

BBVA

150
años
adelante.

Situación España BBVA

Octubre 2007

José Luis Escrivá
Economista Jefe Grupo BBVA

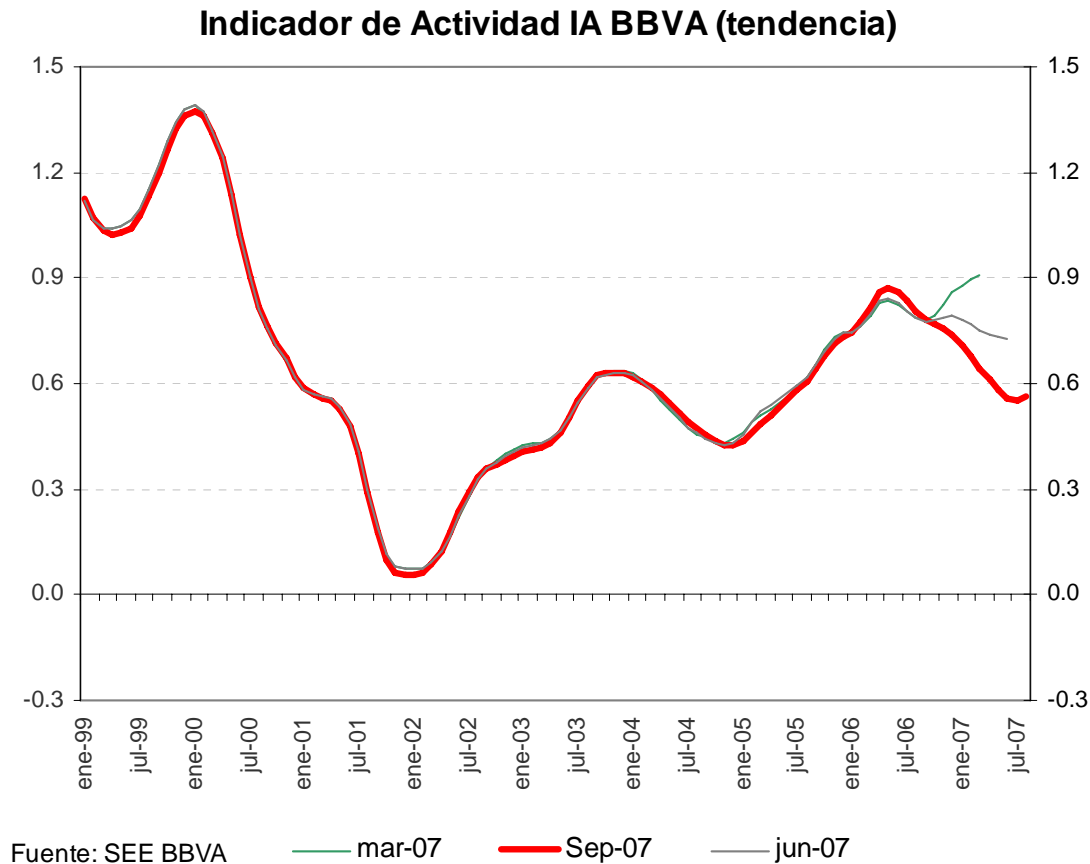
Jueves, 18 de octubre de 2007

La desaceleración de la economía española se intensifica ...

... en un escenario global más incierto

La economía española tiene soportes que permiten afrontar el nuevo entorno

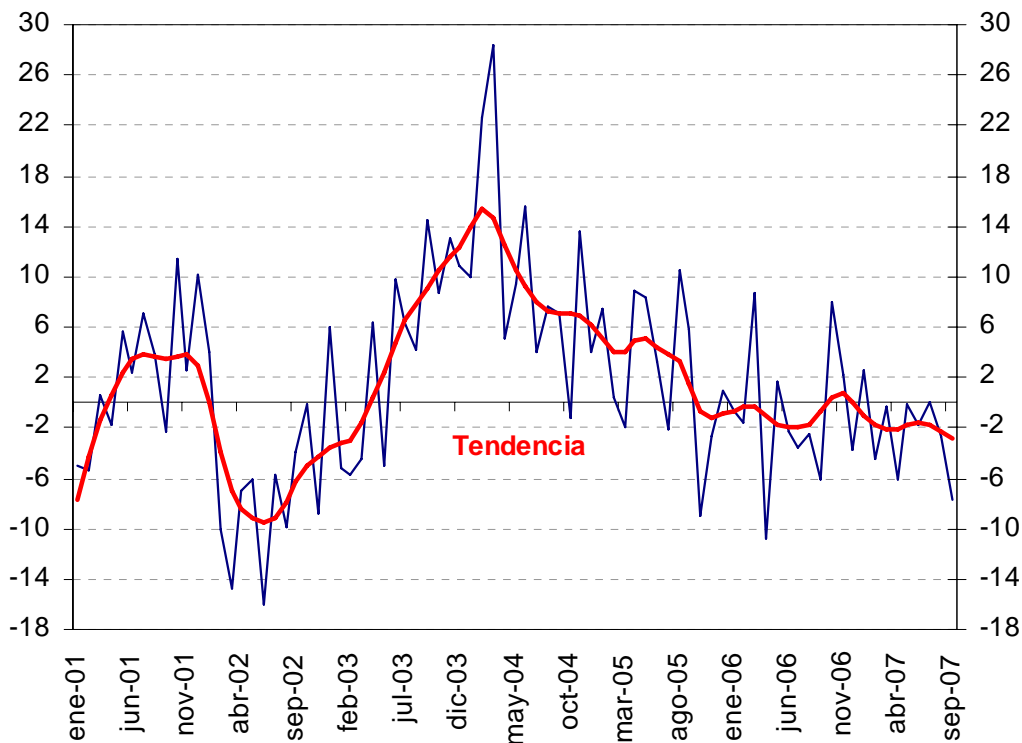
Economía española, en 2007 se intensifica el ritmo de la desaceleración en línea con lo previsto



La desaceleración de la economía española se intensifica a medida que llega nueva información coyuntural

Economía española, en 2007 se intensifica el ritmo de la desaceleración en línea con lo previsto

España: matriculación de automóviles
(Tasa de crecimiento interanual)



Matriculaciones de automóviles

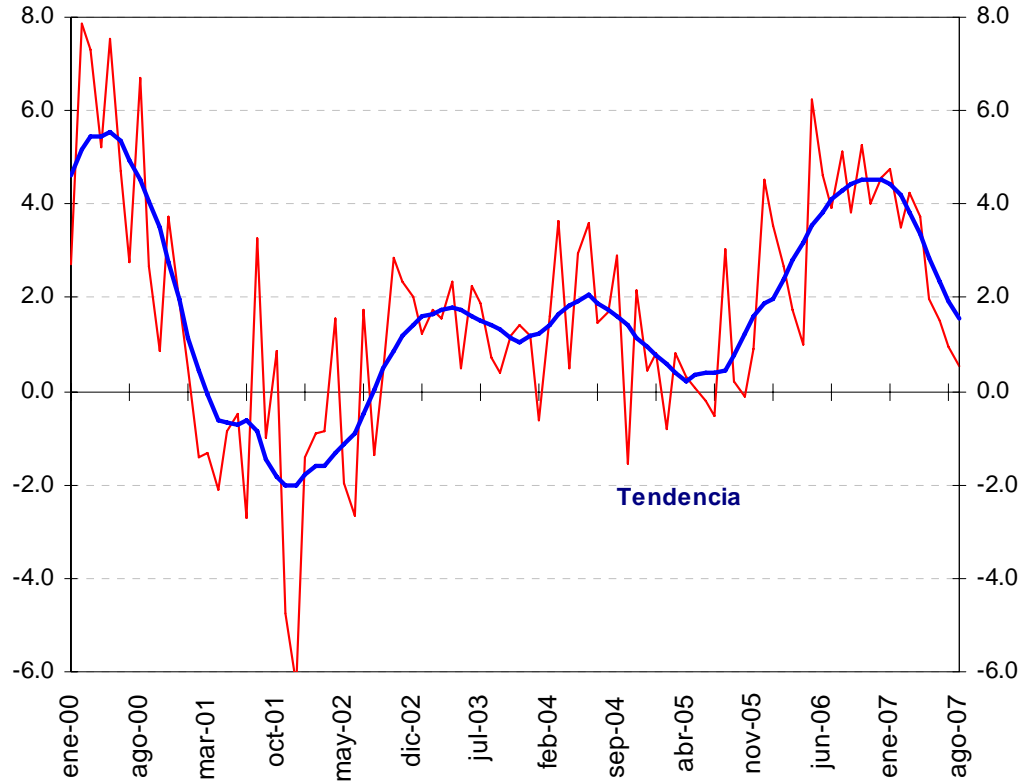
Caen por octavo mes consecutivo, intensificando las caídas en los periodos más recientes.

