

4º TRIMESTRE

2015

Situación

España

---

Se mantiene la previsión de crecimiento del PIB en el **3,2% en 2015** y **2,7% en 2016**

---

**Aunque se confirma una ligera desaceleración,** en línea con lo previsto, la producción continuará aumentando a un ritmo alrededor del 3%

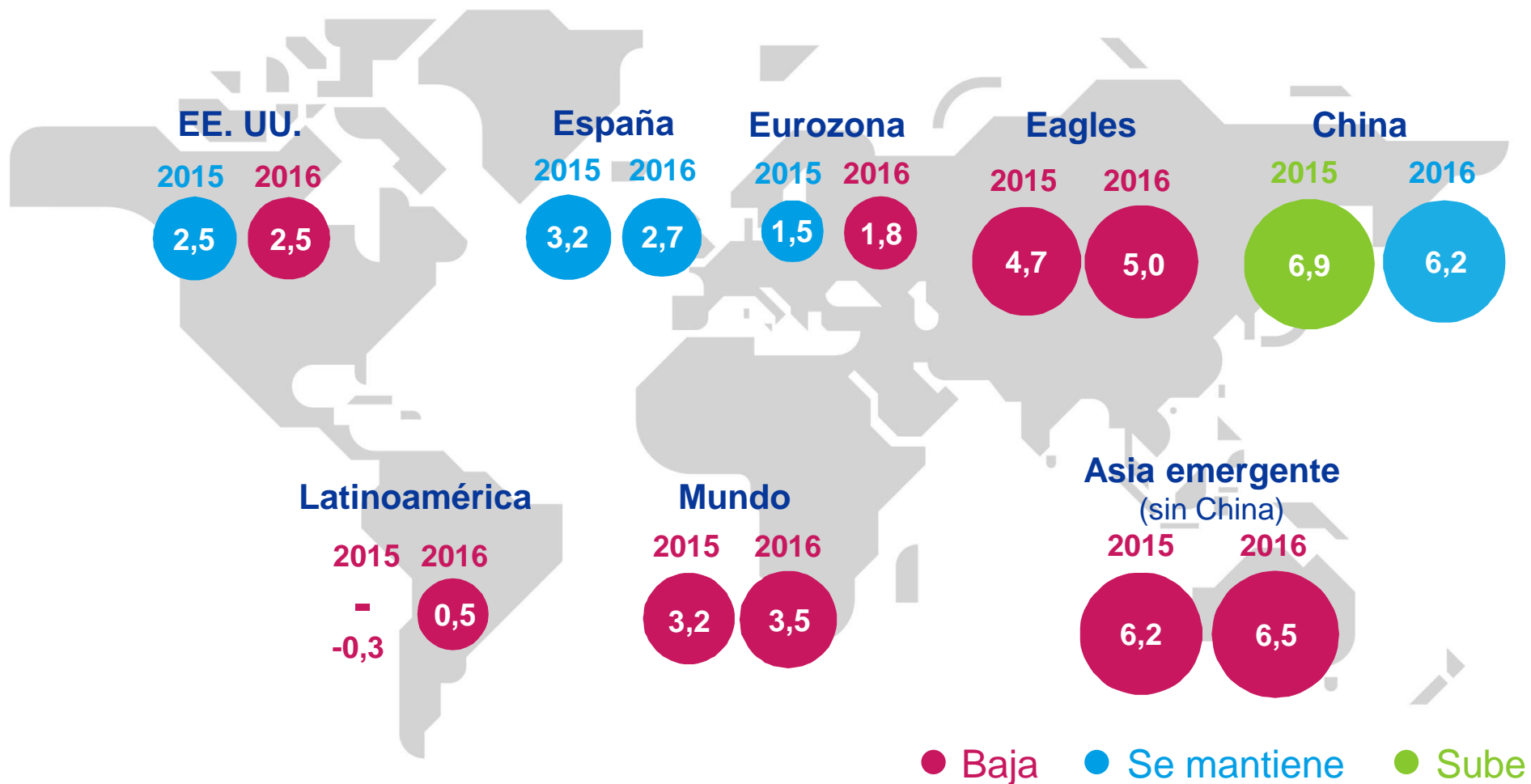
---

El dinamismo en **economías desarrolladas** podría no compensar el menor empuje de las **emergentes**



# Global

# Moderación de las perspectivas de crecimiento

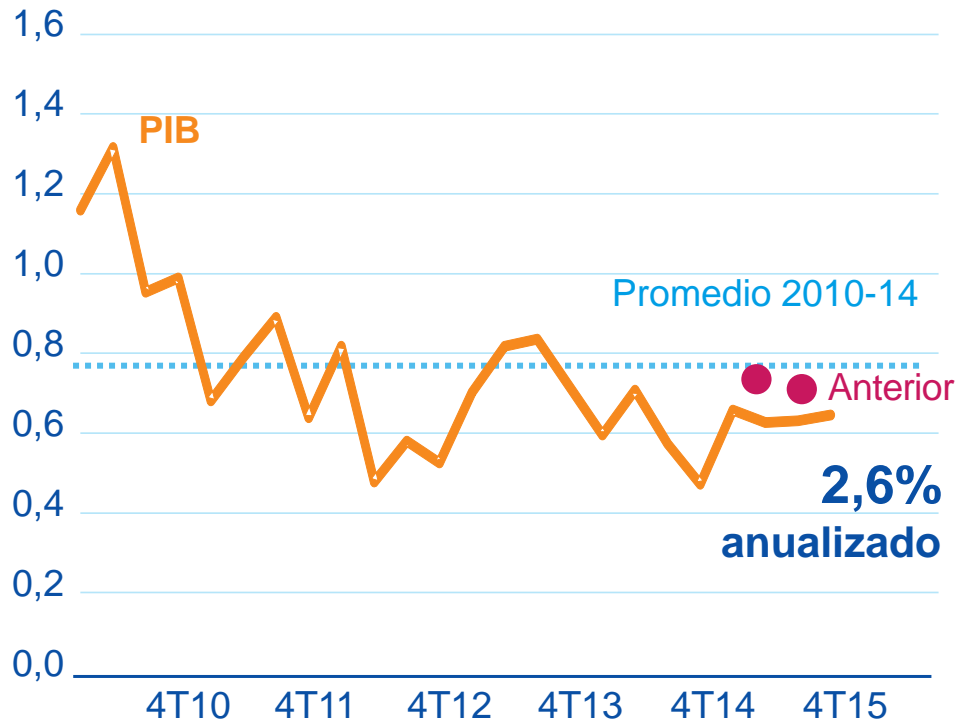


# Crecimiento mundial

## La recuperación se debilita

### Crecimiento económico

% t/t. Previsiones basadas en el indicador BBVA GAIN



Al ajuste en emergentes se une una mejora más lenta en las economías desarrolladas

