

Situación España

Madrid, 9 de Febrero de 2011

Principales mensajes

- Continuarán las **divergencias en la economía mundial**, ampliándose el desacoplamiento tanto en términos de crecimiento como de políticas entre emergentes y desarrollados.
- Las **reformas económicas e institucionales en Europa** serán fundamentales para resolver la crisis financiera.
- La economía española culminó el año **2010** con un descenso del PIB en torno al 0,2%, lo que supone prácticamente un **estancamiento de la actividad económica**.
- Buen desempeño del plan de **ajuste fiscal** y de las medidas de control implementadas por el Ejecutivo: se cumplirá el objetivo de déficit de las AA.PP.
- La recuperación de la economía española continuará siendo débil en el corto plazo. Se espera un crecimiento para el conjunto del **2011 próximo al 0,9%**.
- En **2012 la economía volverá a crecer en torno al 1,9%**, aumentando la ocupación en términos netos y disminuyendo levemente la tasa de paro.
- La crisis de deuda soberana confirma la importancia de **mantener el esfuerzo reformador**. Es necesario seguir avanzando en el proceso de reestructuración ordenada del sistema financiero español y continuar configurando un entorno más favorable para el **crecimiento económico y la creación de empleo**.

Índice

- 1 Entorno internacional: continúan las divergencias**
- 2 Perspectivas de crecimiento: impulso de la demanda externa y debilidad de la demanda interna**
- 3 España ante la crisis de deuda soberana y la importancia de mantener el esfuerzo reformador**

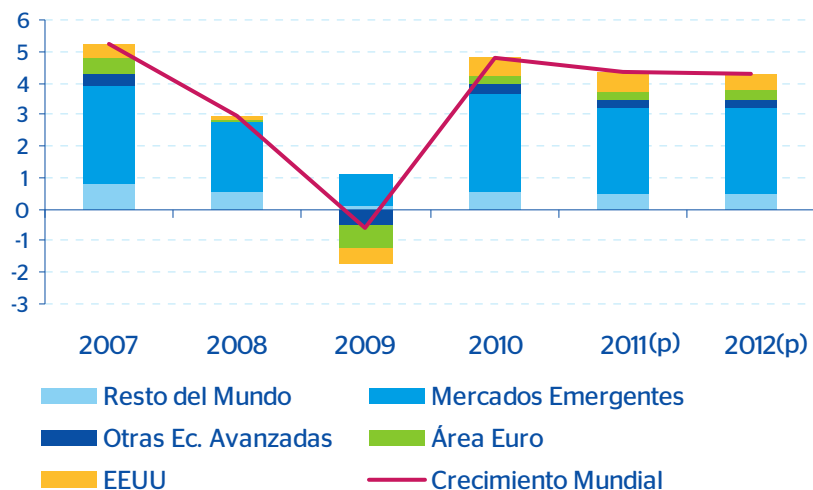
Entorno internacional

Elevado crecimiento de la economía mundial por la aportación del mundo emergente

- La economía mundial continuará creciendo fuertemente, un 4,4% en 2011 y 2012.
- Mayor dinamismo de las economías emergentes (especialmente EAGLES©).
- Creciente desacoplamiento entre las economías desarrolladas: EEUU continuará creciendo más que Europa y, dentro de Europa, los países centrales están creciendo más que los periféricos.

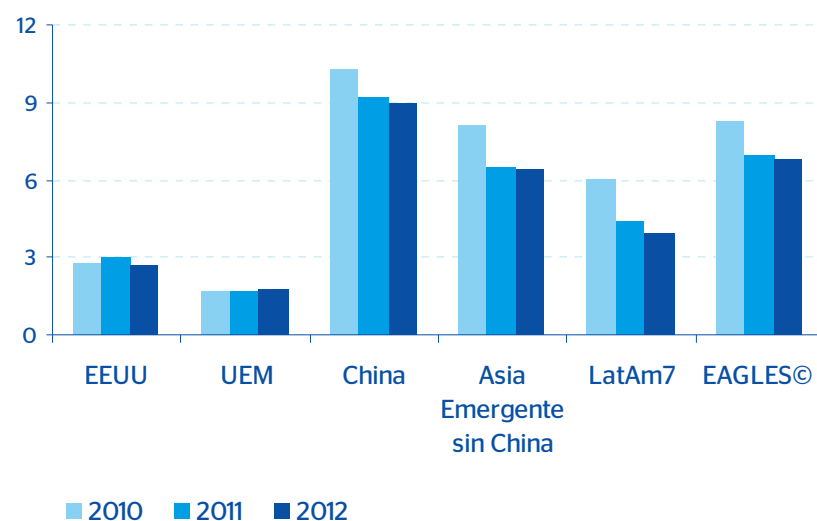
Contribuciones al crecimiento mundial (%)

Fuente: BBVA Research



Previsiones de crecimiento (%)

Fuente: BBVA Research



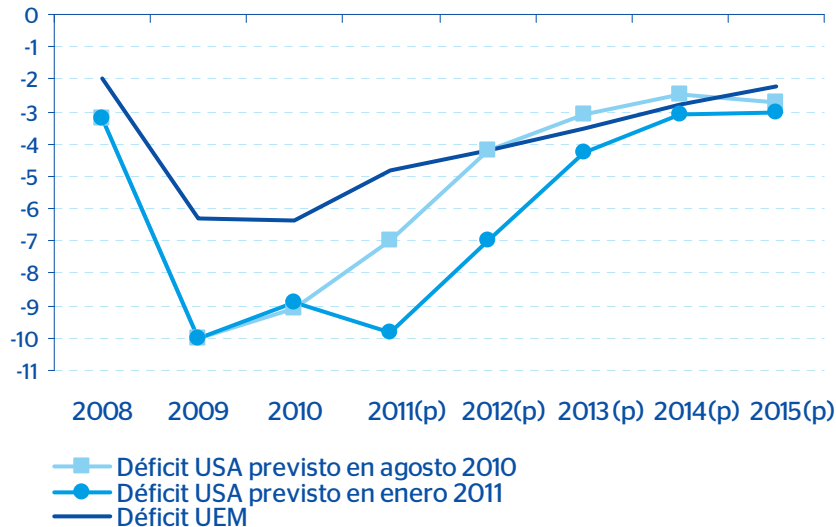
Entorno internacional

Las perspectivas de crecimiento en EEUU mejoran

- Se confirma nuestra visión de que la posibilidad de una recaída en la recesión en EEUU era muy baja, por los buenos datos macroeconómicos y por los nuevos estímulos monetarios y fiscales.
- La previsión de crecimiento se revisa al alza 0,7pp (hasta el 3%) en 2011.
- El crecimiento aún será débil para reducir significativamente el paro y apoyar un fuerte crecimiento de la renta disponible.

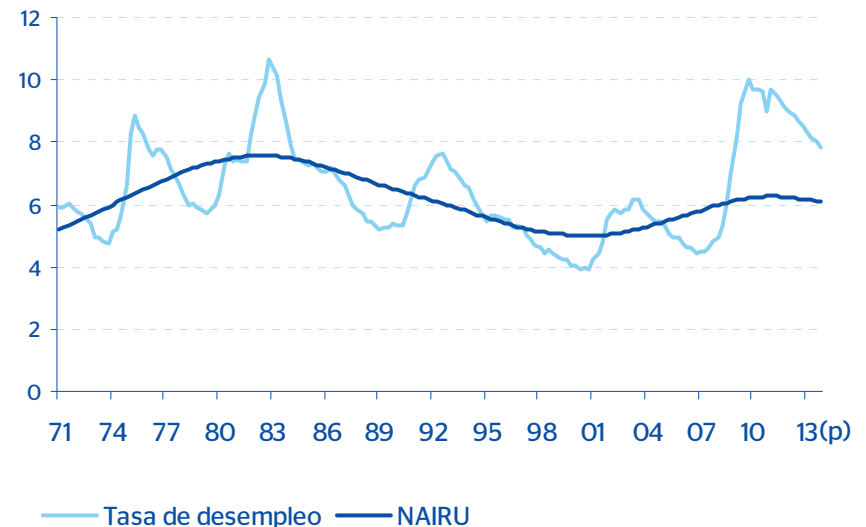
Déficit fiscales en EEUU y la UEM (% PIB)

Fuente: BBVA Research y CBO



EEUU: Tasa de paro (%)

Fuente: BBVA Research y Bureau of Labor Statistics



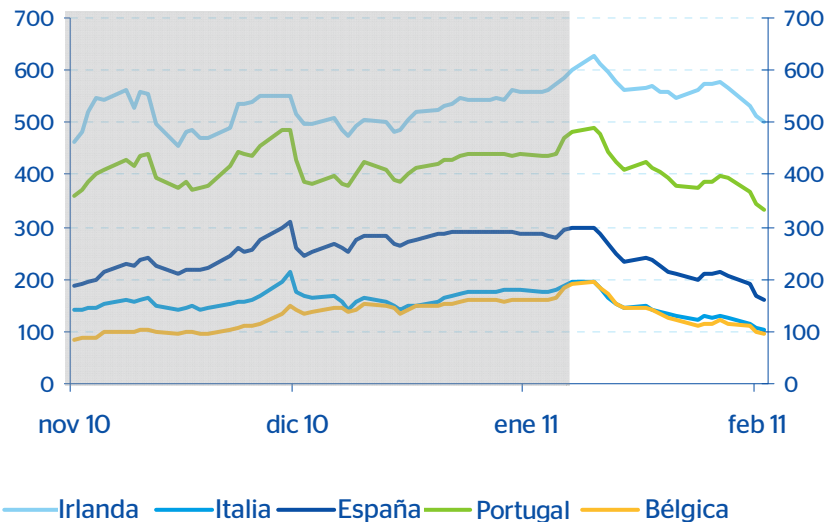
Entorno internacional

En Europa se abre una ventana de oportunidad para resolver la crisis y reducir la divergencia cíclica

- Las tensiones financieras en Europa aumentaron ante las dudas sobre la resolución de la crisis de deuda.
- Incertidumbres sobre los test de estrés ante la evolución del sistema financiero en Irlanda.
- Para que el desacoplamiento entre el centro de Europa y la periferia se reduzca se requieren pasos decisivos para modificar la gobernanza Europea y continuar impulsando las reformas.

