



situación

España

1er TRIMESTRE
2015

La recuperación toma fuerza y España puede crear 1 millón de empleos entre 2015 y 2016, pero es necesario continuar con las reformas y el proceso de modernización de la economía

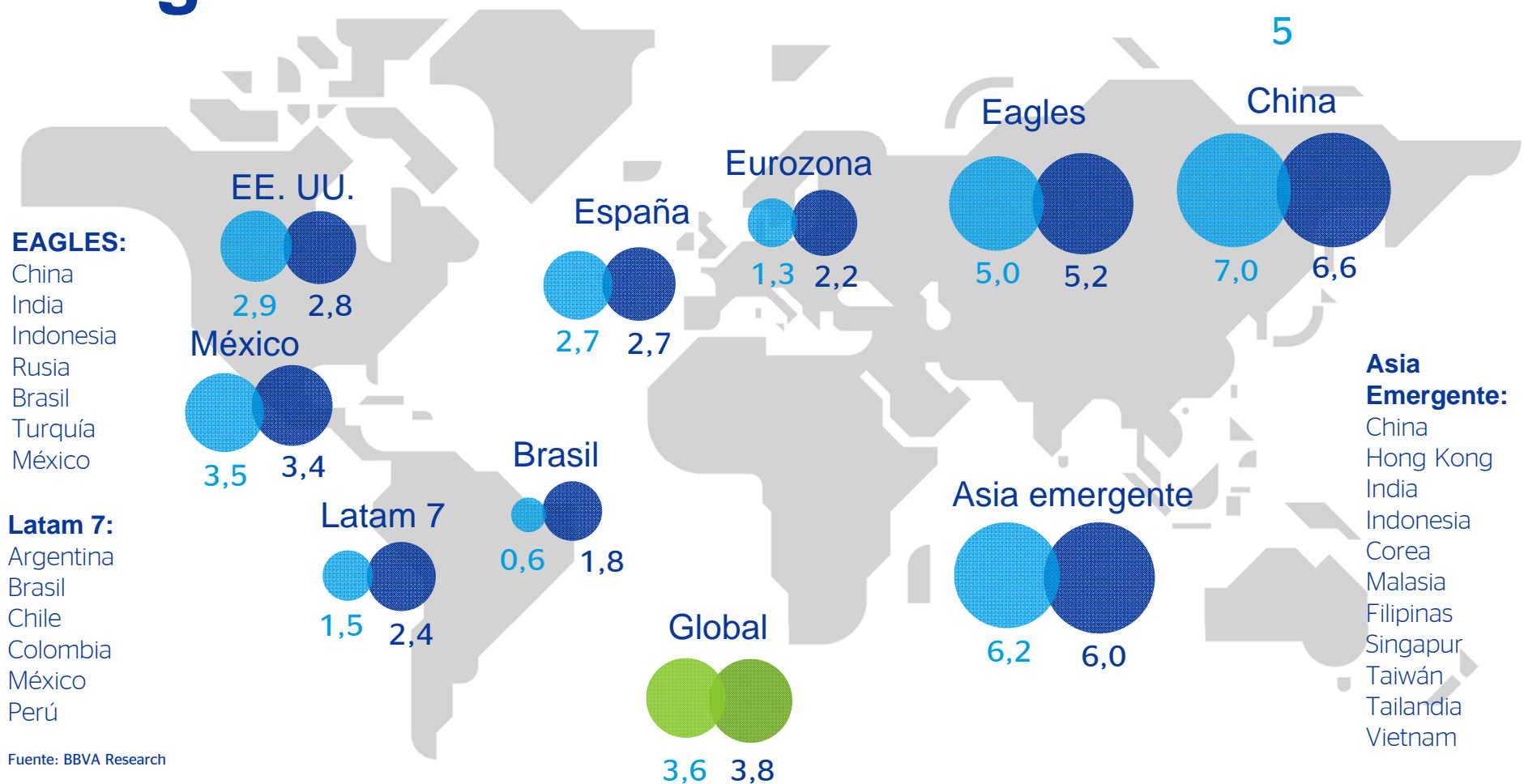




Global

Crecimiento mundial: aceleración moderada y desigual

● 2015 ● 2016



Fuente: BBVA Research

La caída del precio del petróleo es positiva para el crecimiento mundial

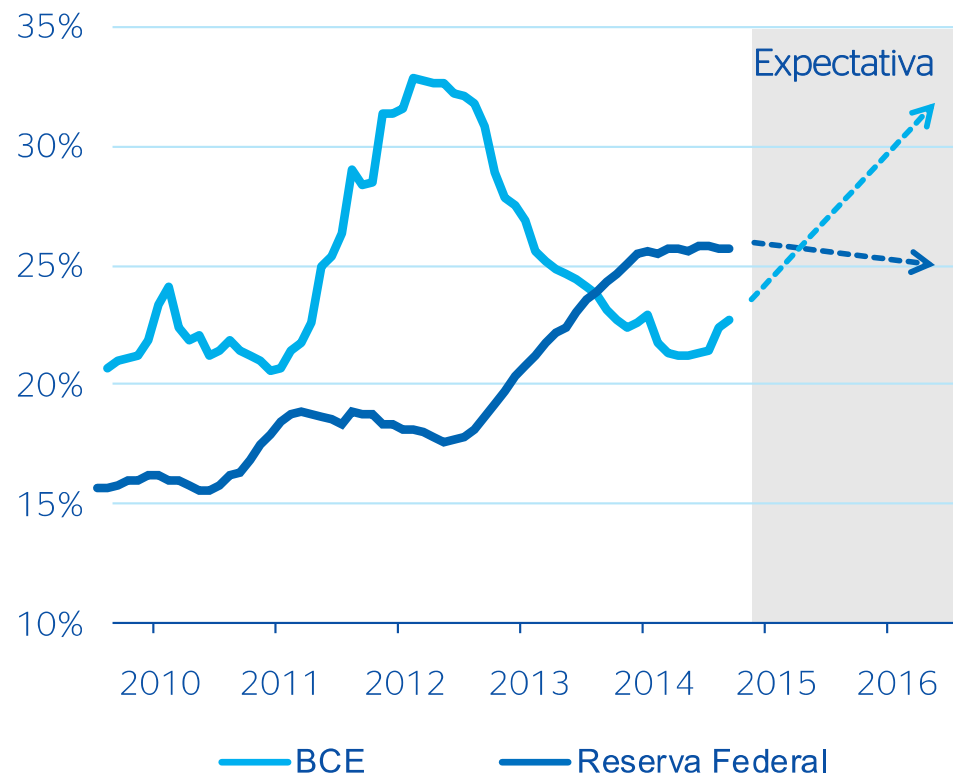
Precio del petróleo (USD/barril)



- **Impacto heterogéneo** según las geografías
- **Incidencia directa** en la caída generalizada de la inflación

Políticas monetarias divergentes

Liquidez inyectada por cada banco central y expectativa a medio plazo (% PIB)



Fuente: BBVA Research

- **Elevan la incertidumbre en los mercados financieros**
- **La normalización de la Fed testará a los emergentes**

