

Los retos de la recuperación económica

Jordi Gual

Director Ejecutivo de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank 24 de mayo de 2016



Agenda

1. Focos de incertidumbre globales

2. Eurozona: recuperación modesta, retos políticos mayúsculos

3. España: recuperación fuerte, asuntos pendientes



Agenda

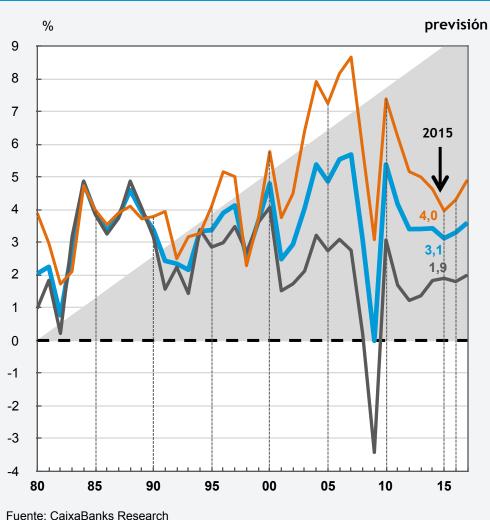
Focos de incertidumbre globales

2. Eurozona: recuperación modesta, retos políticos mayúsculos

3. España: recuperación fuerte, asuntos pendientes

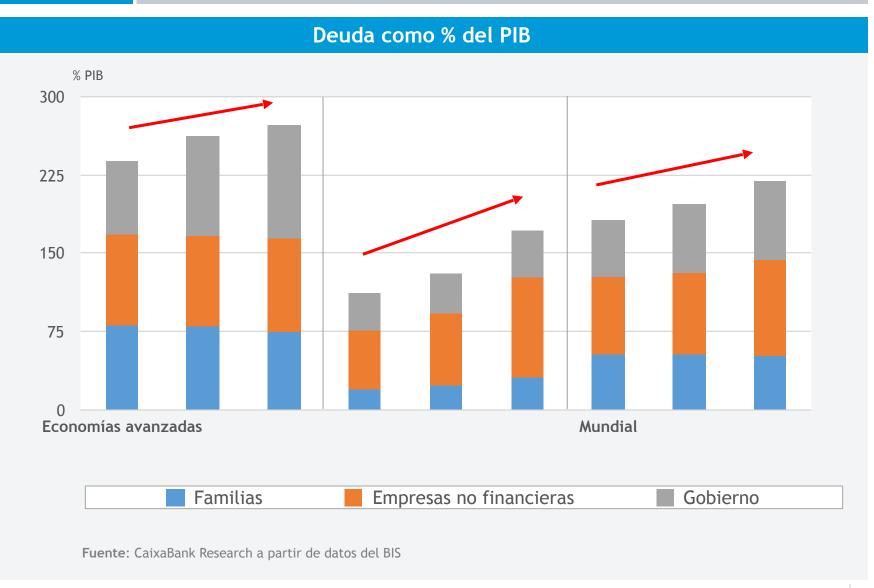


CaixaBank Research: Previsiones de crecimiento mundial (% variación anual)



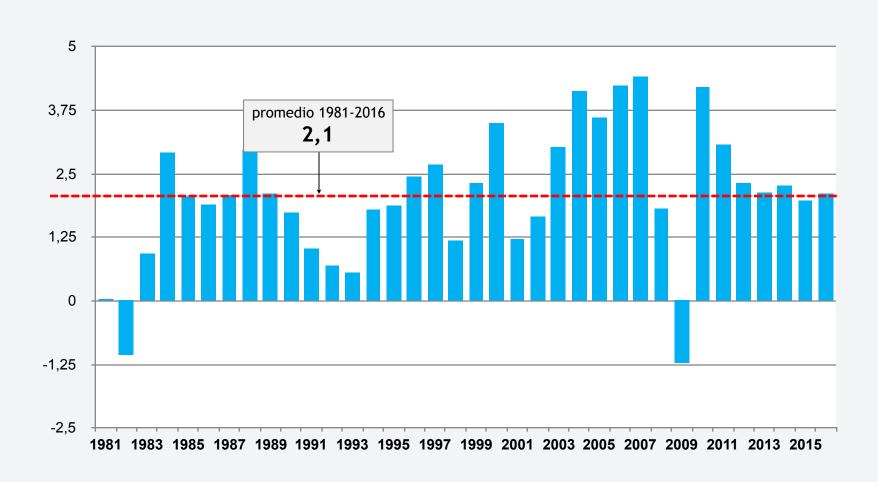
	PROMEDIO (%)									
	1980 1999	2000 2007	2008 2013	2014	2015	2016	2017			
Emergent es	3,6	6,5	5,5	4,6	4,0	4,3	4,9			
Mundo	3,2	4,5	3,2	3,4	3,1	3,3	3,6			
Avanzado s	2,9	2,7	0,6	1,8	1,9	1,8	2,0			





