

# Perspectivas económicas más allá de la crisis del euro

Diciembre de 2012

# Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se recuperará progresivamente con medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo
- 2 Los escenarios de riesgo en Europa son menos probables ahora si se mantienen los acuerdos y se siguen los planes, aunque persisten los desafíos para la gobernanza en la zona euro y para la sostenibilidad fiscal en EE.UU.
- 3 México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en la dinámica positiva de empleo y financiamiento
- 4 A medio plazo, México afronta un panorama externo que le da oportunidades en un entorno en el que el crecimiento global viene de Asia y del continente americano
- 5 Las autoridades mexicanas han de tomar las medidas necesarias para favorecer inversión y productividad: provisión de educación, sanidad y seguridad; fortalecimiento del entorno regulatorio y apertura de sectores protegidos.

# Índice

## Escenario Global

China y México

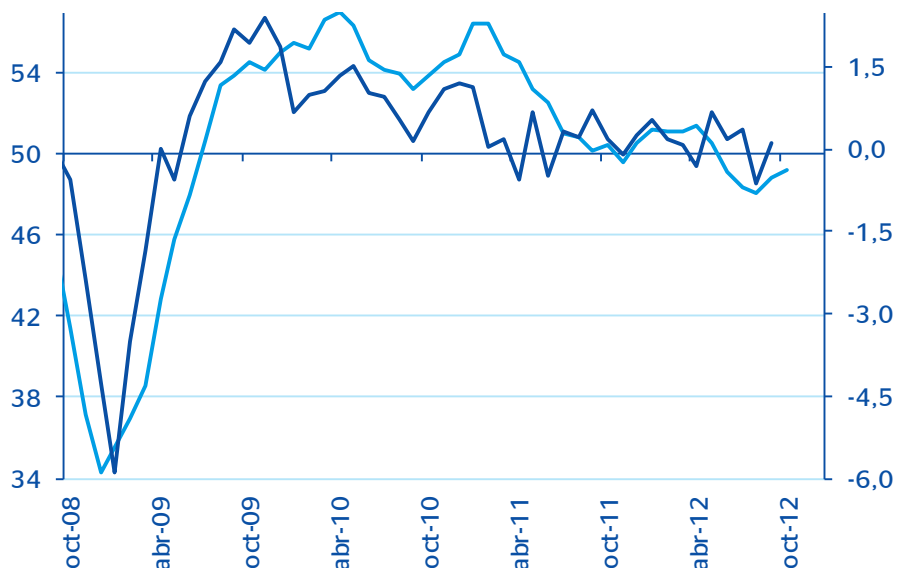
México, desafíos económicos y Pacto por México

La crisis del euro: endeudamiento y gobernanza

España: desapalancamiento en marcha, dónde estará el crecimiento

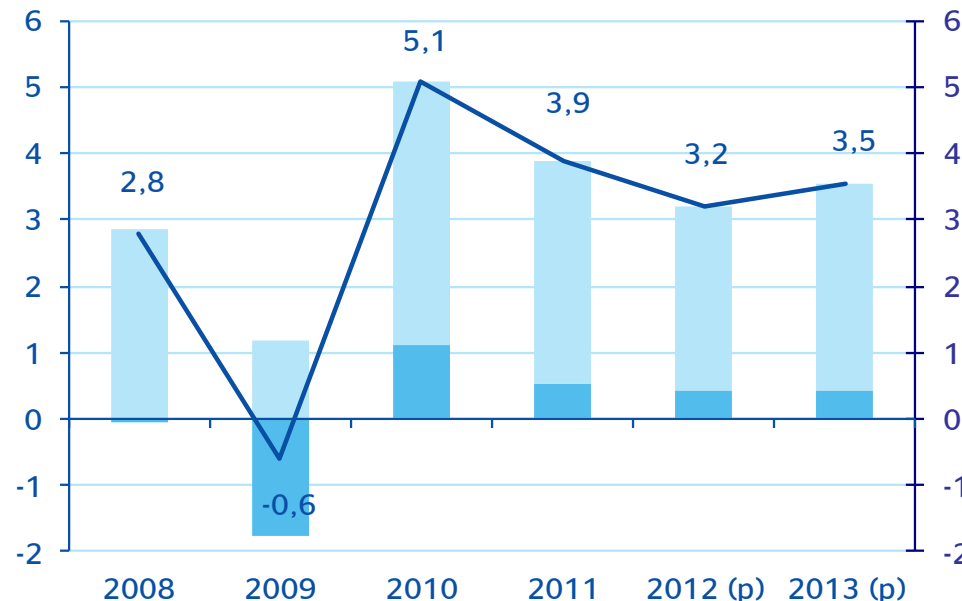
# La economía mundial está en una etapa de bajo crecimiento de la que saldrá pausadamente

Expectativas y comercio global  
PMI y exportaciones mundiales de mercancías  
Fuente: BBVA Research, Markit y CPB Netherlands.



— PMI mundial  
— Comercio mundial, mercancías, % intermensual, MM 3m (ej.der.)

Crecimiento del PIB mundial (%)  
Fuente: BBVA Research

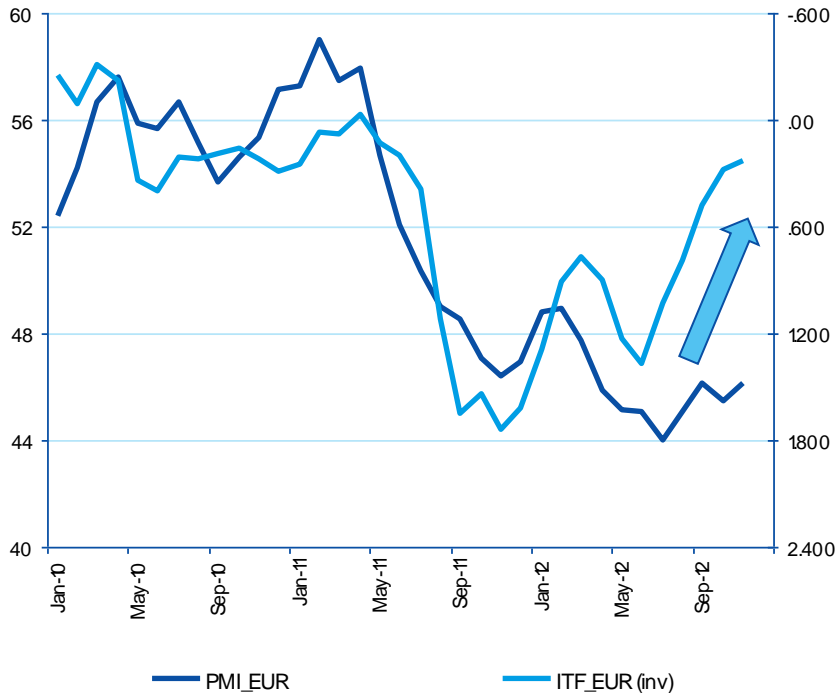


■ Economías Avanzadas ■ Economías Emergentes — Global

# Las decisivas acciones de política monetaria han reducido las tensiones financieras

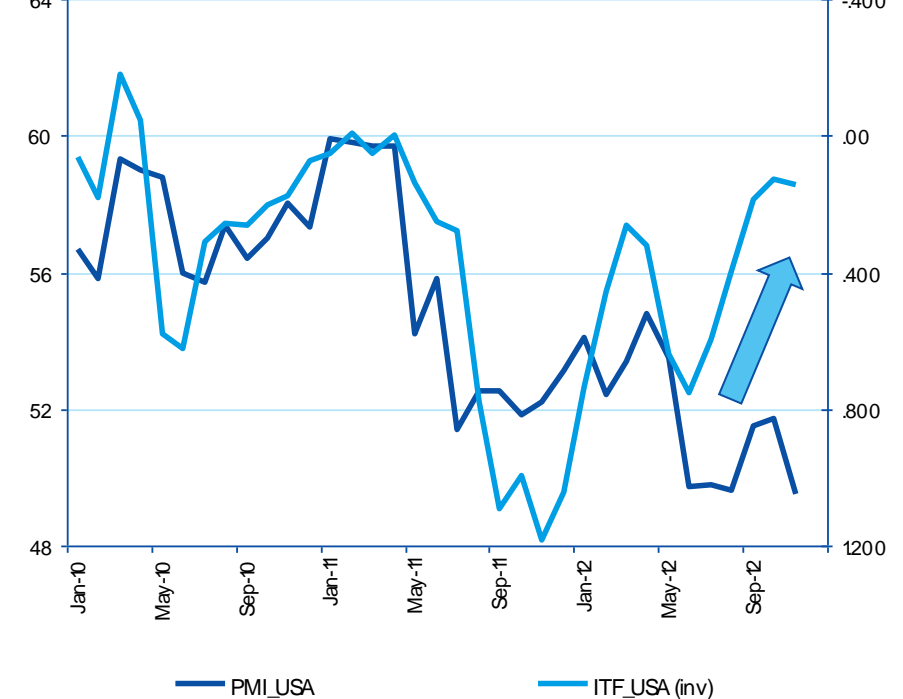
Euroarea: expectativas empresariales (PMI) y tensiones financieras (\*)

Source: BBVA Research and Markit



EEUU: expectativas empresariales (PMI) y tensiones financieras (\*)

Source: BBVA Research and Markit

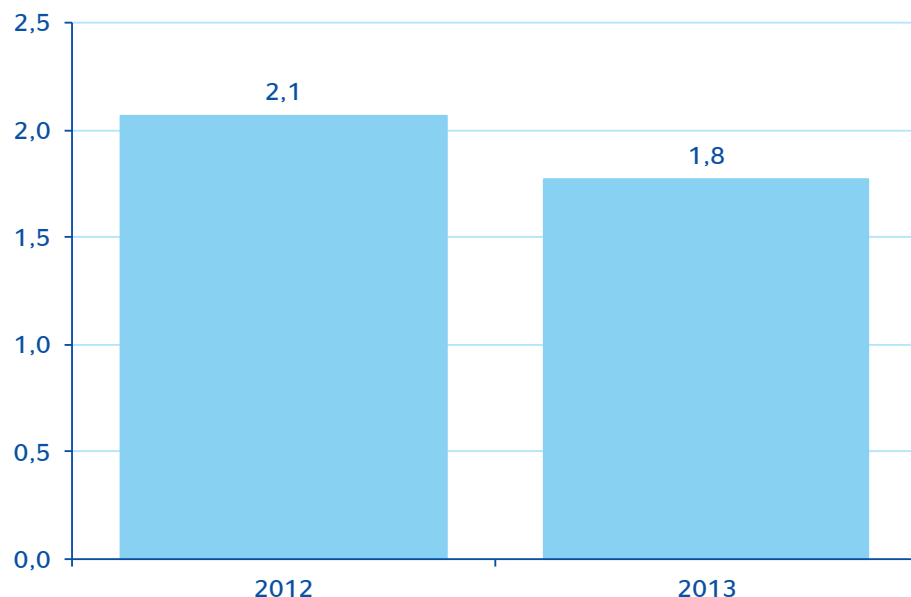


Índice de Tensiones Financieras (ITF) de BBVA Research: medidas de riesgo (CDS a 5 años, CDS de empresas no financieras y deuda financiera), volatilidad (acciones, tipos de interés y tipos de cambio) y tensión de liquidez (diferencial entre la tasa interbancaria y el activo libre de riesgo a 3 meses).

# EE.UU.: La política monetaria frente a la incertidumbre

## EE.UU.: Crecimiento PIB (a/a)

Fuente: BBVA Research, BEA



La mejora de las condiciones en el sector inmobiliario y el consumo no acelera el crecimiento por la débil demanda externa

La actividad económica seguirá creciendo en torno al 2%. Un ajuste fiscal "moderado" lo compensaría el QE3

El "precipicio fiscal" y la crisis europea siguen siendo las principales incertidumbres para el crecimiento de EE.UU.

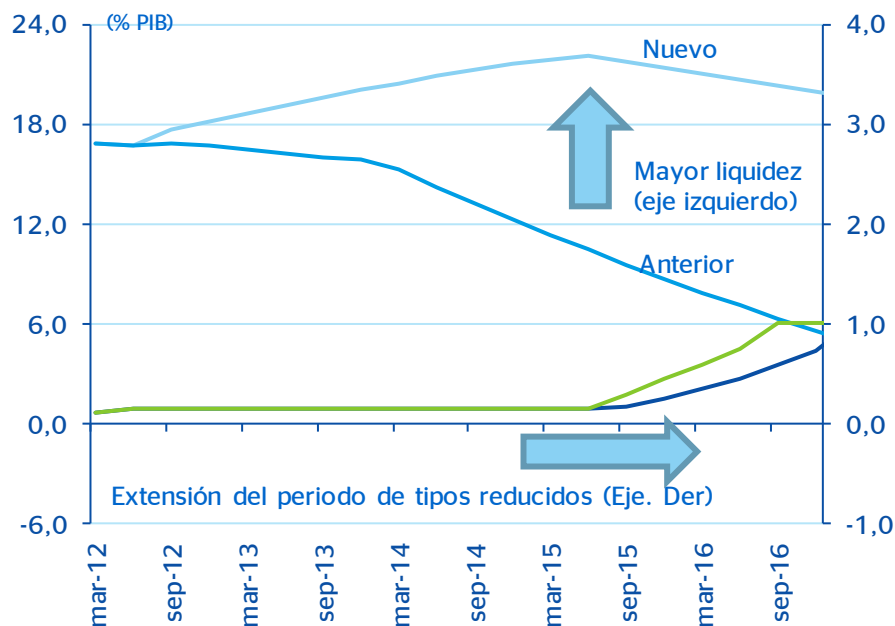
\* Anexo: Tabla con impacto estimado del fiscal cliff en el escenario base

# EEUU: Apoyo monetario, “cuanto sea necesario” ...

¿Hasta dónde?: Según J. C. Williams (Chairman Fed San Francisco) hasta que la tasa de desempleo siga cayendo hacia tasas cercanas al 6%