Fuente: ANFAC y SEE BBVA

La desaceleración de la economía española se intensifica a medida que llega nueva información coyuntural

Economía española, en 2007 se intensifica el ritmo de la desaceleración en línea con lo previsto

España: IPI general (corregido calendario), % a/a



Fuente: INE y SEE BBVA

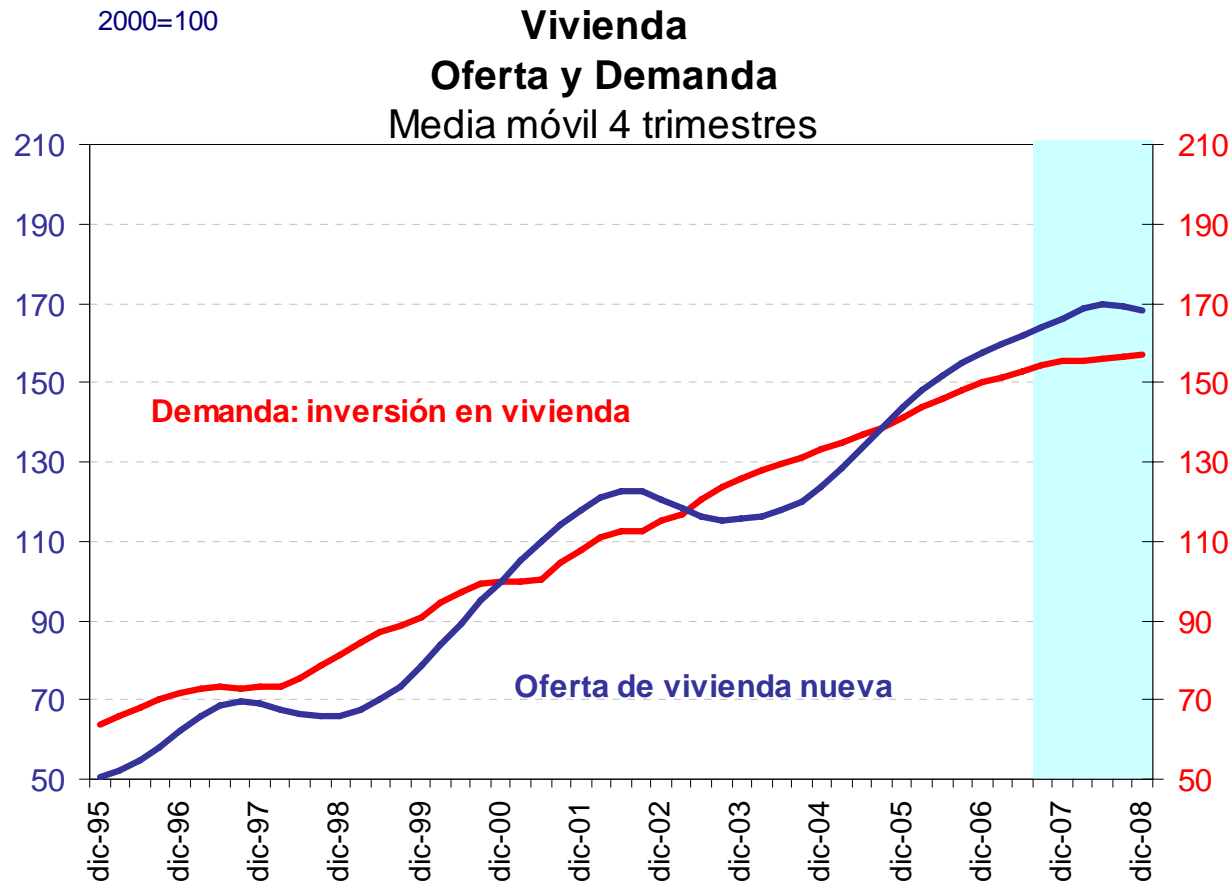
Matriculaciones de automóviles

Producción industrial

Desaceleración de la actividad industrial, muy correlacionada con la evolución de la demanda externa.

La desaceleración de la economía española se intensifica a medida que llega nueva información coyuntural

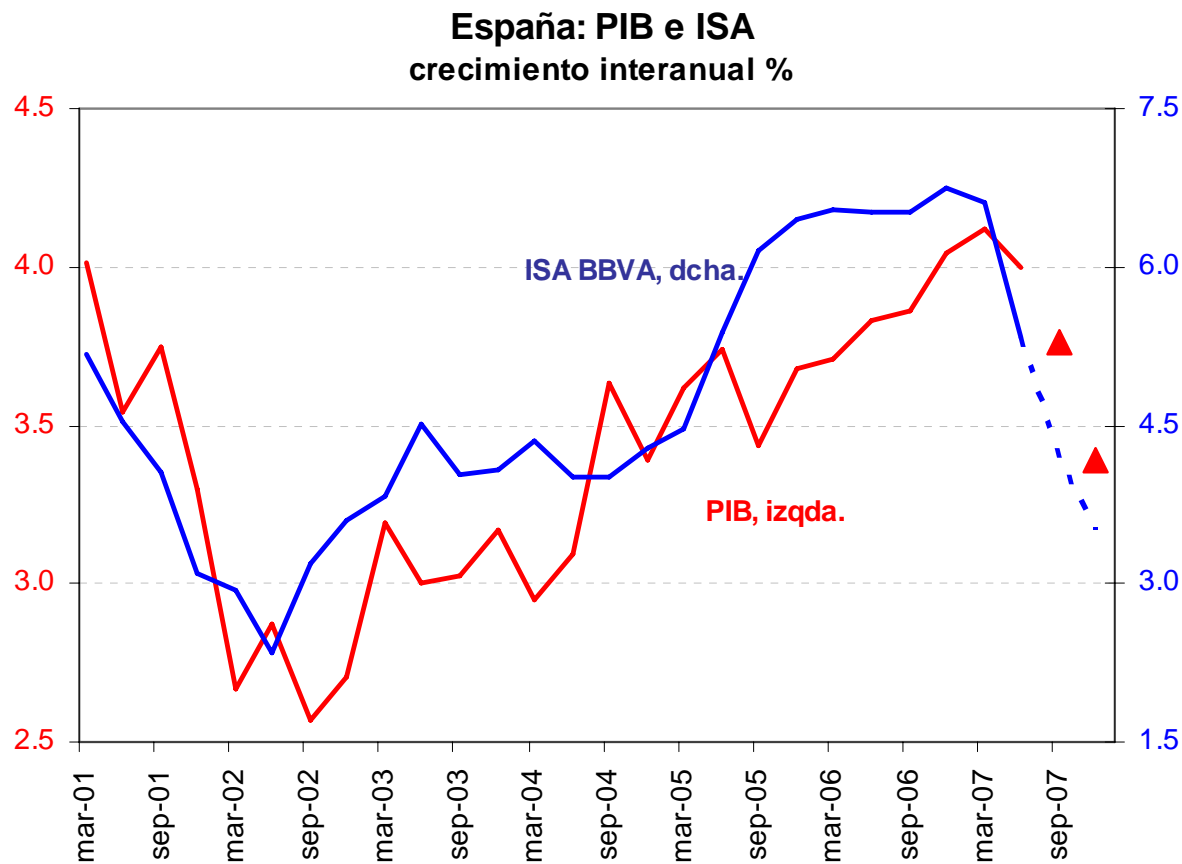
Economía española, en 2007 se intensifica el ritmo de la desaceleración en línea con lo previsto



Fuente: INE, M. Vivienda y SEE BBVA

La intensificación del ajuste de la actividad en el sector inmobiliario está permitiendo que la brecha con la demanda no se amplíe

Economía española, en 2007 se intensifica el ritmo de la desaceleración en línea con lo previsto



Fuente: INE y SEE BBVA

De acuerdo a las estimaciones del SEE BBVA, el crecimiento anual en el tercer y el cuarto trimestre del año será del 3,8% y 3,4% respectivamente. En el conjunto de 2007: 3,8%

Contenido

La desaceleración de la economía española se intensifica ...

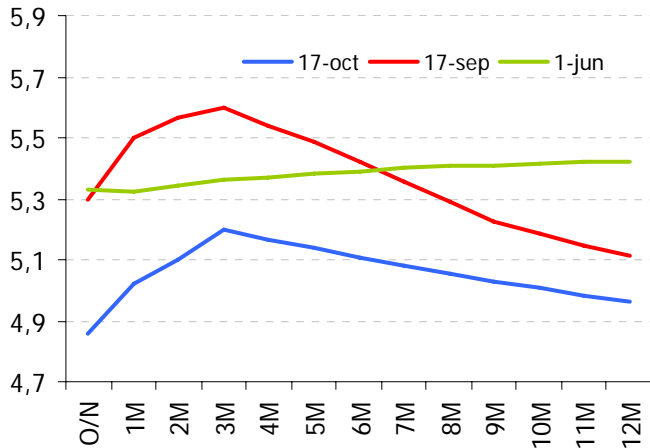
... en un escenario global más incierto

La economía española tiene soportes que permiten afrontar el nuevo entorno

Las turbulencias financieras han afectado al entorno internacional de la economía española

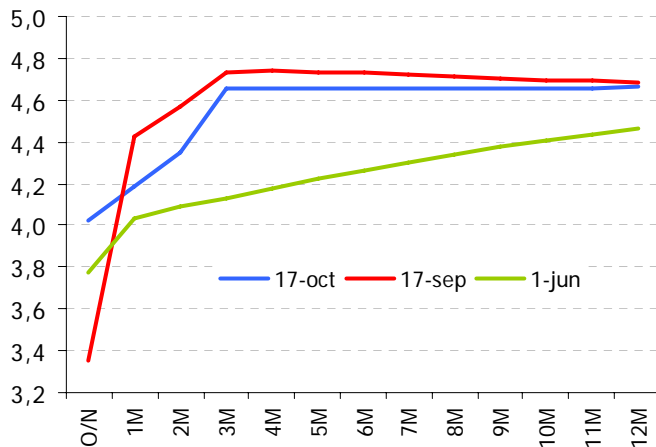
Shock de liquidez

EE.UU.: Curva LIBOR



En EE.UU., los tipos interbancarios siguen anormalmente altos, aunque han reflejado la bajada realizada por la FED

UEM: Curva EURIBOR

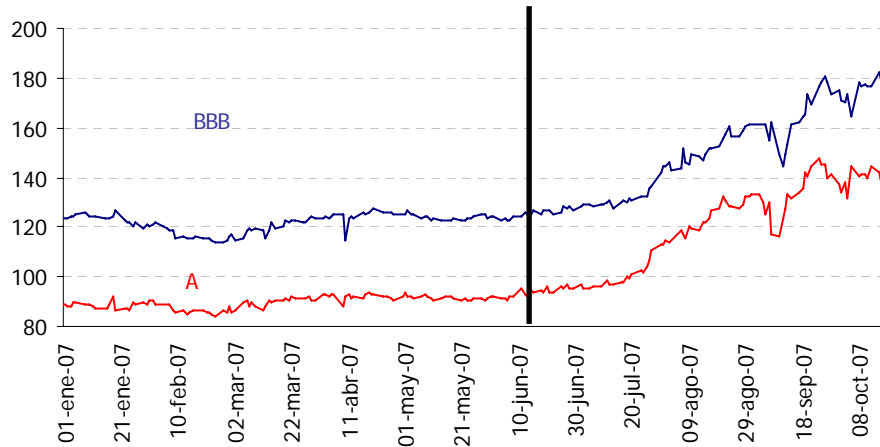


En Europa, apenas hay corrección en los mercados monetarios, que siguen tensionados a resultas de la crisis

Las turbulencias financieras han afectado al entorno internacional de la economía española