El consumo crece pese a la caída de precios

Área del euro: inflación y consumo de los hogares (% de cambio interanual)



Fuente: BBVA Research

- Aunque la caída del petróleo aumenta el riesgo de deflación, **el consumo privado crece**
- Con el QE el BCE busca **eleva la inflación e impulsar el crecimiento**, a lo que ayuda la depreciación del euro

¿Cuáles son los riesgos?



Aumento de las tensiones geopolíticas

BBVA Mapa mundial de conflictos: enero 2015
(número de conflictos / total eventos)

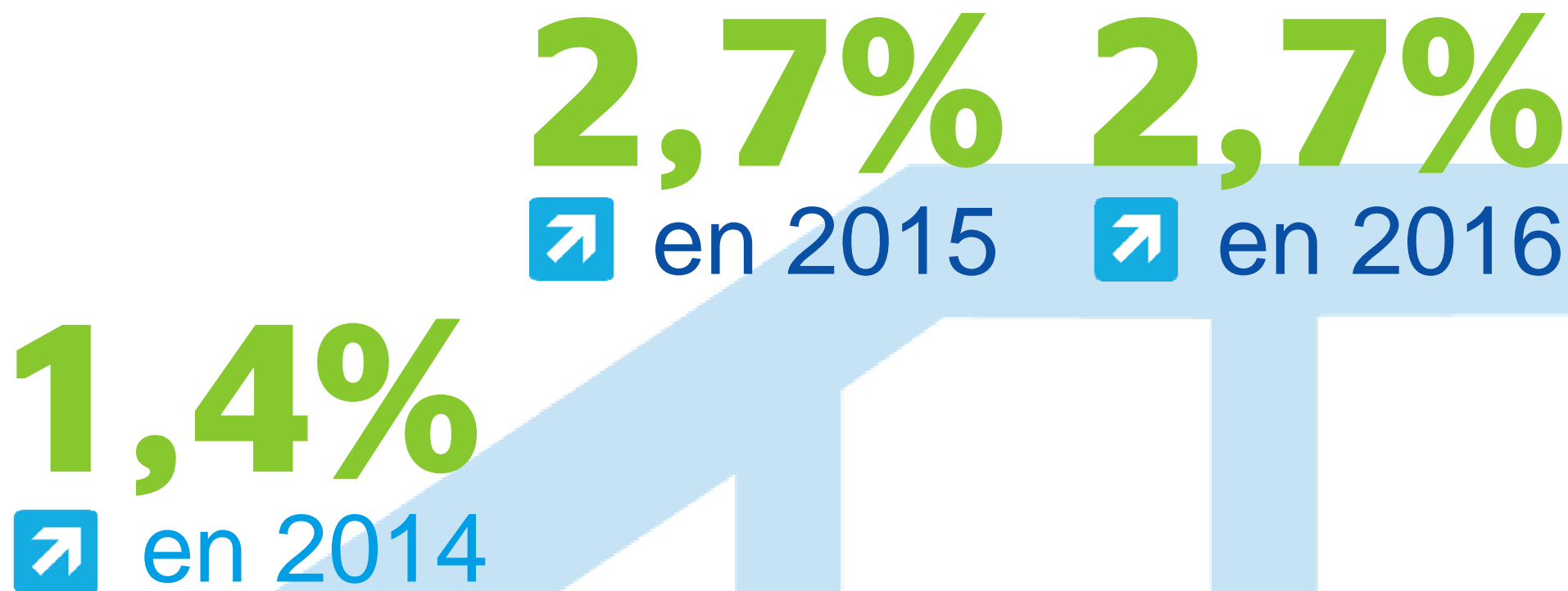


- Rusia-Ucrania
- ISIS en Oriente Medio

A photograph of a man in a dark suit and tie, smiling and holding a white tablet. The image is overlaid with a semi-transparent blue filter. In the background, a blurred office hallway with other people is visible. The word "Españã" is written in a white, serif font across the lower right portion of the image.