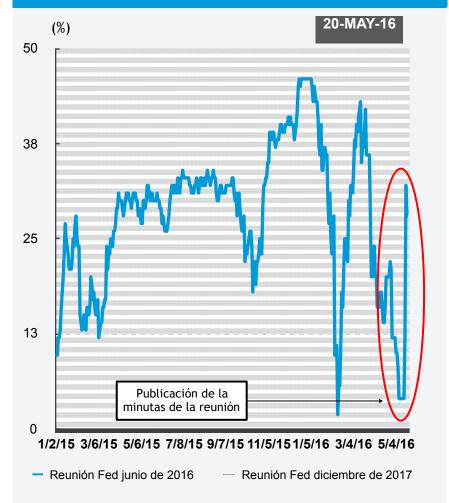


Crecimiento del PIB per capita mundial (% de variación anual)





EE.UU: probabilidad del tipo oficial en el intervalo 0,5-0,75%*



Nota: (*) obtenida a partir de los futuros sobre el fed funds

Menor holgura económica

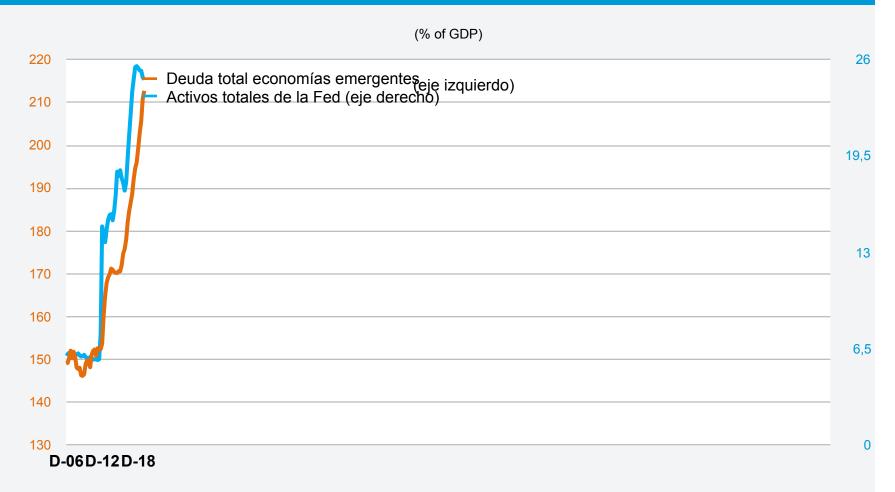
- Inflación subyacente: 2,1%
- Tasa de desempleo: 5,0% Abril (Máx. 10% octubre 2009)
- Empleados a tiempo parcial involuntario*: 22,5% Abril (Máx. 33,4% Abril 2010)
- Salarios: +2,5% yoy
- Minutas de Abril: una subida en Junio es posible
- Vacantes de empleo: aumenta la dificultad de cubrirlas

Nota: (*) empleados a tiempo parcial por razones económicas como porcentaje de todos los empleados a tiempo parcial