Mercados

# Se moderan las tensiones financieras

## Tensiones en los mercados financieros

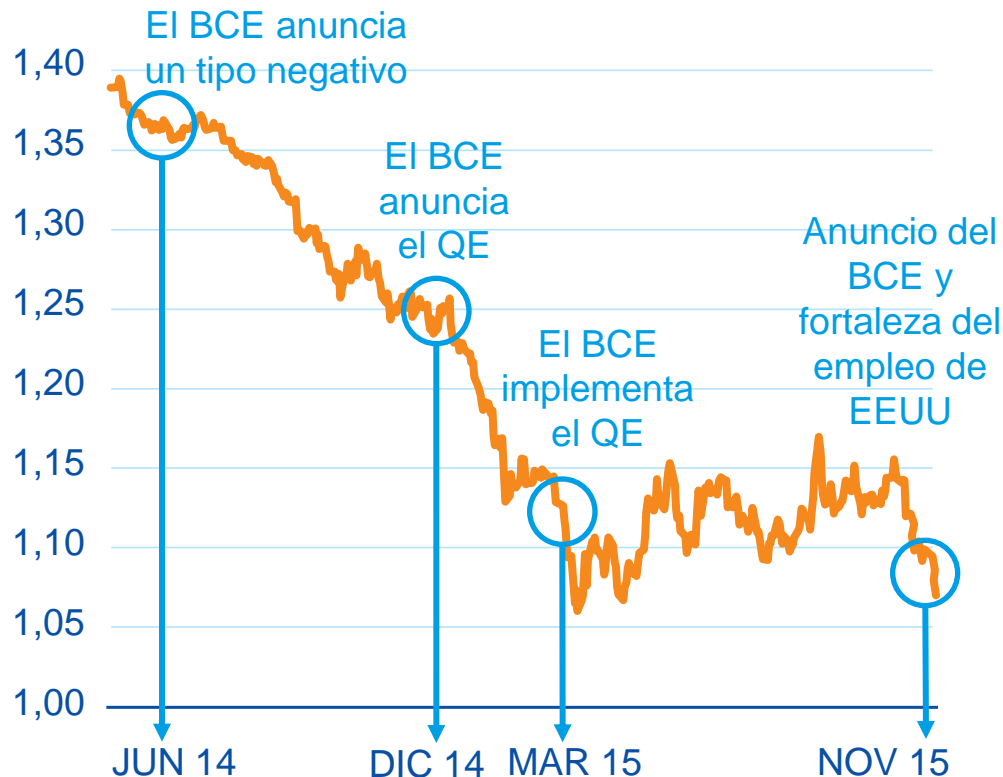
Indicador BBVA Research de tensiones financieras



Políticas monetarias

# La respuesta de los bancos centrales

## Tipo de cambio euro/dólar



Fuente: Bloomberg

---

El banco central de China ha recortado tipos de interés

---

El BCE está dispuesto a actuar más para depreciar el tipo de cambio

---

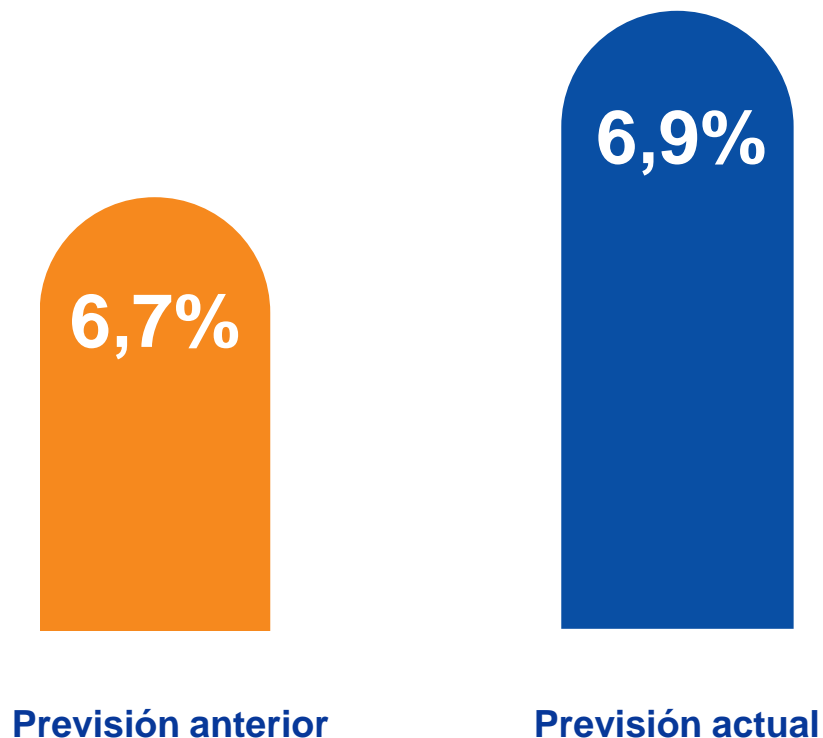
Y la Fed sigue muy atenta a los riesgos de la recuperación

Economías emergentes

# Las dudas sobre la economía China se mantienen

## Crecimiento del PIB previsto para 2015

% A/A



Para 2015, mejoran las perspectivas de crecimiento...

...pero las incertidumbres a medio plazo continúan:

- el paso desde exportaciones e inversión a consumo
- profundizar en reformas liberalizadoras

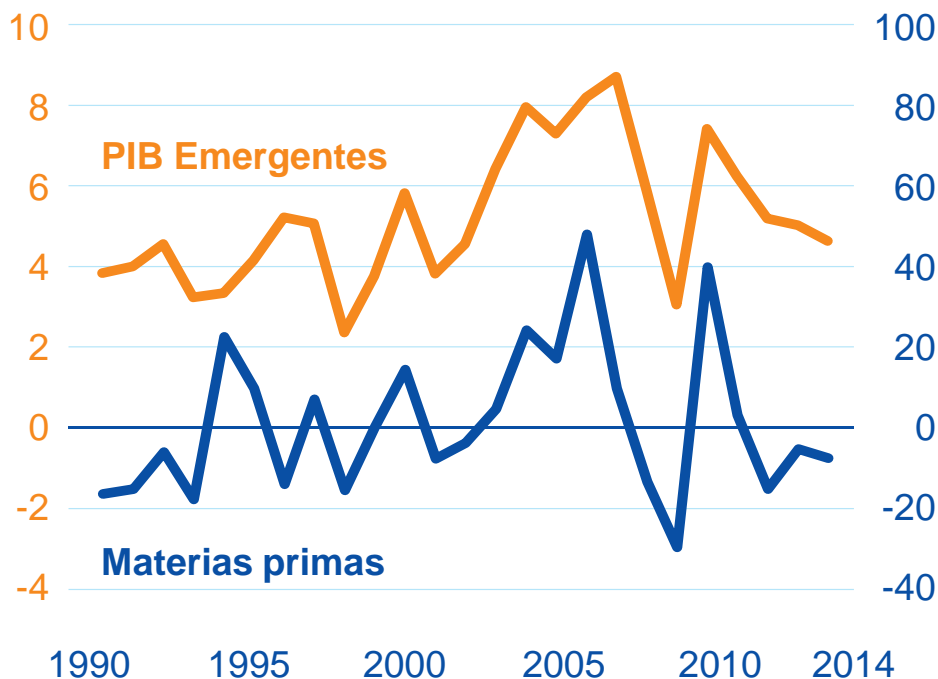


Economías emergentes

# Afectadas por la caída de las materias primas

## Emergentes y materias primas

Crecimiento del PIB y variación del precio real de materias primas metálicas y minerales, en %



