

Previsiones de compromiso

Fernando Becker

24 de noviembre de 2011

SECUENCIA DE LA CRISIS MÁS GRAVE DESDE LA II GUERRA MUNDIAL

CRISIS
FINANCIERA
2008



CRISIS
ECONÓMICA
2009



DETERIORO DE
LA GOBERNANZA
2011



DETERIRO
SOCIAL
.....

Esquema general de la crisis financiera



Claves de la actual crisis

Nuevos desarrollos financieros para la adquisición de vivienda y la transmisión del riesgo de los mismos a terceros

Hipotecas
prime

Prestamista
Hipotecario



CDO: Producto
financiero basado en
unir grupos de
hipotecas de diferente
riesgo (estructurados)
Sujeto a *rating*



Vehículos de inversión
estructurados (*SIV*) de
entidades financieras
internacionales adquieren
estos títulos.

Hipotecas
Subprime

Generador del
riesgo de crédito

ORIGINAR

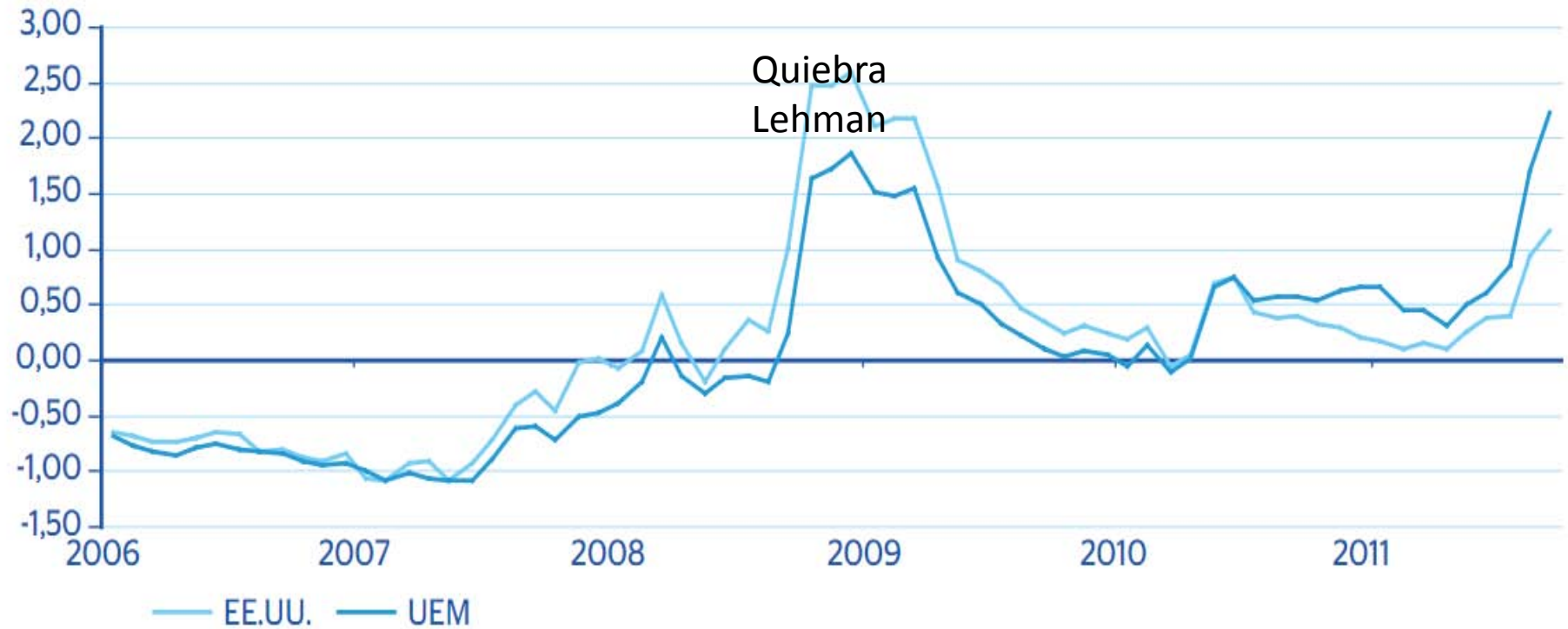
Empaquetar hasta
conseguir rentabilidad
/riesgo adecuado

DISTRIBUIR

Demandante
de riesgo

Modelo Financiero: “Originar para Distribuir” frente al tradicional modelo de “Comprar para Mantener”

Índice de Tensiones Financieras



Fuente: BBVA Research

```
graph LR; A[CRISIS FINANCIERA 2008] --> B[CRISIS ECONÓMICA 2009]; B --> C[DETERIORO DE LA GOBERNANZA 2011]; C --> D[DETERIORO SOCIAL .....];
```

CRISIS
FINANCIERA
2008

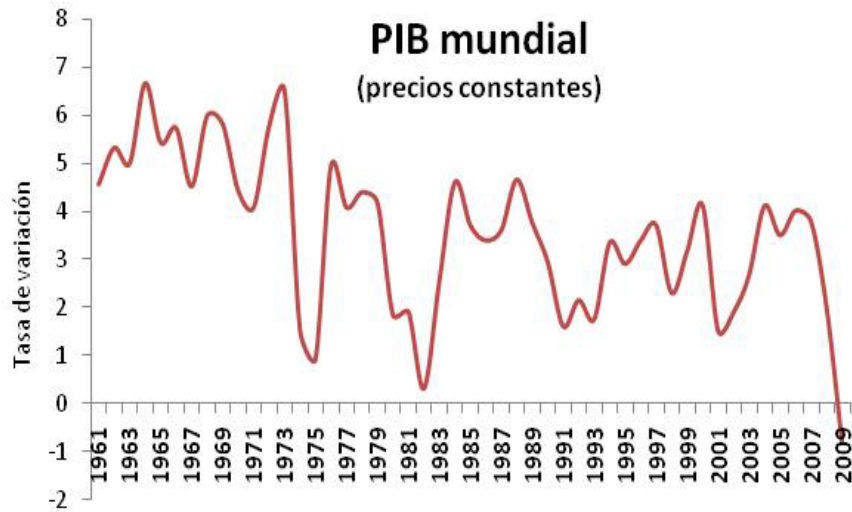
CRISIS
ECONÓMICA
2009

DETERIORO DE
LA GOBERNANZA
2011

DETERIORO
SOCIAL
.....