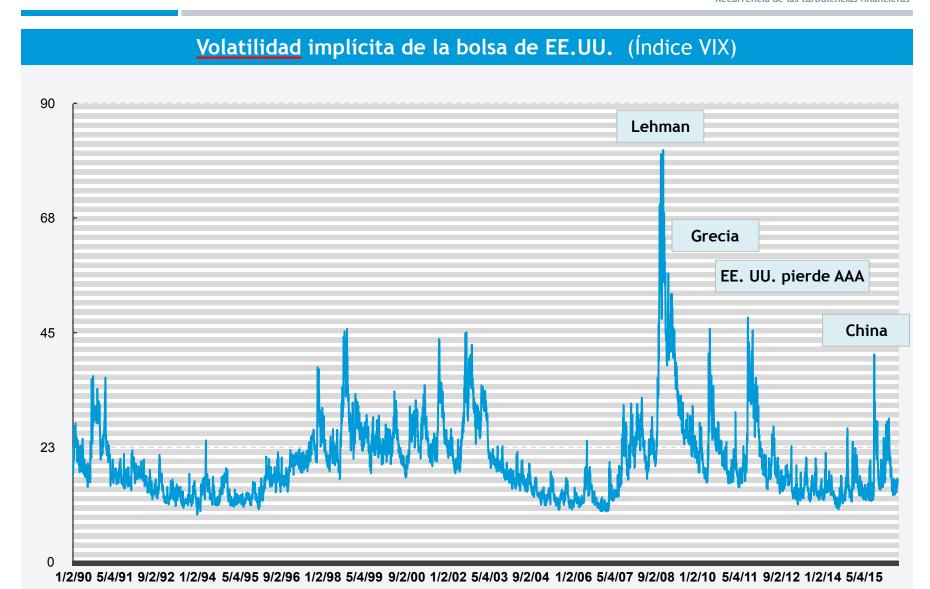
La normalización de la política monetaria en Estados Unidos