## QE3 y ampliación del periodo de tipos en mínimos

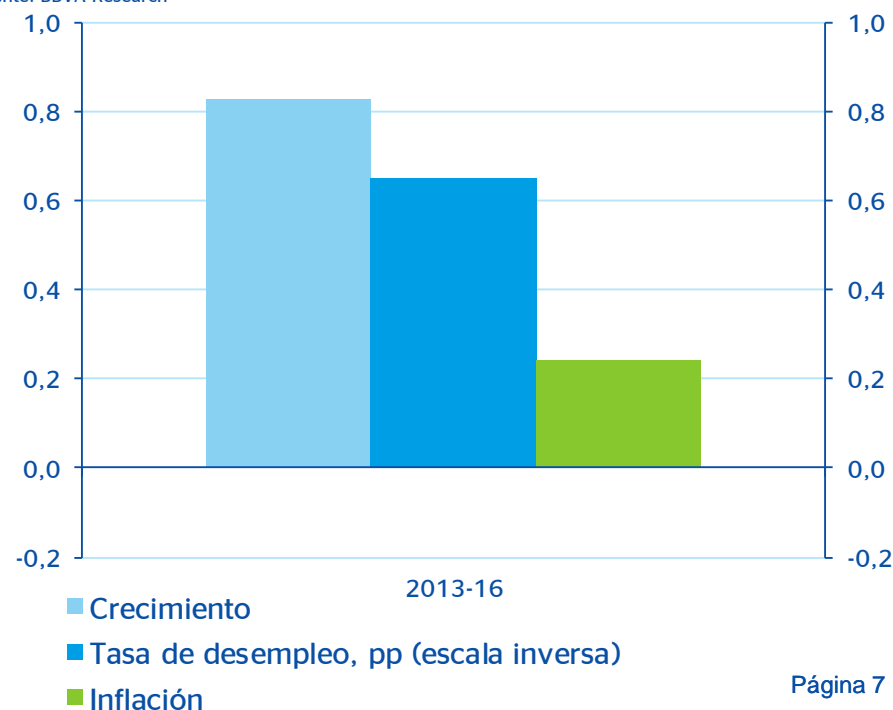
Fuente: BBVA Research



## EE.UU., impacto estimado de QE3 y ampliación de la previsión de política monetaria

(p.p., respecto al escenario sin cambios de política por parte de la FED. Modelo OEF)

Fuente: BBVA Research



# ...que se sigue trasladando a un mayor crecimiento global...

Por el canal comercial ...

## Impacto mundial de QE3 y ampliación de periodo de tasas bajas en EEUU (canal comercial)

(sin cambios en la prima de riesgo mundial) (p.p., respecto al escenario sin cambios de política por parte de la FED. modelo OEF)

Fuente: BBVA Research

Mundo	2013-16
Crecimiento	0,3
Inflación	0,2

## Ranking de impactos por áreas

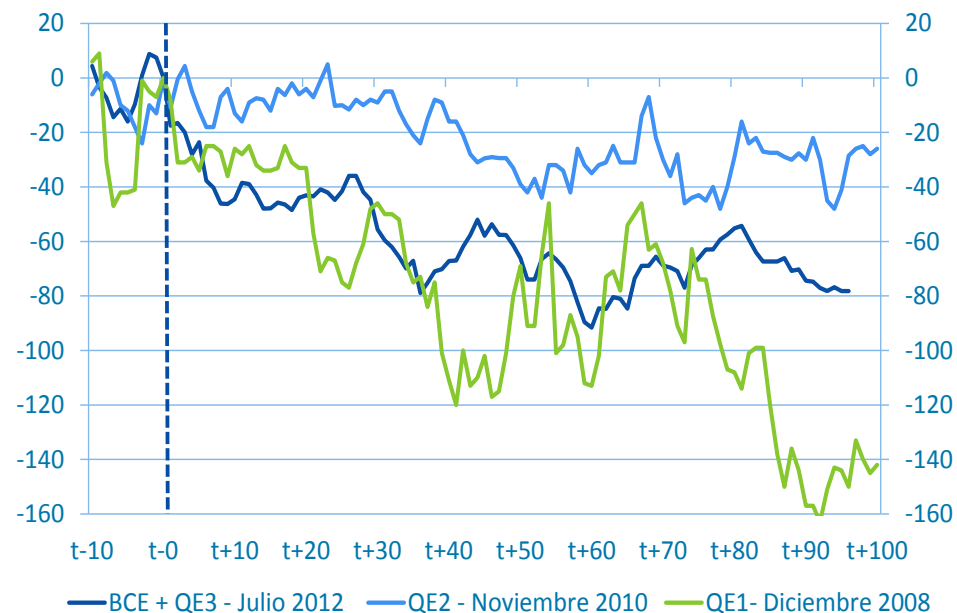
Ranking	Crecimiento del PIB	Inflación
1º	Asia emergente	Asia emergente
2º	Latinoamérica	Latinoamérica
3º	Zona euro	Zona euro

... y por la caída de las primas de riesgo y mayor entrada de capitales a emergentes\*

## Cambio de la prima de riesgo de emergentes

(Cambio en pp del spread EMBI global)

Fuente: BBVA Research



\* 0,3% del total de activos de fondos en economías emergentes en periodos con QE vs 0,1% en promedio desde 2002



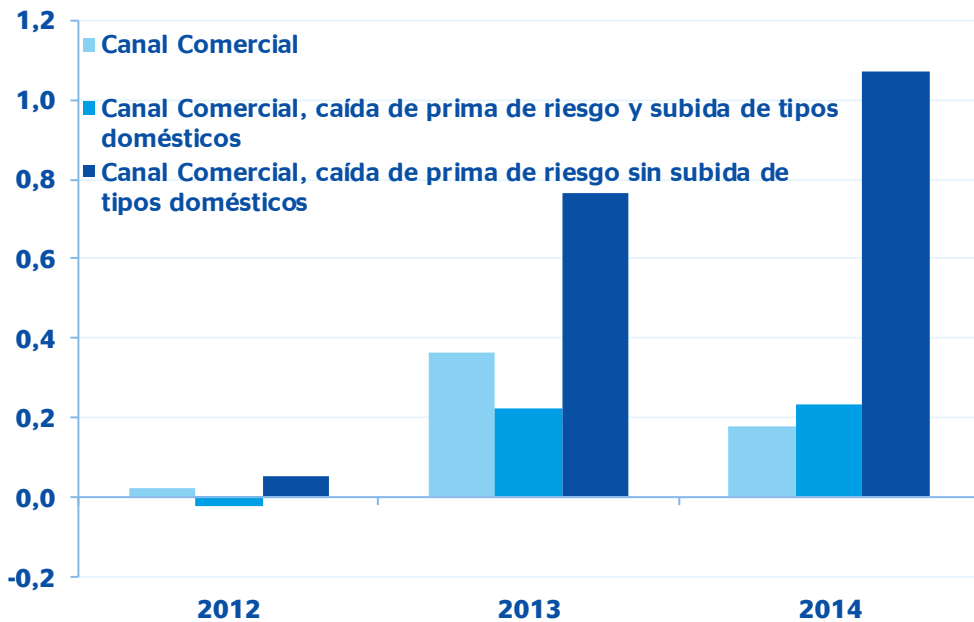
# Esto está generando “problemas de gestión” en mercados emergentes...

Respuesta de una economía emergente tipo\* al aumento de liquidez y la caída de las primas de riesgo

## Impacto en crecimiento económico

(pp sobre escenario base)

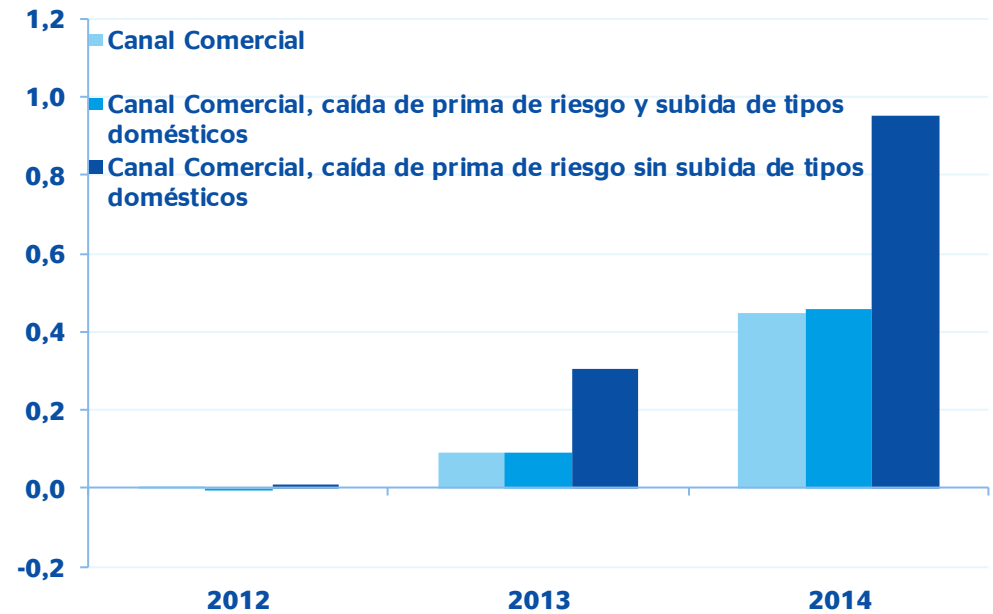
Fuente: BBVA Research



## Impacto en inflación

(pp sobre escenario base)

Fuente: BBVA Research



\* Se toma como referencia para calcular los impactos a la economía mexicana: emergente y lo suficientemente abierta al exterior tanto por el canal comercial como por el financiero.

# ... por el impacto de las políticas domésticas

Respuesta de una economía emergente tipo\* al aumento de liquidez y la caída de las primas de riesgo

## Impacto en tasas de interés reales

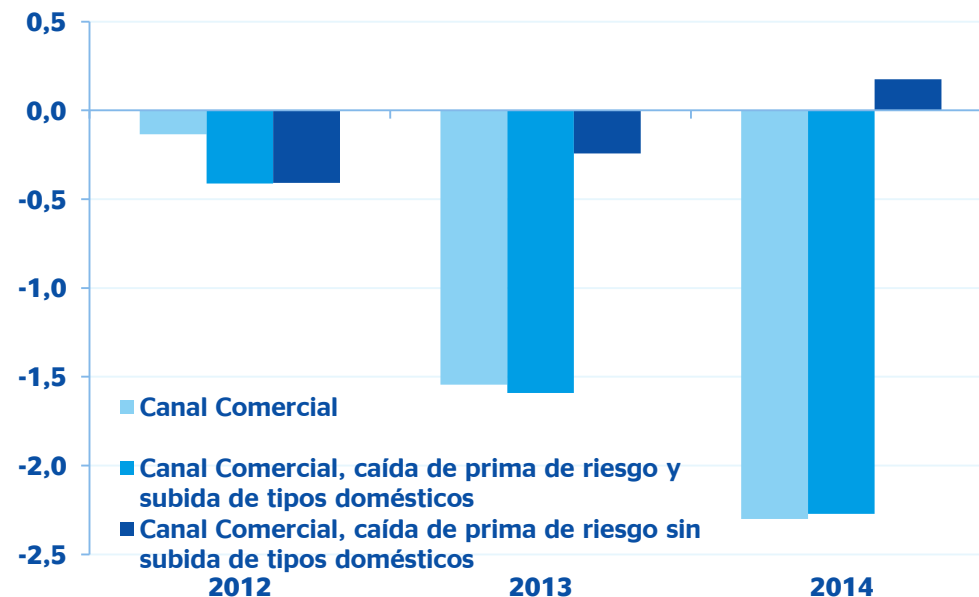
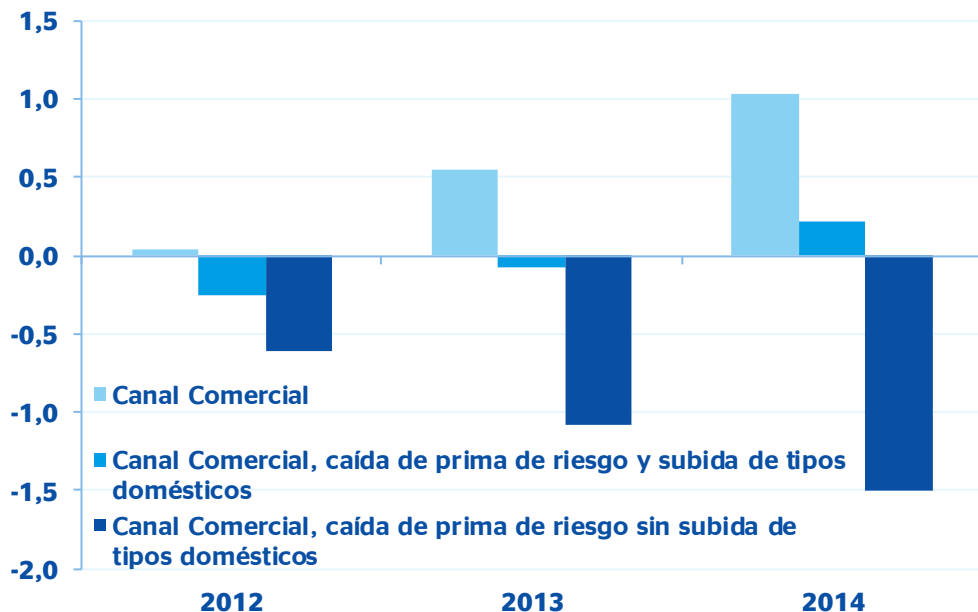
(pp sobre escenario base)

Fuente: BBVA Research

## Impacto en tipo de cambio efectivo real

(% sobre escenario base, negativo: apreciación)