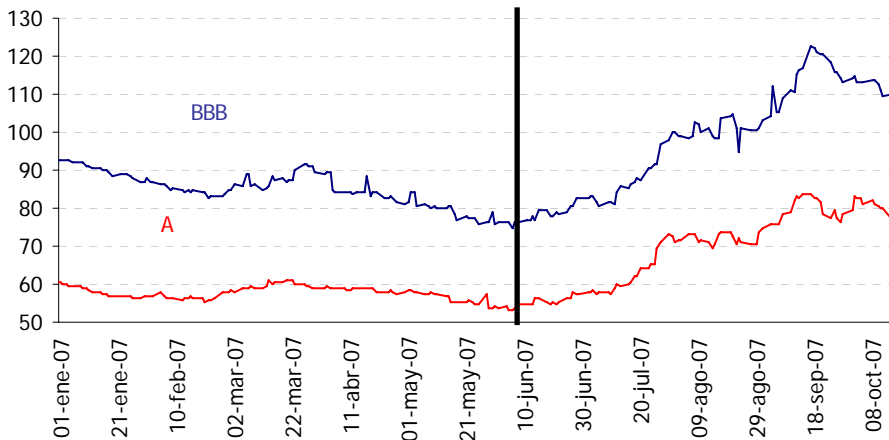
Shock de liquidez

EE.UU.: Spread de Crédito (pb)



Los spread de crédito empresarial han aumentado significativamente desde el pasado verano, con ligeras correcciones en Europa

Europa: Spread de Crédito (pb)



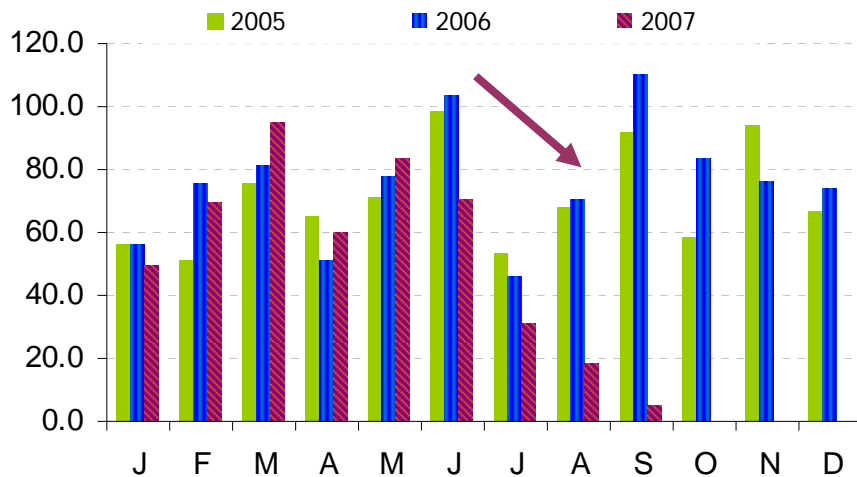
El coste de financiación de las empresas, independientemente de su rating, sigue siendo elevado. Esto supone un riesgo para la financiación empresarial

Las turbulencias financieras han afectado al entorno internacional de la economía española

Shock de liquidez

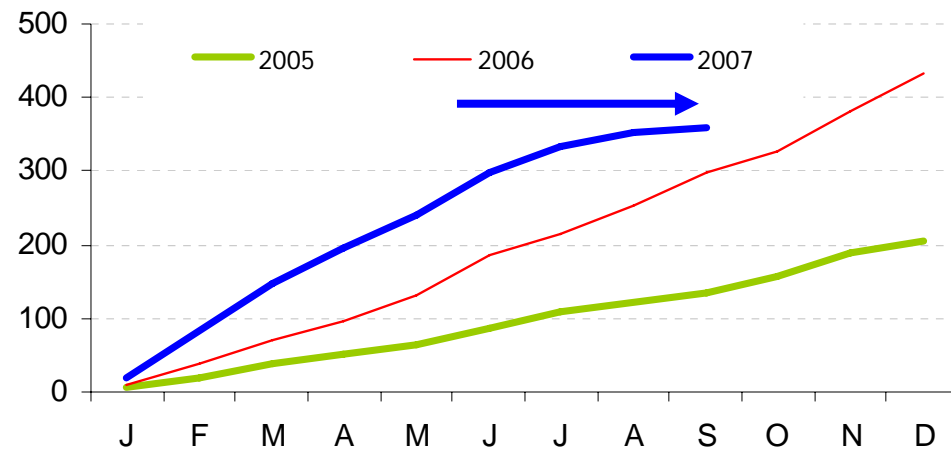
Los volúmenes de emisiones de productos estructurados se han frenado significativamente

Emisiones de ABS en US (mM \$)



Fuente: Asset-Backed alert

Emisiones mundiales de CDO (mM \$)



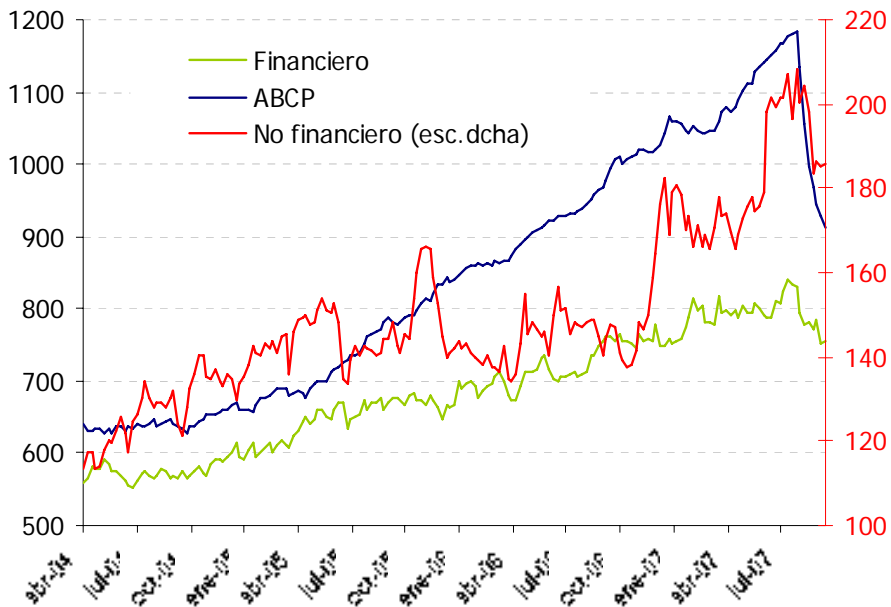
Fuente: Asset-Backed alert

Las turbulencias financieras han afectado al entorno internacional de la economía española

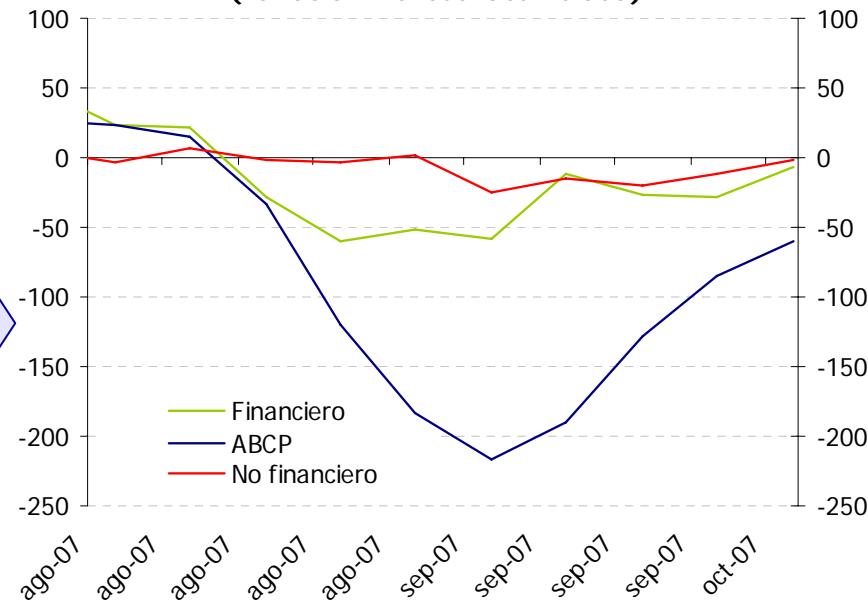
Shock de liquidez

Desde agosto, las emisiones de papel comercial han caído de manera significativa sobre todo en el segmento de los ABCP y aún siguen en territorio negativo

EE.UU.: volumen de papel comercial (mM\$)



EE.UU.: volumen de papel comercial (mM\$)
(Variación mensual acumulada)



¿Cómo han afectado al escenario económico global las turbulencias financieras?

1. Una rebaja acotada de las perspectivas de crecimiento

promedio	<u>Actual</u>		<u>Variación</u>	
	07	08	07	08
EE.UU.	1.9	2.2	(-0.4)	(-0.6)
Europa	2.5	2.0	(-0.2)	(-0.4)
Mundo	4.6	4.4	(-0.2)	(-0.3)

¿Cómo han afectado al escenario económico global las turbulencias financieras?