Crisis Financiera → Crisis Económica

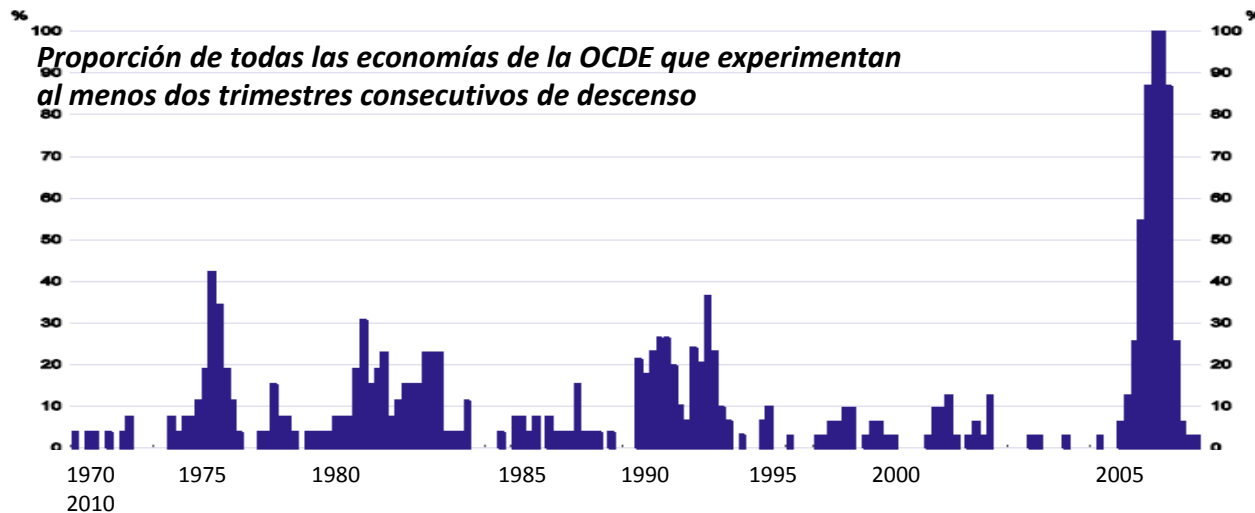
La mayor crisis económica desde la gran depresión



Fuente: Banco Mundial



Fuente: World Economic Outlook (FMI)