Fuente: BBVA Research



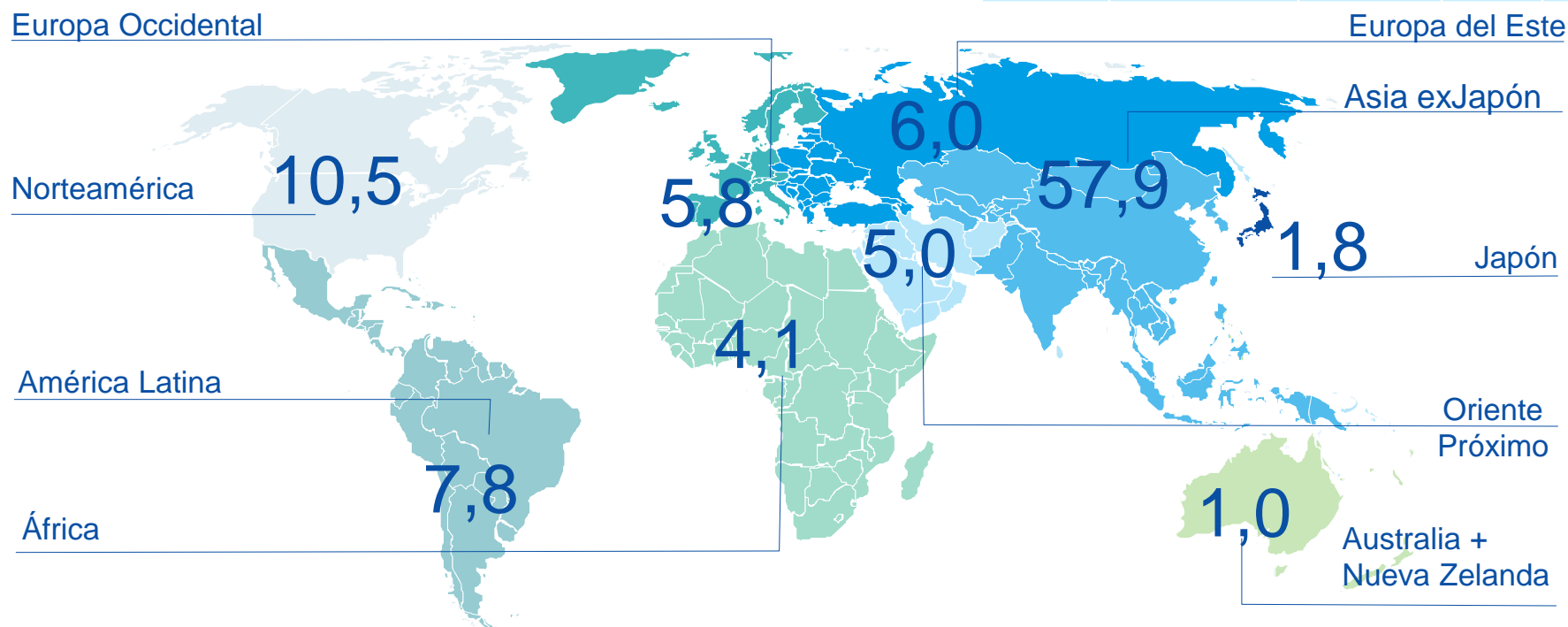
\* Se toma como referencia para calcular los impactos a la economía mexicana: emergente y lo suficientemente abierta al exterior tanto por el canal comercial como por el financiero.

# El foco de crecimiento pasa del Atlántico al Pacífico

Contribución al crecimiento mundial entre 2011 y 2021 (en % sobre el total)

Fuente: BBVA Research y FMI (WEO)

Áreas	EAGLES	Nest	G7	Resto del Mundo
	60%	9%	16%	15%



# Índice

Escenario Global

## **China y México**

México, desafíos económicos y Pacto por México

La crisis del euro: endeudamiento y gobernanza

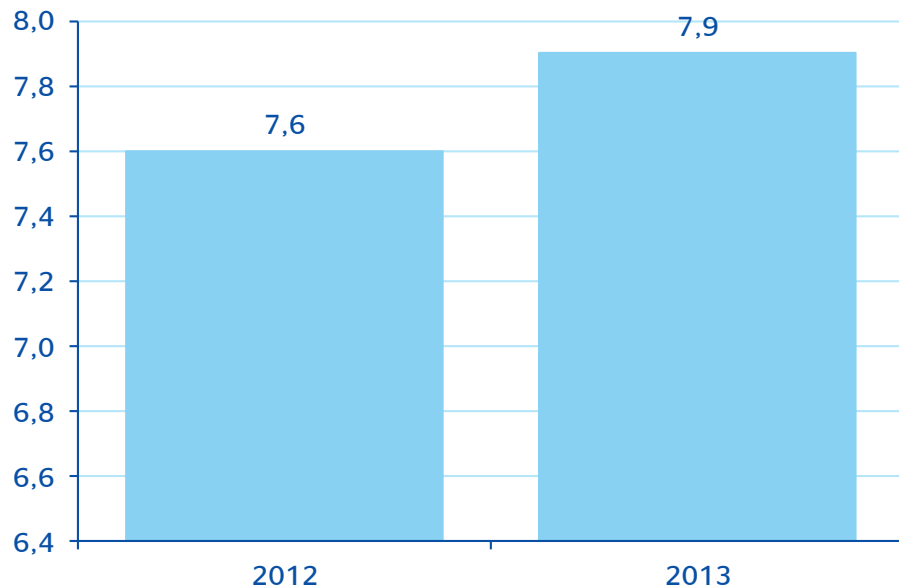
España: desapalancamiento en marcha, dónde estará el crecimiento

# China: continúa la desaceleración del crecimiento

China va a equilibrar su crecimiento a tasas más bajas que las últimas décadas

## China: Crecimiento PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Hay margen para estímulos adicionales de demanda por la política fiscal y monetaria, que se ejecutarán con cautela: van en contra del cambio a más largo plazo de reajustar al alza el consumo: salarios, seguro social; liberalización comercial y financiera

Moderada perspectiva inflacionista, como las presiones de demanda

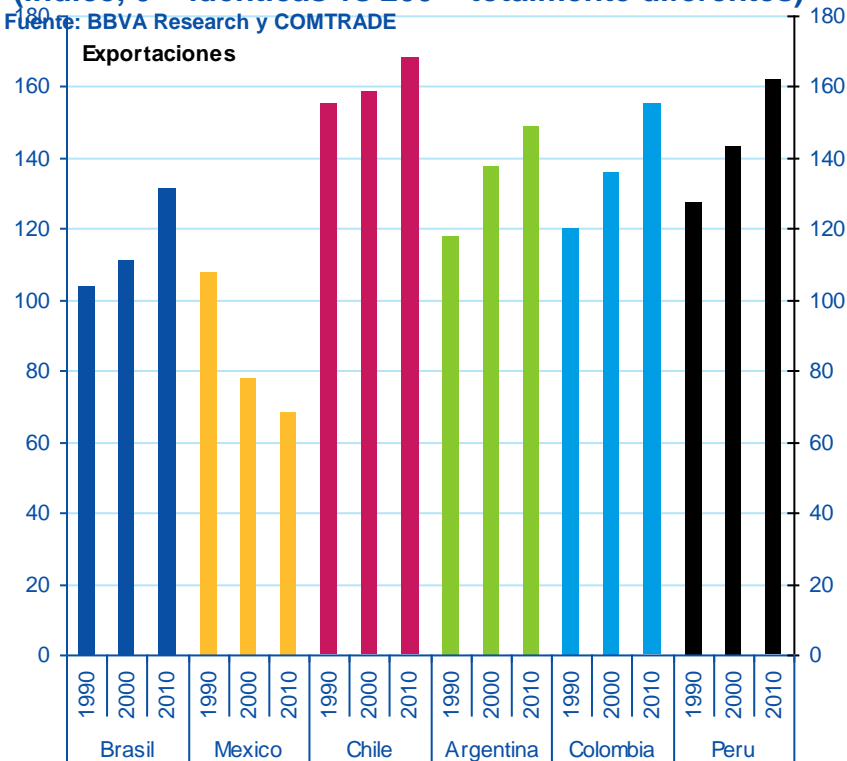
Los riesgos presentan un sesgo bajista debido a las incertidumbres globales y las fragilidades financieras internas

# China y México: Similares en sus exportaciones y competencia en otros mercados (EEUU)

## Índice de similitud con China de estructuras exportadoras

(Índice, 0 = idénticas vs 200 = totalmente diferentes)

Fuente: BBVA Research y COMTRADE



Entre los grandes países LatAm, sólo México tiene una estructura exportadora cada vez más similar a la asiática (China)

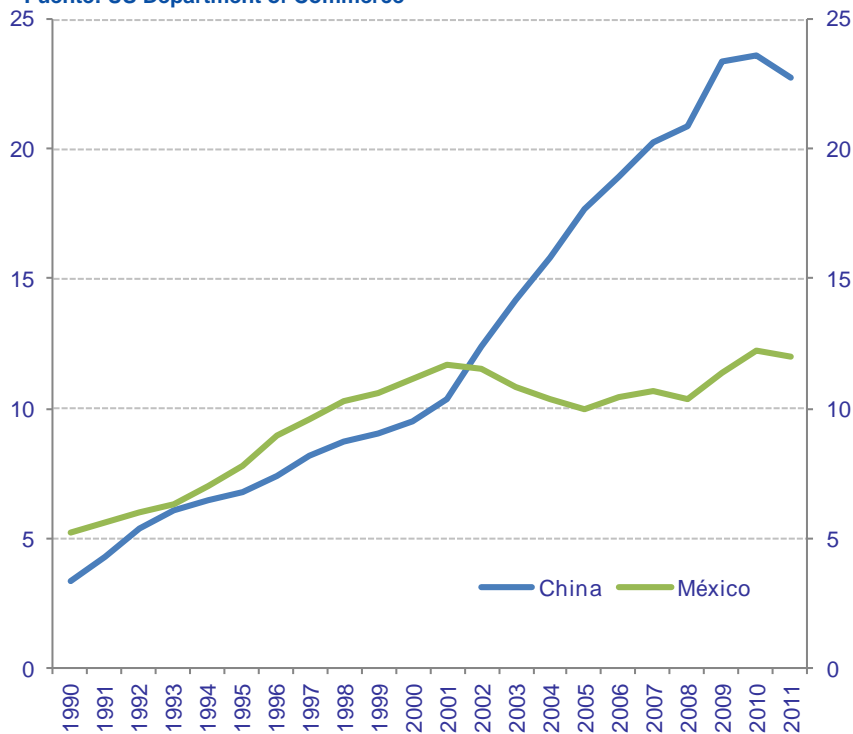
La competencia de México y China se intensifica en EEUU.

# China y México: Mejora de competitividad para México

Desde 2009, el balance de competitividad relativa en EEUU está inclinándose a favor de México, con ganancias de cuota de mercado

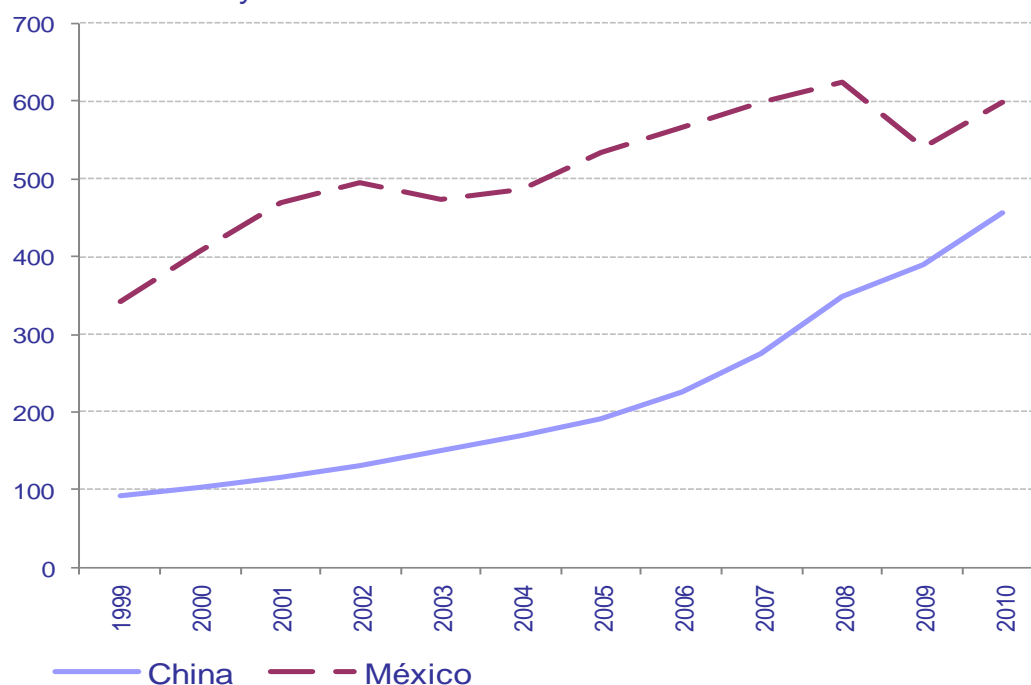
## Porcentaje de las importaciones de EEUU (% del total)

Fuente: US Department of Commerce



## Salario en la manufactura México - China (dólares mensuales)

Fuente: Haver y STPS SMC IMSS



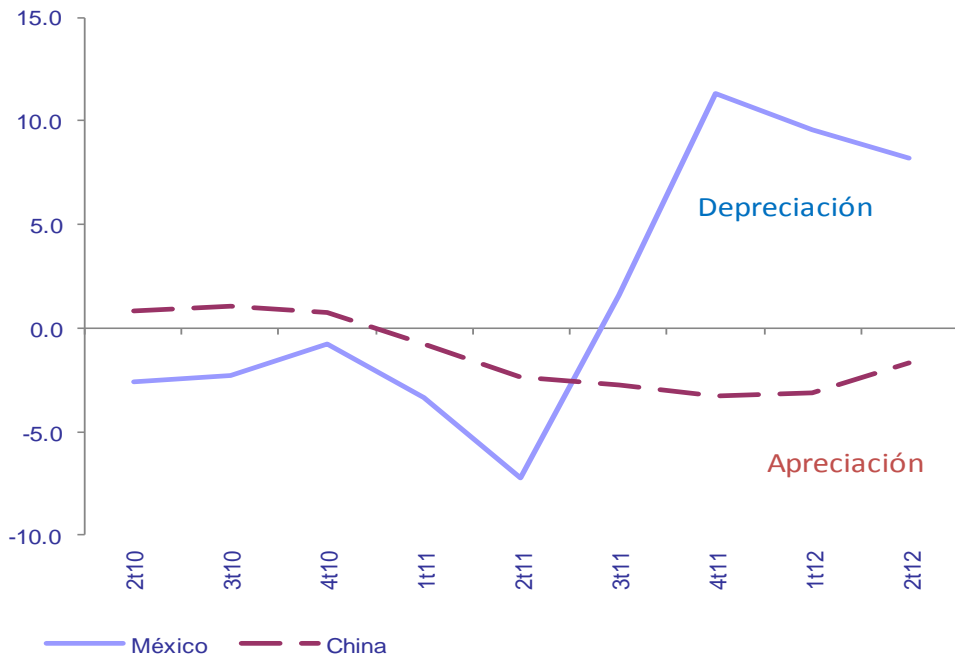
# China y México: ... por costes relativos, ventajas absolutas, ...