La variación de precios de las materias primas coincide con las fluctuaciones del PIB en las economías emergentes

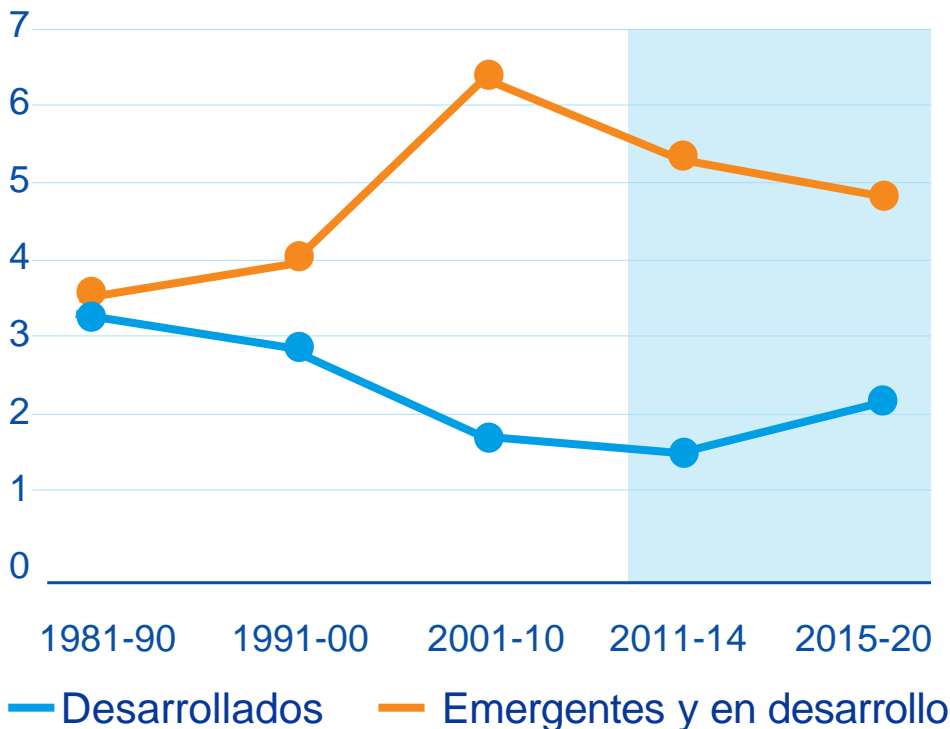
En el futuro, materias primas y crecimiento en emergentes se pueden frenar con la desaceleración en China

Economías desarrolladas

# Contribuirán más al crecimiento global...

## Crecimiento, emergentes vs desarrollados

(% PIB)



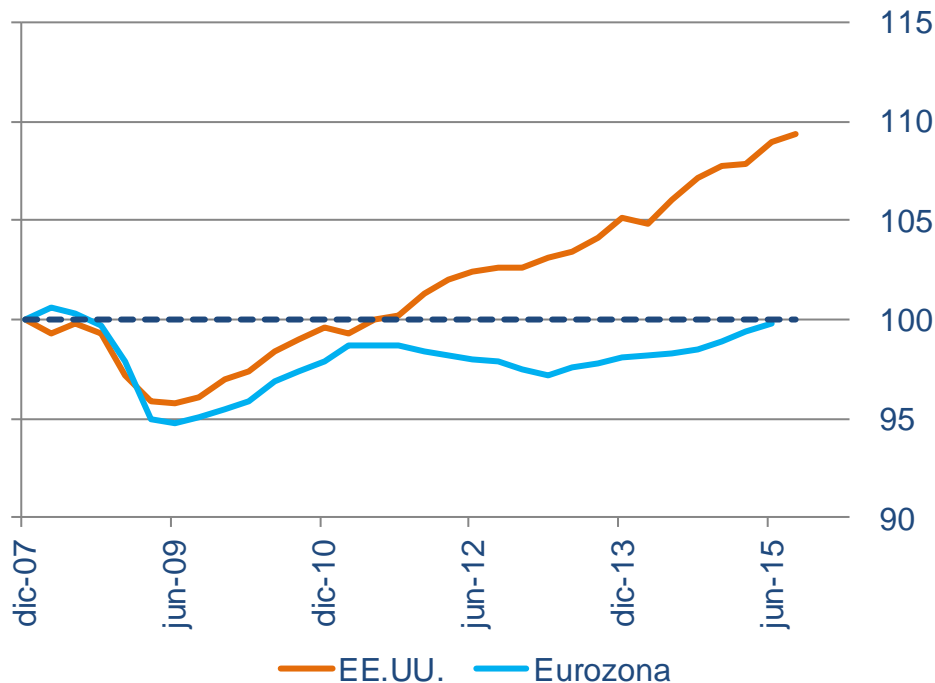
La mejora del crecimiento tiene que venir con el aumento de la productividad, con reformas estructurales

## Economías desarrolladas

# ... con diferencias relevantes entre ellas

### Nivel del PIB

4T-2007=100



EE.UU. ya recuperó en 2011 el nivel de actividad previo a la crisis de 2008, la eurozona apenas lo conseguirá a finales de 2015