Balance de la Fed y endeudamiento de las economías emergentes

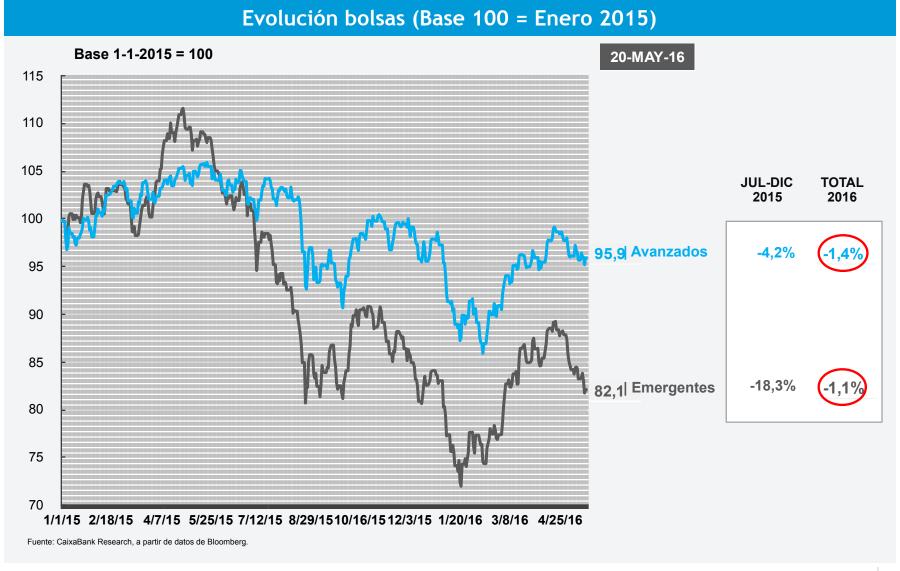


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream y IIF







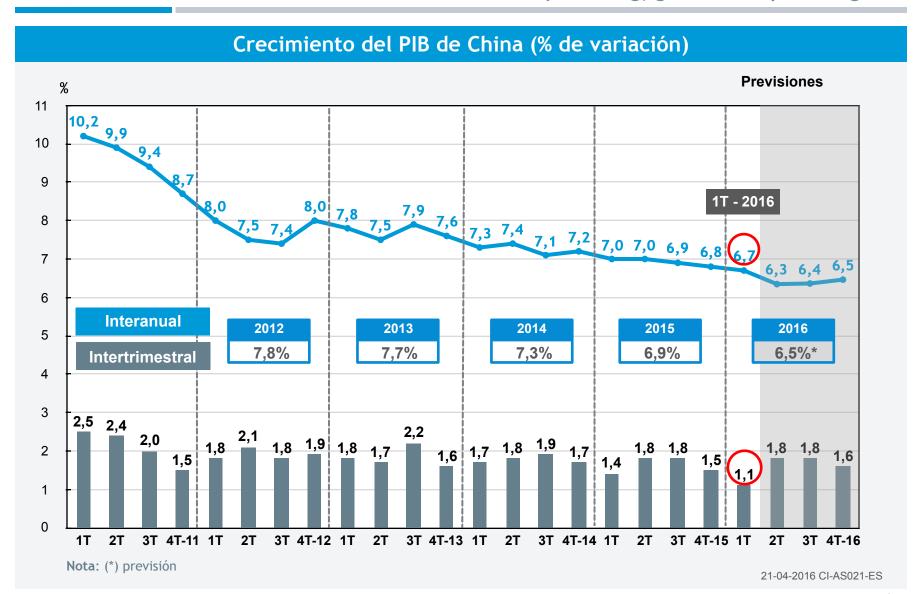




Desequilibrios macroeconomicos y herramientas

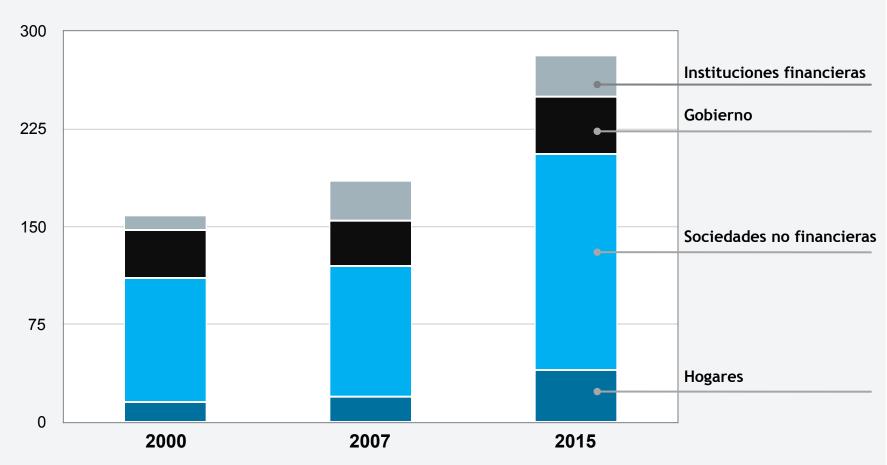
	Cuenta corriente (%PIB)		Inflación		Saldo público (% PIB)		Reservas (% PIB)	Tipo de cambio	
India		-1,3		5,1		-7,2	1 6	Flexible gestionado	
México		-2,8		2,6		-4,1	15	• lexible	
Marruecos		-1,4		1,6		-4,3	22	eg compuesto	
China		3,1		2,3		-3,5	3 0	Banda de fluctuación	
Turquía		-4,4		6,6		-1,4	1 3	e lexible	
Sud África		-4,4		6,3		-4,1	1 3	• lexible	
Rusia		5,0		7,2		-5,7	2 6	T lexible	
Brasil		-3,3		9,4		-10,3	2 0	• lexible	











Fuente: Caixabank Research, a partir de datos del IIF.



Precio del barril de Brent (en USD constantes de 2015)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream y Energy Information Administration.



Agenda

1. Focos de incertidumbre globales

2. Eurozona: recuperación modesta, retos políticos mayúsculos

3. España: recuperación fuerte, asuntos pendientes



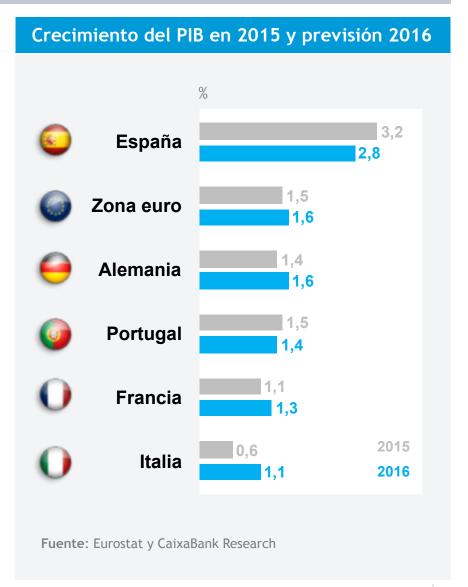
Factores económicos

1. Apoyo de la política monetaria

2. La bajada del precio del petróleo

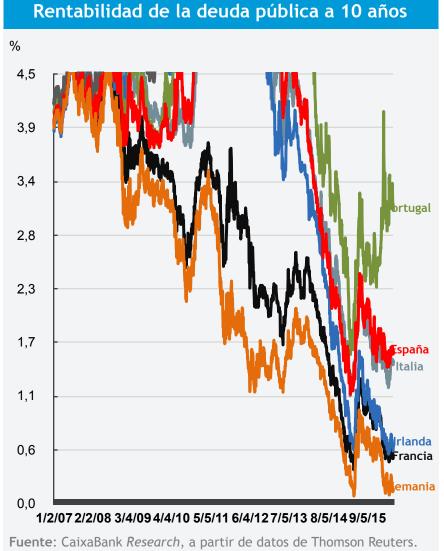
3. Ajustes económicos en marcha, en particular en la periferia