La apreciación relativa del tipo de cambio ha favorecido la puesta en valor de las ventajas absolutas de localización de México

## Tipo de cambio real con respecto a dls EEUU

(Var. % anual)

Fuente: BBVA Research con datos de Haver



## Distancia a principales centros de consumo (días de transporte marítimo)

Fuente: BBVA Research con datos de BCG

	México	China	India	Brasil	Corea	EEUU
EEUU (NY)	5	32	25	15	21	-
EEUU (LA)	4	18	31	23	17	-
Europa (Rotterdam)	16	32	20	17	33	11
Japón (Yokohama)	19	4	17	35	3	15

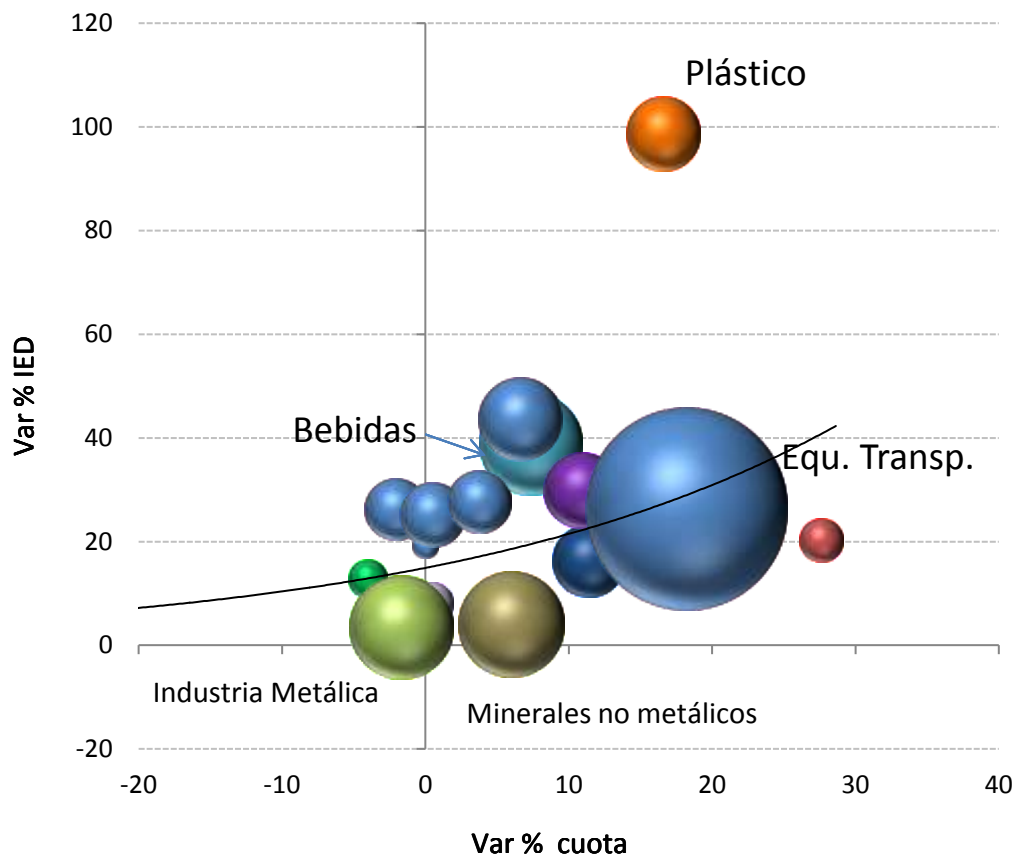


# China y México: ... y más inversión, lo relevante a largo plazo

## México, competitividad e inversión, detalle manufacturera no alimenticia

Variación entre 2008 y 3T12 de la cuota de las importaciones de EEUU y de la IED recibida por cada sector. El tamaño de la bola representa la importancia en la manufactura mexicana

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi y del Dpto. de Comercio de EEUU



# Índice

Escenario Global

China y México

**México, desafíos económicos y Pacto por México**

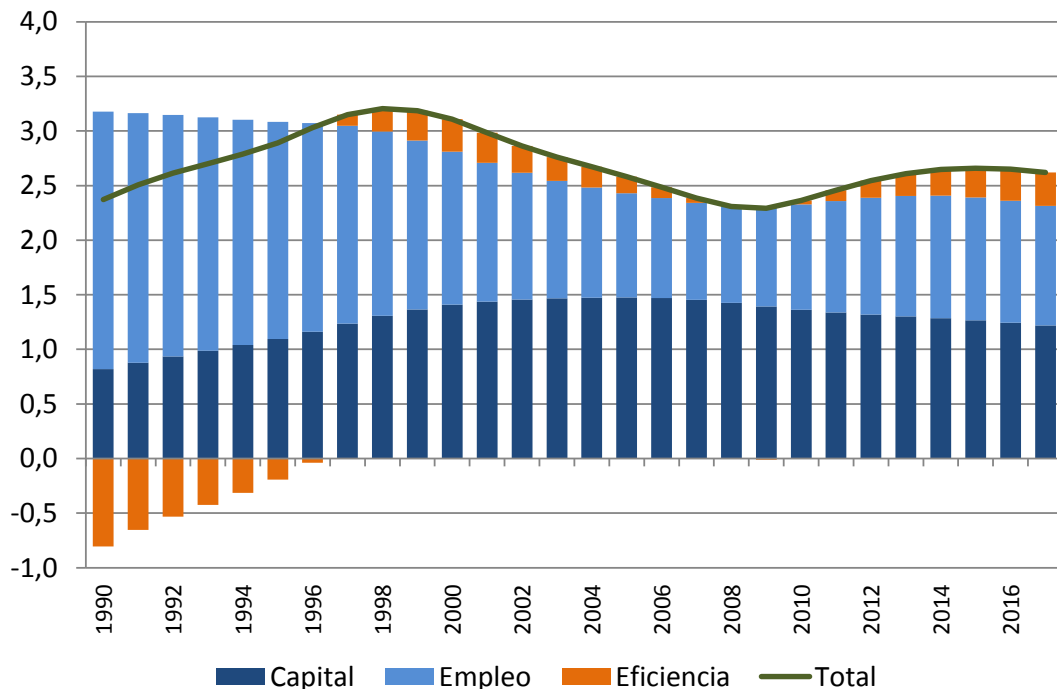
La crisis del euro: endeudamiento y gobernanza

España: desapalancamiento en marcha, dónde estará el crecimiento

# México tiene que elevar su capacidad de crecimiento ...

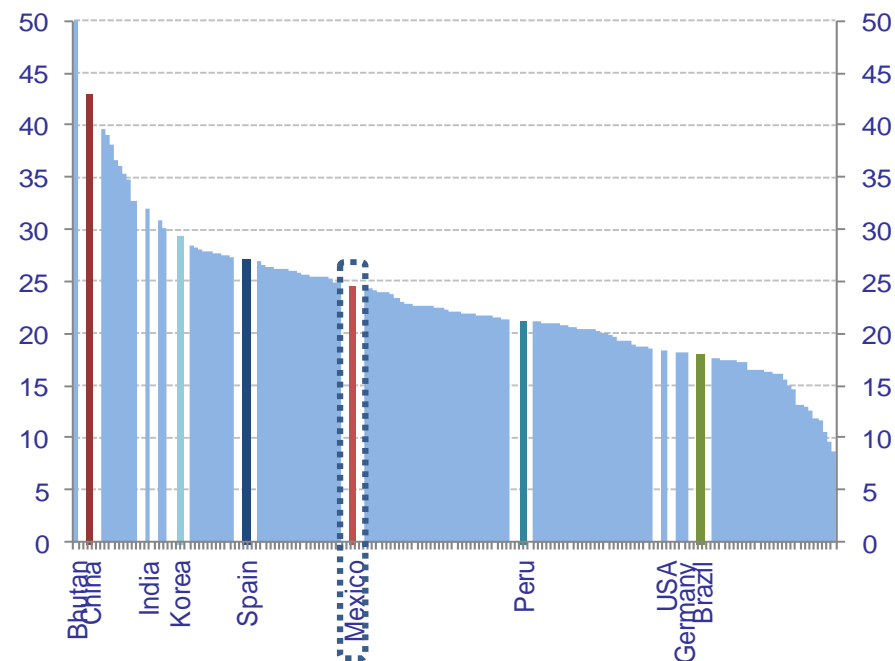
México: potencial de crecimiento de largo plazo  
(% y pp)

Fuente: BBVA Research.



Inversión 2001-2011

Promedio anual, ratio de inversión sobre PIB, %  
Fuente: BBVA Research con datos del FMI



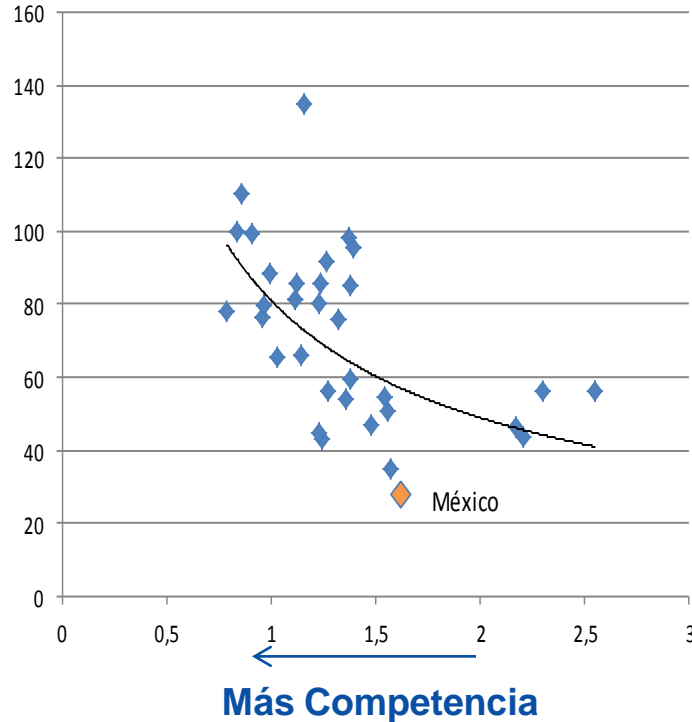
# Principales debilidades: falta de competencia, de nivel educativo y una elevada informalidad

Productividad relativa (PIB por hora de EEUU=100) en relación a competencia, educación e informalidad

Fuente: BBVA Research con datos de OCDE y Schneider (2007)

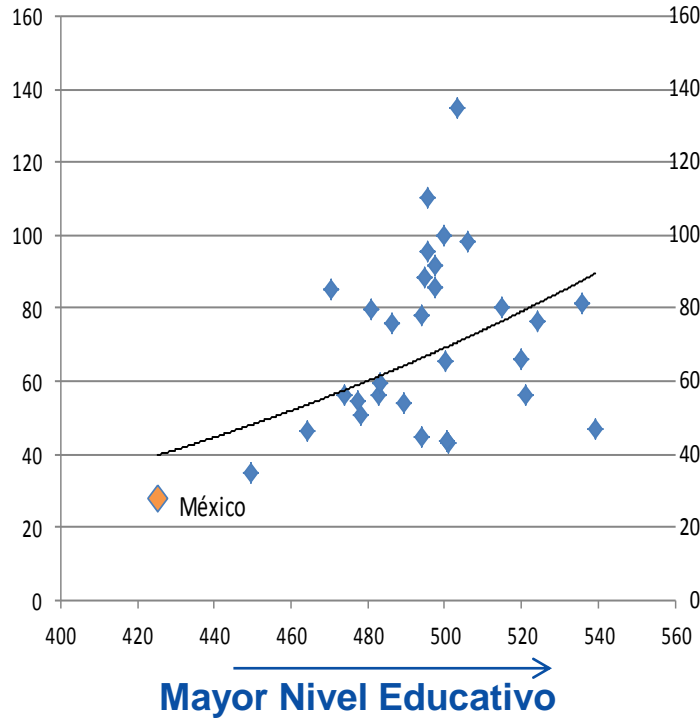
## Competencia

Índice de la OCDE, mayor impulso de la competencia con menores valores del índice



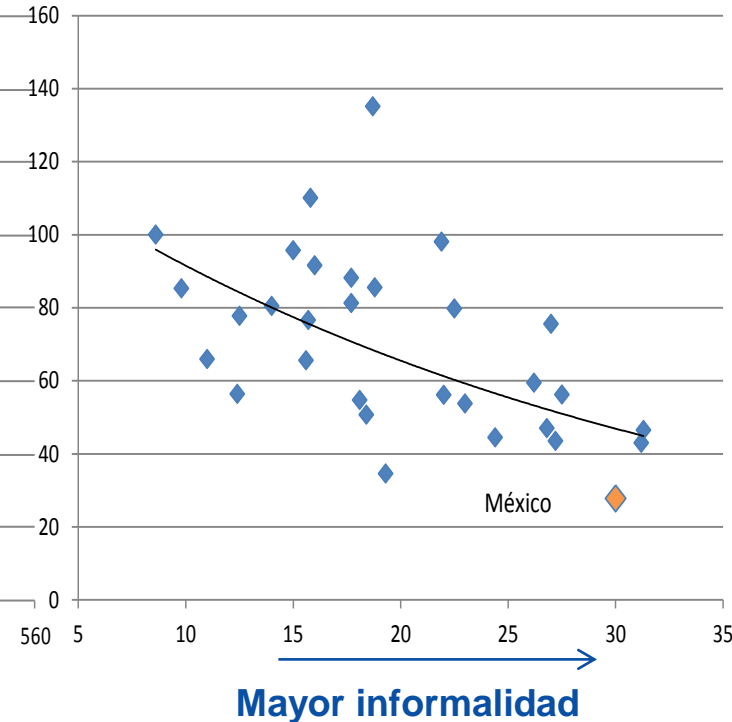
## Nivel Educativo

Resultados informe PISA 2009



## Entorno Regulatorio, informalidad

Economía informal en % del PIB (Schneider)



# El Pacto por México es ambicioso, pero todavía falta detallar las medidas

Catálogo fechado de objetivos **bien dirigido** a mejorar la limitada y vulnerable capacidad fiscal para proporcionar bienes públicos, la falta de competencia y a favorecer el crédito.