# ¿Cuáles son los riesgos?



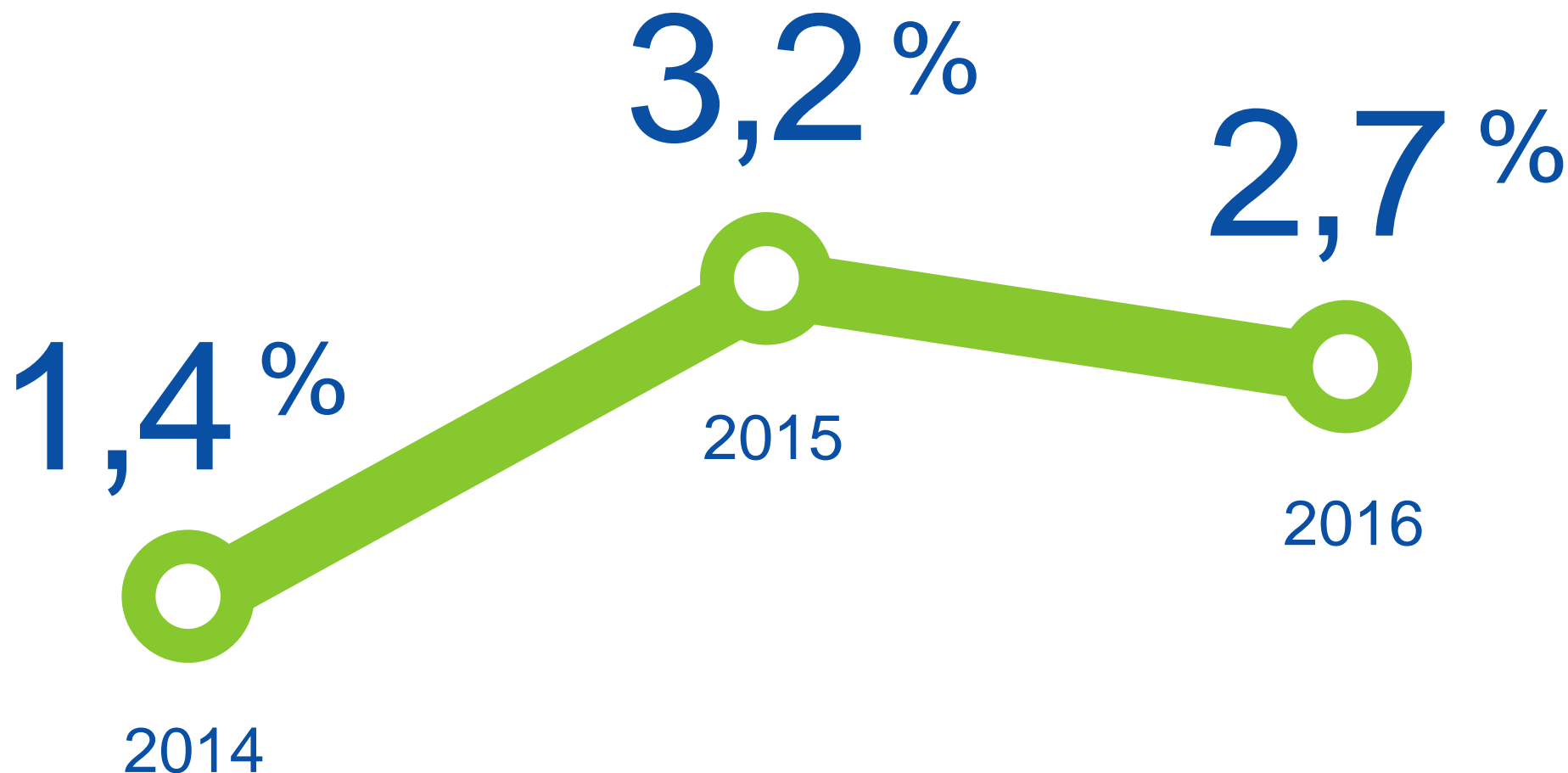
- Aumenta el riesgo
- Se mantiene el riesgo
- Baja el riesgo



A satellite night view of the Iberian Peninsula, showing the outline of Spain and Portugal. The landmass is covered in a dense network of yellow and orange lights, representing city lights and urban areas. The surrounding oceans are dark blue, and the sky is black. The word "España" is overlaid in white text at the bottom right.

# España

## Mantenemos las previsiones para 2015 y 2016

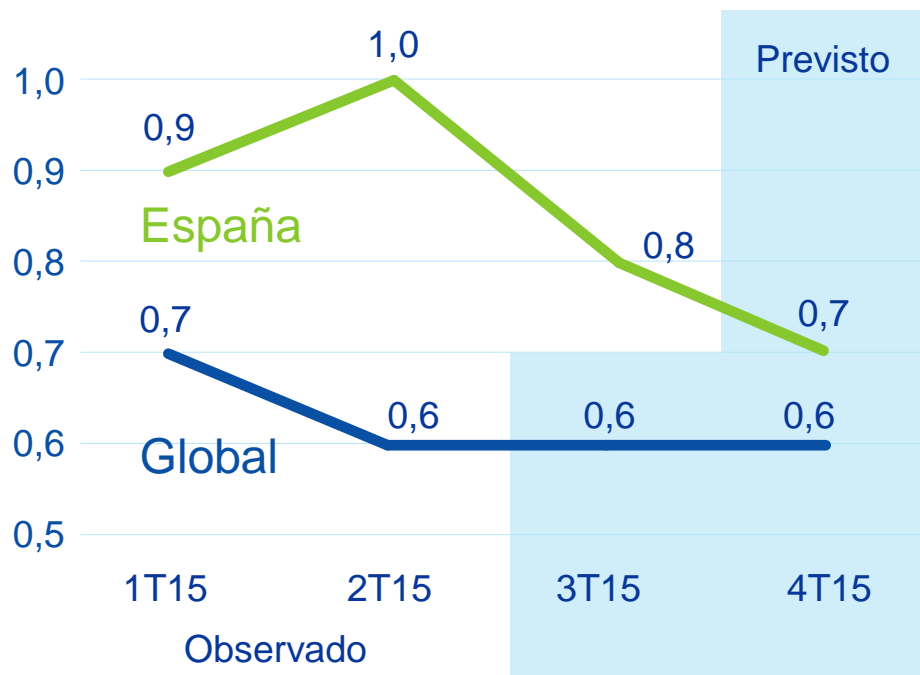


Crecimiento

# Por primera vez desde 2001, mayor que el mundial

## Crecimiento trimestral del PIB y previsiones modelo MICA-BBVA

% intertrimestral



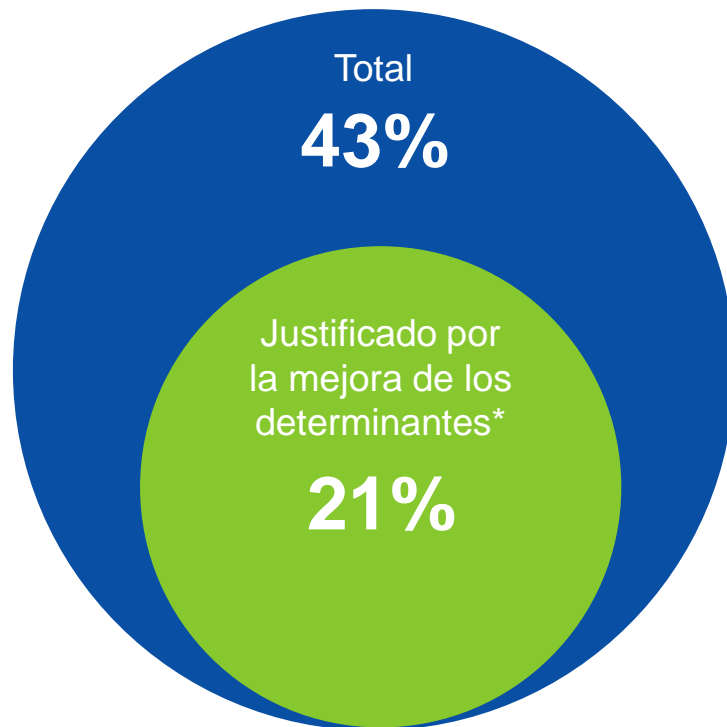
Por primera vez desde 2001, España habría encadenado cuatro trimestres consecutivos de mayor crecimiento que la economía mundial

La desaceleración prevista es una combinación de diferentes factores: cíclico, crecimiento mundial débil e incertidumbre

¿Por qué la moderada desaceleración?