4. Sistema bancario: mejora de la calidad de los activos y la solvencia



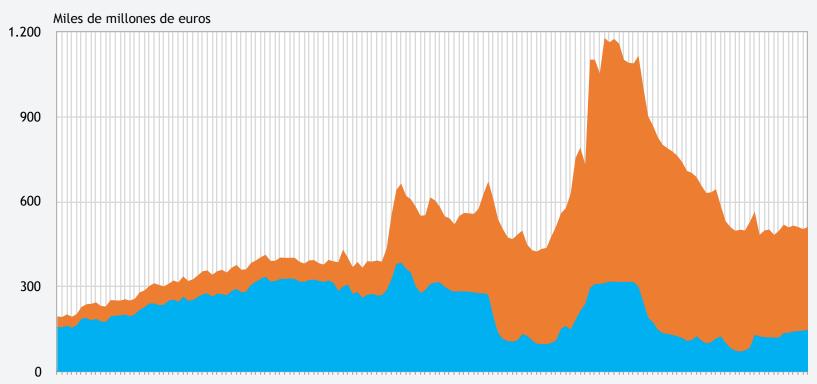








Uso de las operaciones de refinanciación (MRO y LTRO*) por países



Jan-03 Jan-04 Jan-05 Jan-06 Jan-07 Jan-08 Jan-09 Jan-10 Jan-11 Jan-12 Jan-13 Jan-14 Jan-15

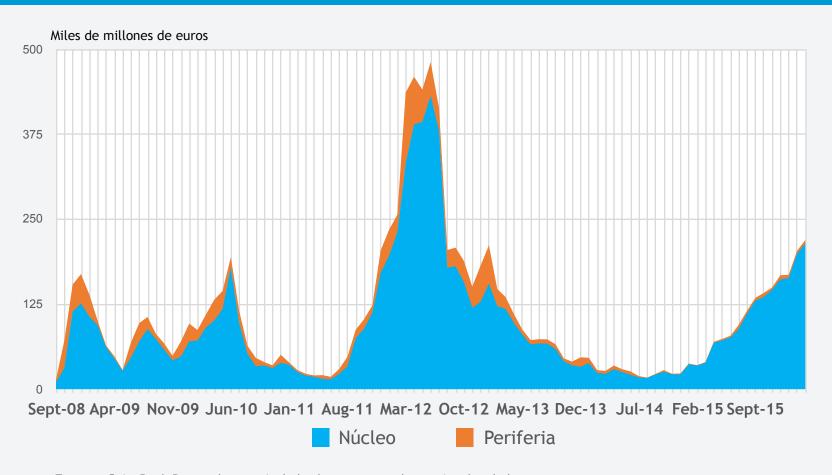
Núcleo Periferia

Fuente: CaixaBank Research a partir de los bancos centrales nacionales de la eurozona. Nota: Núcleo incluye a Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Luxemburgo; Periferia incluye a España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

(*) MRO; main refinancing operations; LTRO; longer-term refinancing operations.



Uso de la facilidad de depósitos por países



Fuente: CaixaBank Research a partir de los bancos centrales nacionales de la eurozona. Nota: Núcleo incluye a Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia y Luxemburgo; Periferia incluye a España, Irlanda, Italia y Portugal.



1. Difícil implementación de reformas estructurales

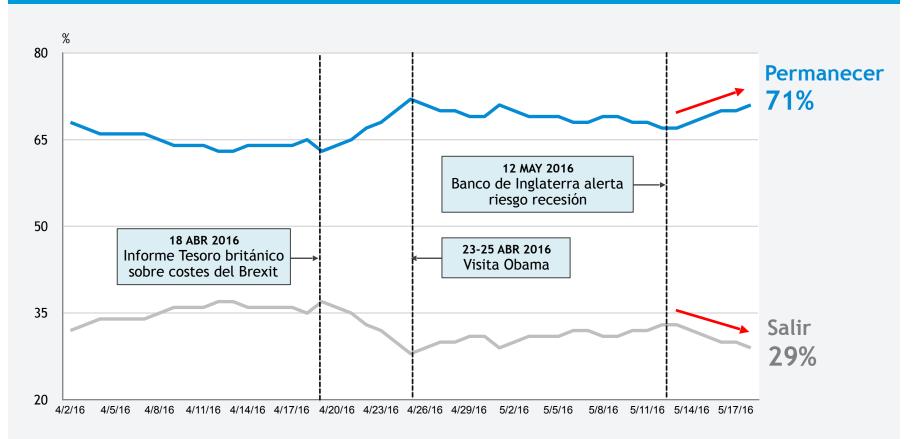
2. Referéndum en el Reino Unido sobre la permanencia en la Unión Europea (*Brexit*)