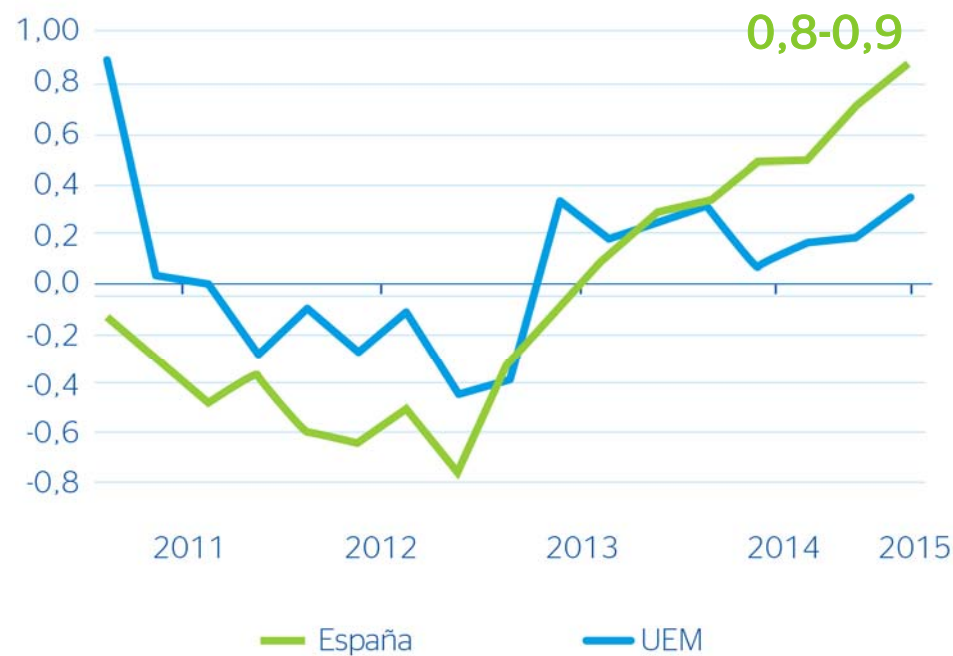
Españã

Revisión al alza del crecimiento en España



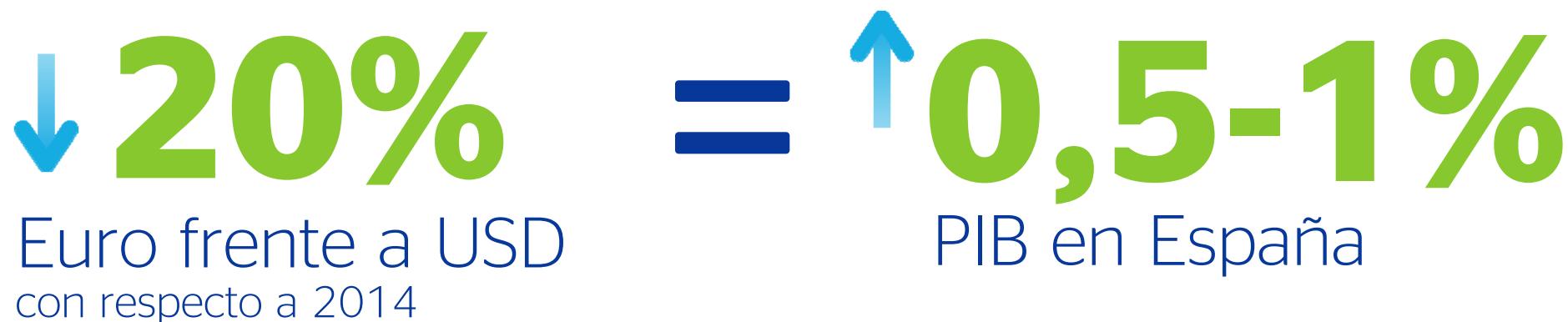
Revisión al alza del crecimiento en España

Crecimiento del PIB y previsiones MICA-BBVA 1^{er} trimestre 2015 (%)



- **Desacoplamiento con la eurozona**
- **España es la gran beneficiada de mejoras en factores externos**