# Demanda embalsada en bienes duraderos

## Incremento de las matriculaciones 2013-15




---

Parte del aumento del gasto en consumo de las familias se ha producido gracias a la demanda embalsada durante la crisis

---

Hacia delante, el consumo tendrá un crecimiento más acorde con sus determinantes

\*PIB per cápita, precio relativo de los carburantes, tasa de desempleo y tipos de interés de crédito al consumo

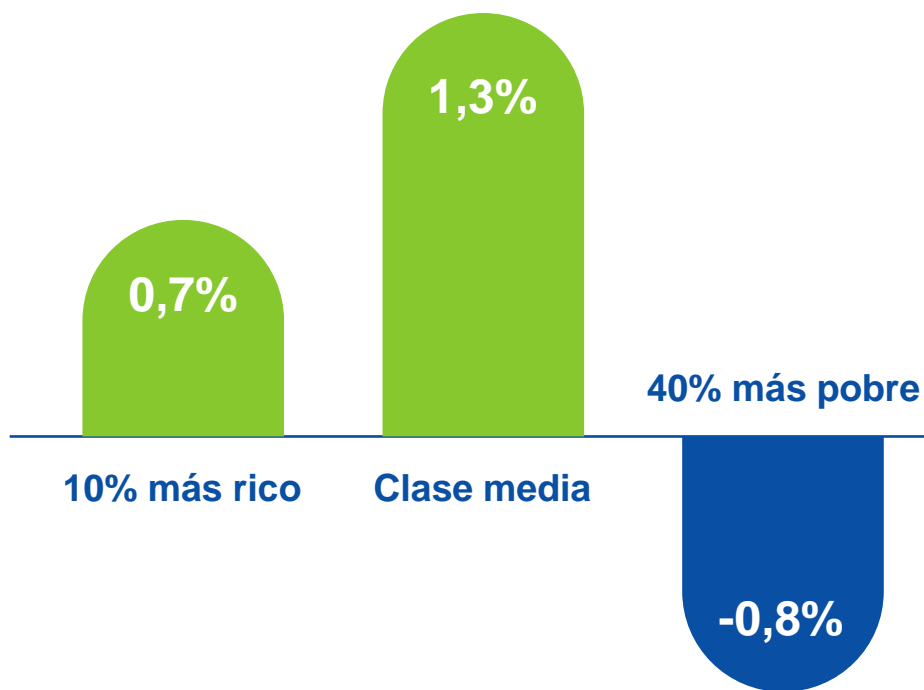
Fuente: BBVA Research y ANFAC



# ¿Por qué la moderada desaceleración? Desigual recuperación del consumo

## Incremento del consumo de los hogares

Hogares ordenados según su gasto por unidad de consumo 2013-2014

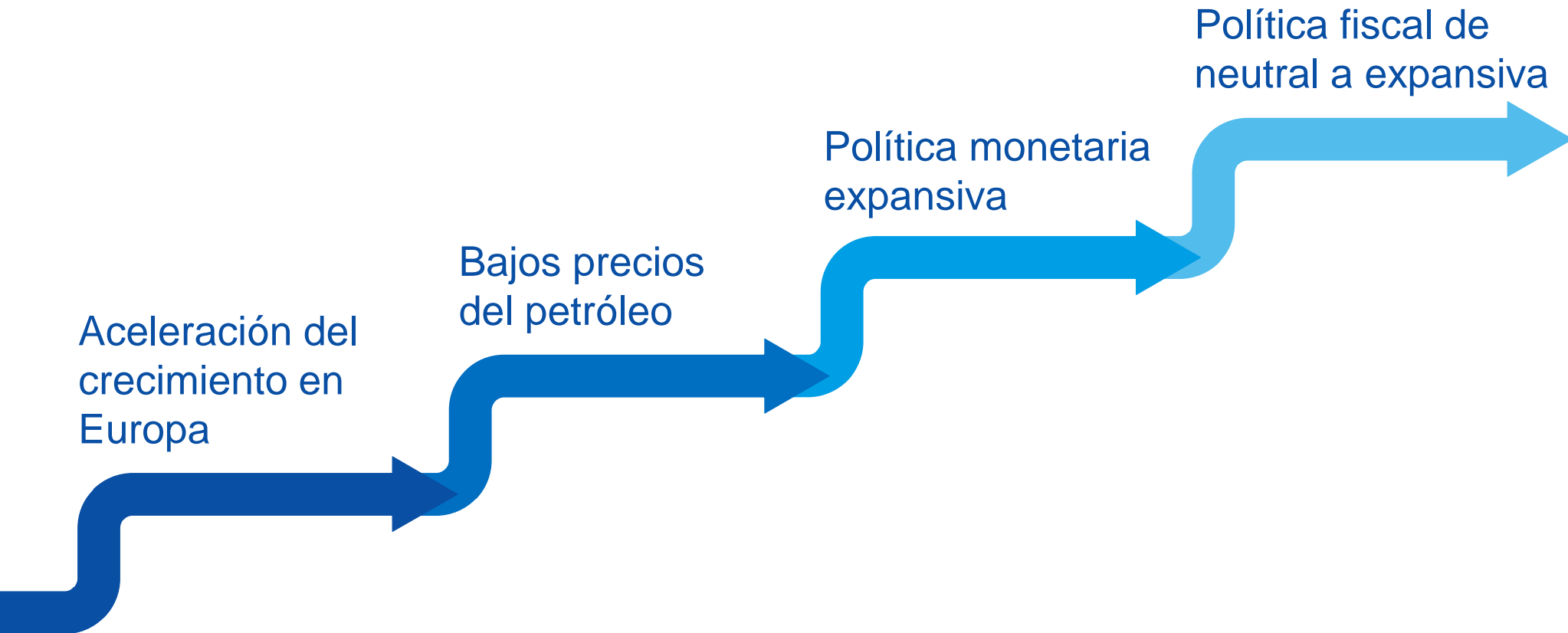


Las clases medias y los hogares con más ingresos han sido los responsables de la recuperación del consumo en 2014

La evolución futura del gasto pasará por generalizar la mejora a los restantes grupos poblacionales