Diferenciales de CDS soberano con Alemania

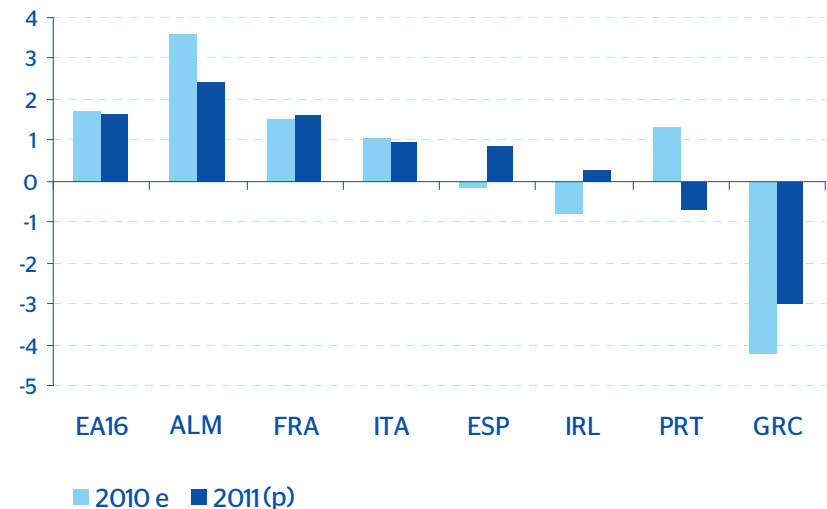
Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Previsiones de crecimiento en la UEM

(tasa de crecimiento del PIB, % a/a)

Fuente: BBVA Research



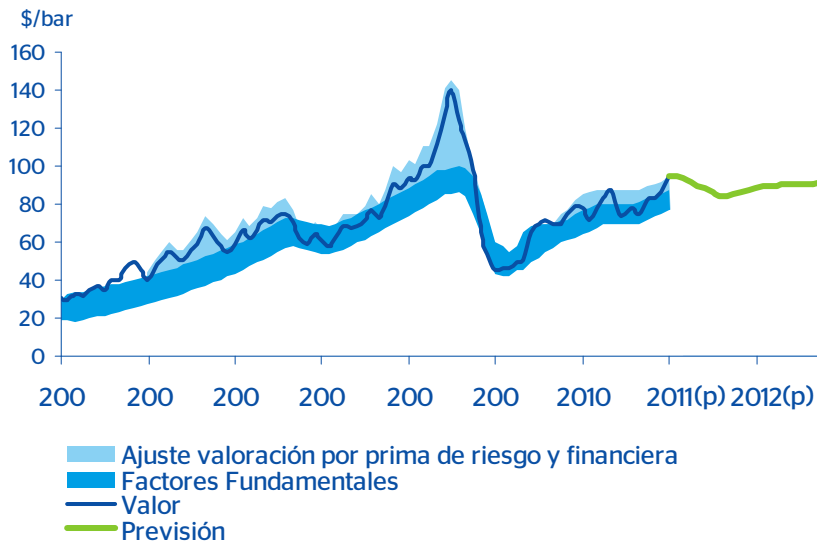
Entorno internacional

El incremento de precio de las materias primas ha impulsado los índices de inflación

- Aumento del precio de las materias primas por factores de corto plazo: meteorología adversa y mayores flujos de inversión hacia productos primarios.
- Escenario de estabilización de los precios de las materias primas
- Las expectativas de inflación y la inflación subyacente no suponen una amenaza para la política monetaria.

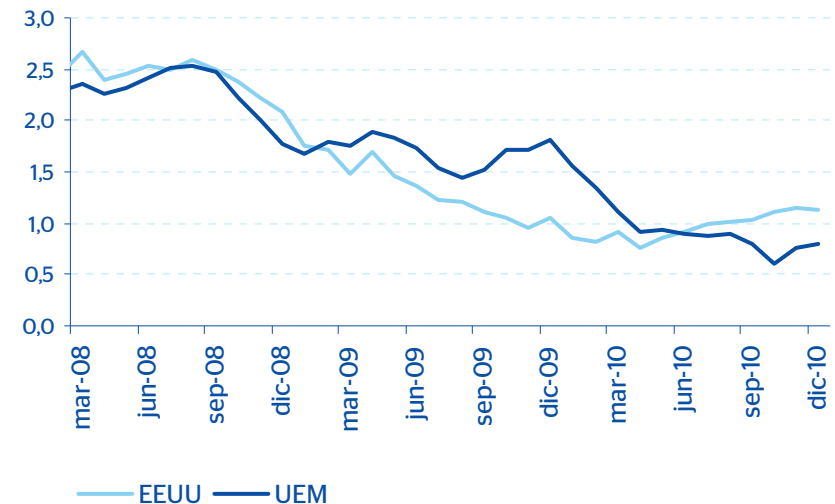
Precio del petróleo, dólares por barril

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Inflación subyacente, tasa interanual (%)

Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat y BA



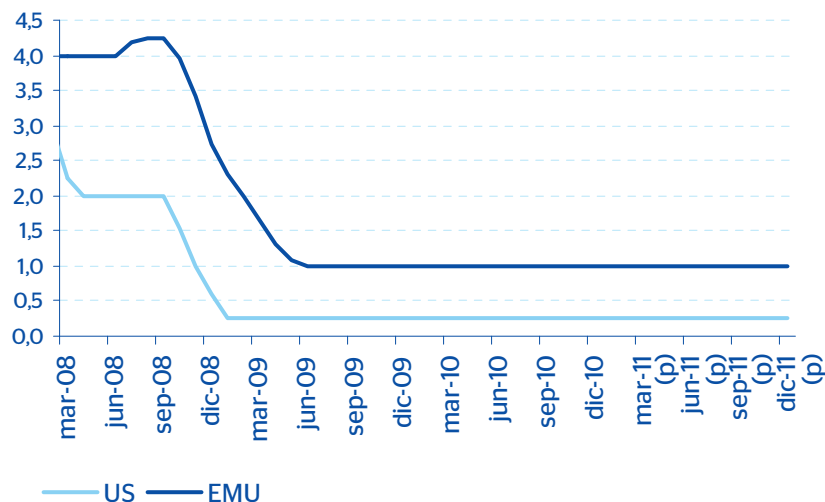
Entorno internacional

Tipos de interés bajos

- En los países desarrollados los tipos de interés se mantendrá bajos por un periodo prolongado.
- La reducción de las tensiones financieras en Europa debería apreciar el euro a corto frente al dólar.
- La tendencia a largo es de depreciación del euro respecto al dólar.