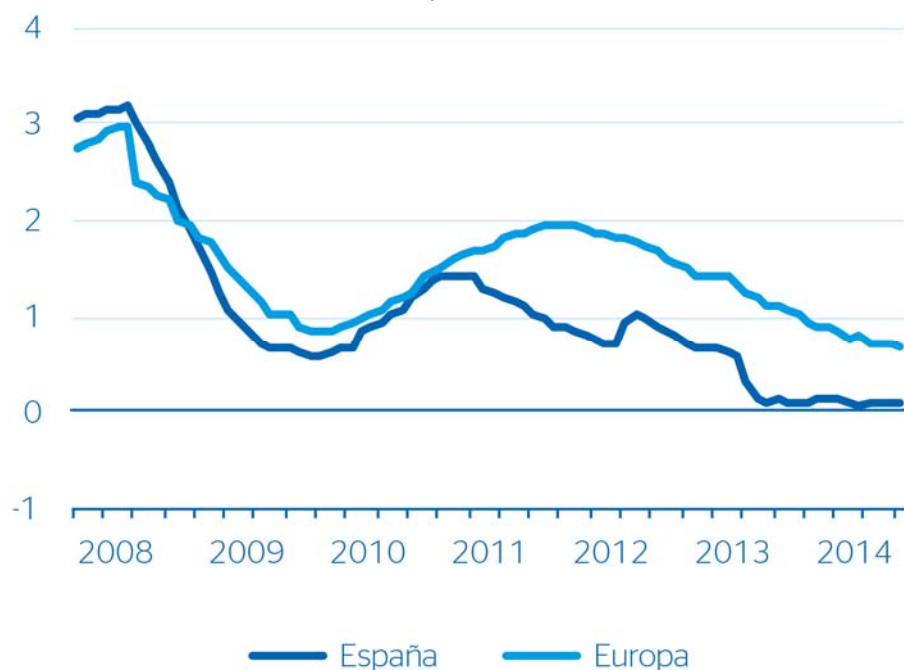
A favor política monetaria expansiva del BCE



1,1 USD/EUR
Media 2015

A favor descenso del precio del crudo

Inflación tendencial
(método de medias podadas, %)



- La inflación subyacente es **cero**
- La inflación negativa se debe a la **caída del precio del crudo**
- Esta reducción del coste del crudo impulsa el PIB en un **0,7%**

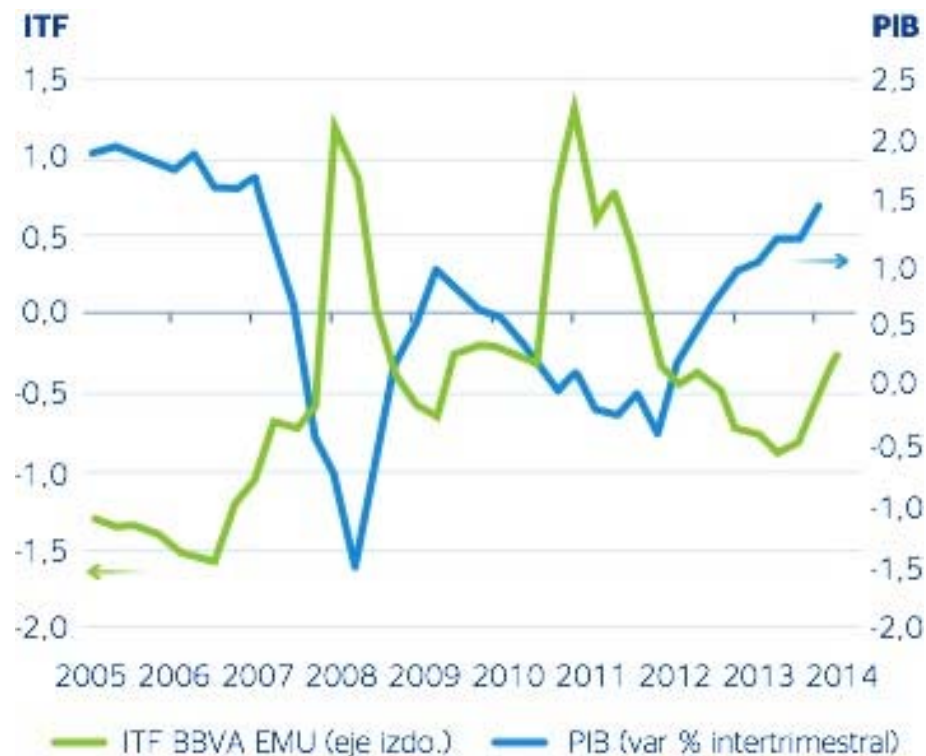
A favor aumento del crédito en España

En 2014 crece el flujo de nuevo crédito



Riesgos tensiones financieras e incertidumbre política

Índice de tensiones financieras de BBVA Research frente a PIB



Fuente: BBVA Research

- **Grecia, ejemplo de riesgo en una UEM incompleta**
- **España debe evitar que la incertidumbre política lastre la recuperación**

Riesgos

2015, año electoral en España y Europa

España: déficit público sin transferencias a instituciones financieras (% del PIB)