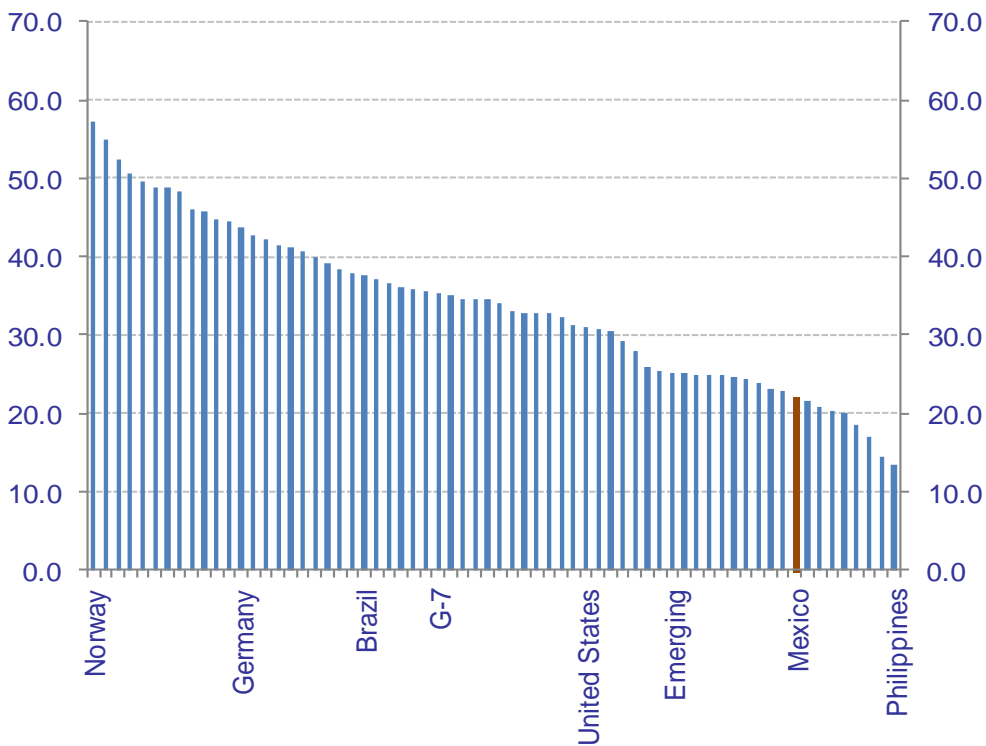
Ejes del Pacto	Valoración
Fiscal	Más gasto social, en infraestructuras, seguridad, justicia y educación que se financia <b>eliminando consolidación fiscal</b> y mejorando la eficacia recaudatoria. <b>Indefinición</b> en qué se hará con impuestos y subsidios. <b>Clave para lograr mejora de rating de crédito</b>
Competencia	Fortalecimiento de la Comisión Federal de Competencia con <b>medidas ya incluidas</b> en la aprobada Ley Federal de Competencia (tribunales especializados)
Energía	<b>Objetivos muy ambiciosos que pueden ser incluso excluyentes:</b> reafirmación de la <b>propiedad pública</b> de los hidrocarburos, maximizar la renta petrolera del Estado, hacer de <b>Pemex una empresa productiva</b> y ajustar su oferta a la demanda con <b>mayor competencia y sin privatizar</b> . Se exige <b>reforma fiscal para reducir la extracción de renta de Pemex con impuestos</b>
Seguridad y Justicia	La protección efectiva del derecho a la vida y el patrimonio es básica y mejora el entorno regulatorio que aumenta la productividad. <b>La clave es la reforma para agilizar la justicia.</b>
Gobernabilidad	Ante un sistema de partidos sin uno dominante y dados los umbrales para aprobar leyes se busca <b>potenciar el gobierno de coalición</b> . Difícil de adaptar a un sistema presidencialista. <b>Estudio de la reelección</b>
Educación	<b>La clave del crecimiento a largo plazo.</b> Aumento de medios y cobertura, lo más importante es la <b>profesionalización efectiva de los maestros</b> , ligando su desarrollo profesional a los resultados obtenidos.
Crédito	Fortalecimiento de la banca de desarrollo (coste: pasivos contingentes para el sector público) e impulso al crédito privado mediante un <b>reforzamiento de las garantías crediticias</b>

# El reto más inmediato es aumentar el ingreso público y reformar el sector petrolero

## Ingresos del Sector Público

(% del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos del FMI



## Reservas Probadas de Petróleo

(miles de millones de barriles)

Fuente: BBVA Research con datos de BP

	1991	2001	2011	% Var 2001/1991
México	51	19	11	-78%
Brasil	5	8	15	212%
Venezuela	63	78	297	373%
Arabia Saudí	261	263	265	2%
EEUU	32	30	31	-4%
Irán	93	99	151	63%
Irak	100	115	143	43%

# Índice

Escenario Global

China y México

México, desafíos económicos y Pacto por México

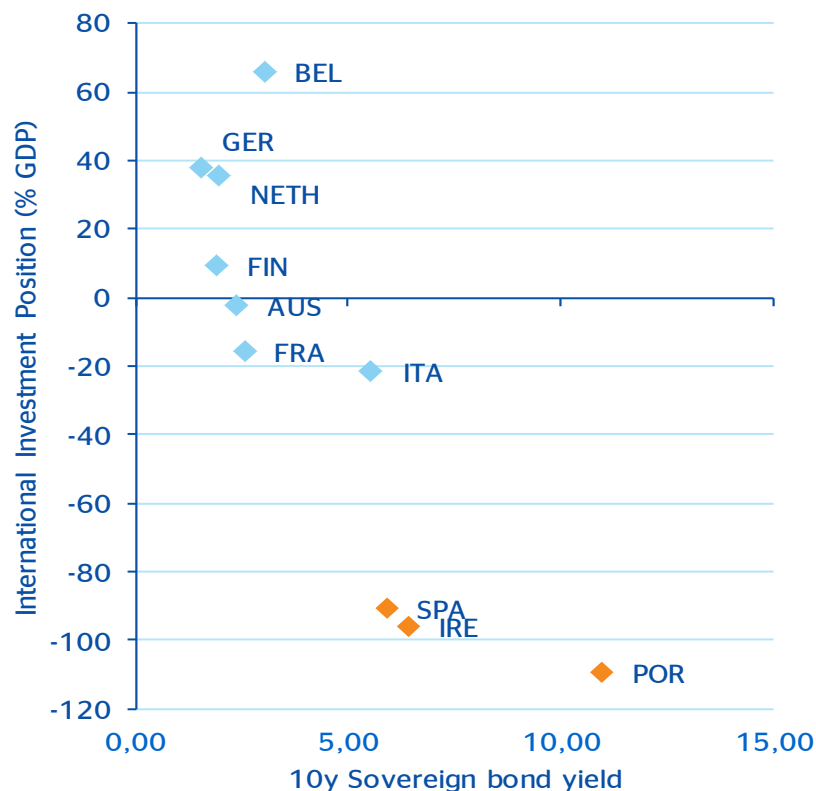
**La crisis del euro: endeudamiento y gobernanza**

España: desapalancamiento en marcha, dónde estará el crecimiento

# Crisis del euro: origen en la deuda, pero se agrava con la incompleta gobernanza del área

## Eurozona: Posición financiera internacional y tipos de interés de los bonos soberanos

(PFI como % del PIB, 2t12. Tipos de interés de los bonos, en %, promedio 2012)  
 Fuente: ECB, IMF y BBVA Research



El elevado nivel de endeudamiento, público y privado, es el principal factor explicativo de la crisis de la eurozona

Pero las primas de riesgo en los países periféricos del área no sólo reflejan los mayores desequilibrios, son resultado también de la aparición del riesgo de convertibilidad

En torno a 300 pb es la estimación de la prima de riesgo de España de acuerdo a la solvencia de su deuda. Este nivel debería irse reduciendo paulatinamente con la reducción del déficit hasta por debajo de 200 pb

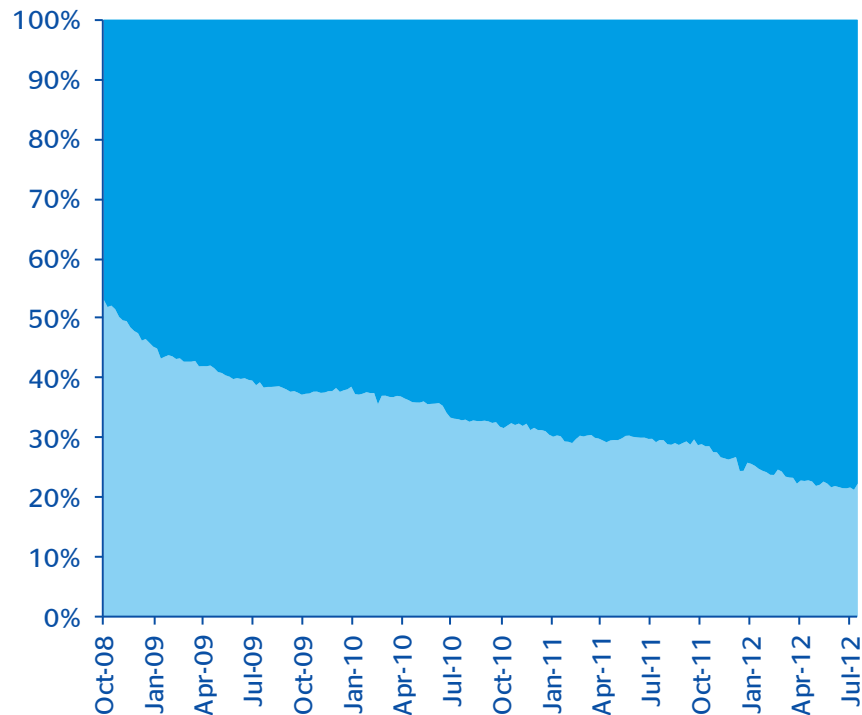


# El riesgo de convertibilidad es severo y no deja funcionar la política monetaria ...

## Eurozona, uso de colateral en las operaciones de política monetaria del Eurosistema

(doméstico vs transnacional)

Fuente BCE

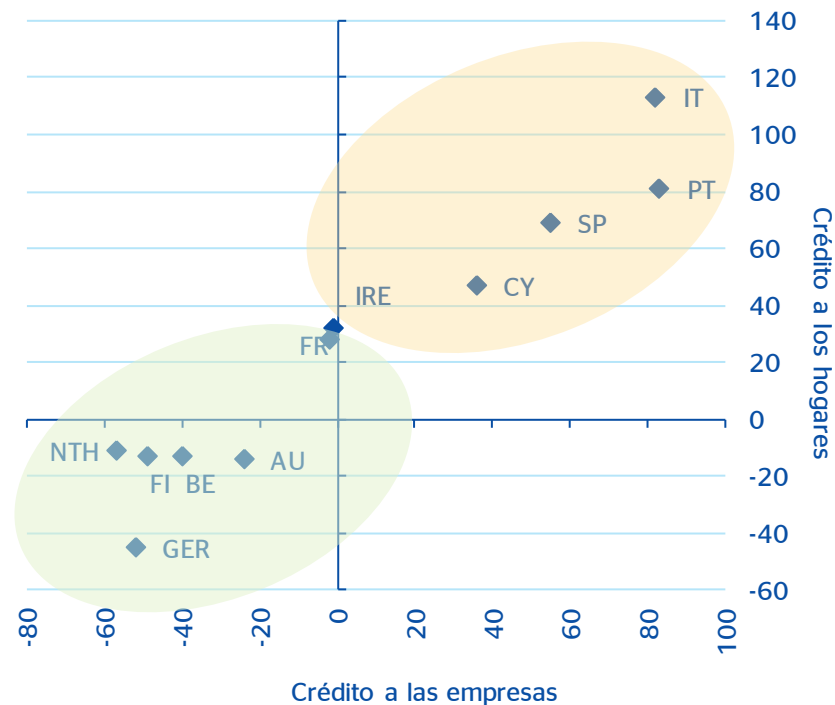


■ cross-border ■ Domestic

## Eurozona: variación de los tipos de interés en los nuevos préstamos

(en puntos básicos, Diciembre 2010 a Julio 2012)