Tipos de interés oficiales (%)

Fuente: BBVA Research y Haver analytics



Tipo de cambio dólar-euro y nivel de equilibrio estimado

Fuente: BBVA Research



Índice

- 1 Entorno internacional: continúan las divergencias
- 2 **Perspectivas de crecimiento: impulso de la demanda externa y debilidad de la demanda interna**
- 3 España ante la crisis de deuda soberana y la importancia de mantener el esfuerzo reformador

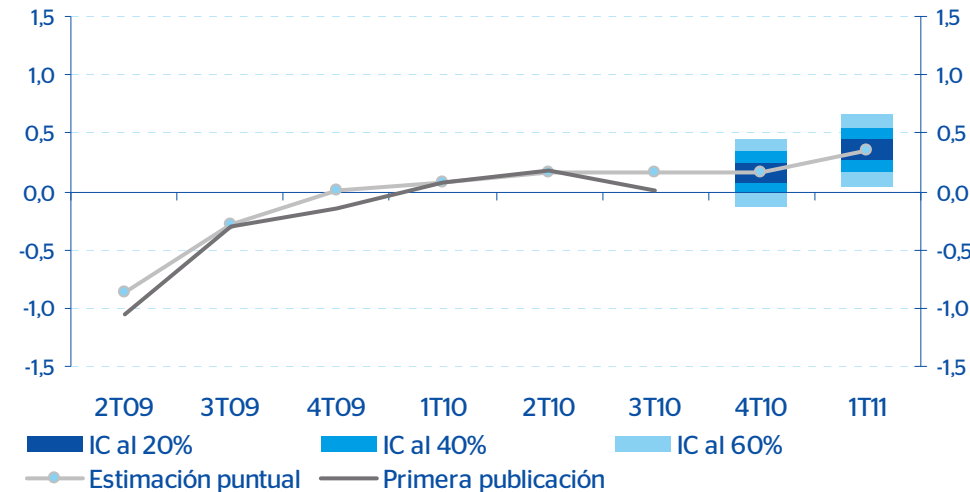
Perspectivas de crecimiento

Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- La economía española habría registrado un crecimiento en torno a una o dos décimas en el cuarto trimestre de 2010, y estaría creciendo entre dos y tres décimas en el primer trimestre de 2011.
- El año 2010 culminó con un descenso del PIB en torno al 0,2%, lo que supone prácticamente un estancamiento de la actividad económica.

España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (%t/t)

Fuente: INE y BBVA Research



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal de los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

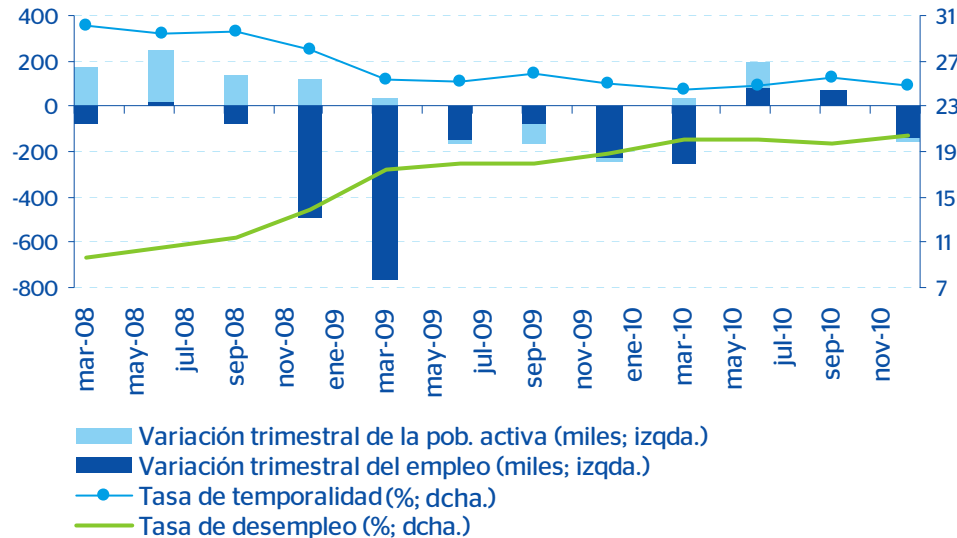
Perspectivas de crecimiento

Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- A pesar de la ligera disminución de la población activa, la destrucción de empleo provocó un repunte de la tasa de paro hasta el 20,3% en 4T10.
- En el conjunto del año, la tasa de desempleo escaló hasta el 20,1% debido a la destrucción de 432 mil empleos netos.

España: datos del mercado laboral

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal de los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

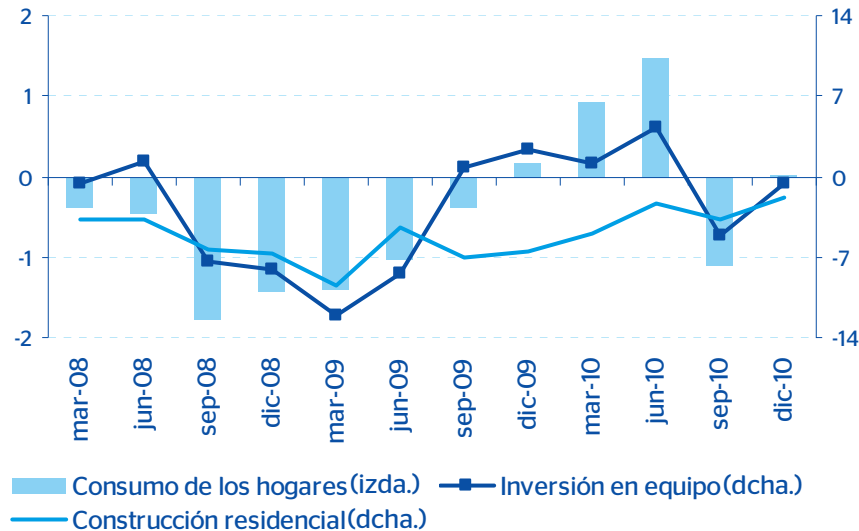
Perspectivas de crecimiento

Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- Una vez descontados los cambios en el tono de la política fiscal, se retomó la senda de recuperación de la demanda interna en 4T10, aunque aún lenta dada la debilidad de sus fundamentales.
- La demanda interna privada, cuya dinámica se vio marcada por la política fiscal, contribuyó negativamente al crecimiento económico en 2010.

España: componentes de la demanda interna privada (%t/t)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal de los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

Perspectivas de crecimiento

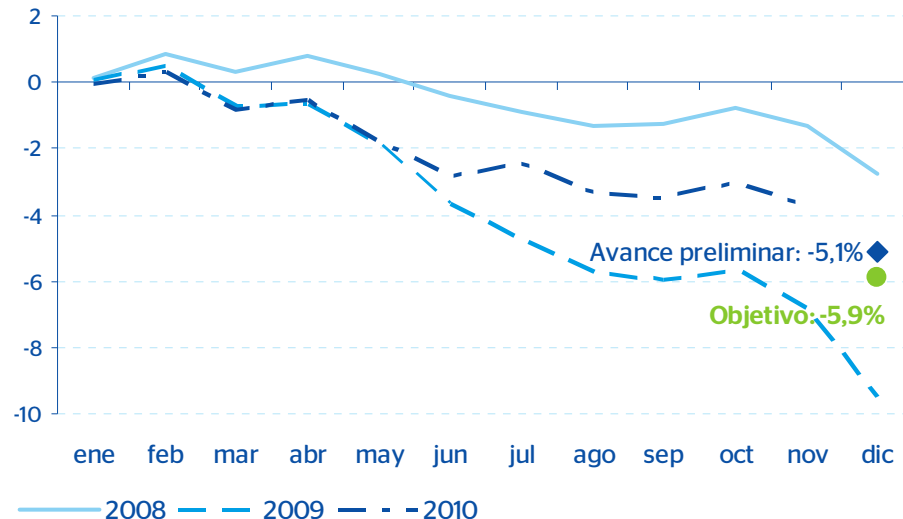
Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- El buen desempeño del plan de ajuste fiscal y de las medidas de control implementadas por el Ejecutivo central garantiza la consecución del objetivo del -9,3% del PIB para el conjunto de las administraciones públicas.
- El consumo público habría registrado un crecimiento prácticamente nulo en 2010, mientras que la inversión en construcción no residencial se habría contraído en torno al 6,7%.

Administración Central: saldo no financiero

(acumulado anual en % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MEH



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal de los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

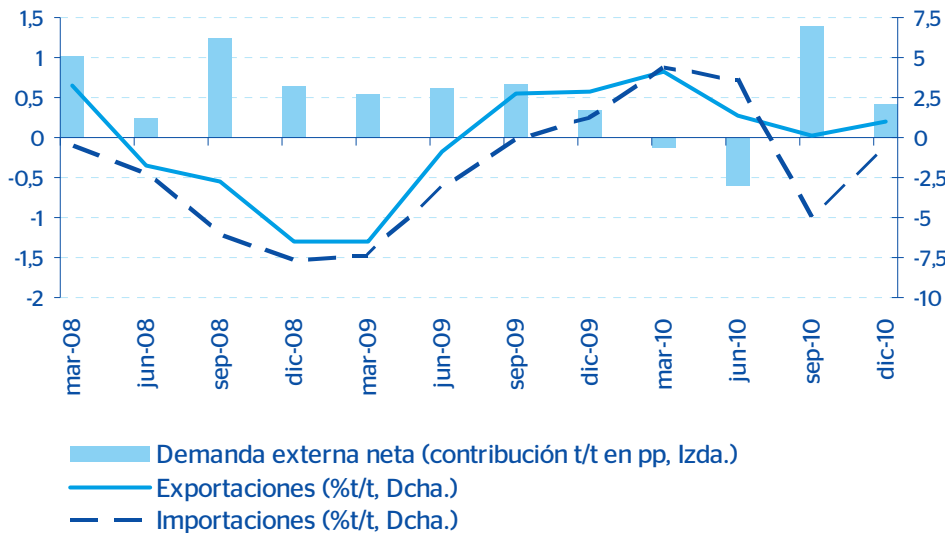
Perspectivas de crecimiento

Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- El crecimiento de la demanda global, junto con la creciente diversificación geográfica y la continuidad de las ganancias de competitividad impulsaron el crecimiento de las exportaciones españolas en 4T10.
- La demanda externa neta aportó 1pp al crecimiento económico en 2010.