El crecimiento continuará alrededor del 3%

# Los vientos de cola prevalecen, aunque más débiles

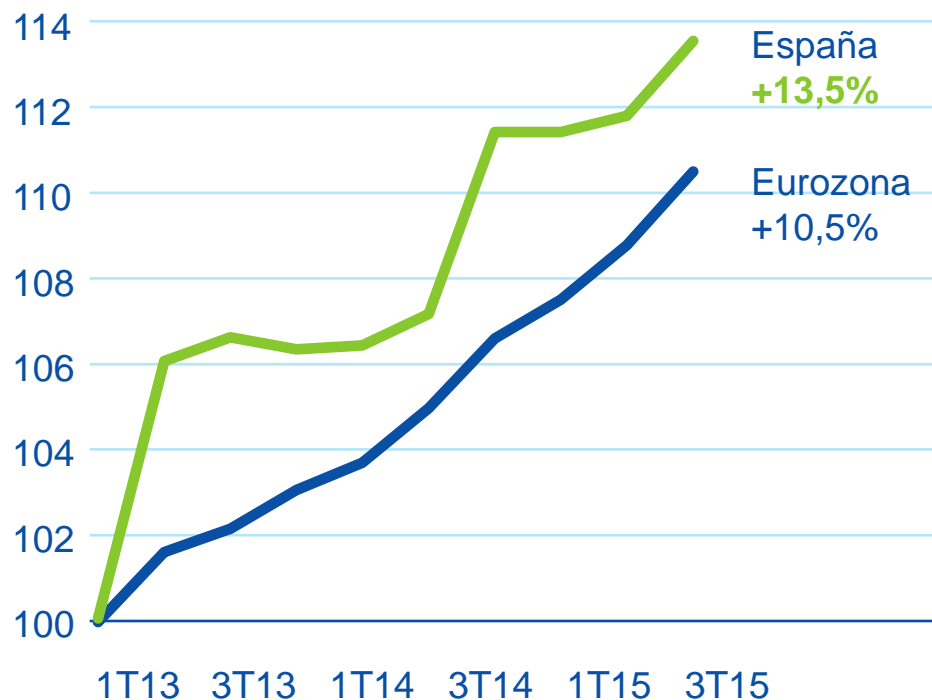


El crecimiento continuará alrededor del 3%

# Hasta ahora las exportaciones han sido claves ...

## Exportaciones de bienes y servicios

Reales, 1T13 = 100

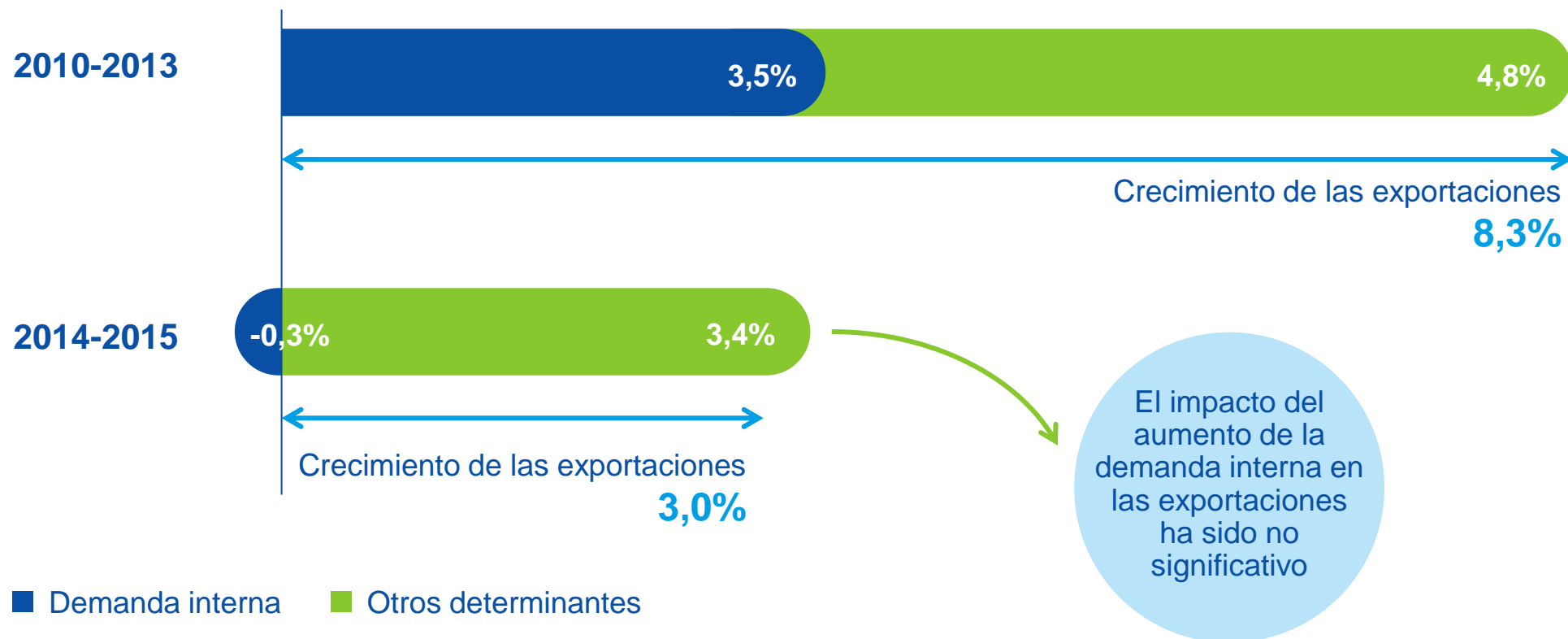


Durante los últimos años, la contribución positiva de las exportaciones explican el mayor dinamismo de la economía española respecto a la UEM

La evolución del precio del petróleo, los tipos de cambios y los tipos de interés han jugado a favor

# El crecimiento continuará alrededor del 3% ... y lo seguirán siendo en el futuro

## Impacto de la caída (+) o aumento (-) de la demanda interna sobre el crecimiento porcentual de las exportaciones de bienes no energéticos