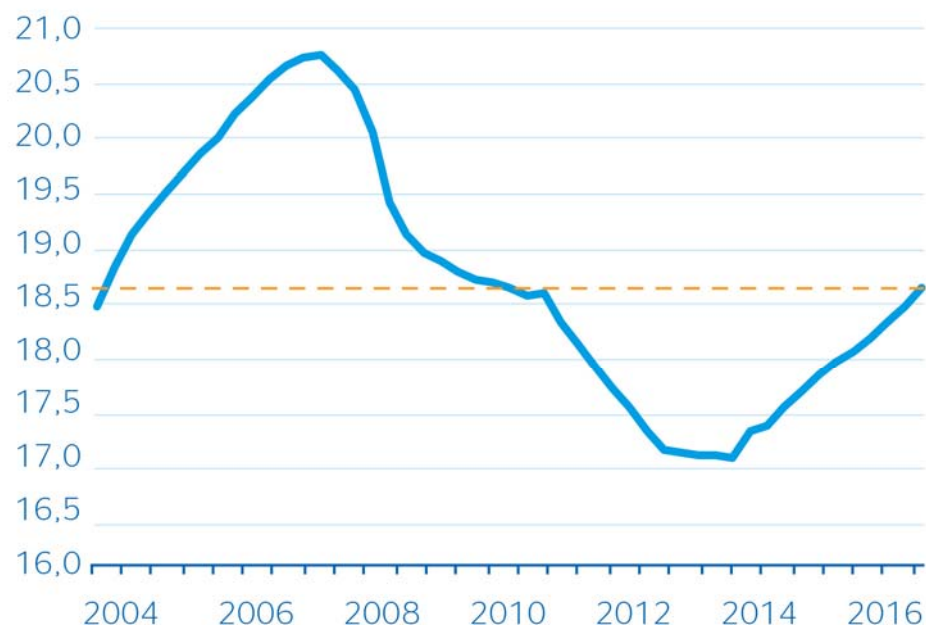


Fuente: BBVA Research

- La recuperación de los ingresos y la mejora de los gastos es **cíclica**
- Pero hay que cumplir con los presupuestos para **conseguir el objetivo de déficit**

El **mercado laboral** mejora, pero los retos continúan

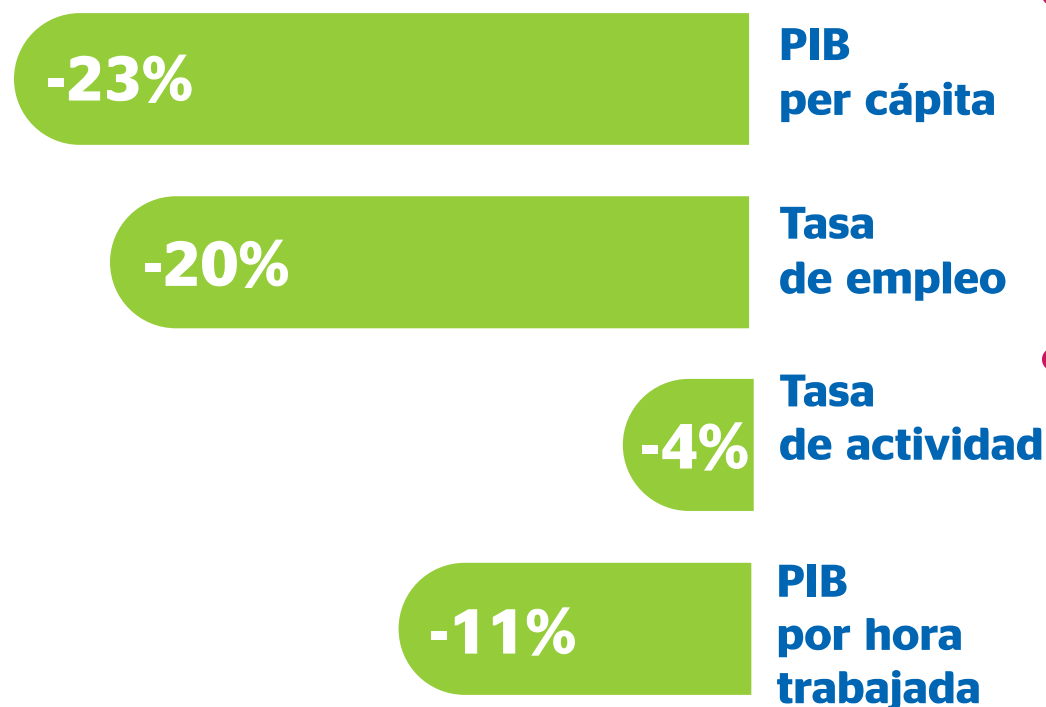
Empleo EPA (millones de ocupados)



- Entre 2015 y 2016 se crearán **1.000.000** de empleos
- En 2016, el empleo podría recuperar el nivel de 2004

Mercado laboral y productividad, retos de la economía española

Desviación de España frente a la UE8 en 2013



- España tiene el reto de aumentar la tasa de empleo y su productividad
- Retomar el proceso de convergencia