España: Exportaciones e importaciones

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal de los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

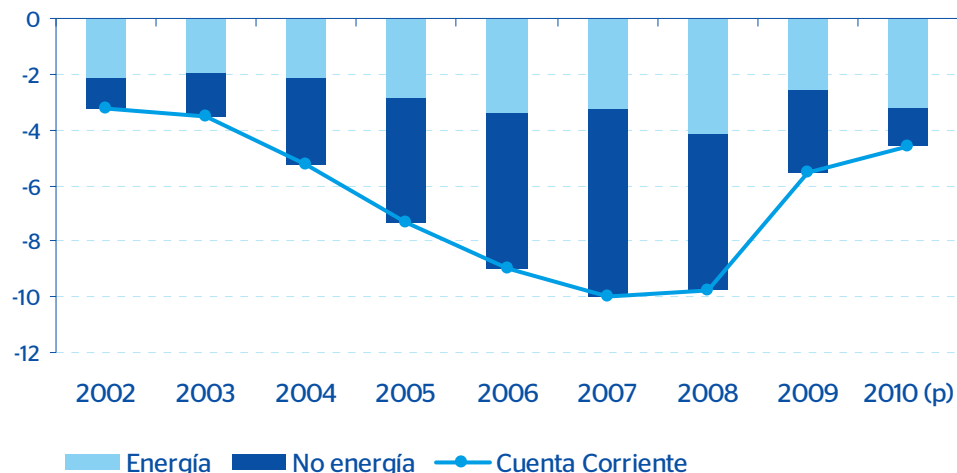
Perspectivas de crecimiento

Tras la pausa del 3T10, la economía española volvió a crecer en el tramo final de 2010 y 1T2011

- Si bien la naturaleza transitoria del aumento de los precios del petróleo no implicó un deterioro de la competitividad exterior de España, sí condicionó el ajuste por cuenta corriente a finales del año.
- Cabe esperar que 2010 se cierre con un déficit por cuenta corriente del 4,6% del PIB, 0,9 décimas por debajo del registrado en 2009.

España: Déficit energético y no energético y saldo por cuenta corriente (acumulado a 12 meses; en % del PIB)

Fuente:BBVA Research a partir de BdE y M. de Industria, Turismo y Comercio



Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para crear empleo ...

... la demanda interna privada se mantuvo prácticamente estancada,...

..., mientras que la pública contribuyó al cumplimiento de los objetivos de déficit del Estado en 2010

La demanda externa continuó soportando el crecimiento de la economía española

El repunte temporal del los precios del crudo moderó la disminución del déficit por cuenta corriente

Perspectivas de crecimiento

Escenario 2011-2012: los ajustes continúan

Contribución negativa del sector público y recuperación débil de la demanda doméstica privada.

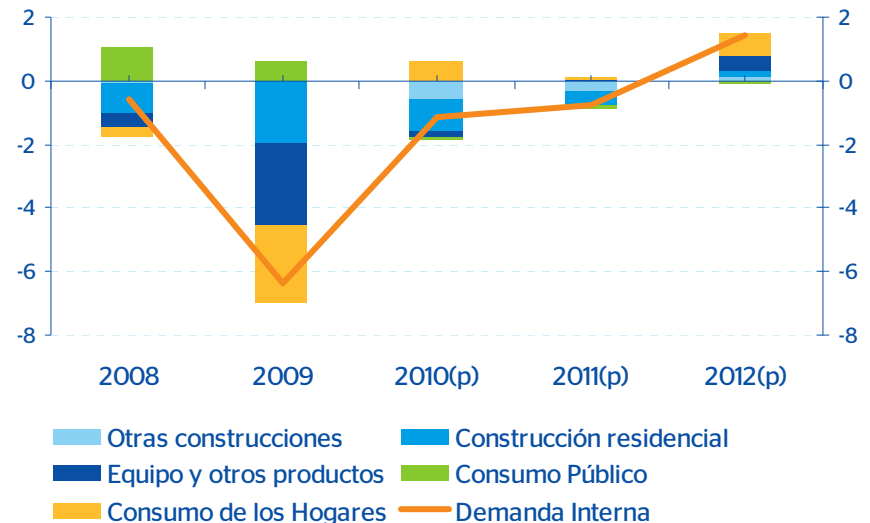
Factores que condicionan el escenario para 2011-2012

Demanda interna

- Consolidación fiscal
- Ajustes en marcha del sector privado
- Continuidad del carácter acomodaticio de la política monetaria
- A pesar de su moderación, las tensiones financieras siguen siendo elevadas.

España: contribuciones al crecimiento del PIB (pp)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Perspectivas de crecimiento

Escenario 2011-2012: los ajustes continúan

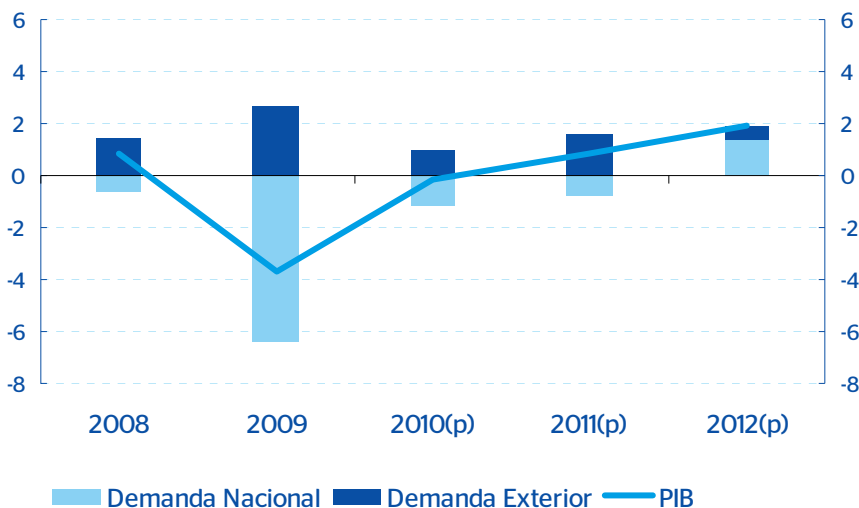
El sector exterior continuará liderando la recuperación.

Factores que condicionan el escenario para 2011-2012

España: contribuciones al crecimiento del PIB

(% crecimiento interanual)

Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat



Demanda externa

- Mejores perspectivas de la economía europea y global
- Tipo de cambio del euro menos apreciado de lo esperado hace tres meses
- Continuidad de las ganancias de competitividad y de la diversificación hacia economías emergentes

Perspectivas de crecimiento

Escenario 2011-2012: los ajustes continúan

- La recuperación de la economía española será débil en el corto plazo.
- La recuperación sostenida llegará partir del 2S11. En 2012 la economía volverá a crecer en el entorno del 1,9%, suficiente para crear empleo pero no para reducir de forma significativa la tasa de paro.

Previsiones macroeconómicas

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

(Tasa de crecimiento a/a)	2009		2010		2011		2012	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Consumo hogares	-4,3	-1,0	1,1	0,7	0,2	1,0	1,2	1,5
Consumo AA.PP.	3,2	2,4	0,0	0,7	-0,6	0,4	-0,3	0,7
FBCF	-16,0	-11,3	-7,6	-1,0	-2,9	1,6	3,4	2,0
Equipo y otros productos	-21,2	-15,9	-2,4	2,5	0,6	2,8	5,0	3,2
Equipo	-24,5	-17,6	1,5	3,6	0,7	2,7	5,5	3,0
Otros Productos	-16,2	-7,6	-7,7	-2,3	0,3	3,2	4,2	4,2
Construcción	-11,9	-7,8	-11,1	-3,5	-5,3	-0,2	2,3	0,8
Vivienda	-24,5	-10,7	-17,3	-3,3	-7,1	-0,1	4,1	0,7
Resto	-0,1	-4,9	-6,7	-3,8	-4,1	-0,3	1,0	0,8
Var. existencias (*)	0,0	-0,7	0,0	1,3	0,0	0,1	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	-6,4	-3,3	-1,1	1,7	-0,7	1,1	1,4	1,4
Exportaciones	-11,6	-13,1	9,0	9,7	9,1	6,9	7,0	5,7
Importaciones	-17,8	-11,8	4,4	9,9	2,0	5,6	4,6	4,9
Saldo exterior (*)	2,7	-0,8	1,0	0,0	1,6	0,6	0,5	0,4
PIB pm (% a/a)	-3,7	-4,0	-0,2	1,7	0,9	1,7	1,9	1,8
Pro-memoria								
PIB sin inversión en vivienda	-1,9	-3,7	0,9	2,0	1,4	1,8	1,7	1,8
PIB sin construcción	-2,1	-3,6	1,6	2,3	1,9	1,9	1,8	1,9
Empleo total (EPA)	-6,8	-1,8	-2,3	-0,4	-0,2	0,4	1,1	0,6
Tasa de Paro (% Activos)	18,0	9,5	20,1	10,0	20,6	10,0	20,1	9,9
Saldo cuenta corriente (%PIB)	-5,5	-0,7	-4,5	-0,5	-3,1	0,0	-2,8	0,1