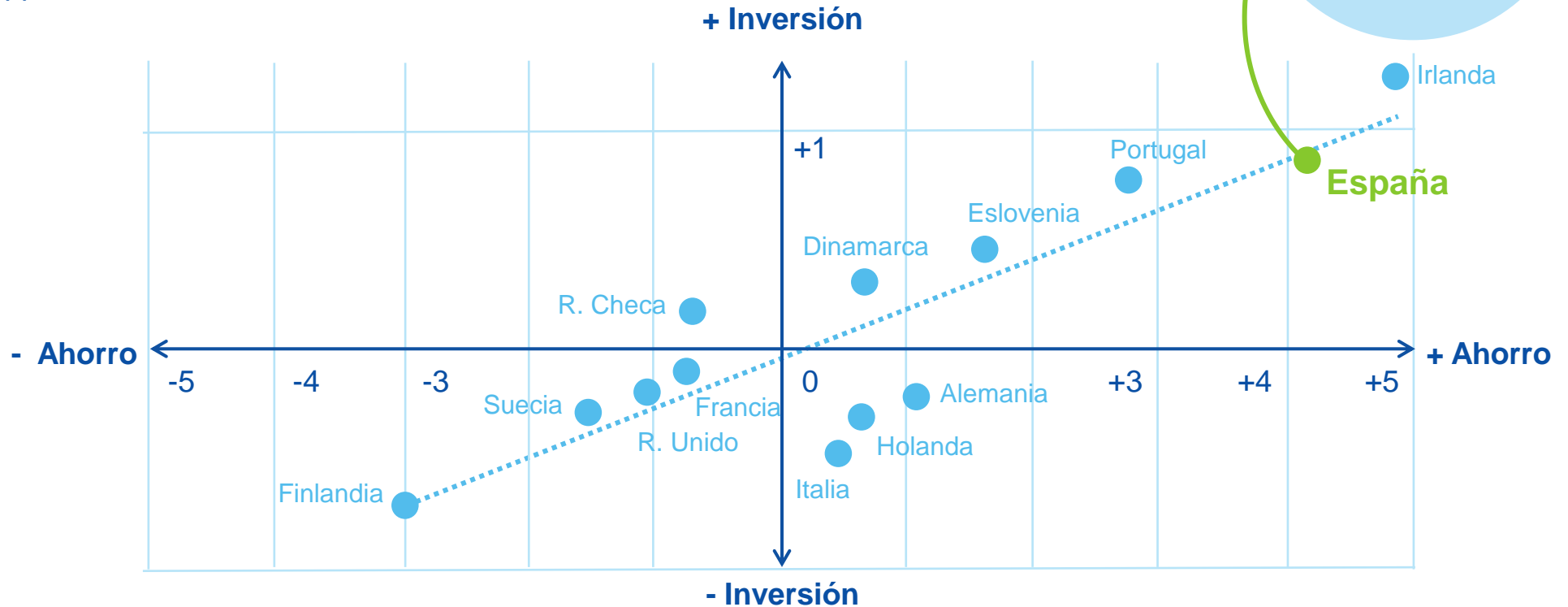


# El crecimiento continuará alrededor del 3%

## Inversión y ahorro, claves

**Variación del ahorro de las empresas e inversión en maquinaria y equipo en países de la UEM entre 2013 y 2014**  
pp del PIB

Los esfuerzos de las empresas por aumentar el ahorro han traído mayor inversión que en el resto de la UEM



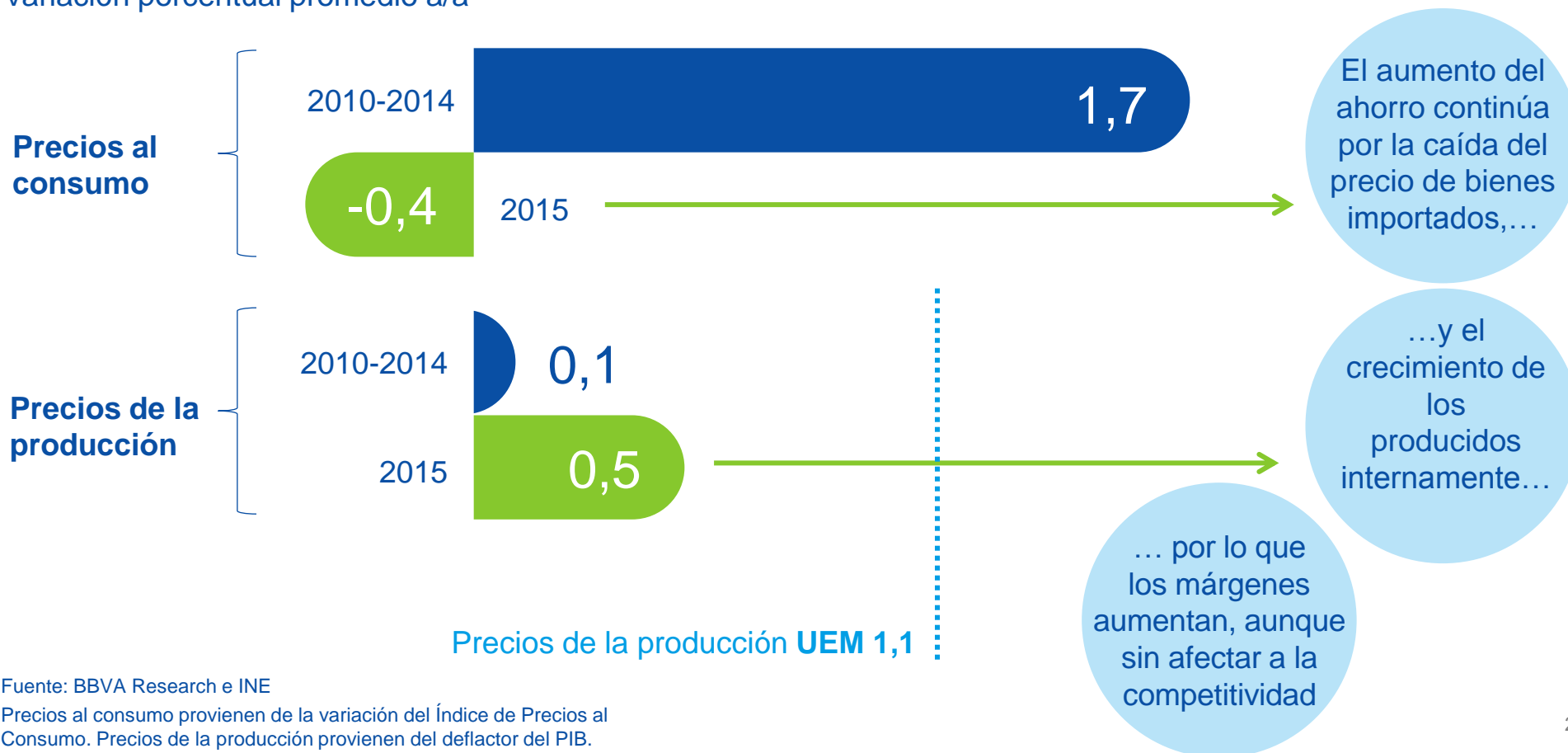
Fuente: BBVA Research, recuadro 2 revista Situación España 4T15. El ahorro muestra la diferencia entre la tasa de ahorro promedio 2013-14 y su media histórica. La inversión en maquinaria y equipo muestra el cambio en pp del PIB entre 2013-14

# El crecimiento continuará alrededor del 3%

## Inversión y ahorro, claves

### Cambio porcentual en los precios

Variación porcentual promedio a/a



Fuente: BBVA Research e INE

Precios al consumo provienen de la variación del Índice de Precios al Consumo. Precios de la producción provienen del deflactor del PIB.

Riesgo externo

# Menor crecimiento mundial

## Cambio en la participación en las exportaciones españolas sobre el total (2008-14), en pp



Fuente: BBVA Research y FMI.

