recuperación

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

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



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

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

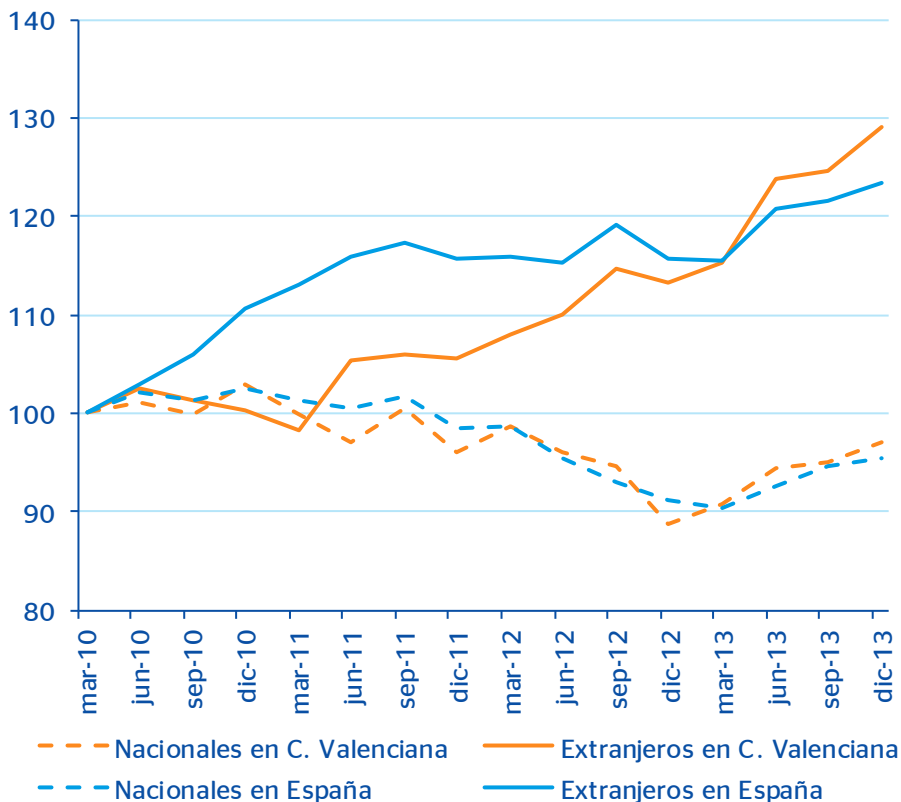
En promedio, 3/4 del crecimiento de las exportaciones durante la crisis se explica por la diversificación geográfica y de productos

En la Comunitat Valenciana, la diversificación ha evitado que el PIB per cápita regional se haya contraído un 12% más en la crisis

2014: el inicio de la recuperación

C. Valenciana y España: entrada de turistas en hoteles

(mar-10=100; %, CVEC)
Fuente: BBVA Research a partir de INE



3. El turismo recupera dinamismo

Tras el freno de 2012, el sector turístico vuelve a crecer en 2013

La expansión del turismo exterior y la recuperación del nacional permitió un buen comportamiento en 2013

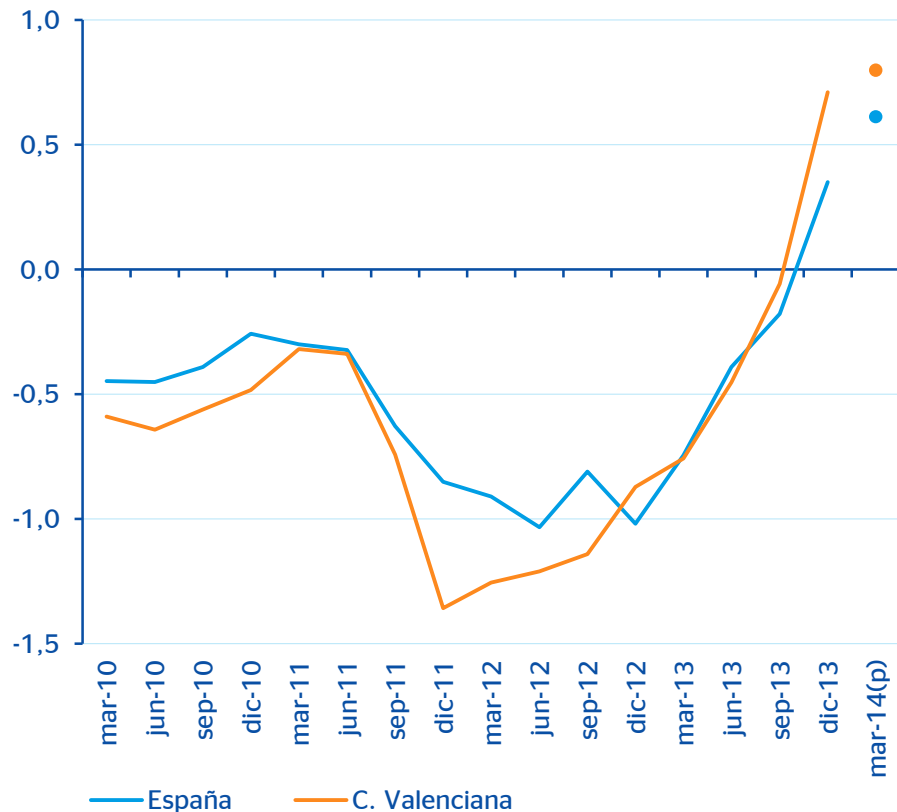
Las ganancias de competitividad y el mejor entorno económico europeo seguirán apoyando el crecimiento del sector