(*) contribuciones al crecimiento

Perspectivas de crecimiento

Escenario 2011-2012: los ajustes continúan

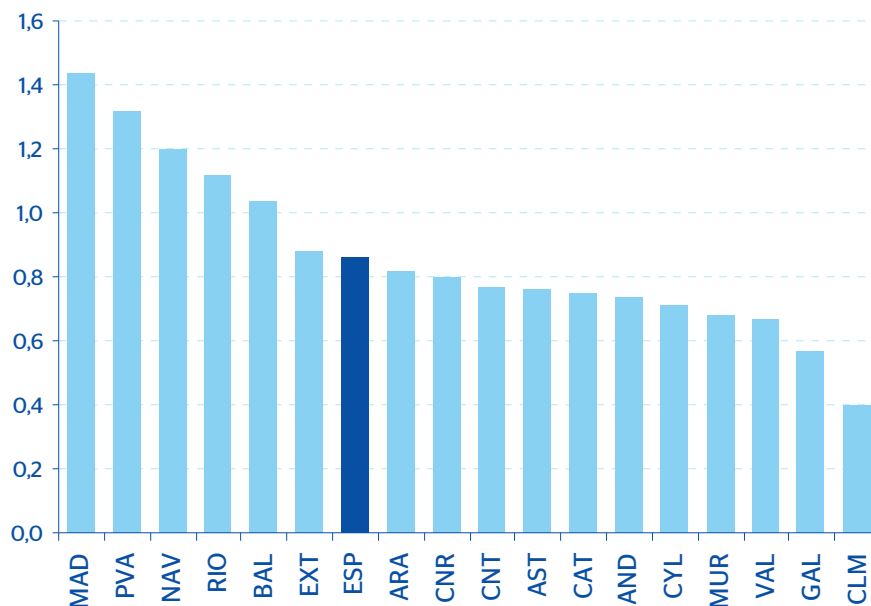
A nivel regional, el impacto de los desequilibrios generados en el periodo de expansión y durante la crisis condicionan la recuperación en 2011. El crecimiento de la economía española se caracterizará, todavía, por una fuerte dispersión regional

	Exceso oferta vivienda	Deuda privada	Desempleo	Deuda CC.AA.	Consolidación pública	Apertura exterior	Índice global
País Vasco	✓		✓		✓		7.2
Asturias		✓					3.5
Cantabria	✓		✓				3.5
Madrid					✓		3.4
Navarra			✓		✓	✓	2.3
Aragón							1.2
La Rioja						●	1.1
Galicia							0.4
C. y León		✓					0.2
Baleares		●		●		✓	-0.2
Cataluña				●		✓	-0.7
Extremadura		✓			●	●	-1.5
Canarias			●			✓	-1.6
Murcia	●	●	●				-4.3
C. La Mancha	●			●	●	●	-4.7
C. Valenciana				●			-4.7
Andalucía		●	●		●	●	-5.2

España: crecimiento del PIB en 2011

Desglose por CC.AA. (a/a, %)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Perspectivas de crecimiento

Sin embargo, se mantienen algunas incertidumbres respecto al dinamismo de la recuperación

Riesgos a la baja

- Dilatación de la resolución de los problemas de gobernanza en Europa
- Incumplimiento de los objetivos de déficit
- Riesgos en la reestructuración del sistema financiero
- Posibles efectos de segunda ronda derivados del aumento reciente de los precios del petróleo

Riesgos al alza

- Mayor crecimiento de la economía global
- Consolidación del proceso de reformas estructurales:
 - la sostenibilidad a largo plazo del sistema de pensiones,
 - la eficiencia de los sistemas de financiación de las AA.PP., y
 - la resolución de los problemas de regulación en los mercados de bienes y servicios

Índice

- 1 Entorno internacional: continúan las divergencias
- 2 Perspectivas de crecimiento: impulso de la demanda externa y debilidad de la demanda interna
- 3 España ante la crisis de deuda soberana y la importancia de mantener el esfuerzo reformador

Mantener el esfuerzo reformador

1 Gobernanza europea: avances en los mecanismos de resolución

Corto plazo

abordar los problemas de liquidez y solvencia para restaurar la confianza de los mercados

Problema de liquidez

- Mejorar el EFSF en cantidad y flexibilidad

Problema de solvencia

- La Comisión debería determinar qué países no son solventes
 - La deuda debería reducirse a niveles considerados sostenibles (por debajo del 100% del PIB)
 - Clave: el exceso de deuda emitida hasta 2013 debería ser asumido por los gobiernos de la zona euro
 - Mayor condicionalidad

Largo plazo

diseño de un sólido marco de prevención de crisis (reforzar la coordinación fiscal) y mecanismos de resolución de crisis tras su finalización

Prevención

- Mecanismo Europeo de Estabilización: Nuevo PEC incluyendo niveles de deuda y desequilibrios macro. Sanciones e incentivos más fuertes. Clave: hacerlas totalmente automáticas
- Normas fiscales nacionales rigurosas
- Eurobonos: hasta el 60% de la deuda nacional e introducción en cierta medida de transferencias fiscales entre países

Resolución

- Introducción de mecanismos “Bail-in” (menores tipos, alargamiento de vencimientos, etc.)

Mantener el esfuerzo reformador

2 España: avances en la reestructuración financiera

Plan de Recapitalización

Detalles anunciados

- Septiembre: plazo para cumplir con el 8% de capital básico mínimo, requerido a todas las entidades
- El Banco de España se encargará de analizar si las entidades son capaces de alcanzar el requisito del 8% de capital básico mínimo
- En caso de previsión de incumplimiento, el FROB recapitalizará las entidades, tras ser convertidas en bancos

Valoración

- A falta de conocer todos los detalles, el plan avanzado contiene elementos favorables
- Hoja de ruta clara para la continuar con la reestructuración del sistema financiero
- Se favorece la participación de capital privado en el proceso de recapitalización
- Alta probabilidad de conversión en bancos
- Margen de maniobra para la recapitalización mediante el FROB

La recapitalización inmediata mediante la entrada de capital privado aumentaría la credibilidad frente a los mercados internacionales, daría lugar a una mayor eficiencia del sistema y reduciría la presión sobre la deuda pública española.

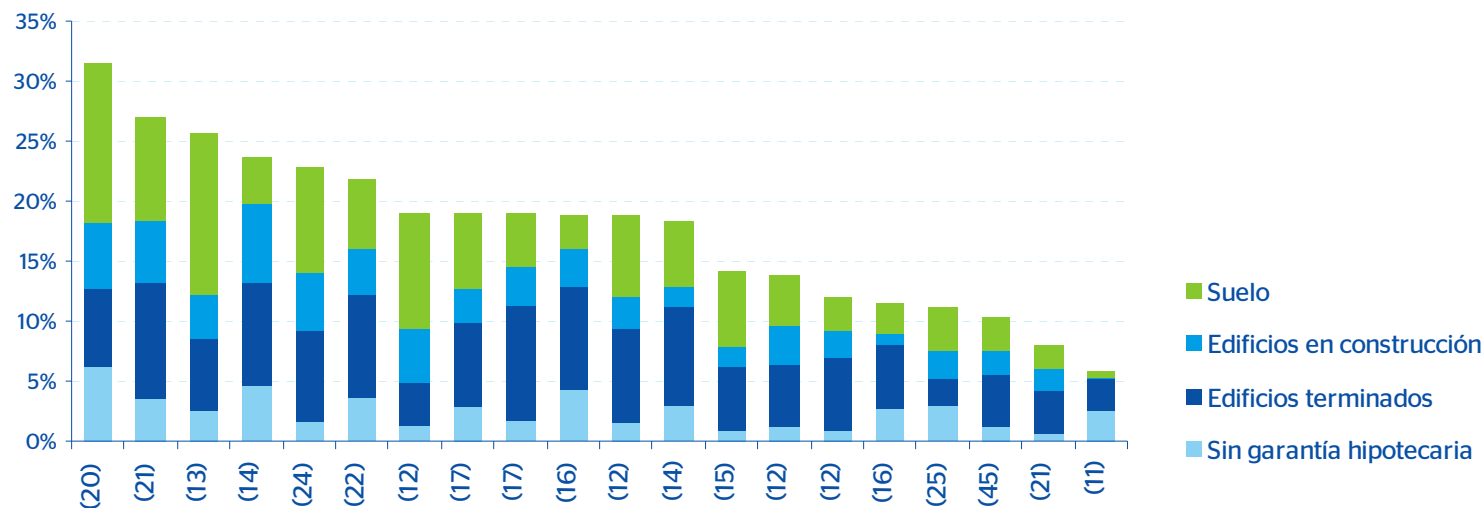
Mantener el esfuerzo reformador

2 España: avances en la restructuración financiera

Heterogeneidad de la cartera crediticia

Exposición a crédito promotor (% cartera crediticia)