Fuente: ECB, IMF y BBVA Research

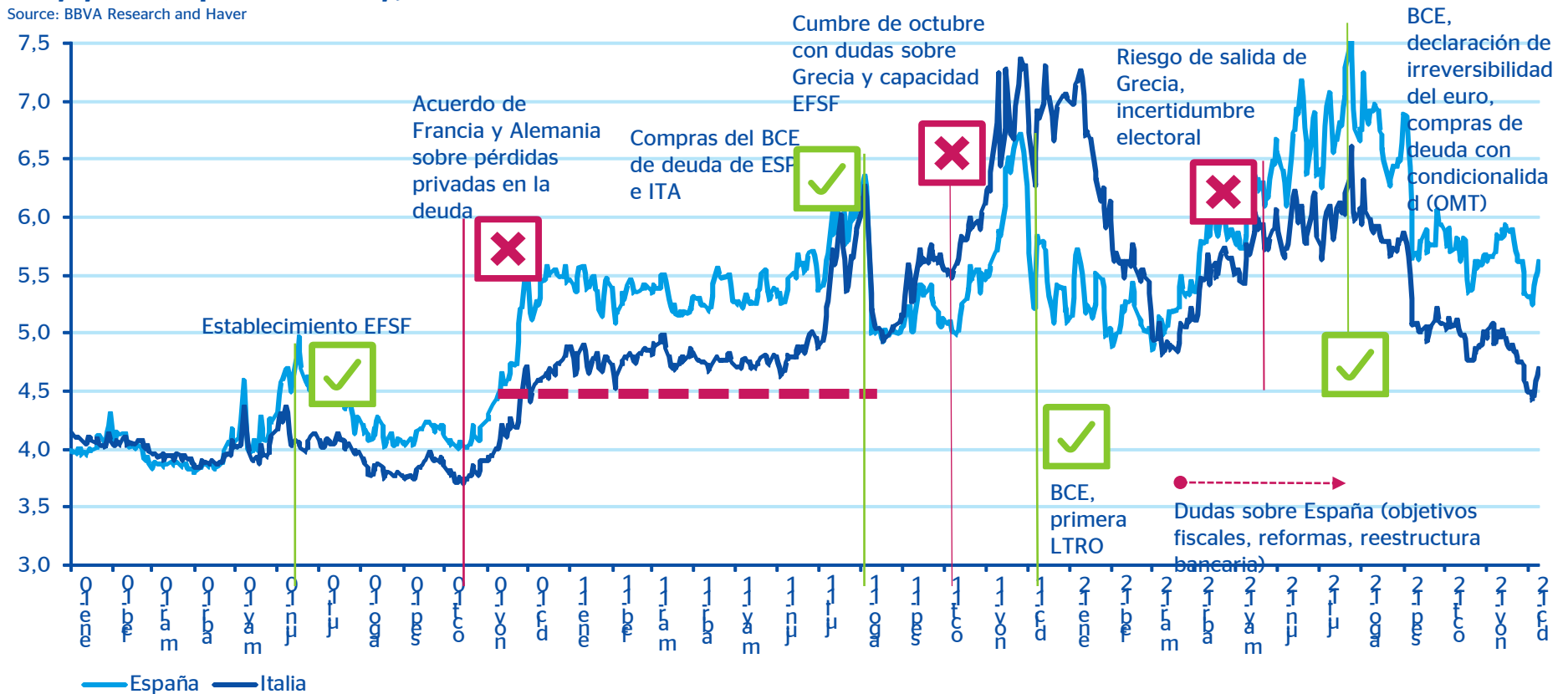


\* Not including ongoing merger processes and fiscal credit. With them, €54bn

# ... lo que ha llevado a una intervención del BCE dando otra oportunidad de salida de la crisis

## 10-y yields, Spain and Italy, %

Source: BBVA Research and Haver



# La solución a la crisis vendrá de combinar medidas de diferente horizonte

## Medidas a largo plazo

Unión fiscal y bancaria (estabilidad) y proceso de reformas estructurales (incentivos)...El BCE es el que construye el puente

## Medidas a corto plazo (OMT: compras de bonos soberanos)

Con condicionalidad vigilada

BCE: compras ilimitadas en secundario, bonos 1-3 años  
EFSF /ESM: compras en primario

Renuncia al status preferente

# A la vez se ha de avanzar en la integración fiscal y financiera

## Avances realizados...

Unión económica  
y fiscal

Reformas estructurales  
Desequilibrios del sector privado (“Six-Pack”)  
Nuevo Tratado fiscal  
Fondo permanente de rescate (ESM)

Integración  
bancaria

Reforma de la supervisión bancaria europea  
Armonización de niveles de protección

## ... tareas pendientes

Algún tipo de mutualización de la deuda (Eurobonos) a cambio de cesión de soberanía fiscal

Supervisor europeo único  
Fondo de rescate europeo único  
Fondo de garantía de depósitos único

# ¿Qué podemos esperar de la cumbre de diciembre?

## Unión bancaria

La única área donde se deben esperar avances.

Se va a llegar a un acuerdo suficiente de supervisión única (SSM) :

Los acuerdos para una resolución única europea es menos probable y un fondo de garantía de depósitos más aún, pero se puede indicar que es el final del camino

## Unión fiscal

A partir de 2014: se aprobará la propuesta de Van Rompuy para disponer de un mecanismo común para políticas contracíclicas. No es muy relevante su tamaño.

Todavía no se espera nada de eurobonos o control común de presupuestos nacionales

## Reforma económica

- Fin 2014: Se discutirá una propuesta para dar incentivos financieros temporales a cambio de reformas estructurales.
- Tamaño pequeño y no es especialmente relevante para la crisis

En suma: progreso limitado en la unión bancaria, muy limitado en la unión fiscal.  
La lucha contra esta crisis va a seguir dependiendo de utilizar el mecanismo propuesto por el BCE

# Índice

Escenario Global

China y México

México, desafíos económicos y Pacto por México

La crisis del euro: endeudamiento y gobernanza

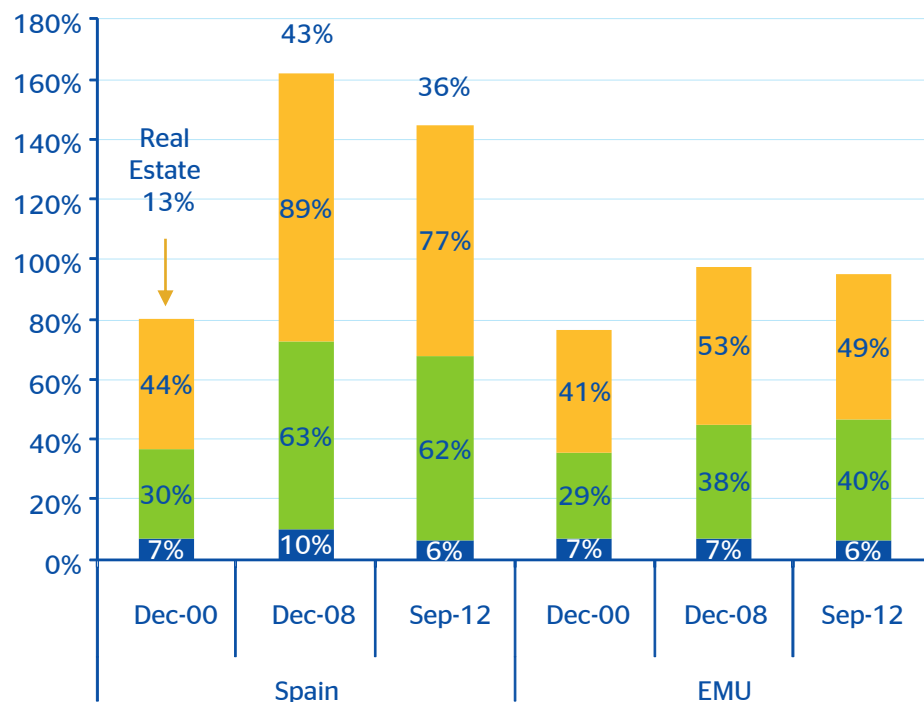
**España: desapalancamiento en marcha, dónde estará el crecimiento**

# España: aumento del endeudamiento, privado y público

## Crédito al sector privado

(% PIB)

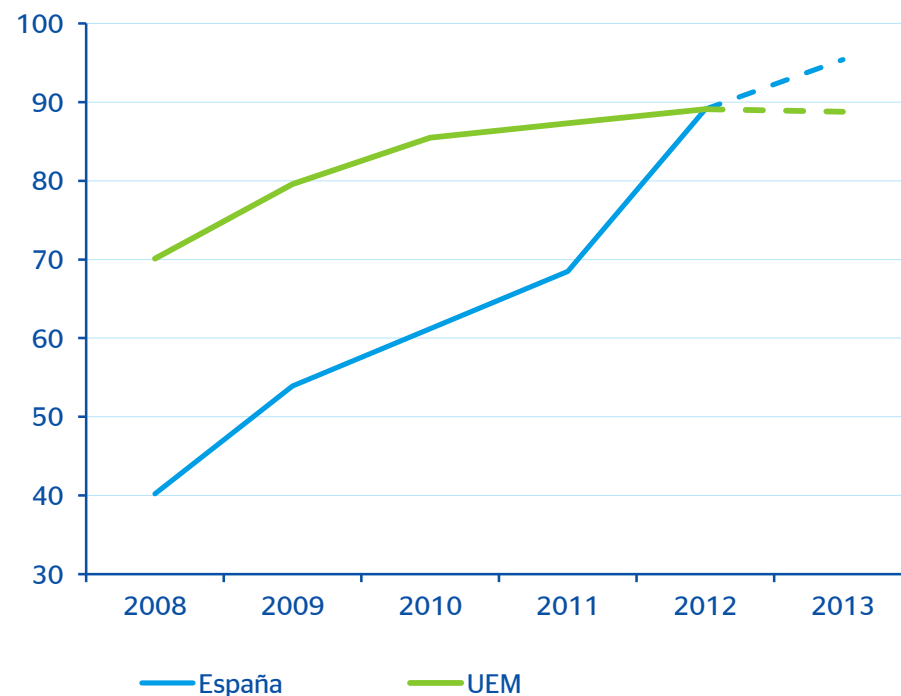
Fuente BBVA Research en base a Banco de España y BCE



■ Consumption ■ Housing ■ Businesses

## Deuda pública (% del PIB)

Fuente: BBVA Research y Minhap

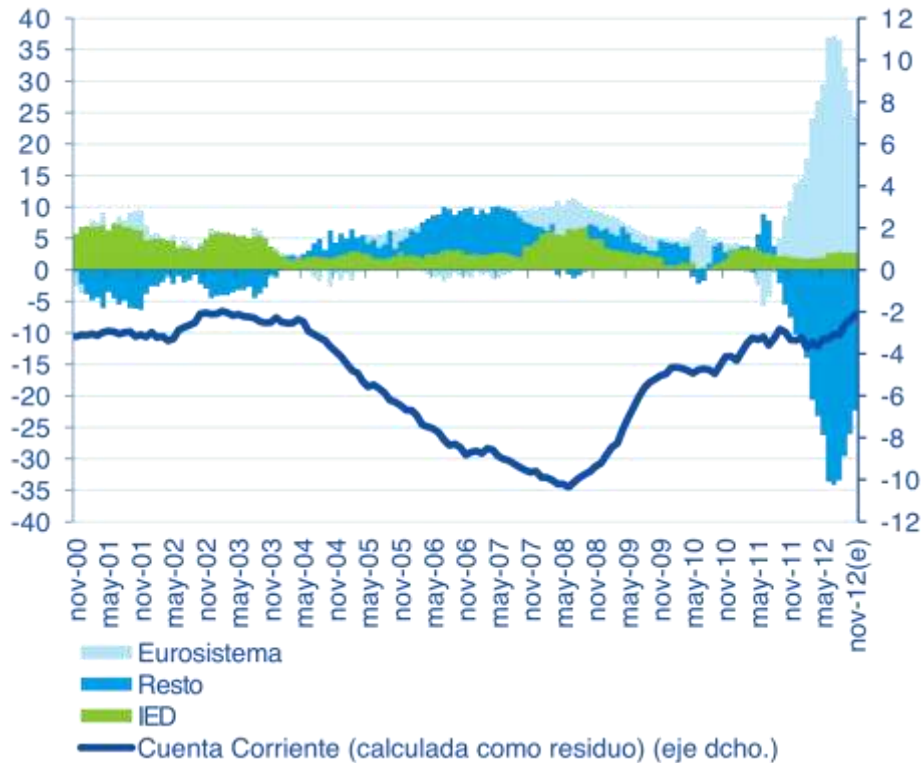


# ... particularmente frente el resto del mundo

## España: Balanza de pagos y flujos de capital

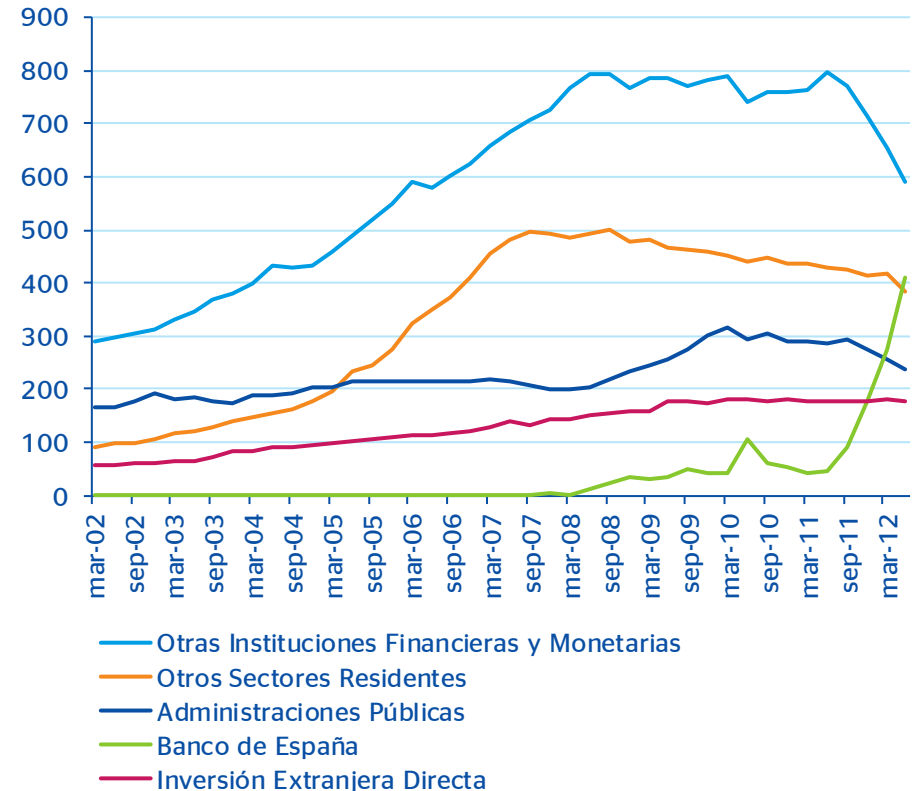
(Acumulado a 12 meses, % del PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España