Mercado laboral y productividad, retos de la economía española

Aumentar la
tasa de
participación



Incrementar y
mejorar **la**
contratación



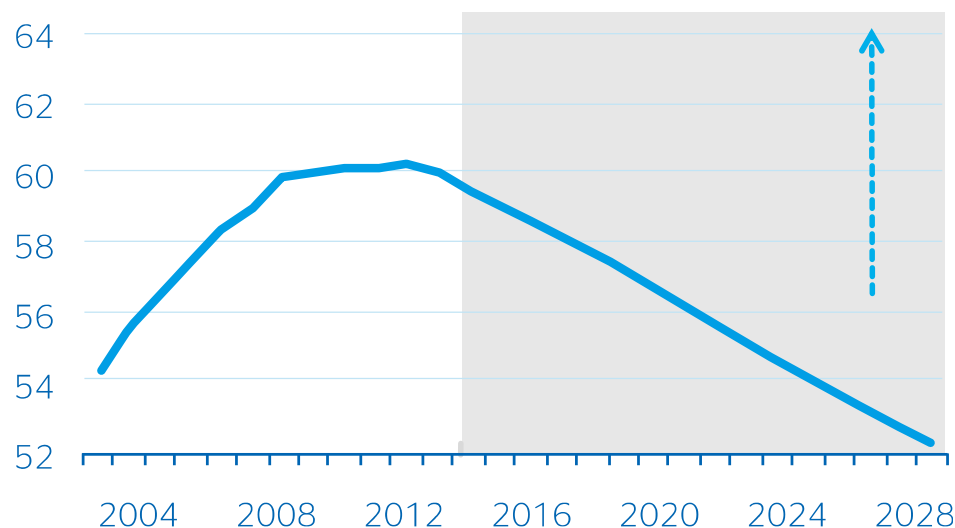
Elevar la
productividad



Reto aumentar la tasa de participación

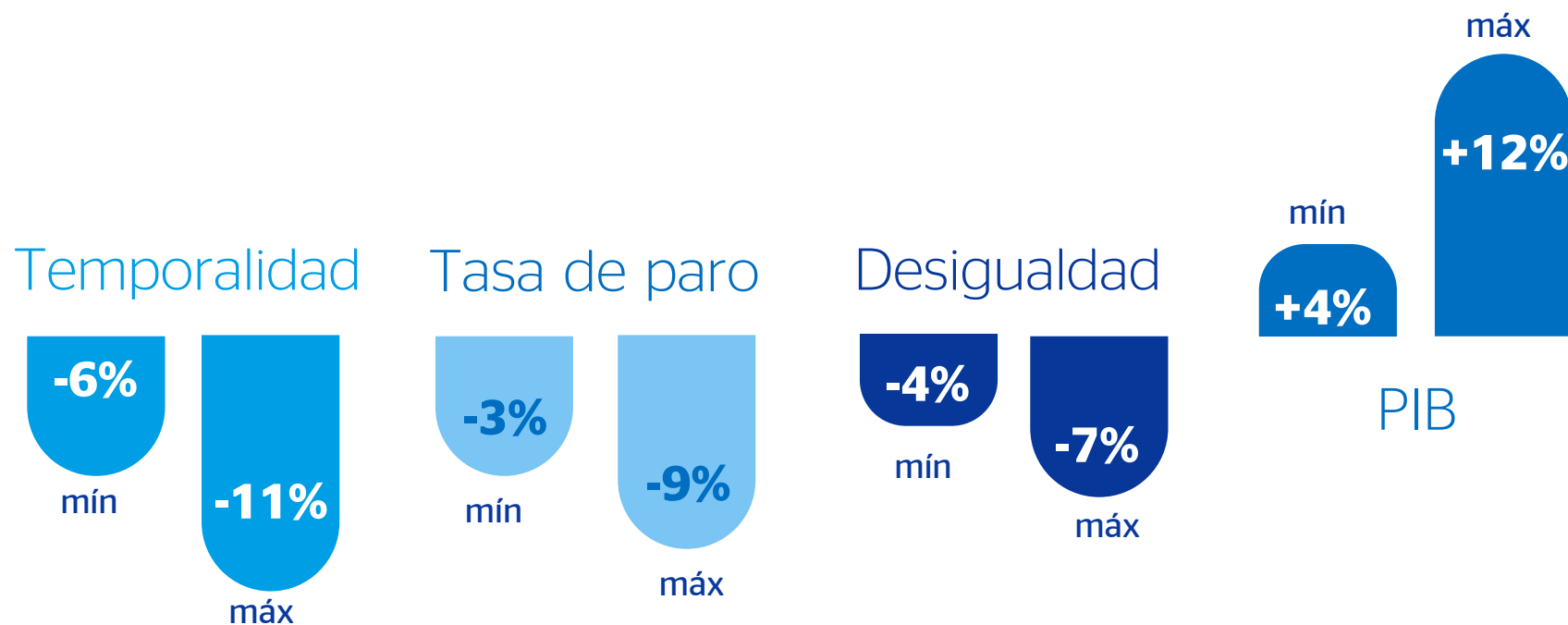


Proyección de la tasa de participación en España (%)



- Una **demografía desfavorable** juega en contra de la convergencia
- Reto: aumento de la participación de **jóvenes y mayores de 55 años**