2014: el inicio de la recuperación

C. Valenciana y España: Afiliación media a la Seguridad Social

(%, t/t, CVEC)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



4. Aceleración más rápida del mercado laboral

Los registros del mercado laboral evidenciaron un cambio de tendencia en 2013

En 4T13 la afiliación mostró el primer crecimiento no estacional desde 2007

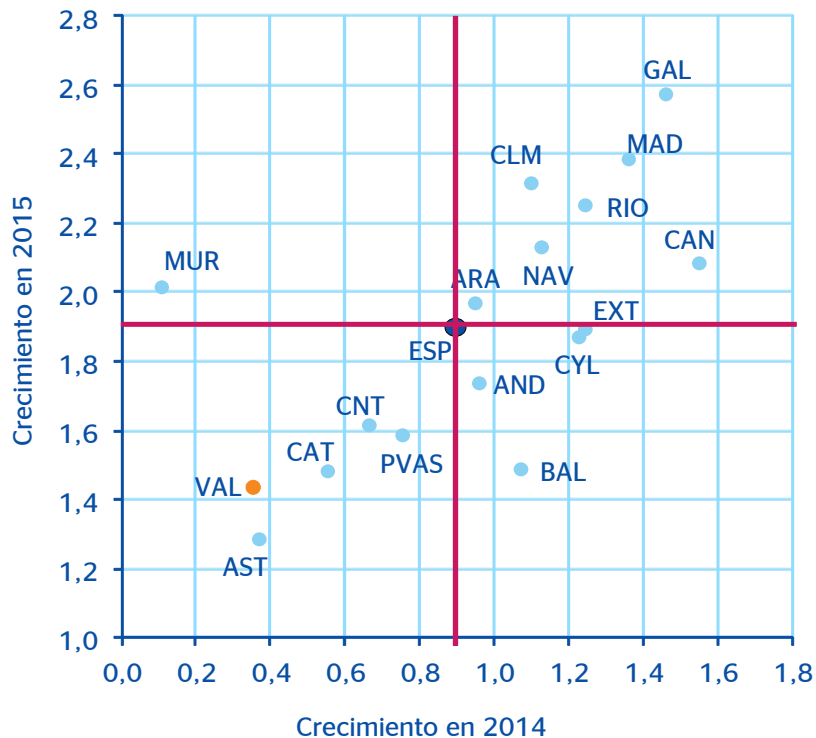
Los datos disponibles adelantan una senda continuista de la expansión

2014: el inicio de la recuperación

Crecimiento del PIB por CC. AA.

(variación promedio anual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



La economía valenciana retomará el crecimiento en 2014 (+0,4%) y 2015 (+1,5%)

La solidez del sector exterior, la recuperación de los principales socios comerciales y la menor contribución de los procesos de ajuste...