2. Unos tipos de interés más bajos y un dólar más depreciado

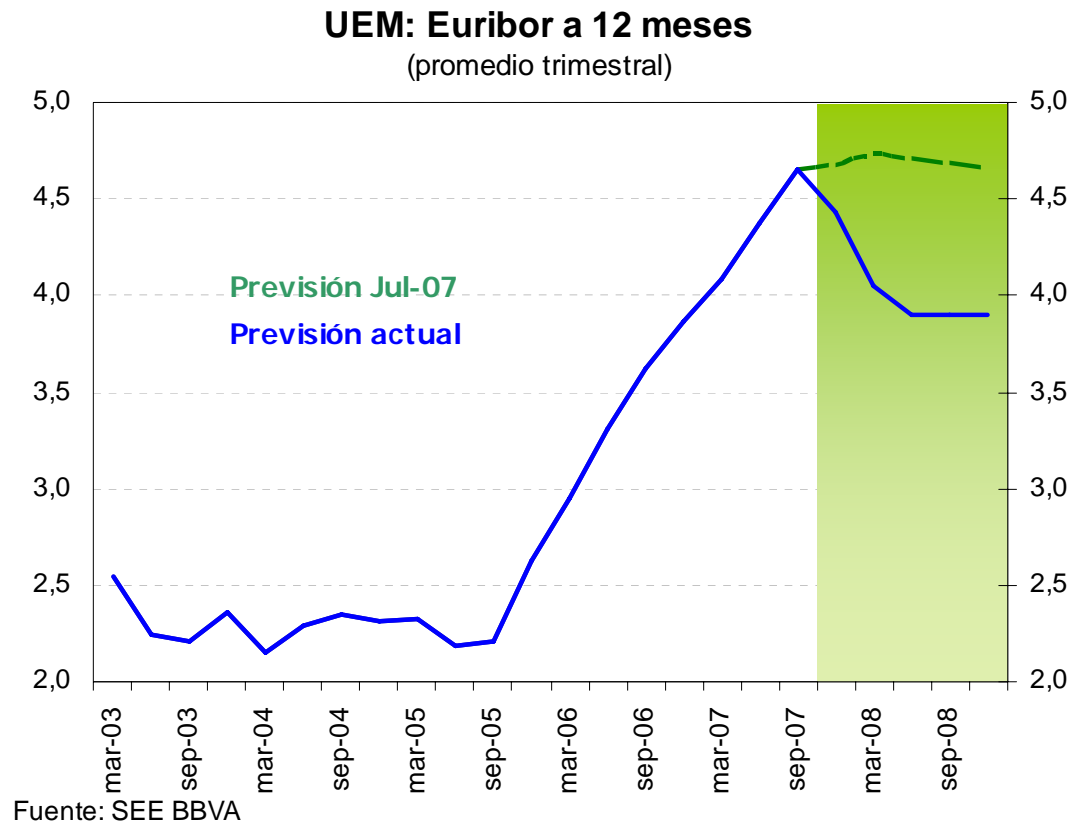
TIPOS OFICIALES*	07	08	TIPOS DE LARGO PLAZO	07	08
	EEUU	4.25		4.25	EEUU
	(-1,0)	(-1,0)		(-0,3)	(-0,7)
UEM	4.00	3.75	UEM	4.23	4.3
	(-0,5)	(-0,7)		(-0,15)	(-0,3)

*Fin de periodo

DIVISAS	07	08
	Dolar-euro	1.36
	(-0,02)	(-0,06)

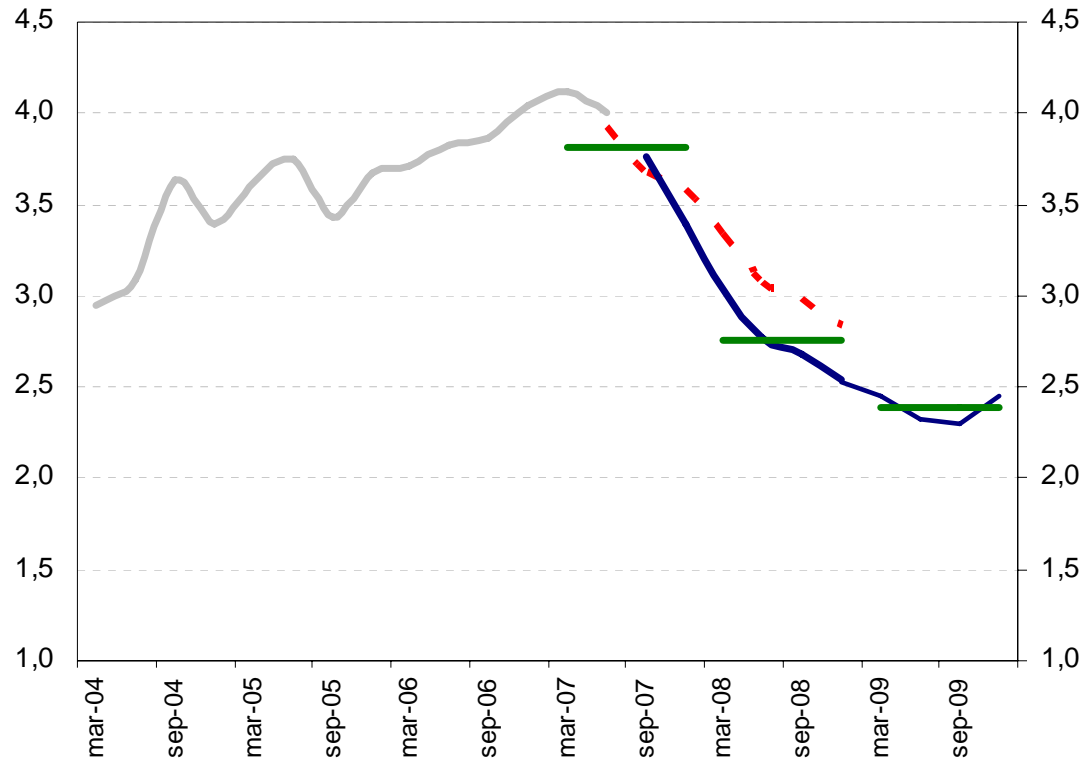
¿Cómo han afectado al escenario económico global las turbulencias financieras?

2. Unos tipos de interés más bajos y un dólar más depreciado



¿Y a la economía española? Intensificando el ritmo de la desaceleración esperada ya previamente

España: crecimiento del PIB (% a/a)



Fuente: INE y SEE BBVA - - - Prev. Jul-07 — Prev. Oct-07

Los cambios en el escenario económico derivados de las turbulencias financieras han rebajado las perspectivas de crecimiento en España

¿Y a la economía española? Intensificando el ritmo de la desaceleración esperada ya previamente

España: Escenario macroeconómico				
(% a/a)	2005	2006	2007	2008
<u>HOGARES</u>				
Consumo	4,2	3,7	3,2	2,8
(*)			-0,1	-0,1
Empleo EPA	5,6	4,1	3,4	2,1
			0,0	-1,0
<u>EMPRESAS</u>				
Inversión en equipo	9,2	10,4	10,8	4,5
(*)			0,3	-2,2
Exportaciones	2,6	5,1	4,4	4,0
(*)			-0,7	-0,9
<u>SECTOR INMOBILIARIO</u>				
Inversión vivienda	5,9	6,4	3,5	0,0
(*)			-0,3	-1,0
Viviendas iniciada (miles)	786	912	675	550
(*)			-25	-100
<u>PIB</u>	3,6	3,9	3,8	2,8
(*)			0,0	-0,3

Fuente: INE, M^o Vivienda y SEE BBVA

(*) diferencia respecto a previsiones previas

Los cambios en el escenario económico derivados de las turbulencias financieras han rebajado las perspectivas de crecimiento en España

Contenido

La desaceleración de la economía española se intensifica ...

... en un escenario global más incierto

La economía española tiene soportes que permiten afrontar el nuevo entorno en una situación holgada

- Desde el punto de vista financiero

- El mercado hipotecario español es muy distinto al de EE.UU.

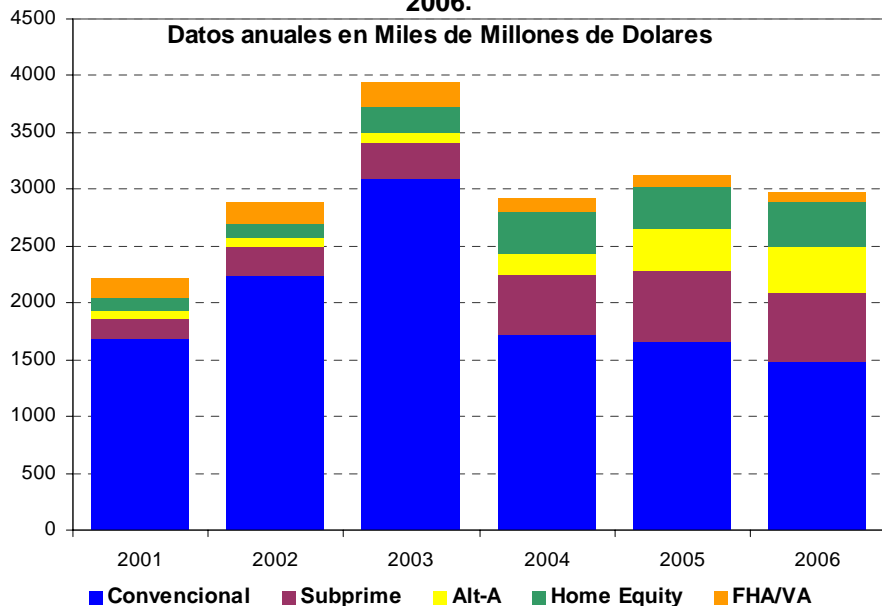
- El sistema financiero español es sólido

- Desde el punto de vista real, se mantendrá el dinamismo del mercado laboral

El mercado hipotecario español es muy distinto del estadounidense

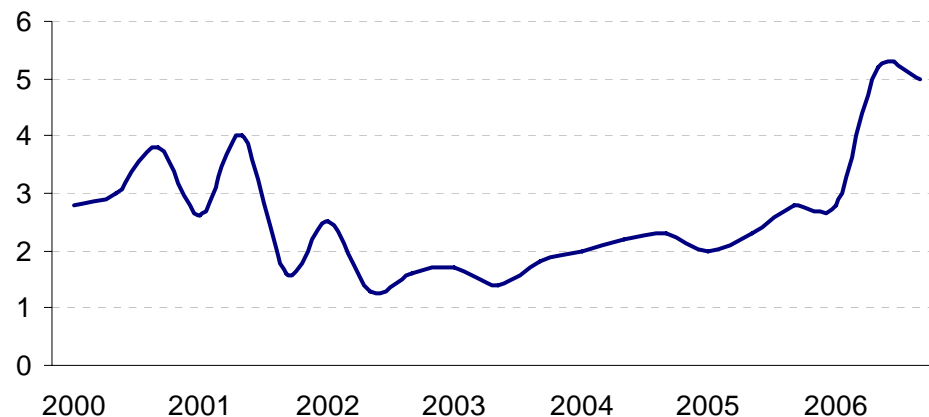
1. POR TIPO DE PRODUCTO

EE.UU. Credito Hipotecario. Flujo por Segmentos 1990-2006.