3. Gestión de la crisis de refugiados

4. Finalizar la construcción de la unión económica y monetaria (UME)



Probabilidad implícita de Brexit según las apuestas



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de PredictWise



Agenda

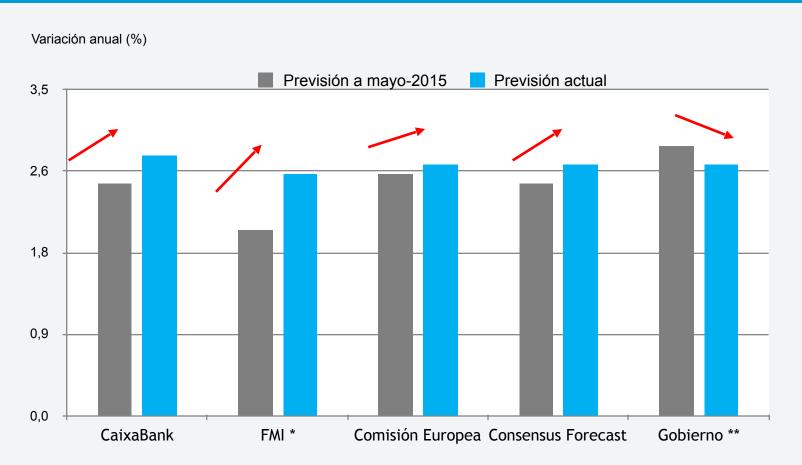
1. Focos de incertidumbre globales

2. Eurozona: recuperación modesta, retos políticos mayúsculos

3. España: recuperación fuerte, asuntos pendientes



Evolución de las perspectivas de crecimiento del PIB en 2016

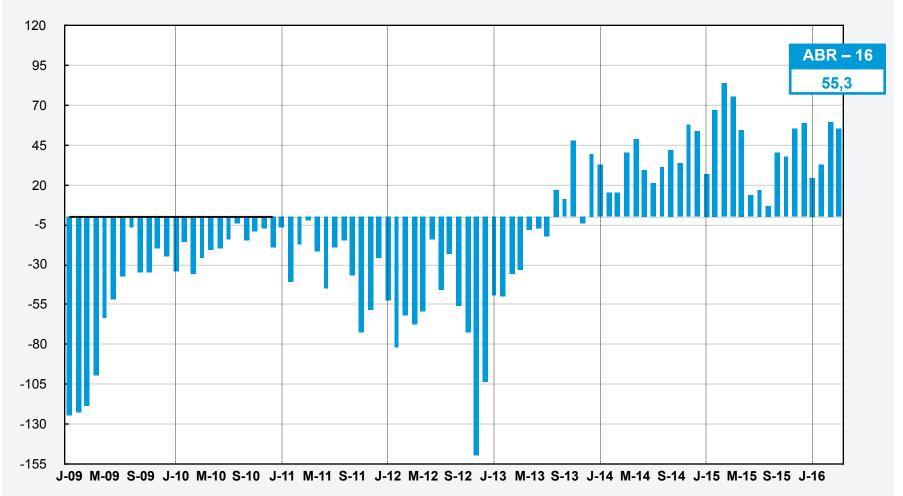


Nota: (*) Previsión del FMI de mayo-15 corresponde a abril-2015 y (**) Gobierno en mayo-15 corresponde al Plan de Estabilidad 2015-2018.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de IMF, Comisión Europea, Ministerio de Economía y Consensus Forecast.



Empleo neto desestacionalizado en España (variación intermensual en miles)