Fuente: OCDE abril 2009

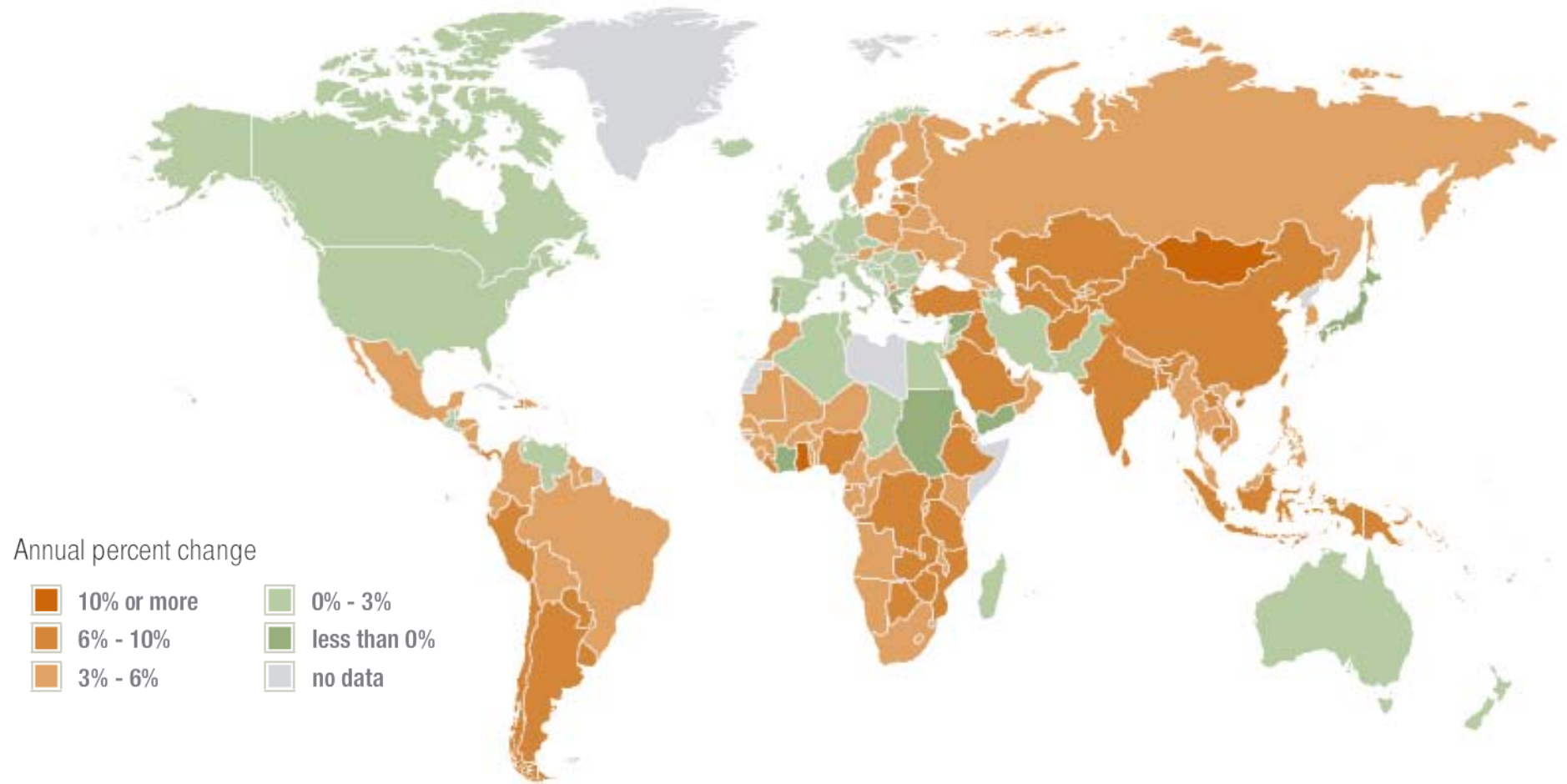
Real GDP

Overview - the autumn 2011 forecast

	2010	2011	2012	2013
Germany	3,7	2,9	0,8	1,5
Ireland	-0,4	1,1	1,1	2,3
Greece	-3,5	-5,5	-2,8	0,7
Spain	-0,1	0,7	0,7	1,4
France	1,5	1,6	0,6	1,4
Italy	1,5	0,5	0,1	0,7
Portugal	1,4	-1,9	-3,0	1,1
Euro area	1,9	1,5	0,5	1,3
United Kingdom	1,8	0,7	0,6	1,5
EU	2,0	1,6	0,6	1,5
USA	3,0	1,6	1,5	1,3
Japan	4,0	-0,4	1,8	1,0
China	10,3	9,2	8,6	8,2
World	5,0	3,7	3,5	3,6

Fuente: European Commission Forecast - Autumn 2011

Previsión de crecimiento PIB 2012

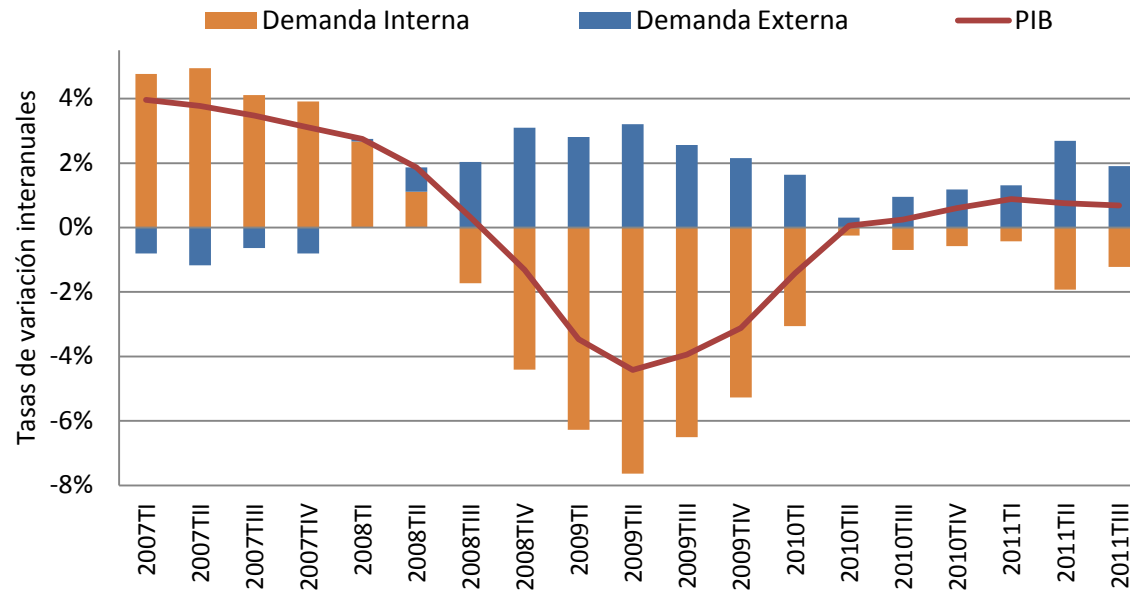


Pujanza emergentes y estancamiento en desarrollados

En España la leve “recuperación” desaparece

Según el INE durante el tercer trimestre el crecimiento interanual del PIB ha registrado un exiguo 0,8%, mientras que el crecimiento intertrimestral se

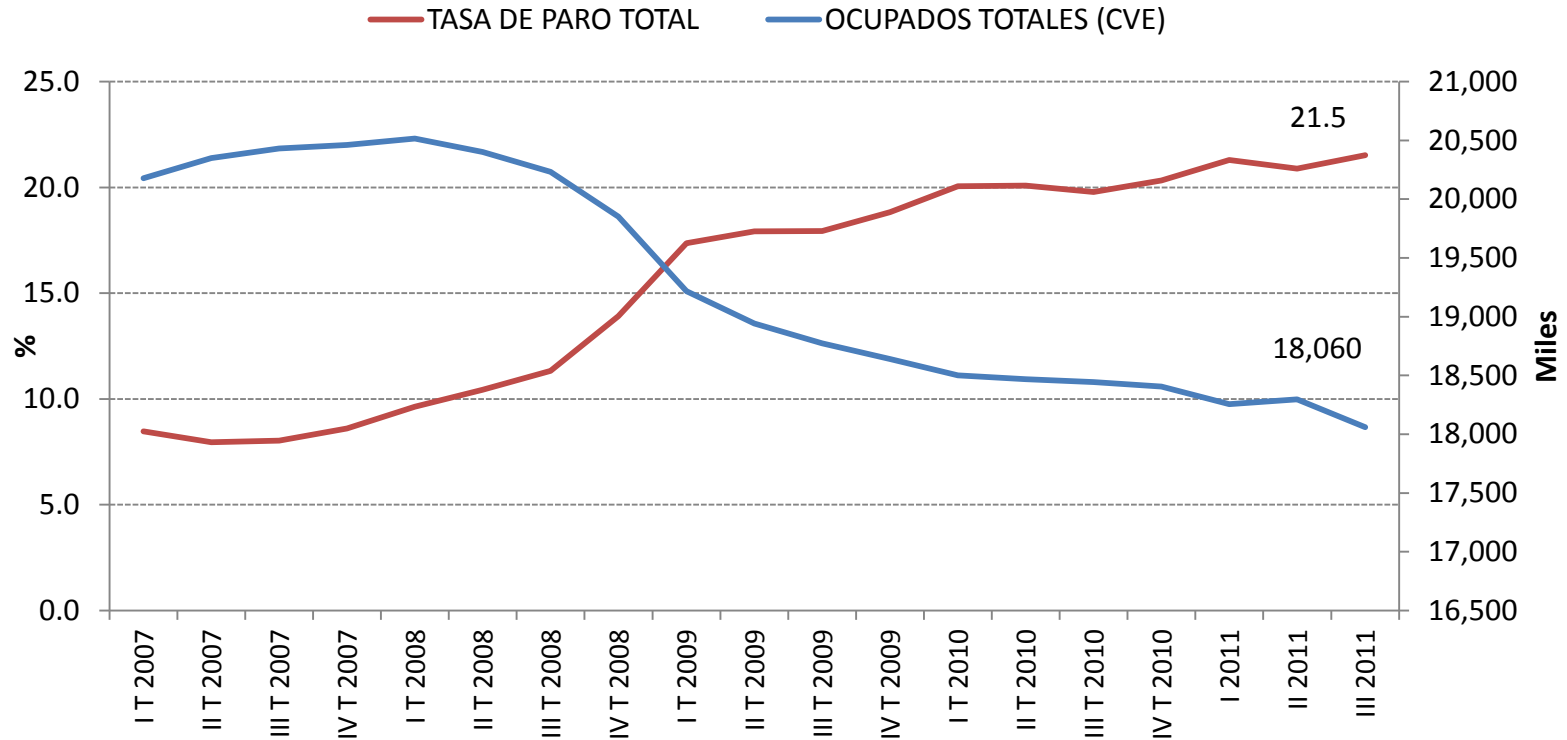
Aportaciones al crecimiento del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