Fuente: Inside Mortgage

EE.UU.: Porcentaje de Préstamos Impagados a partir de 60 días, en los cuatro primeros meses tras la concesión



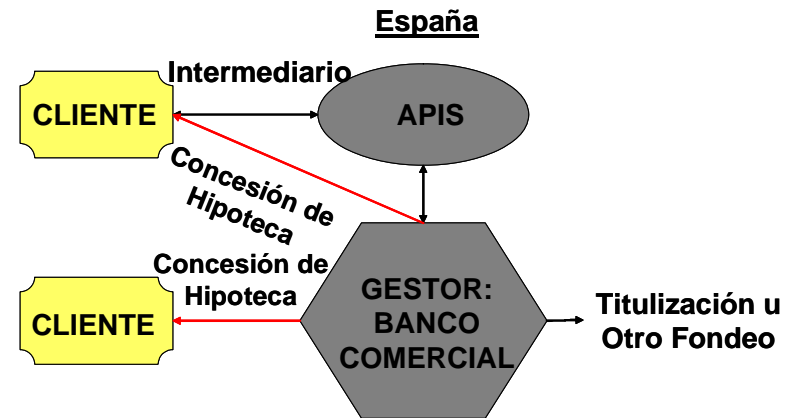
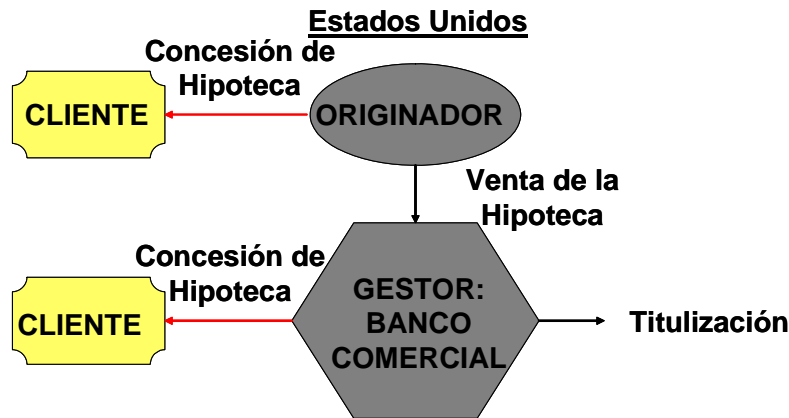
Fuente: Credit Suisse y LoanPerformance

En España no existe crédito *subprime* tal y como se define en EE.UU.:

Se trata de productos con un perfil de riesgo elevado, con tipos de interés crecientes o a muy largo plazo, lo que se refleja en repuntes de la mora que no se registran en España

El mercado hipotecario español es muy distinto del estadounidense

2. POR TIPO DE ORIGINADORES



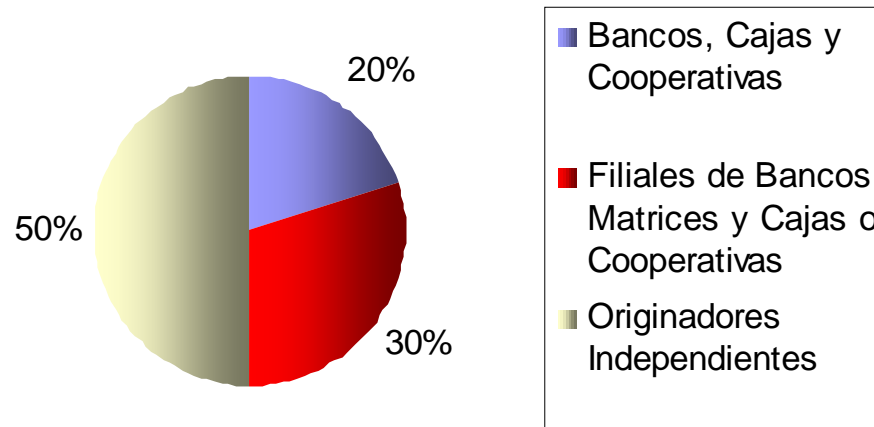
En EE.UU. existen multitud de pequeños originadores locales que una vez conceden las hipotecas, venden para que las gestione otro agente

En España las instituciones financieras, de banca universal, son los principales agentes del mercado. Ellas conceden las hipotecas

El mercado hipotecario español es muy distinto del estadounidense

2. POR TIPO DE ORIGINADORES

EE.UU.: Créditos Subprime, por Originador, 2005



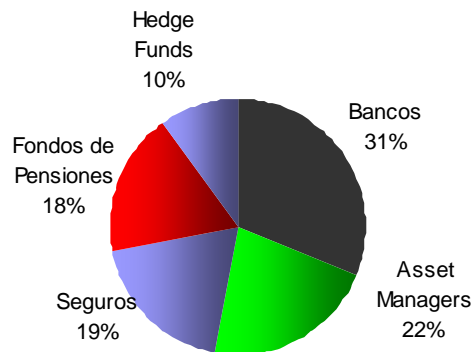
Fuente: E. Gramlich "Subprime Mortgages: America's Latest Boom and Bust"

Las entidades que registran una tasa de mora superior en España, los Establecimientos Financieros de Crédito, aún tienen un peso reducido en el mercado español, pues gestionan un 2% del crédito vivienda

El mercado hipotecario español es muy distinto del estadounidense

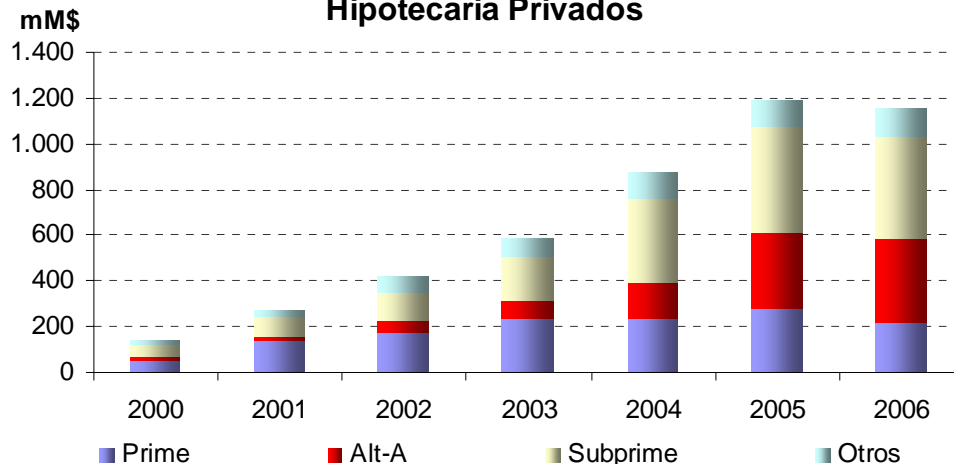
3. POR TIPO DE TITULIZACIONES

Tenedores de CDOs: Partes más Arriesgadas (No Ajustado por Deltas)



Fuente: FMI

EE.UU. Emisiones de Bonos con Garantía Hipotecaria Privados



Fuente: Inside Mortgage Finance y OFHEO

La sofisticación del mecanismo de titulización de hipotecas en EE.UU. otorga incentivos a conceder hipotecas arriesgadas

Contenido

La desaceleración de la economía española se intensifica ...

... en un escenario global más incierto

La economía española tiene soportes que permiten afrontar el nuevo entorno en una situación holgada

- Desde el punto de vista financiero
 - El mercado hipotecario español es muy distinto al de EE.UU.
 - El sistema financiero español es sólido
- Desde el punto de vista real, se mantendrá el dinamismo del mercado laboral

El sistema financiero español destaca por su eficiencia

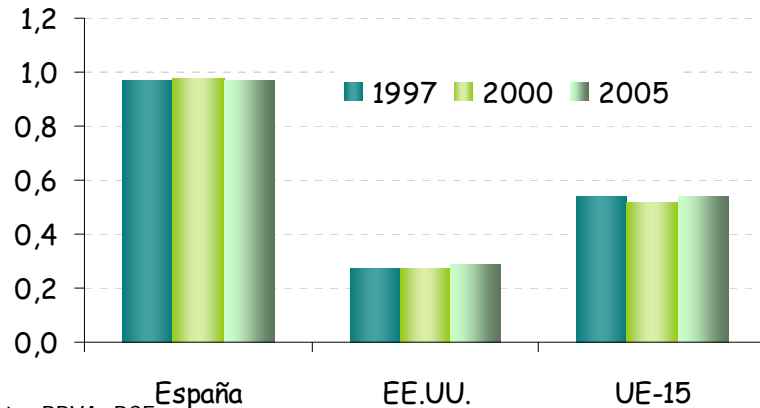
BANCOS ESPAÑOLES Y EUROPEOS

<i>dic-06</i>	Ratio de Solvencia	ROE	ROA	Ratio de Capital
UE	60,5	16,1	0,6	11,4
España	48,3	19,6	1,4	11,9

* 2005

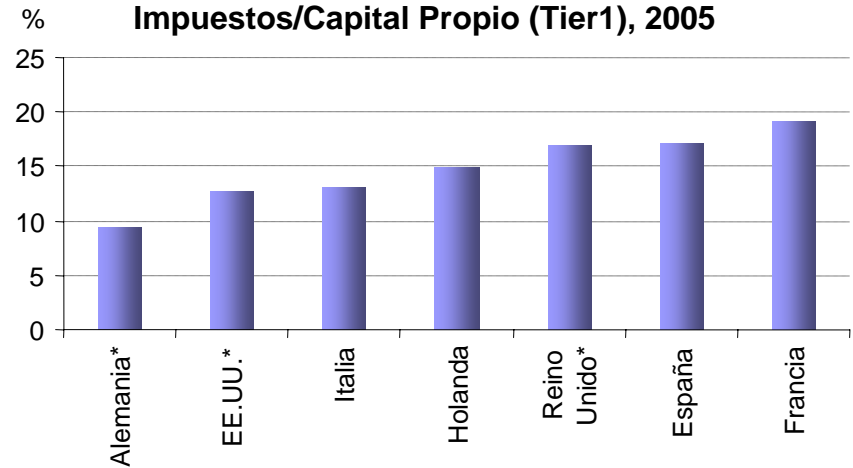
Fuente: BCE y Banco de España

Sucursales por 1.000 habitantes



Fuente: BBVA, BCE

RoE: Beneficios después de Impuestos/Capital Propio (Tier1), 2005



Fuente: BCE y FMI

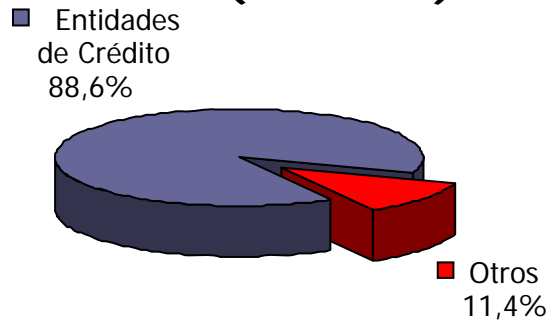
* No reporta mediante NICs

A pesar de que la capilaridad típica de la red de sucursales y cajeros española implica un coste elevado, se han implementado ambiciosos procesos de reducción de costes