## Deuda externa (miles de mn de euros)

Fuente: BBVA Research a partir de BCE y Banco de España

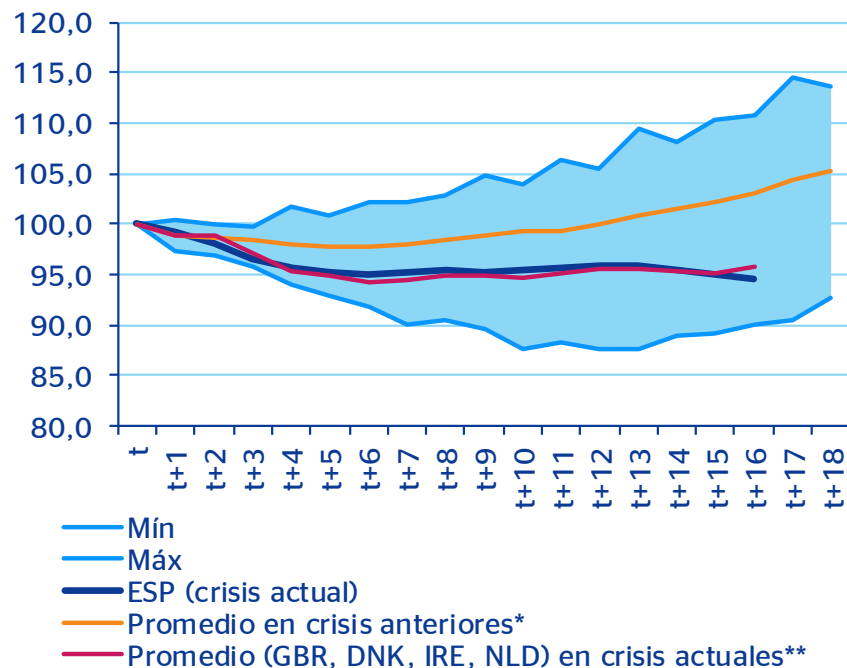




# El imprescindible desapalancamiento tienen un impacto persistente sobre el crecimiento

## Evolución del PIB en términos reales durante periodos de crisis inmobiliarias (t=100)

Fuente: BBVA Research a partir de Haver



La economía española se encuentra corrigiendo los desequilibrios acumulados

El mayor de dichos desequilibrios es el que se observa en el sector inmobiliario

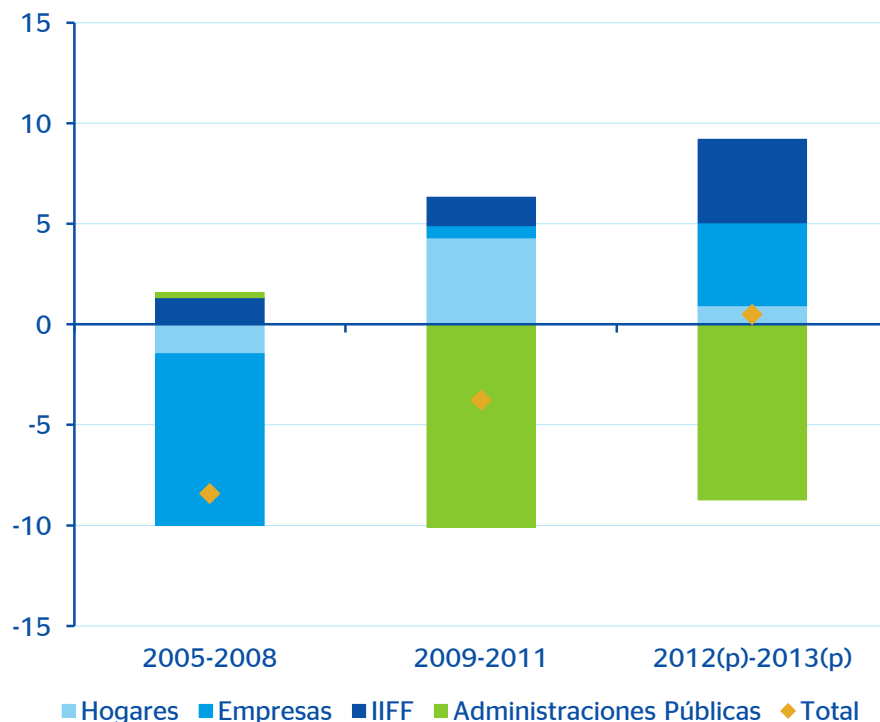
La caída de la actividad en España (y en otros países europeos) parece haber sido mayor y la recuperación más lenta que en otras ocasiones

Nota: t es el periodo en el que el precio alcanzó su máximo  
 \* Hace referencia a las crisis inmobiliarias de la muestra ya concluidas  
 \*\* Hace referencia a las crisis inmobiliarias de la muestra aún vigentes

# La salida de la crisis: El sector privado ya se está desapalancando

## España: necesidades de financiación (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de BdE



El sector privado se está desapalancando

Las necesidades de financiación de la economía española se han reducido significativamente

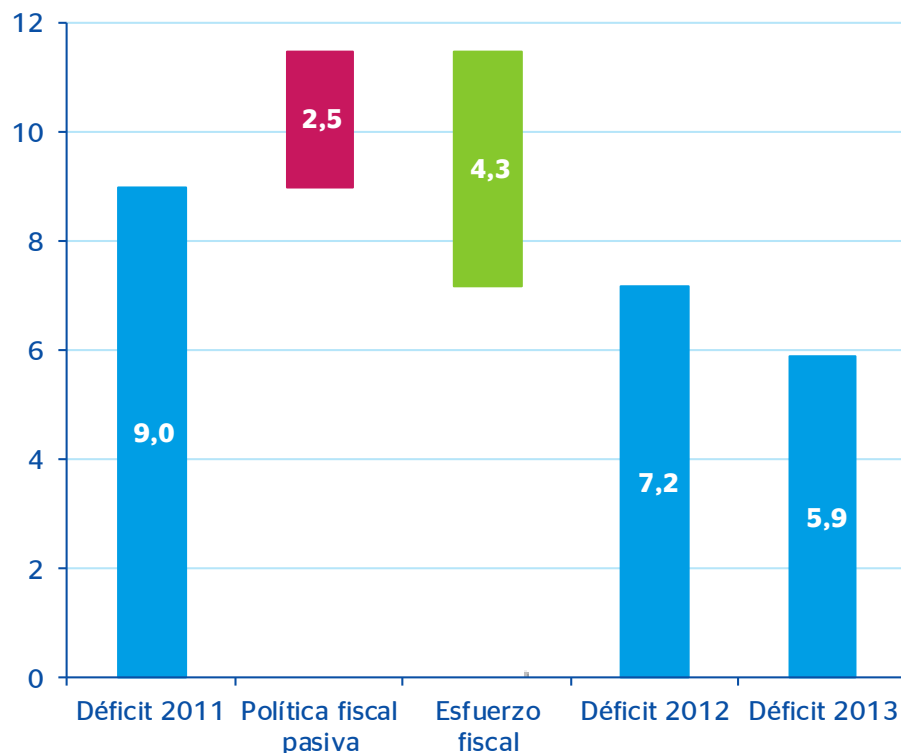
El sector privado acumula ya 3 años de reducción neta del endeudamiento con el resto del mundo

Este comportamiento está en línea con lo observado en el promedio de la UEM

# La salida de la crisis: El sector público frena la acumulación de deuda

## AA.PP.: descomposición del déficit público excluidas las ayudas al sector financiero (% PIB)

Fuente: BBVA Research a partir de MINHAP



La consolidación fiscal se está produciendo: el esfuerzo fiscal en 2012 será superior a 4pp del PIB

El deterioro económico necesariamente retrasa la consecución del objetivo nominal ...

... aunque al ritmo actual y con rigor en el ajuste fiscal se alcanzaría el equilibrio estructural en 2014

Con todo, quedan importantes reformas por acometer, que incrementen la eficiencia de las AA.PP.

# La salida de la crisis, el sector financiero: La vulnerabilidad, presente tras la burbuja

Las debilidades de los bancos  
emergieron tras la burbuja

1. El riesgo de la cartera de crédito fue infra-estimado: el crédito en mora ascendió al 16% del PIB en junio de 2012

2. El número de oficinas y las plantillas también crecieron exponencialmente: 25% de exceso de capacidad

3. Exceso de dependencia de la financiación mayorista: 35% del total de activos en 2012

4. Exceso de dependencia de la financiación del BCE: 35% del PIB

# La salida de la crisis, el sector financiero: El MoU es un plan completo

Tras un proceso de re-estructuración lento, el MoU es un plan integral y definitivo

1. Solvencia: la línea de crédito de €100.000 millones supera ampliamente las necesidades previsibles del sector (€59.000 millones de los ejercicios *bottom up* de los test de estrés)

2. La limpieza de los balances será intensificada. Importante dotación de provisiones con un mínimo de fondos públicos

3. Banco malo: la segregación de los activos inmobiliarios reforzará la transparencia y la atención en el negocio bancario

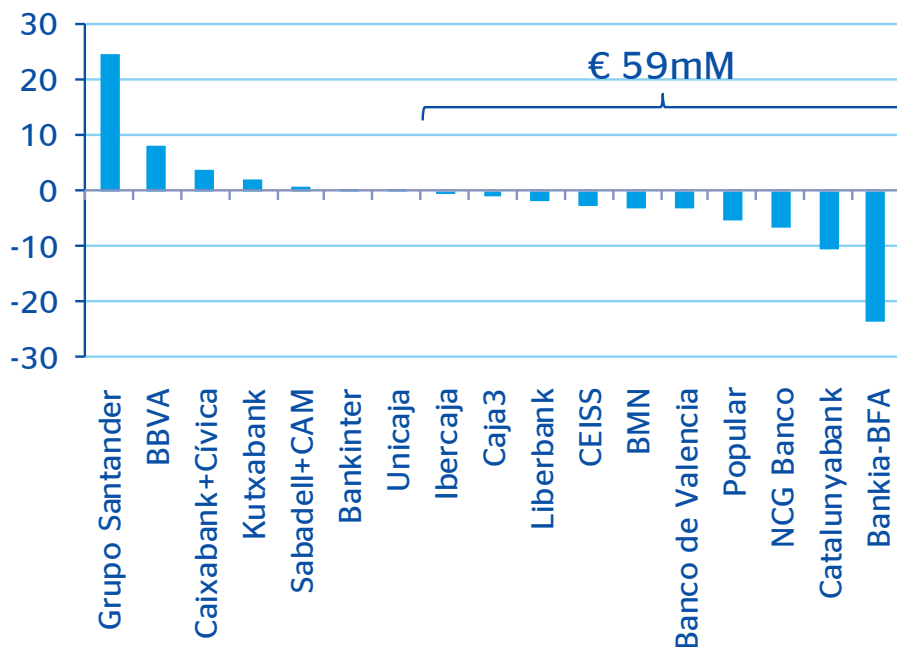
4. fusiones: consolidación adicional del sector y resolución de entidades no viables y reestructuración de entidades en dificultades

5. Nuevo marco de gestión de crisis, reestructuración bancaria y resolución, con costes compartidos

# La salida de la crisis, el sector financiero: La reestructuración está en marcha

## Necesidades de capital de las entidades financieras en el escenario adverso\* (mM€)

Fuente: Banco de España



\* No incluye fusiones en marcha ni el crédito fiscal (con él €54mM)

Se ha completado un paso más de la reestructuración bancaria

Planes de recapitalización: 40 mil millones de euros en inyecciones previstas de capital público

Las entidades ya han hecho “quitas” de deuda privada: Las provisiones acumuladas (específica+genérica) han pasado de 45bn € en 2008 a 112bn € en sep-12

Proceso de transferencia de activos a la Sareb, con descuentos para atraer capital privado y no consolidar como deuda pública

# La salida de la crisis, el sector financiero: El futuro, mayor regulación y más depósitos

## Desapalancamiento

- Crédito/PIB: de 160% a 110%
- Convergencia: 5-10 años

## Regulación

- Más capital y liquidez
- Alternativas a rescates por resolución

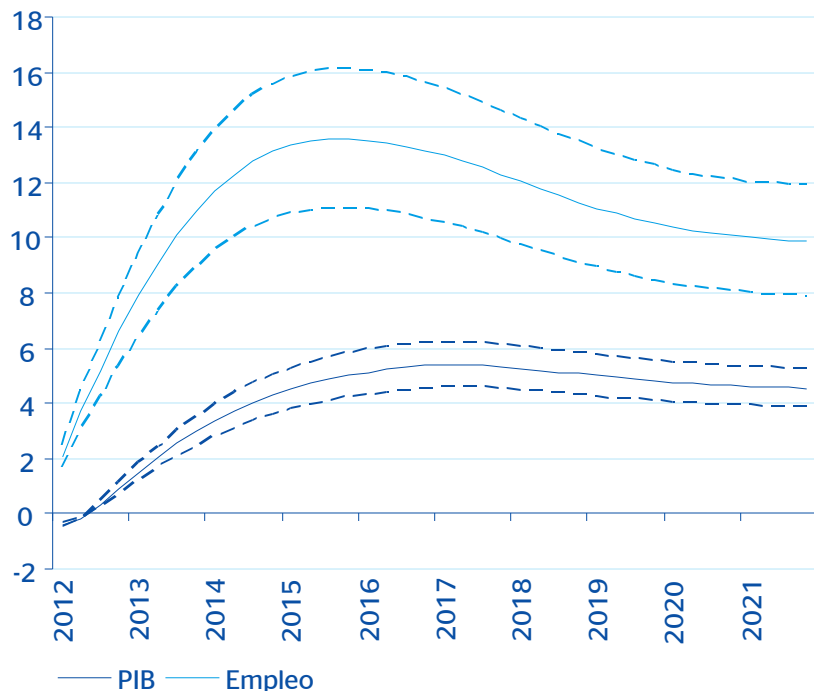
## Liquidez

- 'Vuelta a los básicos': depósitos jugarán un papel más importante como proporción de la financiación
- La unión bancaria evitará la fragmentación financiera mientras este proceso se produce: España necesitará durante mucho tiempo financiación