Fuente: BBVA Research a partir de datos individuales



Nota: tasa de morosidad de constructoras e inmobiliarias entre paréntesis

Existen diferencias en la exposición al crédito inmobiliario, tanto en su composición como en su calidad

Mantener el esfuerzo reformador

2 España: avances en la reestructuración financiera

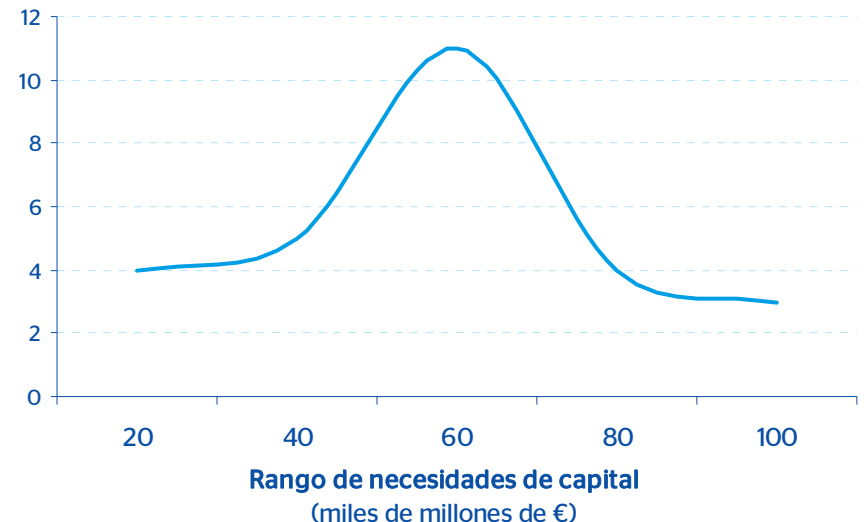
Heterogeneidad de las estimaciones de las necesidades de capital

- Las estimaciones de los analistas, difieren en las hipótesis sobre:
 - Horizonte de estimación
 - Pérdidas esperadas por carteras
 - Beneficio antes de provisiones
 - Capital mínimo: core 8%, Tier1 6%...
 - Escenarios macroeconómicos y financieros
- La estimación del Gobierno es diferente: capital necesario para alcanzar una ratio core mínimo del 8% (o entre el 9% y el 10% en algunos casos) en el momento del examen y sobre los Activos Ponderados por Riesgo de diciembre de 2010.

Estimaciones de las necesidades de capital

(Total de estimaciones utilizadas: 23)

Fuente: BBVA Research a partir de informes de analistas



Mantener el esfuerzo reformador

2 España: avances en la restructuración financiera

- Incluso en el escenario de riesgo, las necesidades serán acotadas y manejables
- Tras la recapitalización anunciada para este año, las entidades tendrán una posición de solvencia holgada en los próximos trimestres
- En una simulación para un escenario con una elevada probabilidad de ocurrencia, a finales de 2012 las entidades con un core capital inferior al 6% sólo gestionan el 10% de los activos totales.

Supuestos sobre las pérdidas esperadas por carteras

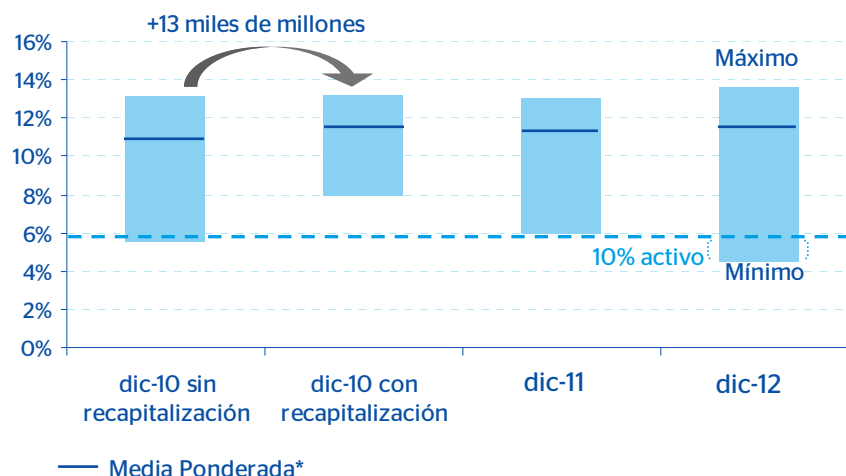
Fuente: BBVA Research

Carteras	Pérdidas Esperadas
Empresas y corporaciones	5,5%
Promotores	16,6%
Adjudicados	37,8%
Hipotecas	1,5%
Consumo y Tarjetas	10,1%

Simulación de la ratio de core capital

(% activos ponderador por riesgo)

Fuente: BBVA Research



(*) Ponderación: Activos

Mantener el esfuerzo reformador

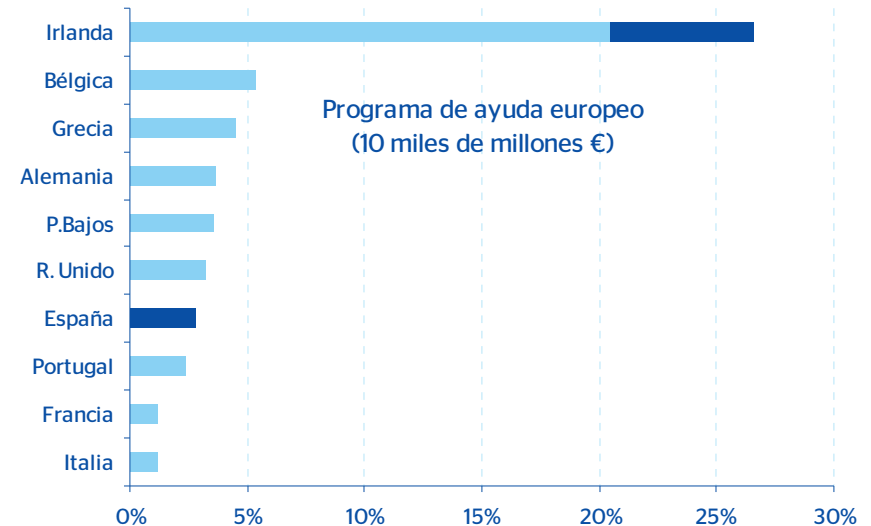
2 España: avances en la reestructuración financiera

- Las necesidades de capital a las que da lugar el Plan de Reforzamiento son asumibles por el Estado:
 - 15,5 miles de millones € ya aportados por FROB y FGD,
 - 13 miles de millones € para alcanzar un capital core del 8% (o superior en algunos casos) en diciembre de 2010, de acuerdo a la información pública disponible.
- Una parte reducida del sistema podría requerir de capital en el futuro, por una cuantía limitada.

- La normativa europea y española impone condiciones a las entidades que reciban las ayudas:
 - Planes de saneamiento (que resuelvan el problema de sobre-dimensionamiento)
 - No competencia desleal en precios
 - Profesionalización de los órganos de gobierno
 - Otras medidas que permitan la salida rápida del FROB del capital de las entidades
- Experiencia internacional: es probable que se tengan que contemplar Esquemas de Protección de Activos en algunos casos.

Europa: inyecciones de capital público en el sector bancario (en porcentaje del PIB nacional)

Fuente: BBVA Research



(*) Fondos del FROB no constituyen recapitalizaciones como tal, aunque sus efectos son similares

Mantener el esfuerzo reformador

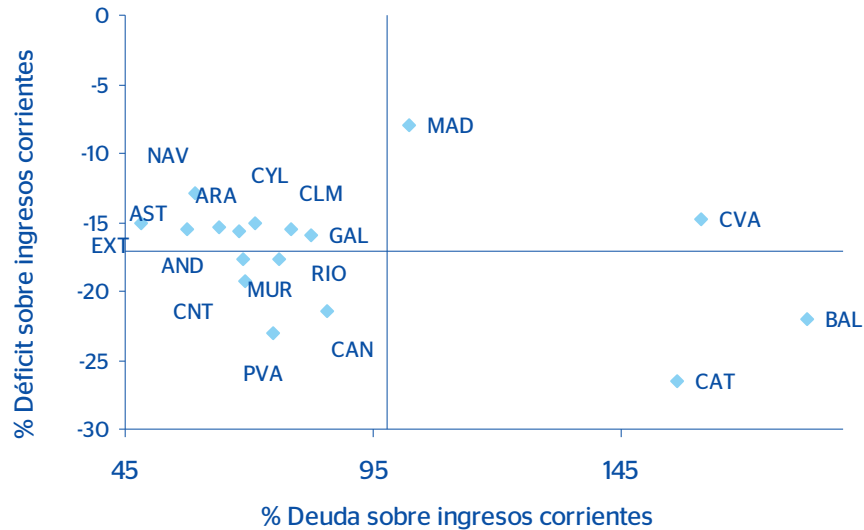
3 Máxima rigurosidad en la continuidad del ajuste fiscal

- Corto plazo: transparencia y disciplina fiscal.
- Las CC.AA. con mayor riesgo de incumplimiento del objetivo de déficit en 2010 suponen el 24% del PIB nacional. No obstante, el cumplimiento del objetivo del conjunto de administraciones públicas no está en riesgo.
- Hay que continuar con la consolidación fiscal en el futuro, particularmente 2011.