La mayor competencia de los mercados financieros y la subida de los tipos de interés han hecho caer las rentabilidades, pero España sigue entre los países más eficientes

El sistema financiero español está muy diversificado

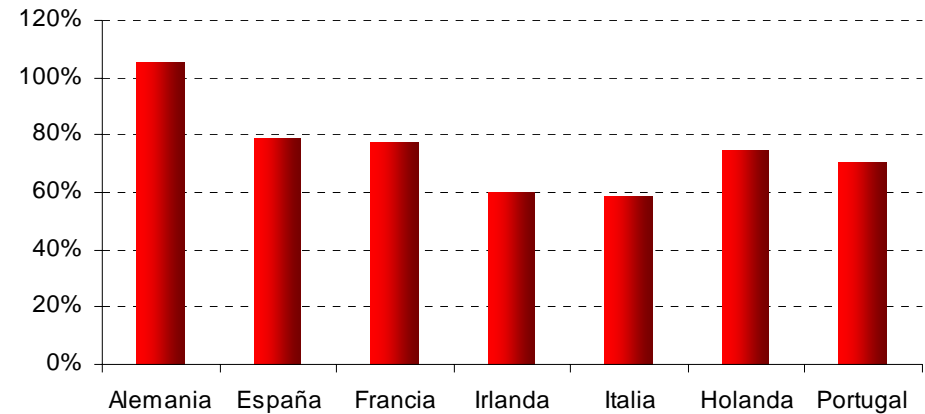
Cuota Fondos de inversión (Dic 2006)



Fuente: Inverco, BBVA

La banca española responde al modelo de Banca Universal, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios

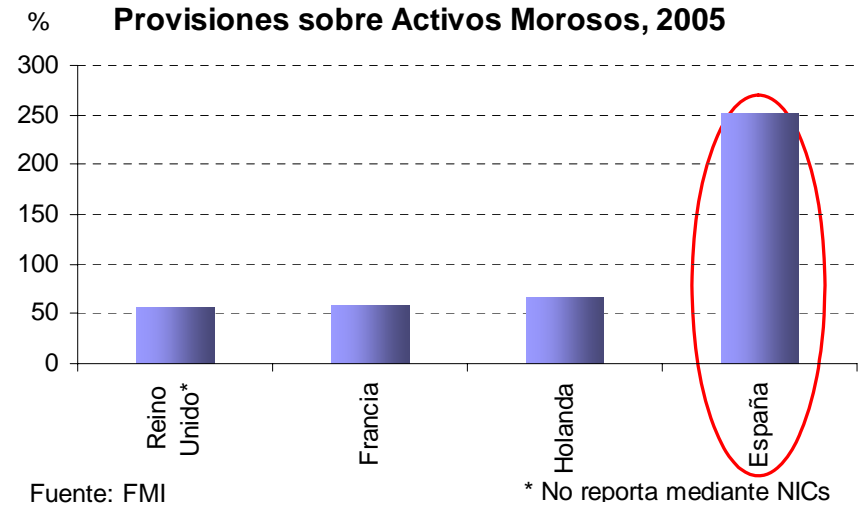
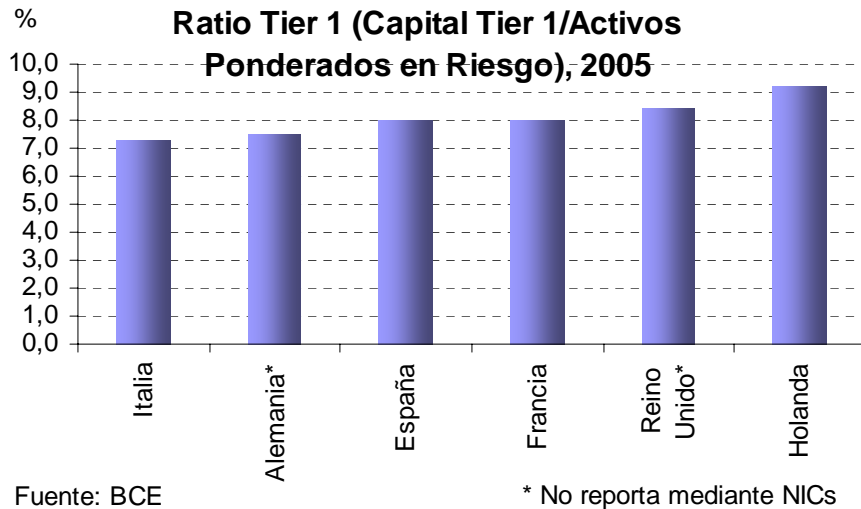
Depósitos/Créditos al Sector Privado (ago-07)



Fuente: Servicio de Estudios BBVA en base a BCE

Por otra parte, la financiación de las entidades españolas es muy sólida, ya que los depósitos financian el 77% de los créditos del sistema

La banca española tiene una situación solvente



La banca ha sabido compensar el fuerte aumento de sus activos con el mantenimiento de un capital adecuado

La situación de provisiones de la banca es muy sólida en España

Contenido

La desaceleración de la economía española se intensifica ...

... en un escenario global más incierto

La economía española tiene soportes que permiten afrontar el nuevo entorno en una situación holgada

- Desde el punto de vista financiero
 - El mercado hipotecario español es muy distinto al de EE.UU.
 - El sistema financiero español es sólido

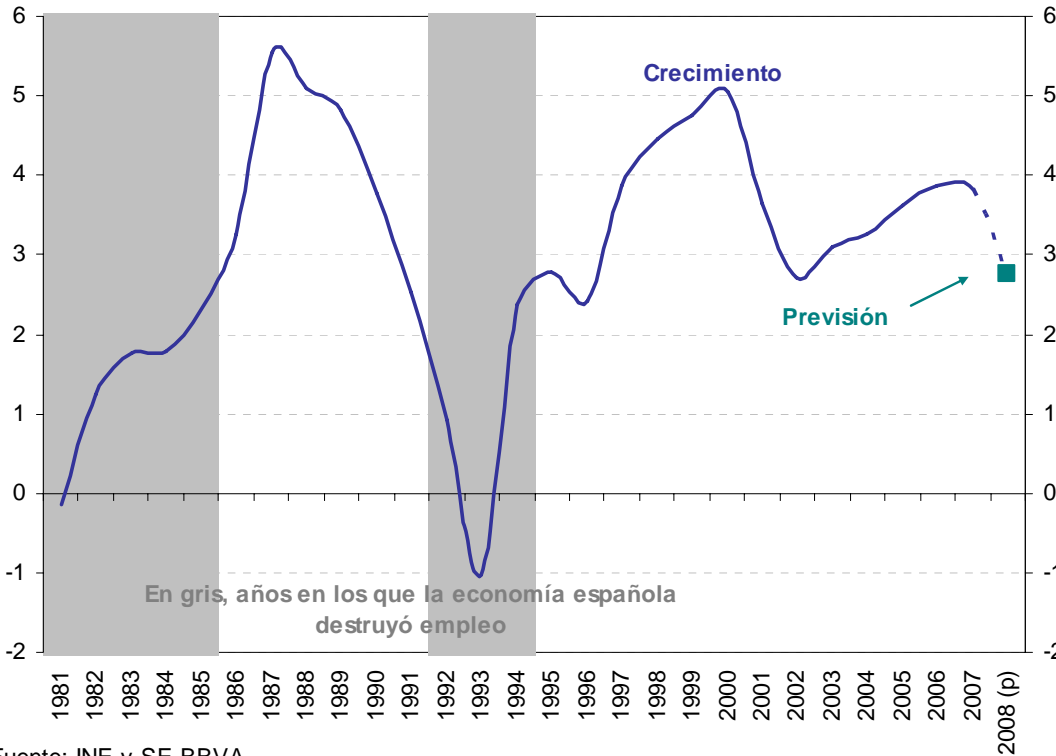
- Desde el punto de vista real, se mantendrá el dinamismo del mercado laboral

Dinamismo sostenido del mercado laboral

¿Seguirá creando empleo la economía española?

Sí, mirando al pasado ...

España, crecimiento económico



El escenario previsto no se acerca a umbrales de crecimiento que hayan supuesto destrucción neta de empleo

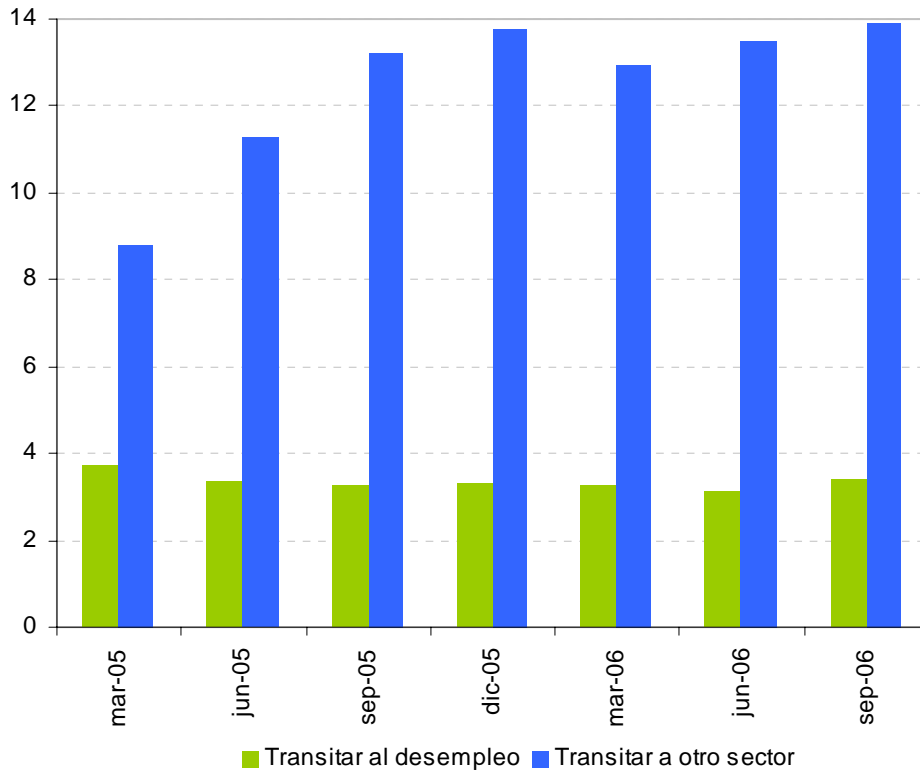
Fuente: INE y SE BBVA

Dinamismo sostenido del mercado laboral

¿Seguirá creando empleo la economía española?