Reto aumentar la contratación indefinida

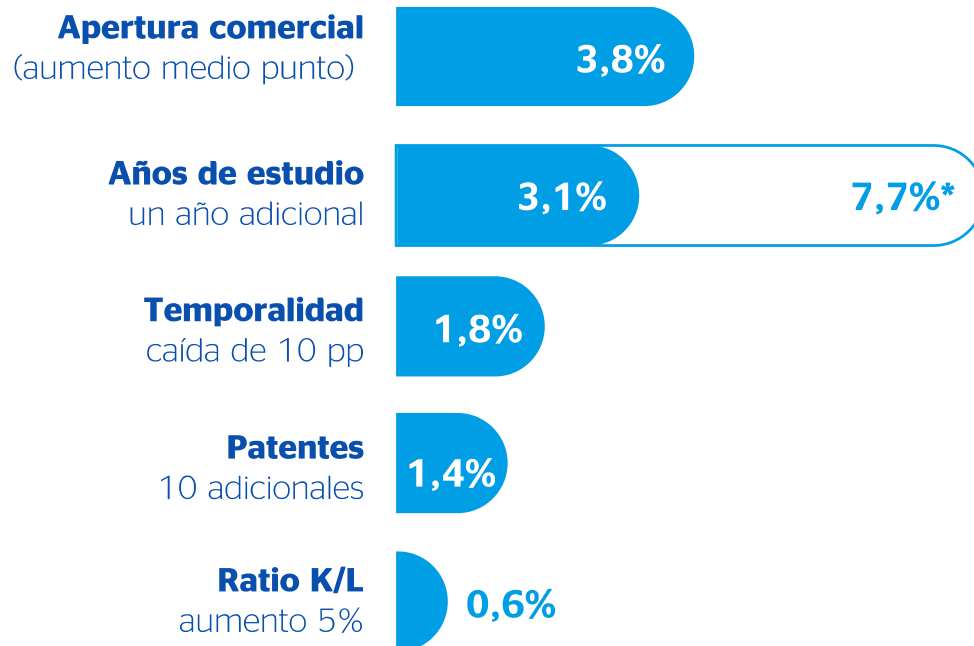


Impacto a largo plazo de la propuesta de contratación indefinida de BBVA Research y Fundación Sagardoy

Reto incrementar la productividad



Productividad por empleado: determinantes en manufacturas, efecto promedio 1991-2010 (%)



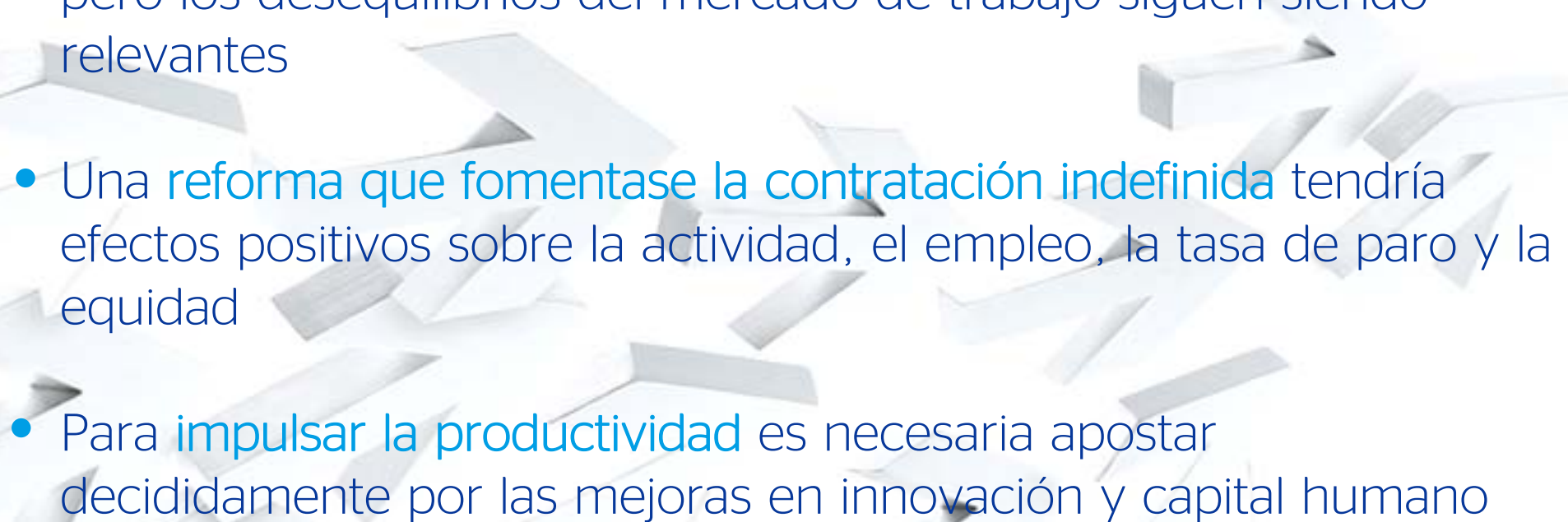
* En 2010

Fuente: BBVA Research
Ver Recuadro 3, Situación España, Primer trimestre 2015

- Se ha producido un **cambio significativo en la composición del empleo**
- Los aumentos de la **productividad** están íntimamente ligados a los del **capital humano**



Conclusiones

- La **recuperación de la economía española** se acelera, apoyada en factores internos y externos
 - Entre 2015 y 2016 **se crearán más de un millón de empleos**, pero los desequilibrios del mercado de trabajo siguen siendo relevantes
 - Una **reforma que fomentase la contratación indefinida** tendría efectos positivos sobre la actividad, el empleo, la tasa de paro y la equidad
 - Para **impulsar la productividad** es necesaria apostar decididamente por las mejoras en innovación y capital humano
- 