Entre 2008 y 2014 las exportaciones hacia países fuera de la zona euro experimentaron los mayores crecimientos

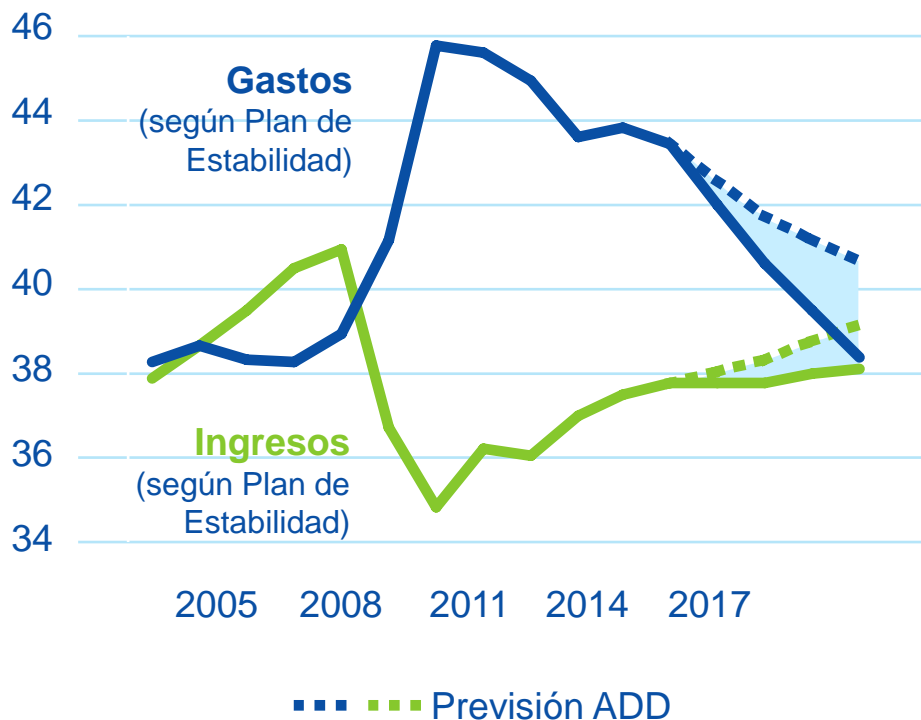
El mayor crecimiento de la UE será clave para compensar la ralentización de los emergentes

Riesgo interno

# La estabilidad presupuestaria a medio plazo

## Gastos e ingresos no financieros de las AA.PP.

% PIB



Entre 2010 y 2015 sólo se ha revertido una parte del aumento del gasto público

La recuperación no será suficiente para eliminar el déficit

Reto: reformas para crecer, crear empleo y aumentar las bases tributarias

Fuente: (ADD) Andrés, de la Fuente y Doménech (2015) y Programa de Estabilidad (2015)

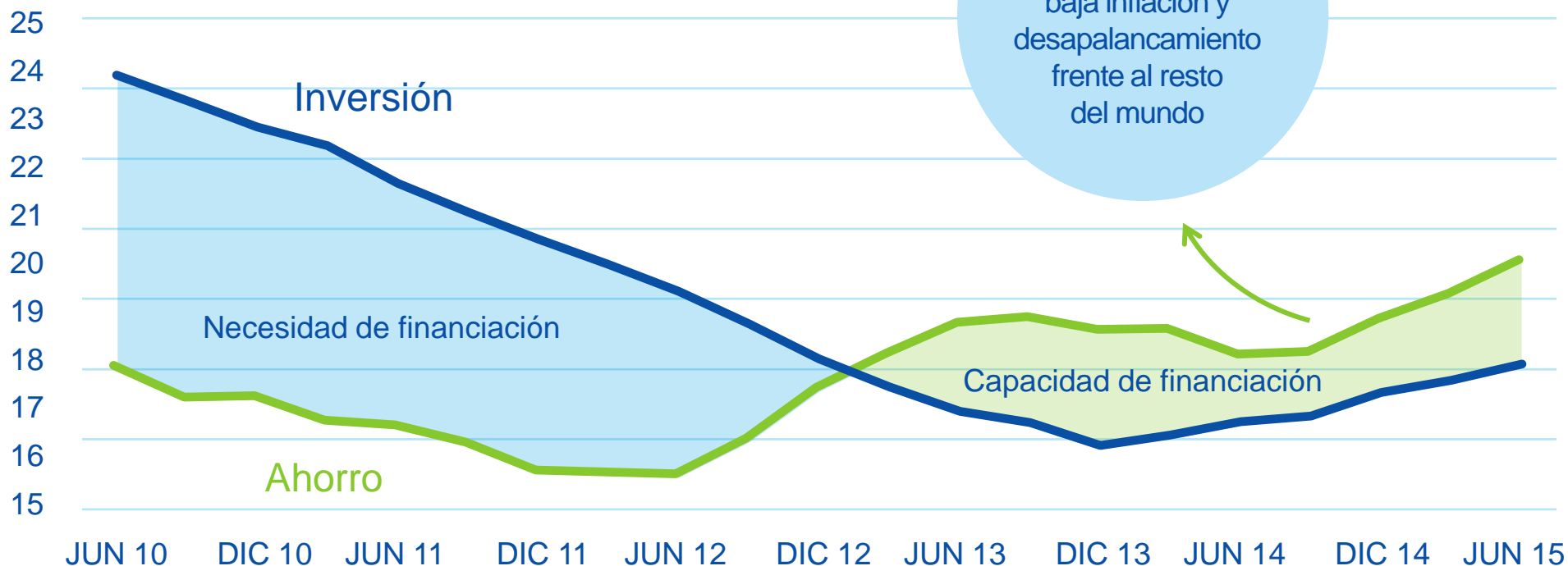


Imprescindible: continuar con las reformas

# La “divina coincidencia” de la economía española

## Ahorro, inversión y necesidad de financiación

% del PIB



Fuente: BBVA Research y Banco de España

A hand holding a tablet against a city skyline background. The image is dominated by a blue color palette. In the top left corner, there is a vertical bar with four horizontal segments of varying shades of blue. The background shows a blurred city skyline with several tall buildings. A diagonal white line runs from the top right corner towards the center of the image. The word 'Conclusiones' is written in a large, bold, blue font in the bottom right area.

# Conclusiones

---

Se mantiene la previsión de crecimiento del PIB en el **3,2% en 2015** y **2,7% en 2016**

---

**Aunque se confirma una ligera desaceleración**, en línea con lo previsto, la producción continuará aumentando a un ritmo alrededor del 3%

---

El dinamismo en **economías desarrolladas** podría no compensar el menor empuje de las **emergentes**

---

La evolución de la economía española **ha confirmado las expectativas** que se tenían hace tres meses y, **en ausencia de cambios** en el escenario internacional o en las políticas a implementar, se mantiene la previsión de crecimiento del PIB en el **3,2% para 2015 y en el 2,7% en el 2016**