Y el desempleo sigue creciendo

Mercado de trabajo

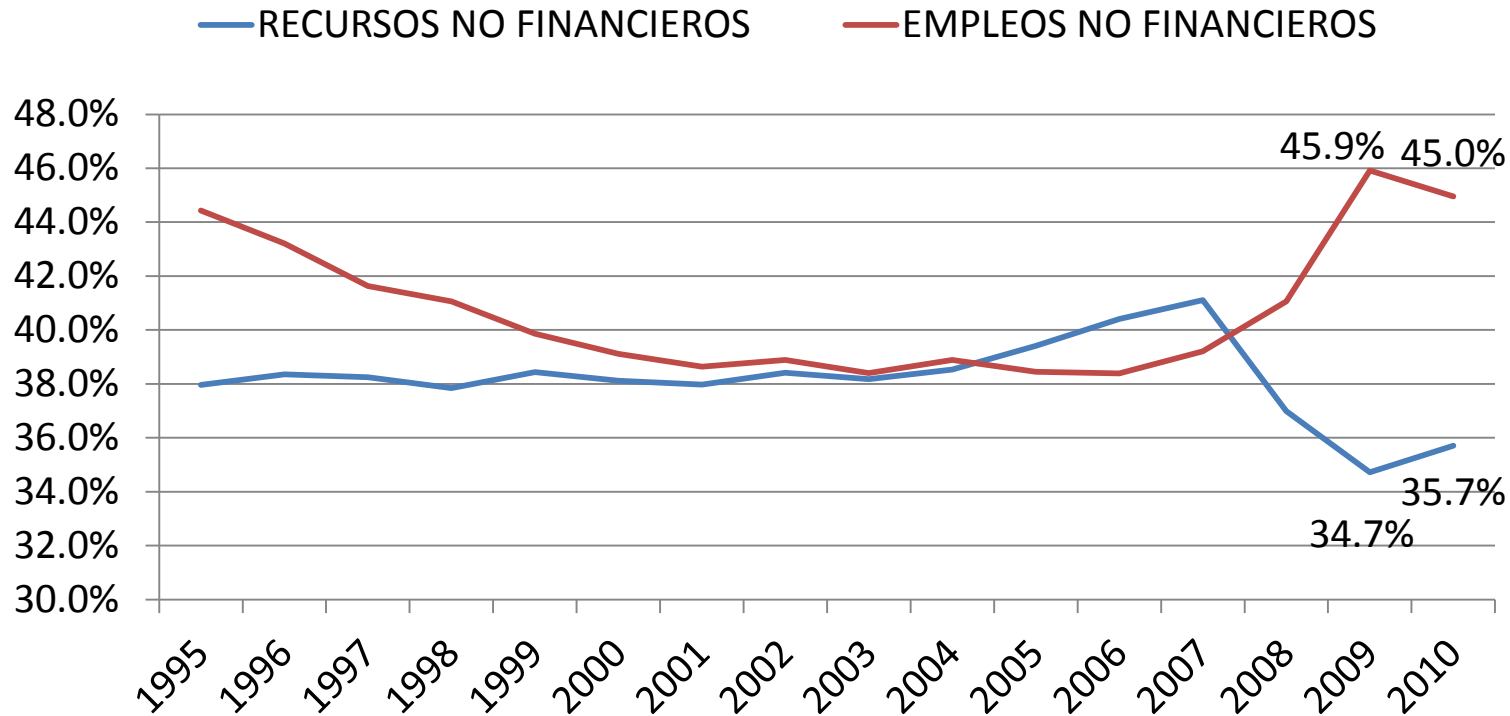


Fuente: INE

La destrucción de 2.250.000 empleos desde el primer trimestre de 2008 hasta la actualidad, ha elevado la cifra de desempleados hasta los 5 millones. El paro del 21,5% de la población activa muestra la verdadera intensidad de la crisis: los desequilibrios y desajustes son estructurales.

Sector Público

Evolución de los ingresos y gastos de las AA.PP.