Posición relativa de las CC.AA. en 2011

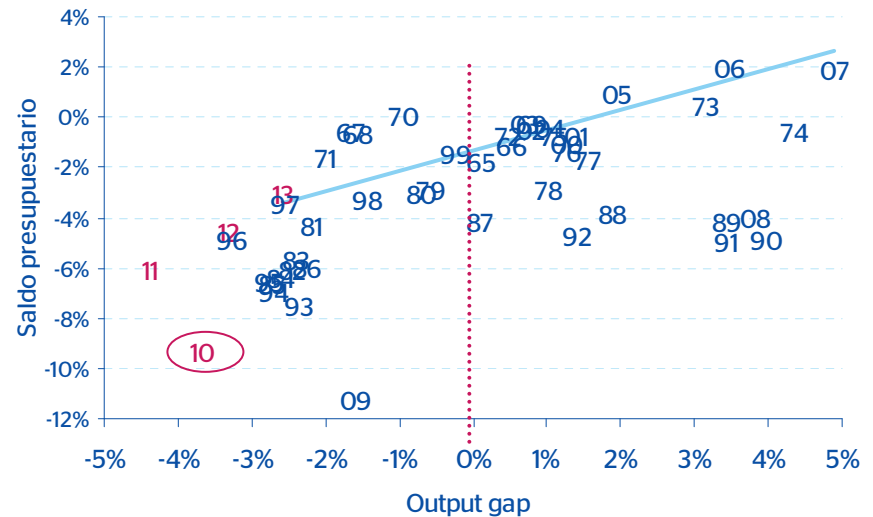
(previsiones según presupuestos)

Fuente: BBVA Research a partir de presupuesto autonómico y MEH



Saldo presupuestario y output gap

Fuente: BBVA Research a a partir de MEH



Mantener el esfuerzo reformador

3 Máxima rigurosidad en la continuidad del ajuste fiscal

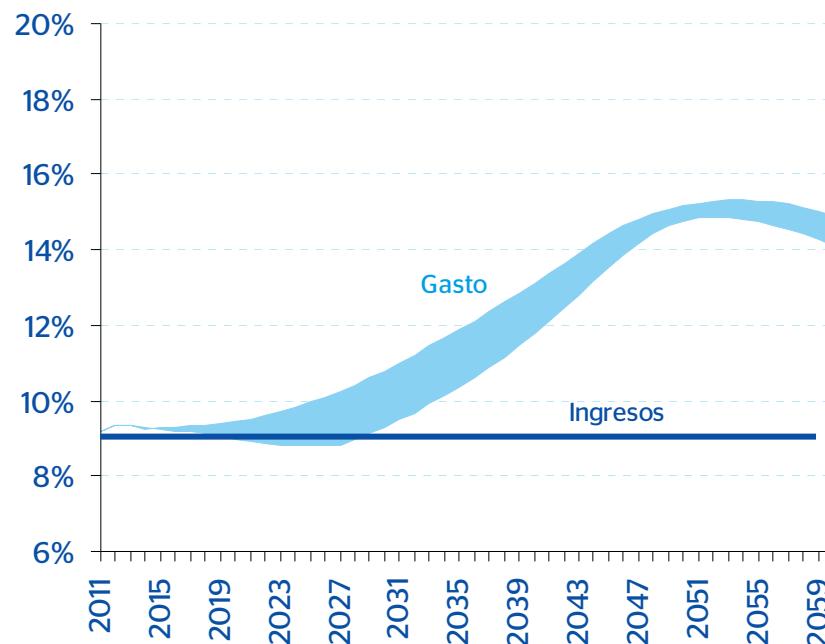
- La reforma del sistema de pensiones ayudará a mejorar las perspectivas sobre la sostenibilidad del sistema, al reducir el gasto en pensiones sobre PIB.
- Es una reforma sustantiva, que introduce cambios importantes en el sistema.

Factor de sostenibilidad

- Dadas la incertidumbres existentes sobre el empleo, la productividad y la demografía es conveniente que la evaluación de la reforma se vaya haciendo desde su implantación.
- Si fuera necesario, habría que aplicar el factor de sostenibilidad antes de 2027.

Gasto en pensiones contributivas en % del PIB Simulaciones tras la reforma

Fuente: BBVA Research



Mantener el esfuerzo reformador

3 Máxima rigurosidad en la continuidad del ajuste fiscal

Se observan notables similitudes en las reformas del sistema público de pensiones español y el alemán. Sin embargo, el sistema español continúa siendo más generoso.

	España	Alemania
Edad oficial de jubilación	67	67
Número de años cotizados en edad oficial con el 100% base reguladora	38,5	45
Tasa de sustitución pensión pública antes de la reforma	81,2	48%
Edad de jubilación anticipada	61/63	63
Número de años cotizados para jubilación anticipada	33	35
Tasa de sustitución pensión pública después de la reforma	69 (e)	43%
Factor corrector de sostenibilidad	A partir de 2027	SI
Años de bonificación por hijos a cargo	2	3
Cobertura de la población con el tercer pilar	7%	64%

Mantener el esfuerzo reformador

4 Diversificación sectorial, internacionalización y tamaño de la empresa

- Se parte de una posición apropiada para incrementar el crecimiento potencial.
- Por su rentabilidad, su endeudamiento comparativamente reducida y su grado de apertura exterior existen sectores capaces de impulsar el crecimiento de la economía española en el medio y largo plazo.

	Endeudamiento		Rentabilidad		VAB Real	Exportaciones
	España	Media (AL-FR-IT)	España	Media (AL-FR-IT)	Peso en el VAB español	Peso en las exportaciones españolas
Hoteles y restaurantes	56,2	58,8	8,9	4,0	7,3	14,5
Programación, consultoría y actividades relacionadas	57,5	49,5	6,0	5,4	7,1	9,2
Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor	57,3	62,7	4,5	2,0	6,4	
Transporte	42,2	51,9	7,4	2,4	5,6	5,7
Comercio al por mayor e intermediarios del comercio, excepto de vehículos de motor	61,5	62,8	3,2	2,4	4,1	
Correos y telecomunicaciones*	62,6	61,4	19,7	0,2	4,0	0,5
Electricidad, gas y suministro de agua	51,2	42,7	14,7	8,7	3,7	0,6
Elaboración de productos alimenticios, bebidas y tabaco	54,1	54,4	7,3	3,5	2,7	9,4
Metales básicos y metales fabricados	43,3	55,0	6,4	4,6	2,6	4,7
Automóviles y equipos de transporte	63,6	53,1	0,7	0,2	2,2	14,7
Fabricación de sustancias y productos químicos	54,3	47,2	5,5	5,9	1,7	8,9
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	61,4	49,9	6,1	4,3	0,8	4,4
Industria textil	51,8	54,6	4,0	4,2	0,7	2,9
Fabricación de maquinaria de oficina	56,9	33,5	1,7	0,7	0,1	0,9
TOTAL					49,0	76,4

Endeudamiento: Recursos ajenos como porcentaje del activo total, media anual (2000-2007). A partir de la base de datos Bach

Rentabilidad: beneficio neto en porcentaje de la facturación neta, media anual (2000-2007). A partir de la base de datos Bach

* Media (AL-IT)

VAB Real: a partir de datos de INE (VAB del sector como % del VAB en 2008)

Exportaciones: a partir de datos de OCDE y DATACOMEX, 2008. Servicios representan el 33,8% de las exportaciones totales