Previsiones 2015-2016

Europa y España: previsiones macroeconómicas

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

(Tasa de crecimiento, % a/a)	2013		2014 (p)		2015 (p)		2016 (p)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM
G.C.F Hogares	-2,3	-0,6	2,3	0,9	2,5	1,4	1,7	1,7
G.C.F AA.PP	-2,9	0,2	0,8	0,9	1,5	0,5	1,4	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	-3,8	-2,4	2,8	0,7	5,2	0,9	6,4	4,6
Equipo y Maquinaria	5,3	-1,9	11,8	3,3	7,2	6,4	6,3	6,8
Construcción	-9,2	-3,8	-2,8	1,3	3,2	2,9	5,6	3,3
Vivienda	-7,6	-3,4	-2,8	1,7	5,1	3,3	9,5	3,5
Otros edificios y Otras Construcciones	-10,5	-4,1	-2,9	0,9	1,8	2,5	2,6	3,1
Variación de existencias (*)	0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	-2,7	-0,9	2,1	0,7	2,7	1,1	2,4	2,0
Exportaciones	4,3	2,1	4,4	3,7	6,1	4,8	7,2	4,9
Importaciones	-0,5	1,2	7,6	3,7	6,8	4,8	7,1	5,0
Saldo exterior (*)	1,4	0,4	-0,7	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1
PIB pm	-1,2	-0,4	1,4	0,8	2,7	1,3	2,7	2,2
Pro-memoria								
PIB sin inversión en vivienda	-0,9	-0,2	1,6	1,0	2,6	1,9	2,4	2,1
PIB sin construcción	-0,2	0,0	1,9	1,0	2,6	1,8	2,4	2,0
Empleo total (EPA)	-2,8	-0,8	1,2	0,5	3,2	0,8	2,9	1,1
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	26,1	12,0	24,4	11,6	22,5	11,2	20,9	10,6
Saldo por cuenta corriente (%PIB)	1,4	2,4	-0,3	2,5	0,9	2,7	1,0	2,7
Deuda Pública (% PIB) (**)	92,1	90,9	97,7	94,3	100,3	95,2	99,3	94,7
Saldo de las AA.PP (% PIB) (**)	-6,3	-2,9	-5,5	-2,7	-4,2	-2,5	-2,8	-2,0
IPC (media periodo)	1,4	1,4	-0,2	0,4	-0,4	0,1	1,4	1,0
IPC (fin de periodo)	0,3	0,8	-0,5	-0,2	0,7	0,8	1,5	1,1

(*) contribuciones al crecimiento

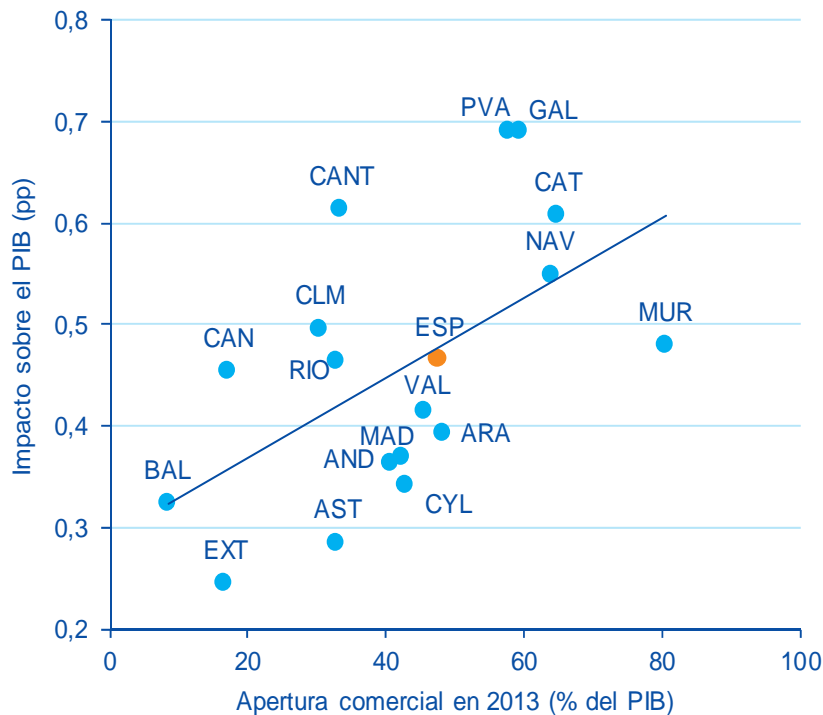
(**) Excluyendo en España las ayudas a la banca

(p): previsión

Impacto de la depreciación del euro

España: impacto en el PIB de una depreciación del 10% del euro frente al dólar (pp)

Fuente: BBVA Research



Recuadro 1

Otro factor que mejorará la competitividad será una mayor depreciación del euro de la que se esperaba

Se prevé un tipo de cambio de en torno al 1,2 \$/€ el año siguiente, un 10% por debajo del promedio de 2014

Lo anterior potenciaría un aumento de las exportaciones y sustitución de importaciones