Fruto de la caída de los ingresos públicos y el incremento de los gastos el déficit de las AA.PP. superó el 11% del PIB en 2009, reduciéndose al 9,2% en 2010

```
graph LR; A[CRISIS FINANCIERA 2008] --> B[CRISIS ECONÓMICA 2009]; B --> C[DETERIORO DE LA GOBERNANZA 2011]; C --> D[DETERIORO SOCIAL .....]; style C fill:#e67e22,stroke:#e67e22,stroke-width:2px; style A fill:#f39c12,stroke:#f39c12,stroke-width:2px; style B fill:#f39c12,stroke:#f39c12,stroke-width:2px; style D fill:#f39c12,stroke:#f39c12,stroke-width:2px;
```

CRISIS
FINANCIERA
2008

CRISIS
ECONÓMICA
2009

DETERIORO DE
LA GOBERNANZA
2011

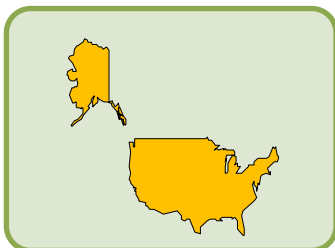
DETERIORO
SOCIAL
.....

Deterioro General del papel de las Instituciones



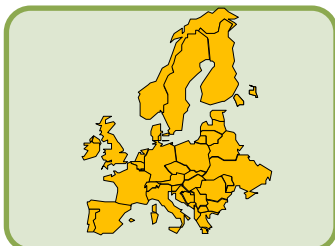
GOBERNANZA INTERNACIONAL

- G-20 dividido: Países avanzados con fuertes desequilibrios y países emergentes no proclives a seguir prestando
- Problemas globales – gobernanzas locales → dificulta soluciones.



ESTADOS UNIDOS

- Reciente crisis del techo de deuda: incapacidad de llegar a acuerdos
- Valoración de Obama en mínimos (aprobación gestión en el 40%)
- El partido republicano también atraviesa dificultades



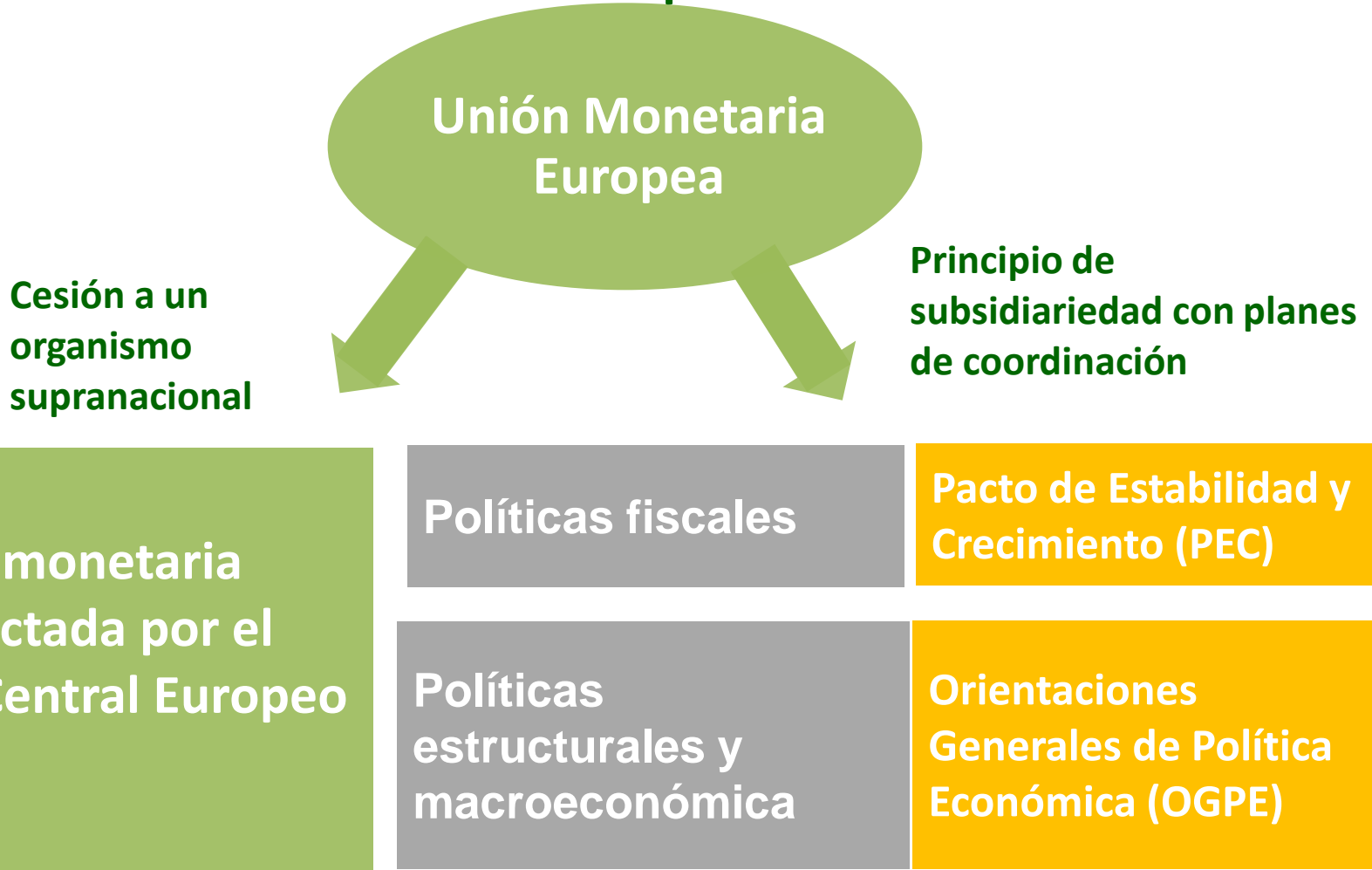
UNIÓN EUROPEA

- Crisis del euro y de deuda soberana
- Falta de liderazgo e incapacidad de llegar a un acuerdo común
- Crisis política en Portugal, Italia, Grecia....

La Gobernanza hasta 2011

DETERIORO
DE LA
GOBERNANZA

Zona Monetaria Óptima en la UE



Este esquema no ha resultado efectivo

Incumplimiento del PEC

Reforma de 2005 introdujo mayor flexibilidad, bajo el motivo de utilizar la política fiscal como elemento estabilizador en el corto plazo.