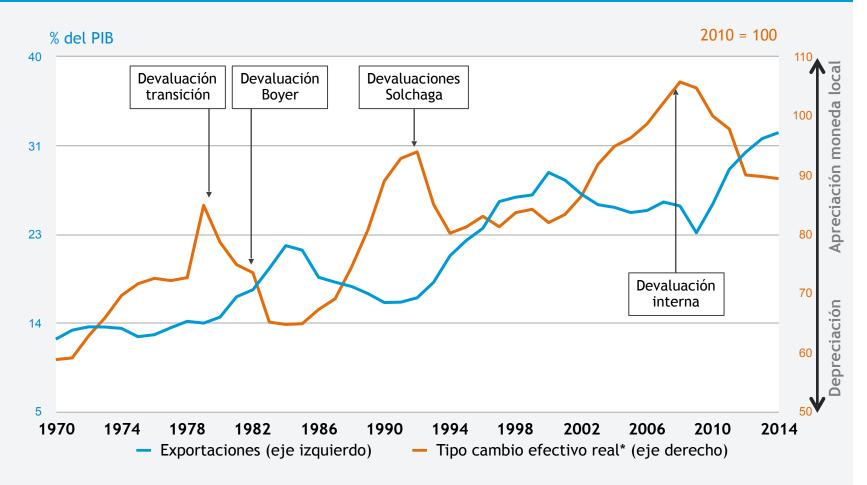


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

10-05-2016 CE-TO112-ES



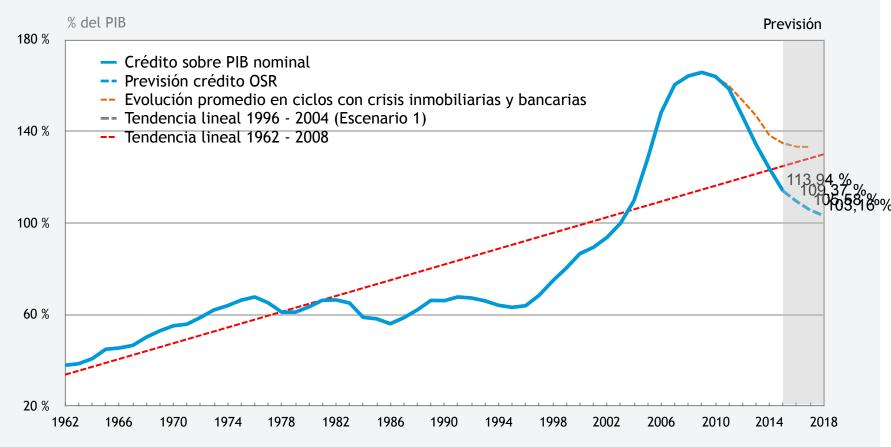
España: exportaciones de bienes y servicios y competitividad*



Nota: (*) Tipo de cambio efectivo real, usando como deflactor los Costes laborales unitarios. **Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del Banco Mundial y la OCDE.



Evolución del saldo vivo de crédito bancario

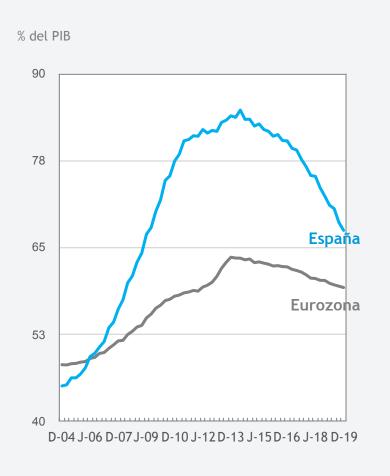


Nota: crédito OSR del capítulo 8 del BdE.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