Sí, porque los ocupados no sólo transitan al desempleo, existe movilidad intersectorial de los trabajadores

Ocupados. Probabilidad de ir al paro y cambiar de sector (%)



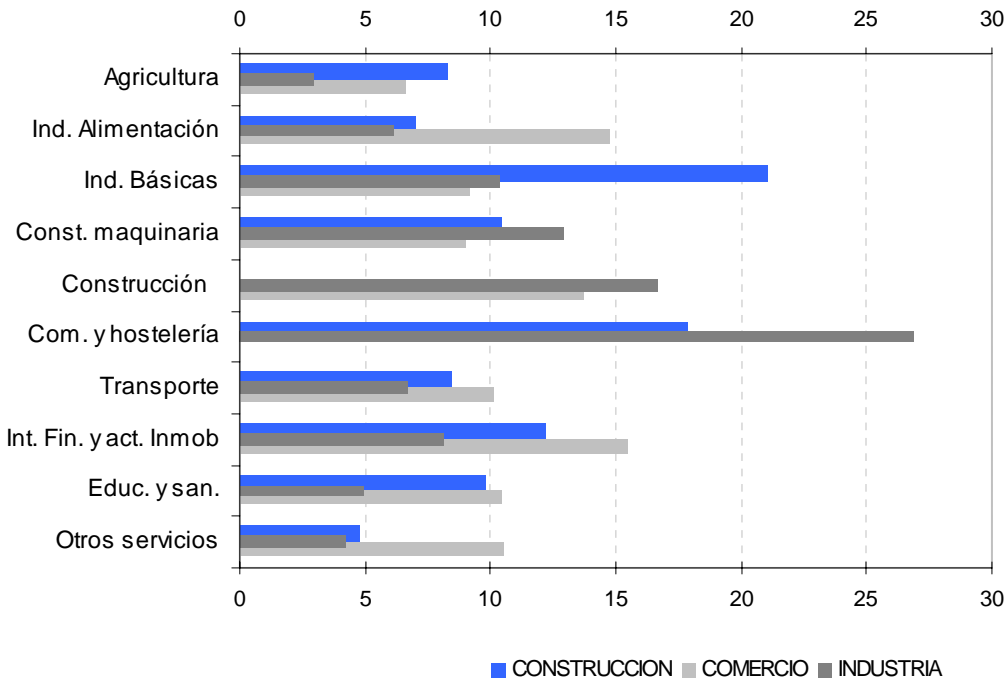
Fuente: SEE BBVA.

Dinamismo sostenido del mercado laboral

¿Seguirá creando empleo la economía española?

Sí, porque los ocupados no sólo transitan al desempleo, existe movilidad intersectorial de los trabajadores

DESTINO DE LOS OCUPADOS QUE CAMBIAN DE SECTOR. POR SECTOR DE ORIGEN
1999-2006



... también en la construcción

Más del 20% de los ocupados en el sector de la construcción que cambian de sector de actividad tienen como destino la industria extractiva y un 18% la rama de comercio y hostelería

Dinamismo sostenido del mercado laboral

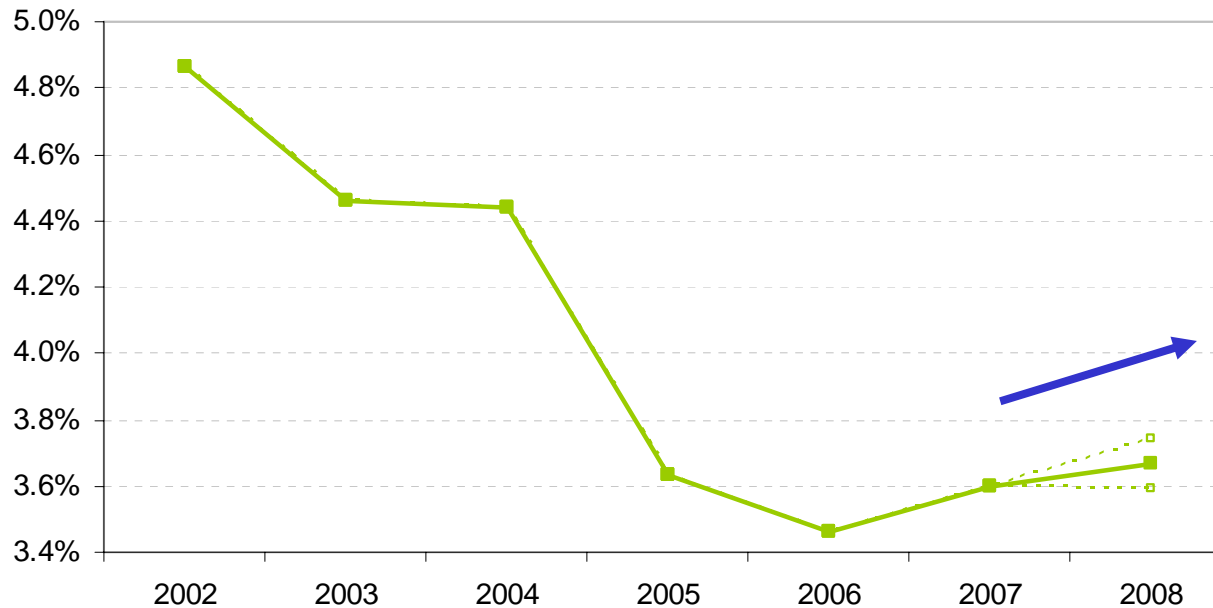
¿Seguirá creando empleo la economía española?

¿Cuántos?

Dinamismo sostenido del mercado laboral

TOTAL ECONOMÍA

Probabilidad de encontrarse desempleado condicionada a estar ocupado en el año anterior

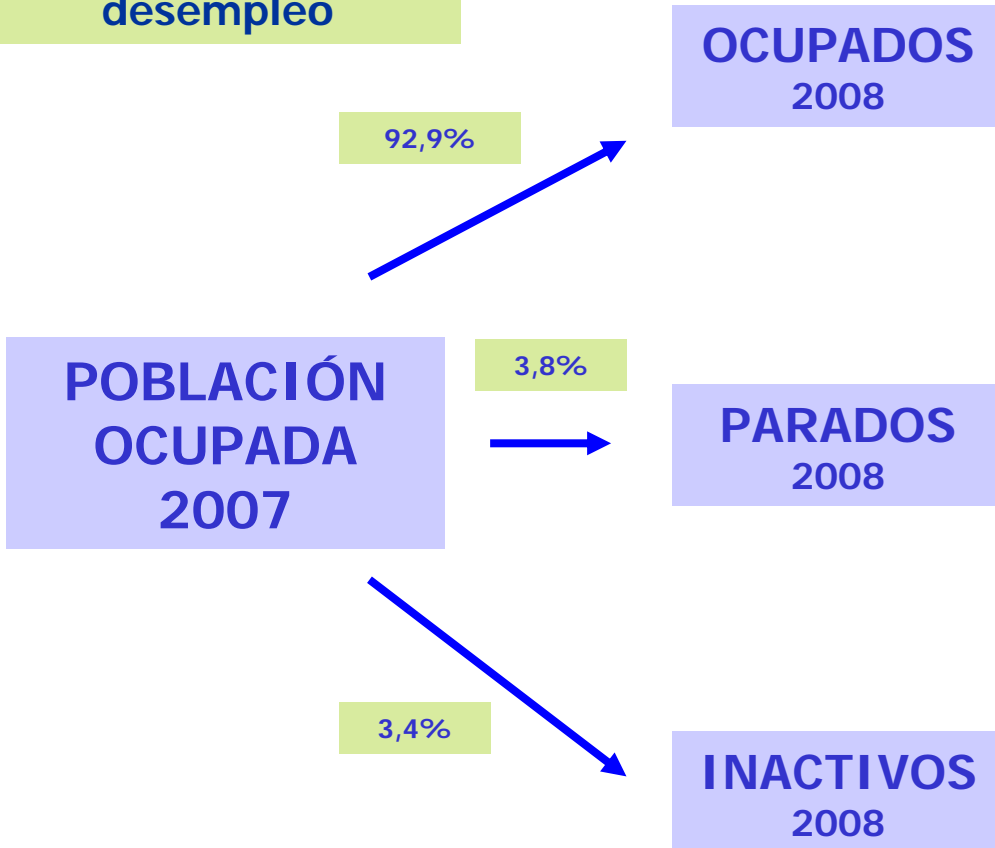


Fuente: SEE-BBVA

La ralentización del crecimiento económico previsto en 2008 se empezará a reflejar en el ligero aumento de la probabilidad de transitar al desempleo.