El cumplimiento de la PEC quedó a expensas de la voluntad de los gobiernos

Fracaso de la Agenda de Lisboa 2000 (OGPE)

La falta de coordinación de las políticas públicas y las carencias de los mecanismos de convergencia suficientemente potentes (fiscales o de flexibilidad interna)

Incumplimiento de Objetivos

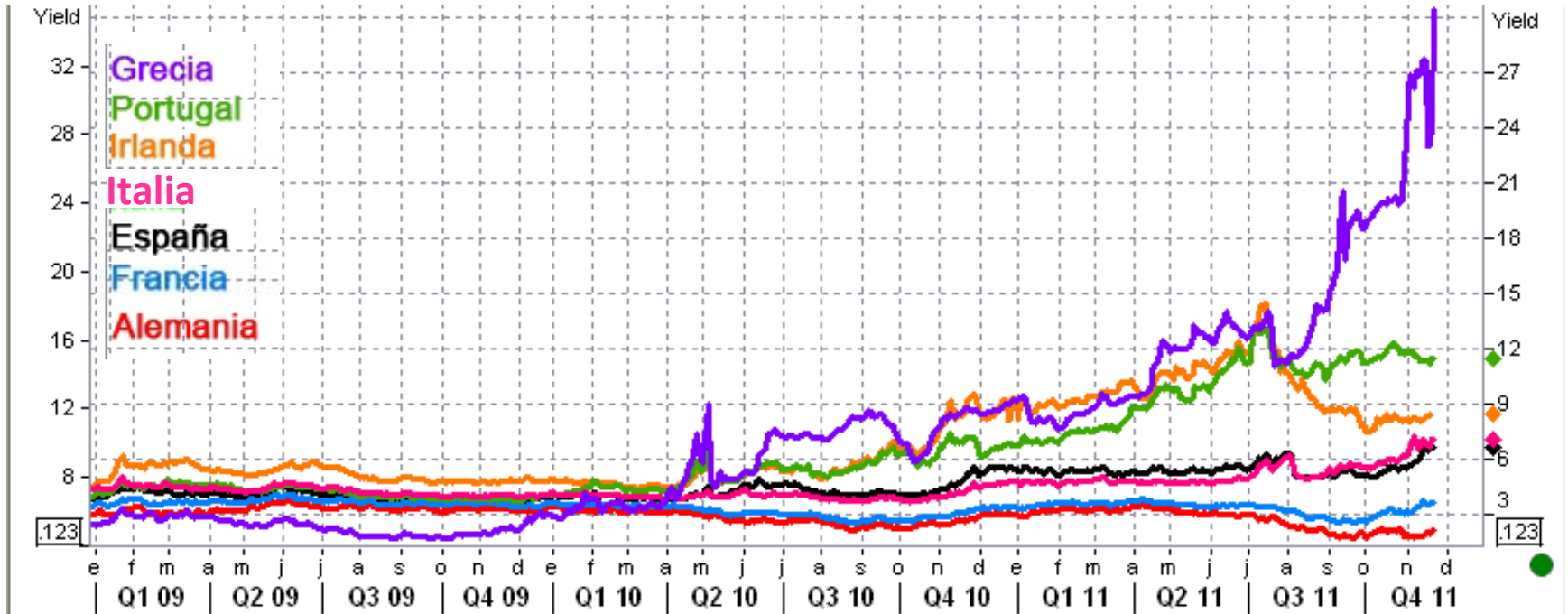


La acumulación de desequilibrios macroeconómicos fue desatendida

La crisis financiera revela los efectos de los desequilibrios acumulados ➡ Riesgo de ruptura

DETERIORO
DE LA
GOBERNANZA

Tipo de interés del bono soberano a 10 años



Eje izquierdo: Grecia

Eje derecho: Portugal, Irlanda, Italia, España, Francia y Alemania

Fuente: Reuters 23-noviembre-2011

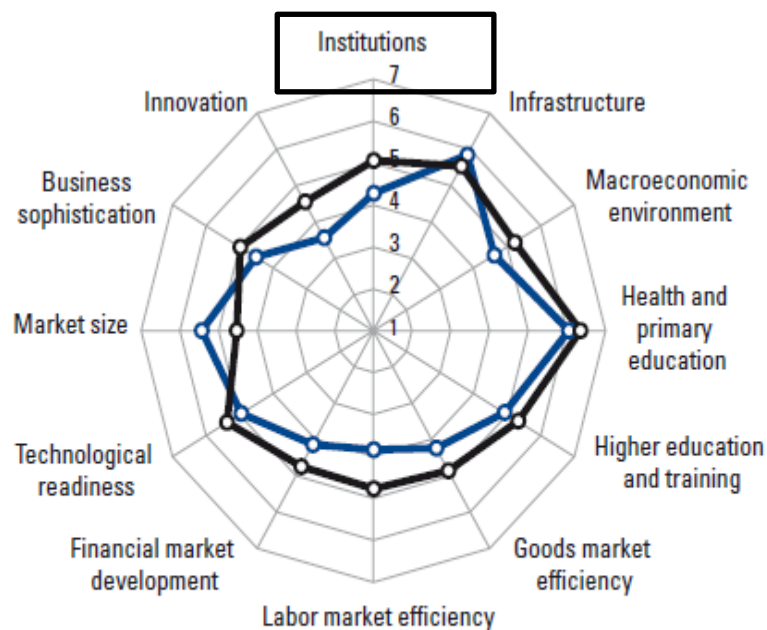
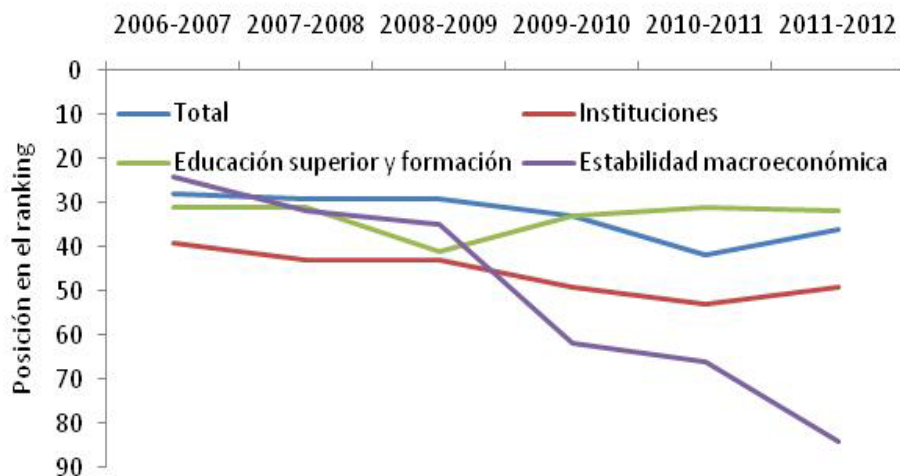
La crisis financiera revela que no todos los países son iguales. A partir de ella, los desequilibrios macroeconómicos desembocan en una crisis de deuda en la periferia de la zona euro