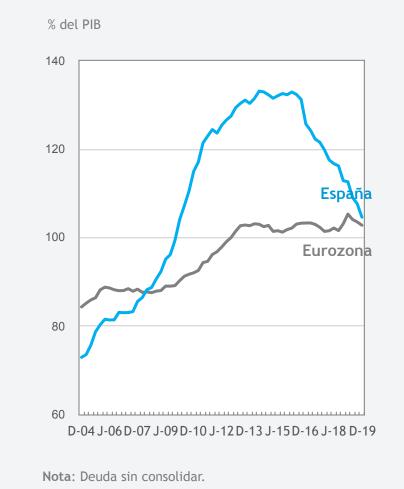


Hogares



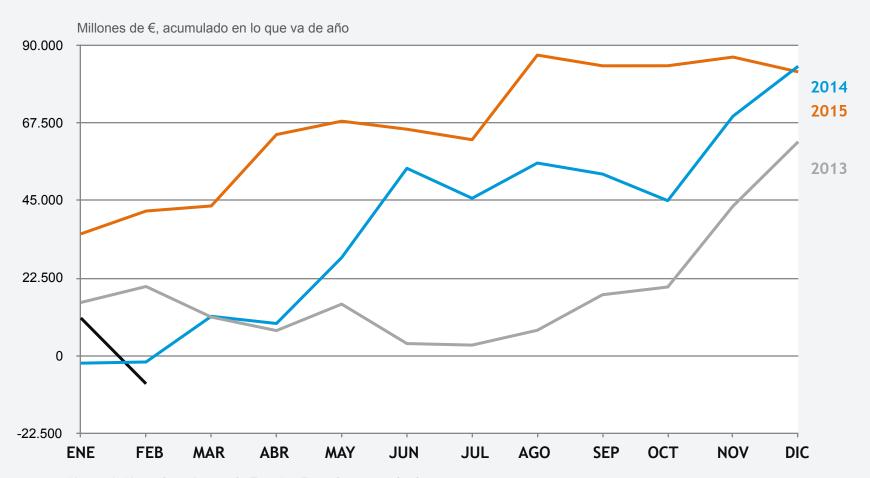
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España y Eurostat.

Sociedades no financieras





Entradas de capitales: IED e inversión en cartera*

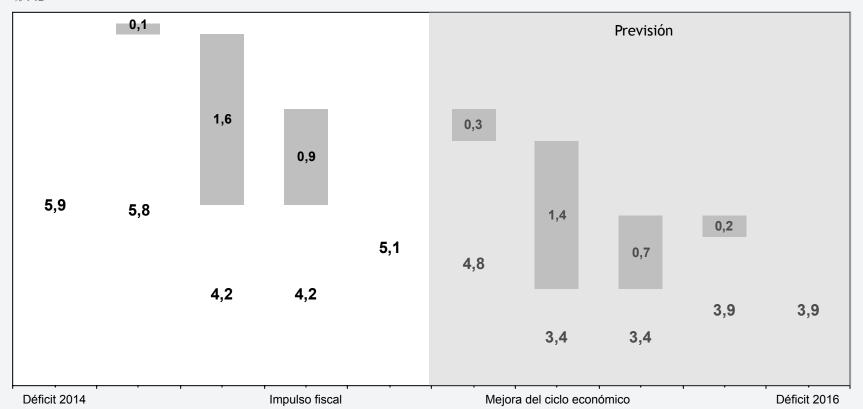


Nota: (*) No incluye Banco de España. Entradas netes de desnversiones. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.





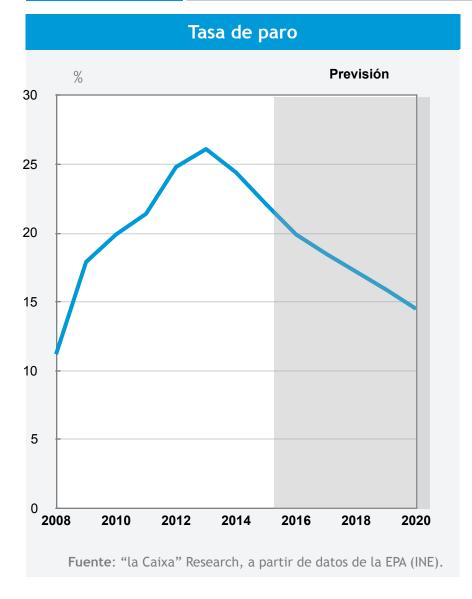




Fuente: CaixaBank Research.



Debilidad (2): mercado de trabajo disfuncional



Indicadores del mercado laboral

Tasa de paro juvenil (menores de 25 años, %)	46,5%
Hogares con todos sus miembros activos en paro	12,0%
Parados de larga duración (% sobre total de parados)	57,7%
Tasa de cobertura (% de parados que reciben alguna prestación)	53,3%
Empleo con jornada a tiempo parcial (% sobre el total de ocupados)	15,7%
Asalariados con contrato temporal (% sobre el total de asalariados)	25,0%
Población en riesgo de pobreza (%)	22,2%



En conclusión ...

Entorno internacional:

- Suave recuperación, con riesgos geopolíticos
- ▶ El reto en las economías avanzadas: ¿puede QE generar un crecimiento sostenido?
- ▶ En el mundo emergente, discriminar entre países va a ser clave

España:

- Expansión fuerte, pero sobre apoyos pasajeros
- La confianza del inversor internacional es clave
- A corto plazo: expandir el empleo y contener el coste laboral unitario. Riesgo político
- A largo plazo: aumento de la productividad y estabilidad financiera (pública y privaga) a conseguir:
 - → reequilibrio fiscal y externo
 - → crecimiento sostenido



Muchas gracias!





Los retos de la recuperación económica

Jordi Gual

Director Ejecutivo de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank 24 de mayo de 2016