... serán los factores de apoyo para la recuperación. El mayor esfuerzo fiscal pospuesto a 2014 explica la previsión de menor crecimiento relativo

La necesidad de profundizar el proceso reformador

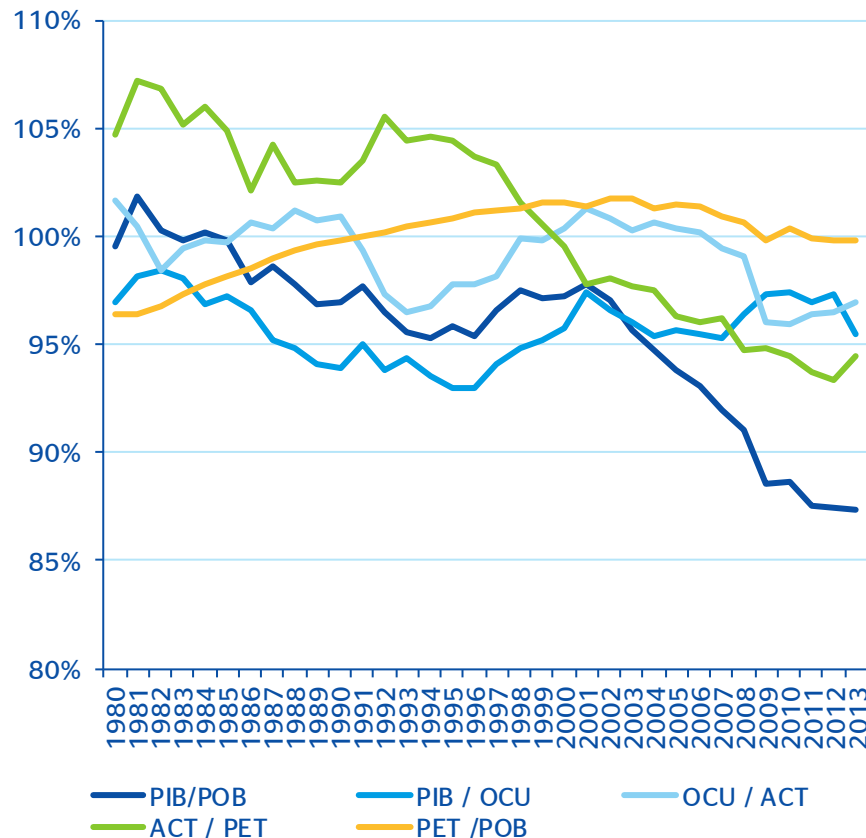
1. Continuar con el proceso de desapalancamiento y mejora de la financiación de la economía española: finalización de la reestructuración del sector financiero y atraer inversión extranjera directa
2. Reforma de las AA.PP., consolidación fiscal y sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas,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

Retos para el futuro: convergencia (i)

C. Valenciana: descomposición del PIB per cápita

(España=100)

Fuente: BBVA Research a partir de Seguridad Social



Mejorar el PIB per cápita

Comunitat Valenciana diverge en términos de PIB per cápita en la última década

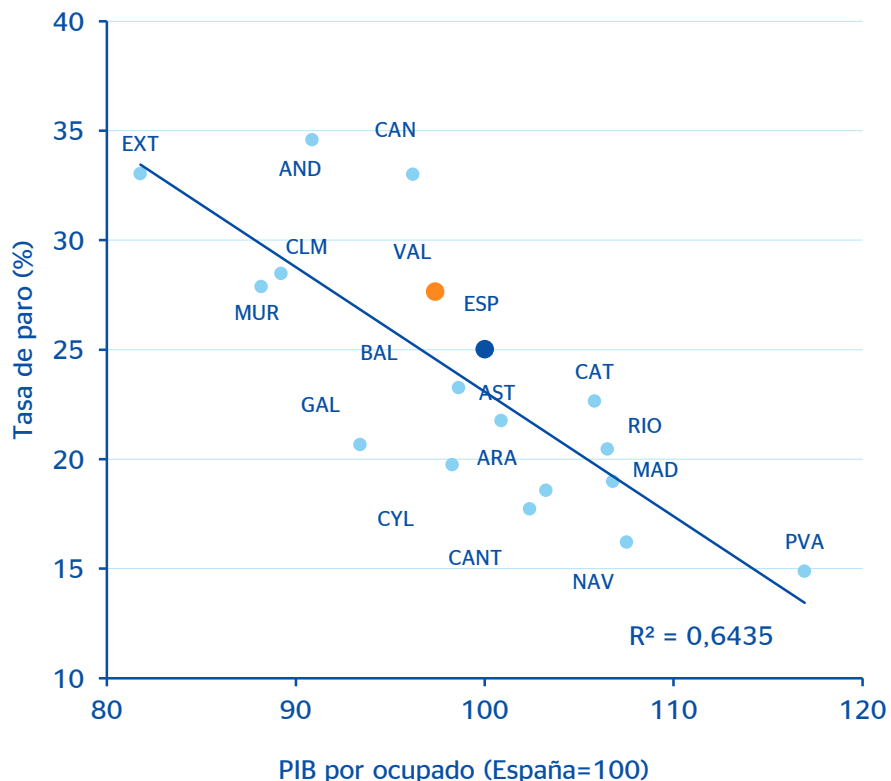
Un mercado de trabajo menos eficiente justifica el menor avance

La evolución del componente demográfico, la convergencia de la tasa de actividad y la participación de la ocupación, retos a futuro

Retos para el futuro: convergencia (ii)

PIB por ocupado y tasa de paro (2012)

Fuente: BBVA Research



Productividad y desempleo

Las reformas tienen efectos importantes sobre el crecimiento potencial de una economía ...