En España el deterioro institucional queda patente en la evolución de los indicadores internacionales

España ha empeorado su posición en los índices del Global Competitiveness Index (GCI)

España obtiene peor puntuación en comparación a los países en un estadio similar de desarrollo

Evolución de la posición de España respecto a los demás países en el GCI



Según el último Eurobarómetro publicado por la Comisión Europea:

- **La desconfianza de los europeos en las instituciones de la Unión Europea es mayoritaria. Sólo el 45% confía en el Parlamento, el 40% en el Banco Central y el 36% en el Consejo.**
- **Por su parte el 60% de los europeos no confía en las principales instituciones políticas nacionales (parlamento y gobierno)**
- **En España el nivel de desconfianza en las instituciones políticas supera al de la media de los países europeos. Un 69% no confía en el Parlamento y el 71% en el Gobierno.**

CRISIS
FINANCIERA
2008



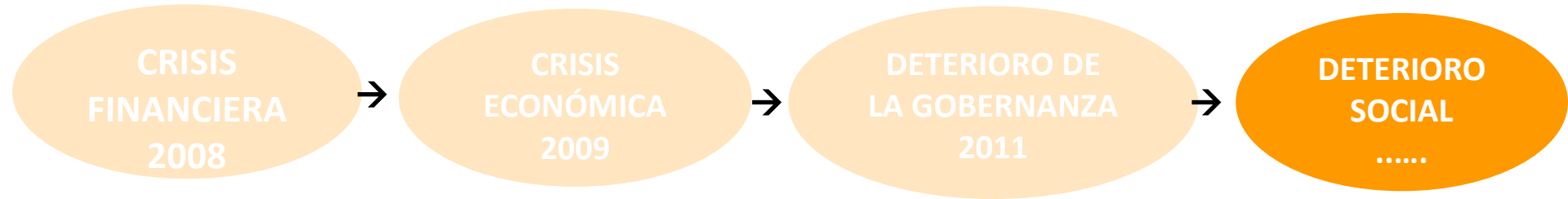
CRISIS
ECONÓMICA
2009



DETERIORO DE
LA GOBERNANZA
2011



DETERIORO
SOCIAL
.....



Proliferación de los conflictos sociales

DETERIORO
SOCIAL

Proliferan fenómenos de conflictividad social:

- Las revueltas árabes.....
- Flash mobs y flash robs en Estados Unidos e Inglaterra
- El 15-M en España
- Movimientos de indignados en Grecia e Israel
- Huelgas generales

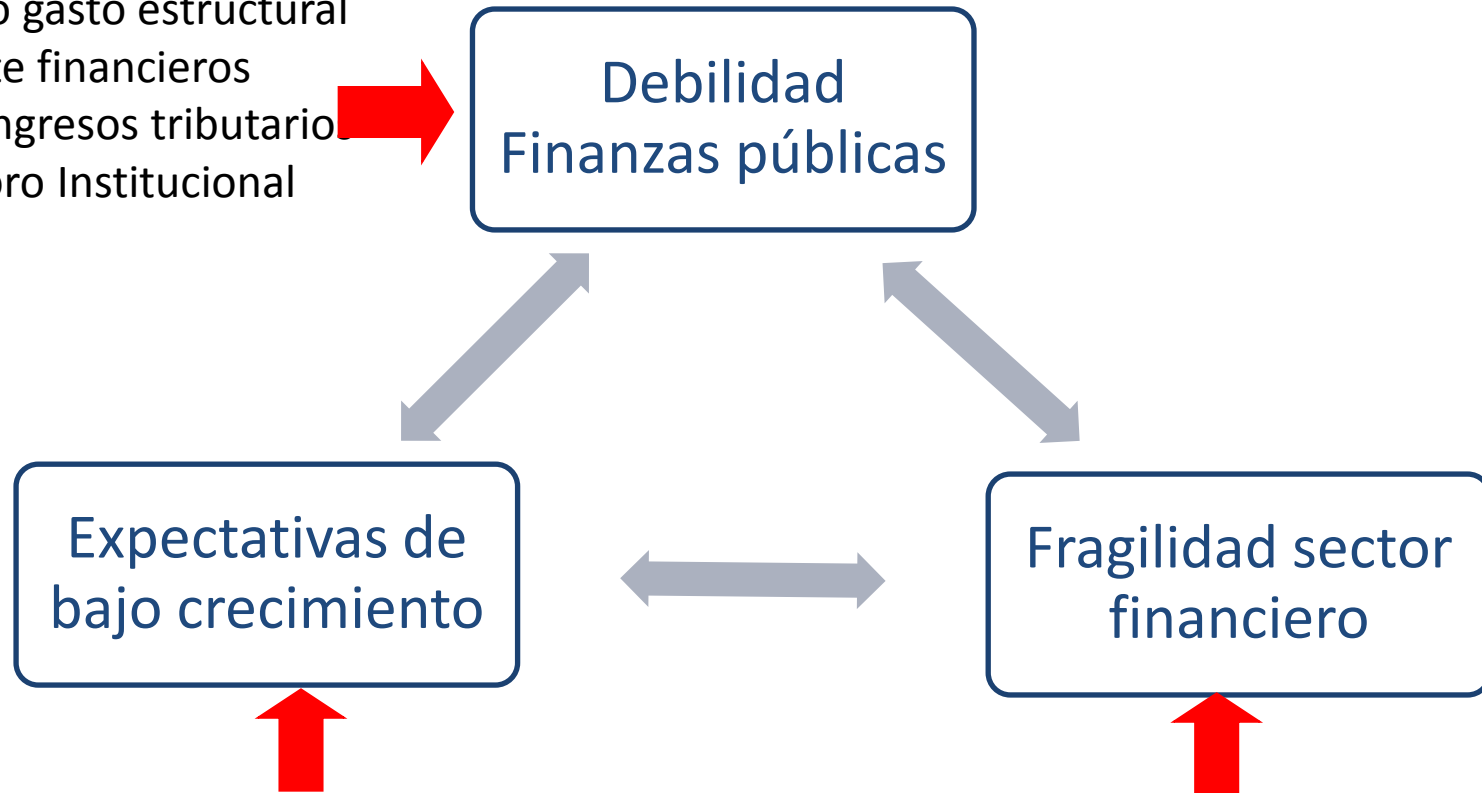
El aumento del desempleo ha sido el efecto dominante de la crisis en las economías desarrolladas. En España el efecto se ha duplicado:

- La tasa actual de paro (21,5% de la población activa) es la más alta desde 1996.
- En el total de la UE hay 22 millones de parados, de los que 16 pertenecen a los países del euro, y 5 millones, a España.
- Tres de cada 10 parados no reciben prestación por desempleo.
- La tasa de desempleo entre los menores de 25 años supera el 45%.
- Hay 1.425.200 hogares en España en los que todos sus miembros están en paro.

Previsión 2012

La economía española se encuentra inmersa en un círculo vicioso

- Elevado gasto estructural
- ▲ Coste financieros
- Caída ingresos tributario
- Deterioro Institucional



Deterioro clima económico
Exportaciones se moderan
Desconfianza y desempleo
▼ Valor de activos
Contracción del crédito

Crisis deuda soberana y contagio bancario
▲ Morosidad y ▲ Percepción Riesgo
Endurecimiento acceso a la financiación:
Restricción de liquidez en mercados mayoristas

Cuadro macro CEEM

ESPAÑA CUADRO MACROECONÓMICO Y PREVISIONES. (Crecimiento real en tasa interanual) Contabilidad Nacional (INE)

PIB componentes de demanda	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (p)	2012 (p)
Gasto en Consumo Final	4.0%	4.1%	0.9%	-2.3%	0.7%	0.1%	0.1%
Hogares	3.8%	3.6%	-0.6%	-4.3%	1.3%	0.5%	0.6%
AAPP	4.6%	5.5%	5.5%	3.2%	-0.7%	-1.0%	-1.5%
FB Capital Fijo	8.3%	4.6%	-4.4%	-16.0%	-7.6%	-2.6%	-0.4%
- Equipo	7.2%	9.0%	-1.8%	-24.8%	1.8%	2.8%	1.2%
- Construcción	5.9%	3.2%	-5.5%	-11.9%	-11.1%	-6.0%	-2.0%
- Otros	7.1%	3.6%	-4.3%	-16.2%	-8.2%	0.2%	2.0%
VAR.EX*	0.1%	-0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
DEMANDA NACIONAL *	5.4%	4.4%	-0.5%	-6.4%	-1.2%	-0.5%	0.0%
Exportaciones	6.7%	6.6%	-1.0%	-11.6%	10.3%	8.0%	3.7%
Importaciones	10.3%	8.0%	-4.9%	-17.8%	5.4%	3.2%	1.5%
DEMANDA EXTERNA *	-1.5%	-0.9%	1.4%	2.7%	1.0%	1.2%	0.6%
PIB	3.9%	3.6%	0.9%	-3.7%	-0.1%	0.7%	0.6%

(p) Previsión

(*) Aportación al crecimiento

Tasa de paro (promedio anual)	8.5%	8.3%	11.3%	18.0%	20.1%	20.8%	21.1%
-------------------------------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------

ACCIONES

EUROPA: Refundar tratados

- **Evitar la desafección con el Proyecto Europeo**
- **Compromiso permanencia Eurozona**
- **Utilizar el Fondo de Estabilidad Financiera**
- **Recuperar la confianza sobre los “fundamentos” versus los “sentimientos”**
- **Hacer consistente la Unión Política y la Unión Monetaria**
 - **Funciones del Banco Central Europeo**
- **Creación de la Agencia Fiscal Europea:**
 - **Coordinación de las Políticas Fiscales y Presupuestarias**
 - **Emisión de Eurobonos para la deuda nueva**
- **Utilización del BEI y el FEI para introducir estímulos a la actividad productiva**

ESPAÑA: Recuperar Confianza. Diligencia versus Gradualismo

- **SECTOR PÚBLICO**
 - Consolidación Fiscal
 - Reforma del Modelo Fiscal
 - Modelo Territorial
 - Unidad de Mercado y Competencia
 - Perímetro Estado de Bienestar. Racionalidad en el uso
- **MERCADO LABORAL**
 - Sistema de Contratación
 - Negociación Colectiva
 - Ley de Huelga
 - Políticas Pasivas
- **RESTRUCTURACION DEL SISTEMA FINANCIERO**
 - Mayor transparencia
 - Recapitalización del Sistema Financiero
 - Unificar Supervisión Bancaria
- **DINAMIZAR SECTOR EXTERIOR**
 - Fomentar la internacionalización de nuestras empresas y mejorar la imagen de marca de España

FORTALEZAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- **Elevado Nivel de Renta**
- **Elevado Stock de Capital Físico**
- **Alto Stock de Capital Humano**
- **Liderazgo en Sectores Básicos**
 - **Energético**
 - **Telecomunicaciones**
 - **Automovilístico**
 - **Turístico**
- **Alto Grado de Internacionalización de las Grandes Empresas**