Mantener el esfuerzo reformador

4 Diversificación sectorial, internacionalización y tamaño de la empresa

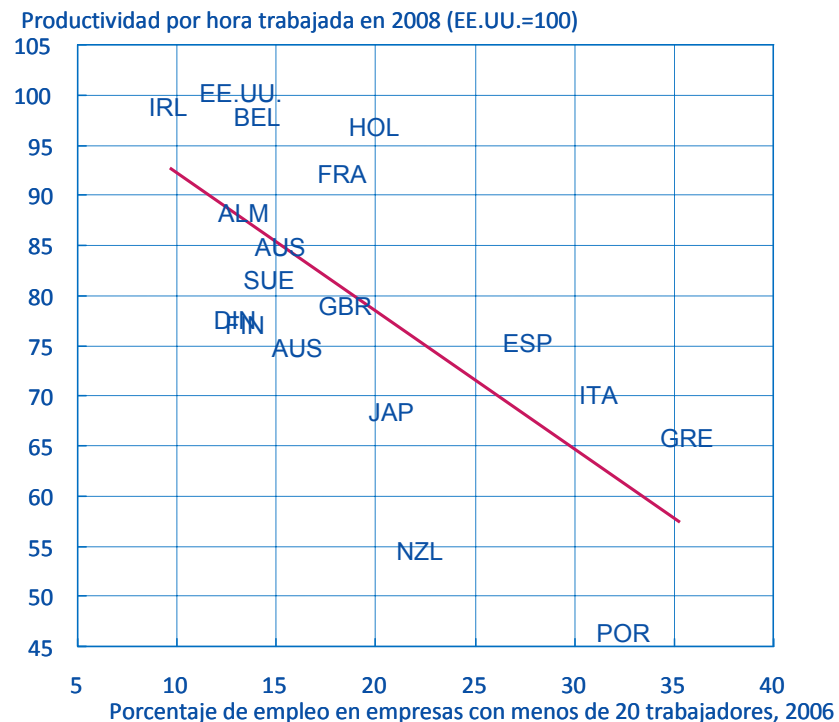
Aumentar la competencia

Para que la reorientación de factores productivos venga acompañada por un crecimiento del empleo y por un aumento de la competitividad, es deseable acompañar la reforma del mercado de trabajo por mejoras en la regulación de los mercados de productos que:

- reduzcan las barreras de entrada,
- favorezcan la adopción de nuevas tecnologías,
- promuevan la competencia e
- incentiven el aumento del tamaño de las empresas.

Tamaño de la empresa y productividad

(Correlación: 0.7)
Fuente: BBVA Research



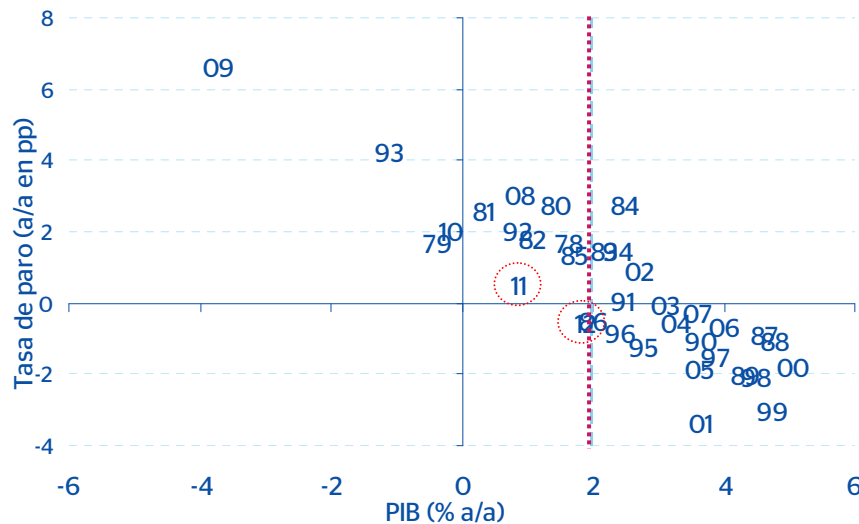
Mantener el esfuerzo reformador

5 Mejora del funcionamiento del mercado de trabajo

- En las últimas décadas España ha necesitado tasas de crecimiento del PIB por encima del 2% para reducir su tasa de desempleo.
- Son necesarias reformas que incentiven el crecimiento económico y la creación de empleo, y mejoren el funcionamiento del mercado de trabajo.

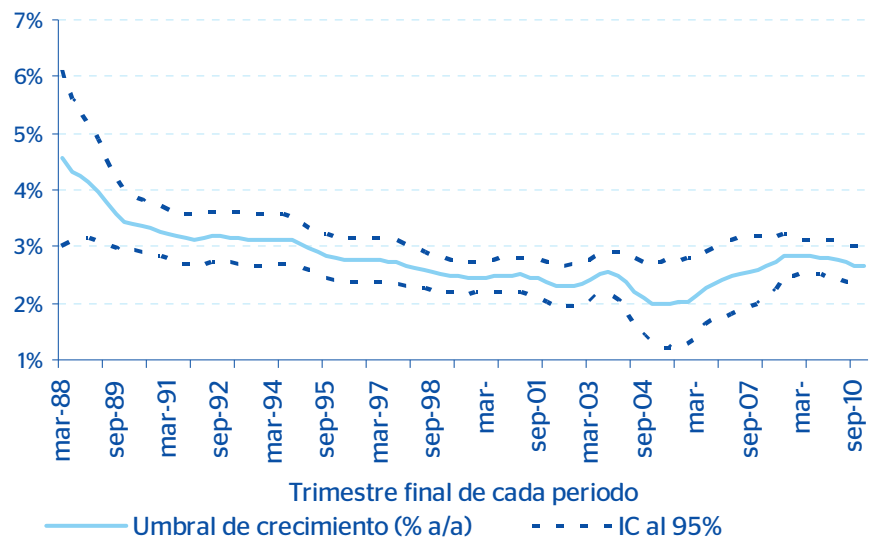
España: crecimiento del PIB y cambio en la tasa de desempleo

Fuente: BBVA Research a partir de INE



España: umbral de crecimiento necesario para reducir la tasa de desempleo (Ventana de 40 trimestres)

Fuente: BBVA Research a partir de INE



Mantener el esfuerzo reformador

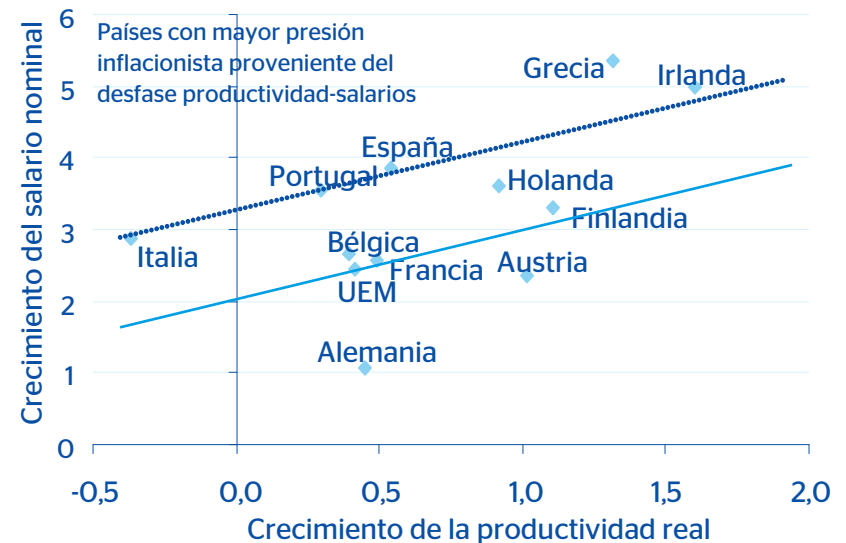
5 Mejora del funcionamiento del mercado de trabajo

- Objetivo: reducir la incertidumbre tanto para los trabajadores -incentivando la contratación indefinida- como para las empresas -modernizando el sistema de negociación colectiva.
- Mecanismo de determinación salarial inadecuado: la estructura de la negociación colectiva en España no es lo suficientemente flexible para afrontar la heterogeneidad de las empresas.
- Otras mejoras pendientes: reducir la temporalidad y aumentar el capital humano.

Propuestas en materia de negociación colectiva

- Salarios más sensibles a la evolución económica y la productividad de la empresa
- Ultra-actividad restringida
- Limitar adecuadamente las materias a negociar en cada uno de los ámbitos:
 - Regular en los convenios de empresa los aspectos organizativos y salariales vinculados a la productividad del trabajo intra empresa
- Eliminación de las cláusulas de salvaguarda (o su conversión en simétricas)

Diferencial de crecimiento entre salario y productividad por empleado, promedio anual 2000-2009 (%)



Principales mensajes

- Continuarán las **divergencias en la economía mundial**, ampliándose el desacoplamiento tanto en términos de crecimiento como de políticas entre emergentes y desarrollados.
- Las **reformas económicas e institucionales en Europa** serán fundamentales para resolver la crisis financiera.
- La economía española culminó el año **2010** con un descenso del PIB en torno al 0,2%, lo que supone prácticamente un **estancamiento de la actividad económica**.
- Buen desempeño del plan de **ajuste fiscal** y de las medidas de control implementadas por el Ejecutivo: se cumplirá el objetivo de déficit de las AA.PP.
- La recuperación de la economía española continuará siendo débil en el corto plazo. Se espera un crecimiento para el conjunto del **2011 próximo al 0,9%**.
- En **2012 la economía volverá a crecer en torno al 1,9%**, aumentando la ocupación en términos netos y disminuyendo levemente la tasa de paro.
- La crisis de deuda soberana confirma la importancia de **mantener el esfuerzo reformador**. Es necesario seguir avanzando en el proceso de reestructuración ordenada del sistema financiero español y continuar configurando un entorno más favorable para el **crecimiento económico y la creación de empleo**.