# La salida de la crisis: Crecimiento, con reformas: laboral y regulatoria

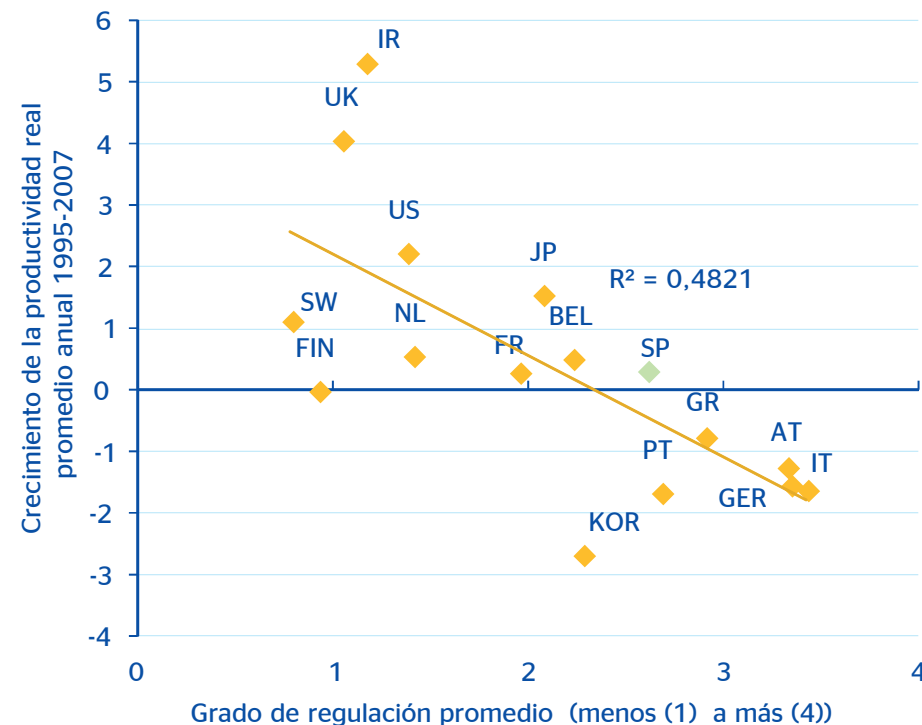
## Impacto de la reforma laboral

(Desviación sobre un escenario sin reforma, en %)  
Fuente: BBVA Research



## Regulación y crecimiento de la productividad en el sector de servicios empresariales

Fuente: BBVA Research partir de EUKLEMS y OCDE





# La salida de la crisis: Crecimiento, con reformas

## ¿Qué ha hecho el gobierno en términos de reformas

Reducir el riesgo de implementación de política fiscal

Reducir el riesgo de medio plazo de las finanzas públicas

Mercado Laboral

Reestructuración del sector financiero

Mejora de la regulación

Ley de Estabilidad Presupuestaria, objetivos de déficit estructural

Reforma del sistema de pensiones que incrementa la edad de retiro y el número de años para calcular la pensión. Copago en gasto en medicinas y procedimientos judiciales

Reducción de los costes de despido injustificado (hasta 33 días por año trabajado desde 45), clarificación de causas económicas del despido (20 días), prioriza acuerdos de empresa

Un plan muy completo, con un calendario claro, fondos más que suficientes y un proceso con respaldo internacional

Reducción de trámites (abrir un negocio)

# La salida de la crisis: Crecimiento, con reformas

## ¿Qué falta por hacer?

Reducir el riesgo de implementación de la política fiscal

Reducción del riesgo de medio plazo de las finanzas públicas

Mejorar la competitividad

Mercado laboral y capital humano

Mejora regulación

Crecimiento de las pequeñas empresas

Implementación agresiva de la Ley de Estabilidad Presupuestaria

Agencia Presupuestaria Independiente. Reforma adicional del sistema de pensiones (adelantar factor de sostenibilidad, promover el retraso en la jubilación), y de la sanidad

Política de precios más eficiente en la energía, liberalización de servicios profesionales, barreras a la libre empresa

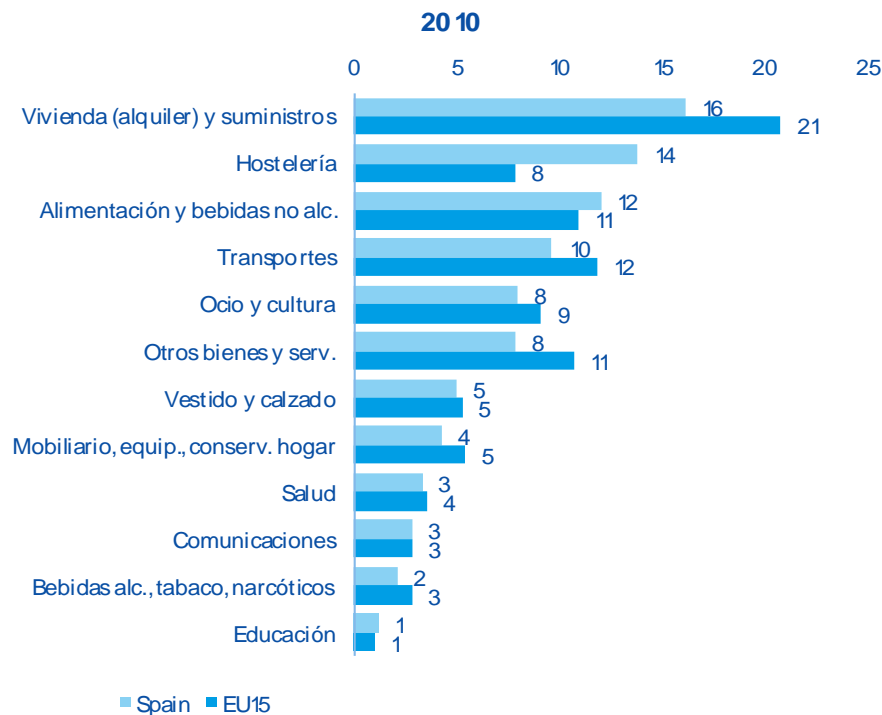
Mejora de las políticas activas y pasivas de empleo, contrato único, reforma educativa

Mejora de los derechos de propiedad de los que alquilan, baja de los costes de operación de las empresas (unidad de mercado)

Fuentes alternativas de financiación, dejar de penalizar el tamaño

# La salida de la crisis: Crecimiento, ¿Qué sectores lo liderarán?

España vs UE15: consumo relativo de cada grupo de productos (%)  
 (Gasto real en consumo final de los hogares en cada producto/gasto real total en consumo final de los hogares. Euros de 2005)



Aprovechar los cambios predecibles en los patrones de consumo

La consecuencia natural de la internacionalización de la economía y su desarrollo es la homogeneización de los patrones de consumo hacia el patrón OCDE

En España, se observa convergencia, en especial, en el consumo relativo de bienes duraderos y de bienes y servicios básicos

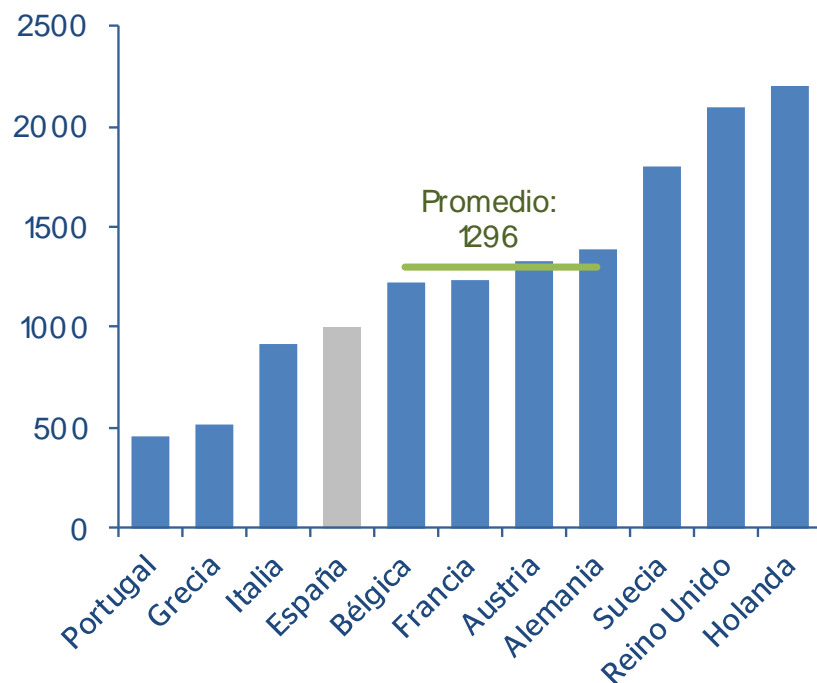
Si la convergencia fuera completa, el gasto relativo en bienes duraderos aumentaría en torno a los 4 pp durante las próximas dos décadas ...

... en detrimento de la importancia relativa del consumo de servicios de restauración y hostelería

# La salida de la crisis: Crecimiento, ¿Qué sectores lo liderarán?

Valor añadido per cápita a coste de factores: servicios empresariales, 2009 (euros)

Fuente: BBVA Research partir de Eurostat



La convergencia con Europa en la composición del sector servicios

En concreto, existe un amplio margen en el desarrollo de los servicios a empresas (programación, servicios de información y otros servicios empresariales)

Son servicios que requieren especialización, son externalizables y, en buena medida, exportables. Efectos positivos externos sobre el resto de la economía

# La salida de la crisis: Crecimiento, ¿Qué sectores lo liderarán?

Se destaca el buen comportamiento de un variado conjunto de sectores, con ratios de rentabilidades y endeudamiento comparables a la media europea

Servicios Promedio 2000-2010	Rentabilidad		Endeudamiento		Peso en VAB
	España	Europa	España	Europa	España
Telecomunicaciones**	21,4	15,2	61,3	52,4	1,9
Almacenamiento y actividades anexas al transporte	14,4	8,8	36,5	54,8	1,4
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor	12,4	8,9	52,7	45,6	2,0
Servicios técnicos de arquitectura e ingeniería	8,8	5,9	54,1	60,1	1,4
Actividades jurídicas y de contabilidad*	8,3	9,2	49,8	49,8	1,0
Publicidad y marketing	5,3	4,3	64,7	64,5	0,5
Otras actividades profesionales, científicas y técnicas*	5,1	6,0	55,8	69,7	0,3
Programación, consultoría informática	5,0	5,1	61,1	53,3	1,0
Servicios de información*	4,3	4,9	56,5	54,8	0,2
Comercio al por menor, excl. vehículos motor	3,5	2,6	61,9	64,8	5,1
Comercio al por mayor, excl. vehículos motor	3,0	2,7	63,5	63,9	5,0
Agencias de viaje y tour operadores	1,7	2,1	72,5	68,0	0,3
<b>Total</b>					<b>20,1</b>

Notas: La rentabilidad se calcula como beneficio neto sobre facturación neta; el endeudamiento se calcula como deuda total sobre total de activos; Europa abarca Alemania, Italia, Francia, Bélgica y Portugal; \*Media europea sin Alemania; \*\* Media europea sin Francia. Los datos de VAB corresponden a 2008.

Se han seleccionado aquellos sectores con una variación de la rentabilidad promedio entre el período 2000-2007 y el período 2008-2010 superior a la mediana de la variación de rentabilidades. Las cifras en naranja reflejan los sectores con mayor rentabilidad y menor endeudamiento que el promedio europeo.

Fuentes: BBVA Research a partir de BACH e INE.

# La salida de la crisis: Crecimiento, ¿Qué sectores lo liderarán?

Se destaca el buen comportamiento de un variado conjunto de sectores, con ratios de rentabilidades y endeudamiento comparables a la media europea.

Bienes	Promedio 2000-2010	Rentabilidad		Endeudamiento		Peso en VAB	Peso en exportaciones
		España	Europa	España	Europa	España	España
<b>exportables</b>	Industria farmacéutica	9,4	10,9	47,3	44,4	0,5	3,1
	Elaboración de bebidas	8,7	7,4	47,9	55,2	0,7	0,9
	Maquinaria y equipo	7,0	5,6	56,4	53,4	0,8	3,9
	Productos de caucho y plásticos	6,3	5,1	54,2	57,1	0,6	2,1
	Industria del papel	6,1	5,2	47,3	51,8	0,3	1,3
	Fabricación de material y equipo eléctrico	5,9	5,2	59,1	54,2	0,5	3,0
	Reparación maquinaria y equipo	5,2	3,6	59,1	60,8	0,4	
	Industria de la alimentación	4,9	3,7	57,5	56,7	1,5	5,3
	Fabricación de productos metálicos	4,7	4,5	59,8	59,2	1,6	2,1
	Otras manufacturas	4,6	5,6	57,0	54,5	0,3	0,7
	Industria química	3,7	4,2	56,0	49,3	0,9	5,6
	Coquerías y refino de petróleo	3,6	2,8	57,8	59,5	0,1	3,1
	Industria de la confección	3,4	4,3	61,3	54,2	0,3	2,0
	Industria del cuero y del calzado*	3,1	4,5	63,8	57,9	0,2	1,0
	Fabricación de otro material de transporte*	0,7	2,5	82,5	66,8	0,4	2,0
<b>Total</b>						<b>9,2</b>	<b>36,0</b>

Notas: La rentabilidad se calcula como beneficio neto sobre facturación neta; el endeudamiento se calcula como deuda total sobre el total de activos; Europa abarca a Alemania, Italia, Francia, Bélgica y Portugal; \*Media europea sin Alemania; \*\* Media europea sin Francia. Los datos de VAB corresponden a 2008. El criterio de selección de sectores atiende a la variación de la rentabilidad promedio entre el período 2000-2007 y el período 2008-2010 y al comportamiento exportador. Las cifras en naranja reflejan los sectores con mayor rentabilidad y menor endeudamiento que el promedio europeo.

## Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se recuperará progresivamente con medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo
- 2 Los escenarios de riesgo en Europa son menos probables ahora si se mantienen los acuerdos y se siguen los planes, aunque persisten los desafíos para la gobernanza en la zona euro y para la sostenibilidad fiscal en EE.UU.
- 3 México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en la dinámica positiva de empleo y financiamiento
- 4 A medio plazo, México afronta un panorama externo que le da oportunidades en un entorno en el que el crecimiento global viene de Asia y del continente americano
- 5 Las autoridades mexicanas han de tomar las medidas necesarias para favorecer inversión y productividad: provisión de educación, sanidad y seguridad; fortalecimiento del entorno regulatorio y apertura de sectores protegidos.