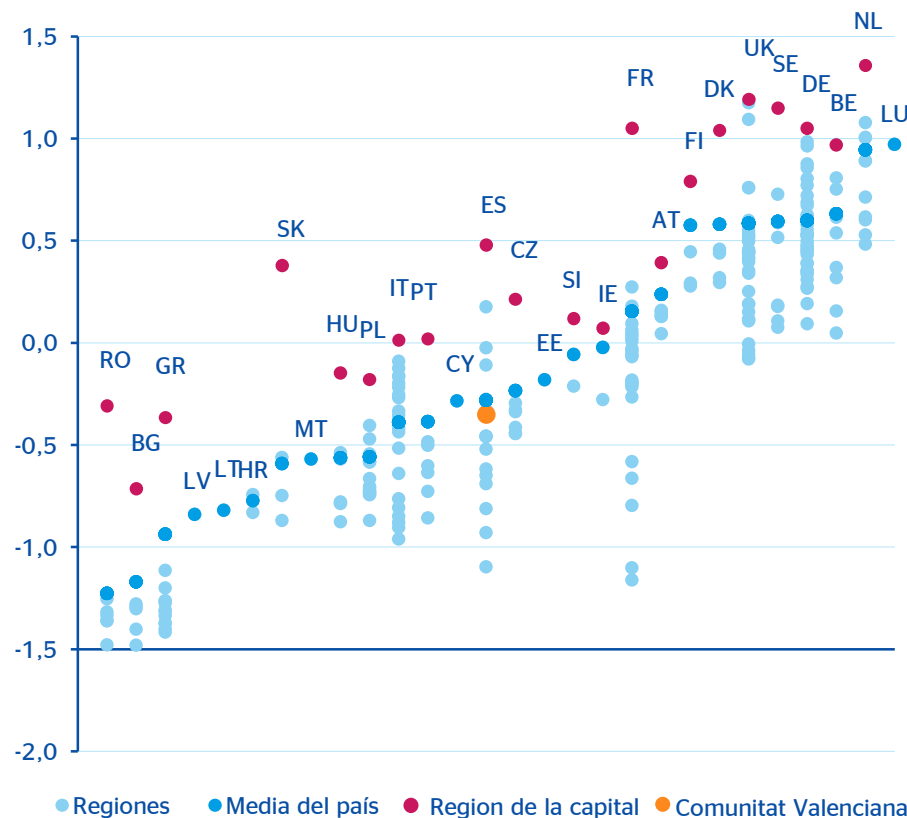
... y éste, sobre el tiempo necesario para recuperar los niveles de empleo anteriores a la crisis

Con un crecimiento potencial del 2,5% (y del 0,6% de la productividad) se necesitarían 10 años para recuperar el empleo regional pre-crisis

Retos para el futuro: convergencia (iii)

Índice de competitividad regional 2013

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



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

La Comunitat Valenciana debe redoblar sus esfuerzos para mejorar su posición en estos indicadores

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

Mensajes principales

- 1 El ciclo económico global mejora** y el crecimiento mundial mostrará una aceleración moderada en 2014 y 2015 gracias a las economías desarrolladas
- 2 Por primera vez desde el inicio de la crisis, los posibles sesgos sobre las previsiones de la economía española son al alza.** La recuperación se apoya en las exportaciones, la sustitución de importaciones, la reducción en las tensiones financieras, la recuperación de las nuevas operaciones de crédito, un ajuste fiscal más gradual y la creación neta de empleo antes de lo previsto
- 3 La economía valenciana tocó fondo en 2013 y ha iniciado su recuperación, que continuará en 2014 y 2015,** gracias a un mayor dinamismo del sector exterior y los avances en la corrección de los desequilibrios internos
- 4 La recuperación sigue estando supeditada a varios factores,** entre los que destaca el proceso de reformas estructurales, que será clave para retomar e en la I proceso de convergencia con las regiones europeas más avanzadas

Situación Comunitat Valenciana

Valencia, 25 de marzo de 2014