Dinamismo sostenido del mercado laboral

Pero los ocupados no sólo transitan al desempleo



Dinamismo sostenido del mercado laboral

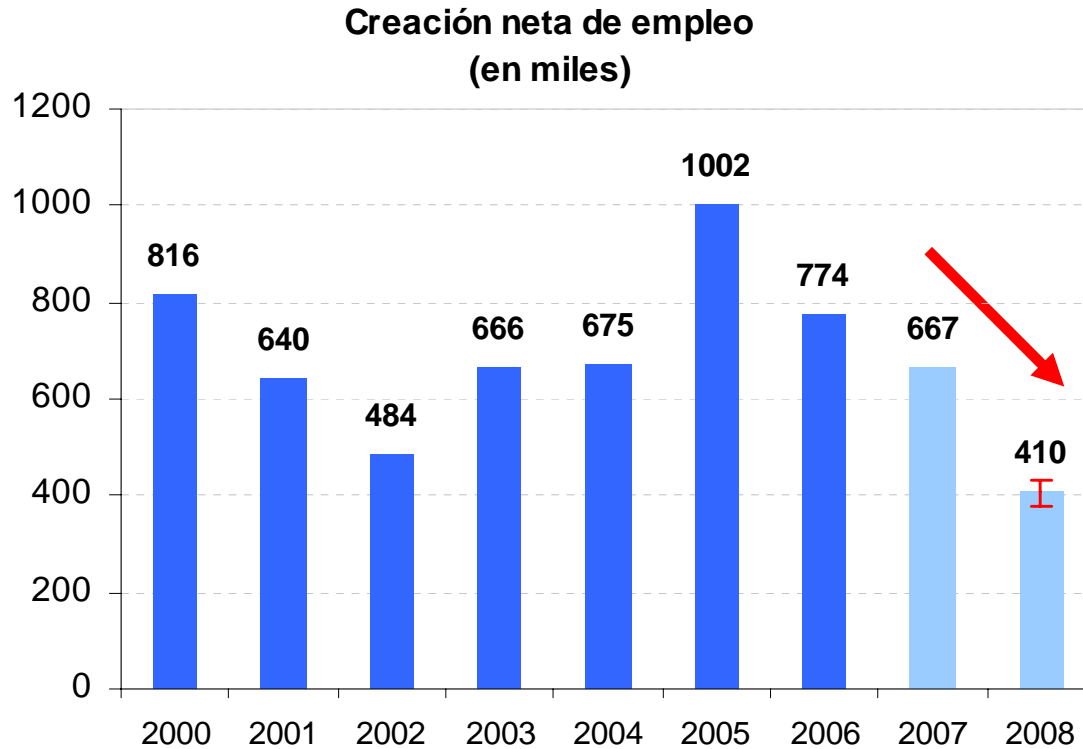


Dinamismo sostenido del mercado laboral



Dinamismo sostenido del mercado laboral

TOTAL ECONOMÍA

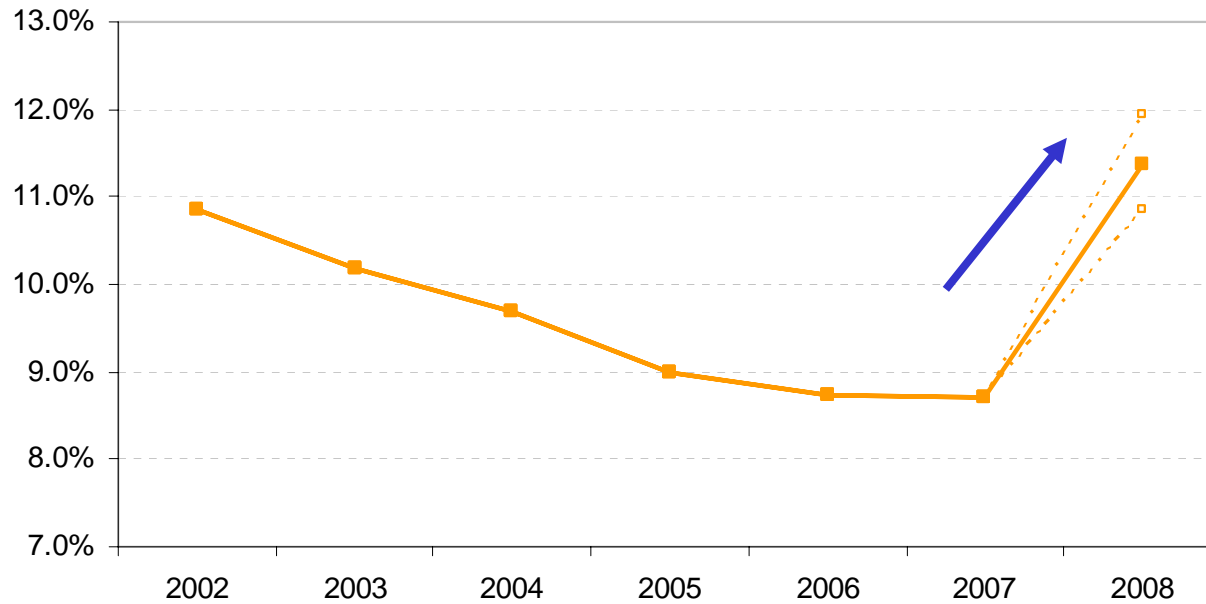


Fuente: SEE BBVA

Dinamismo sostenido del mercado laboral

CONSTRUCCIÓN

Construcción. Probabilidad de encontrarse desempleado condicionada a estar ocupado en el año anterior



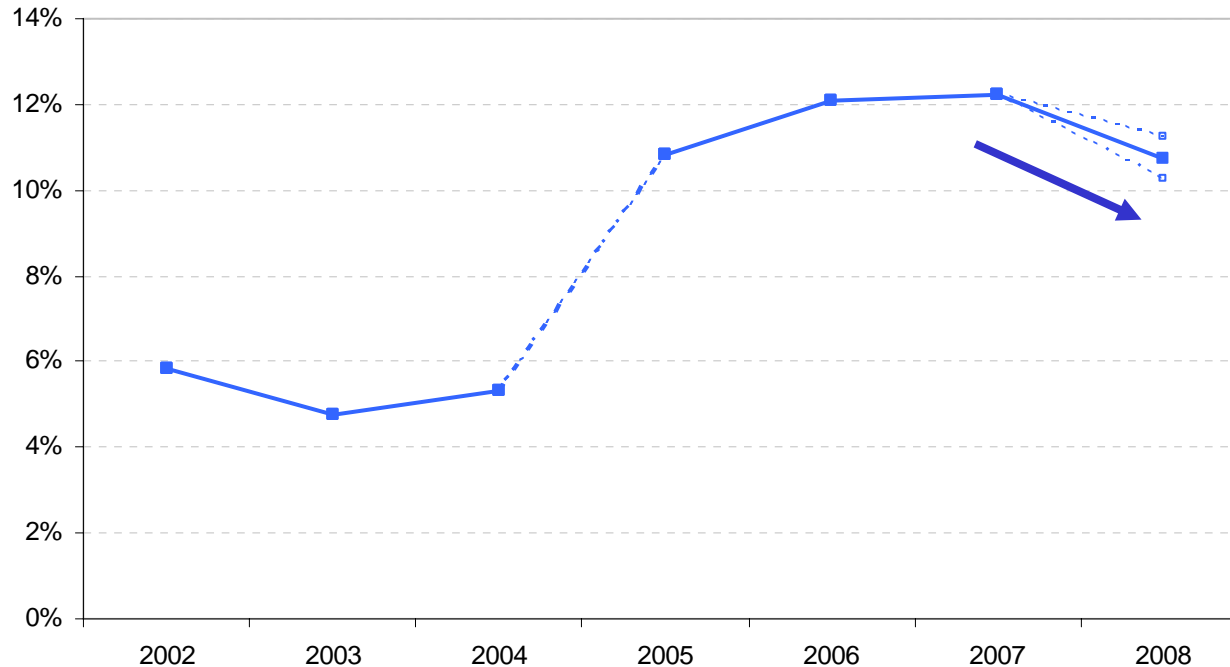
Fuente: SEE-BBVA

La ralentización del crecimiento económico previsto en 2008 se empezará a reflejar en la probabilidad de transitar al desempleo de forma más en intensa- aunque acotada- en CONSTRUCCIÓN.

Dinamismo sostenido del mercado laboral

CONSTRUCCIÓN

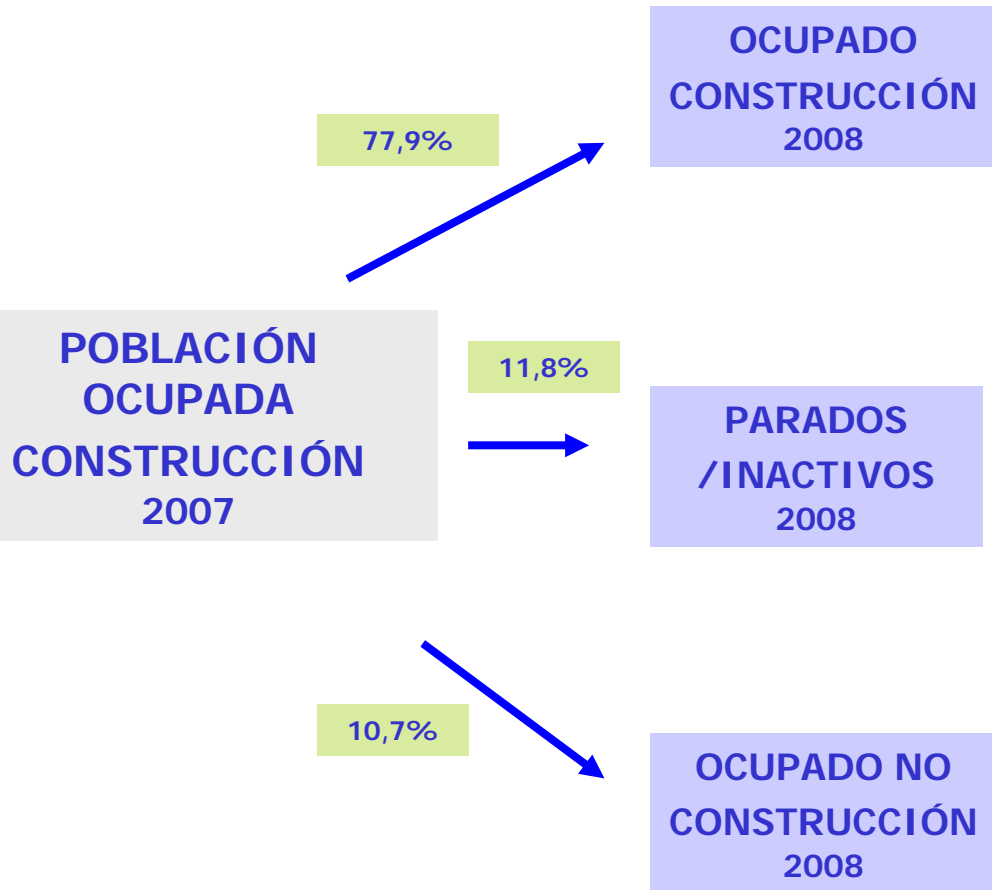
Probabilidad de trabajar en otro sector condicionada a estar ocupado en construcción en el año anterior



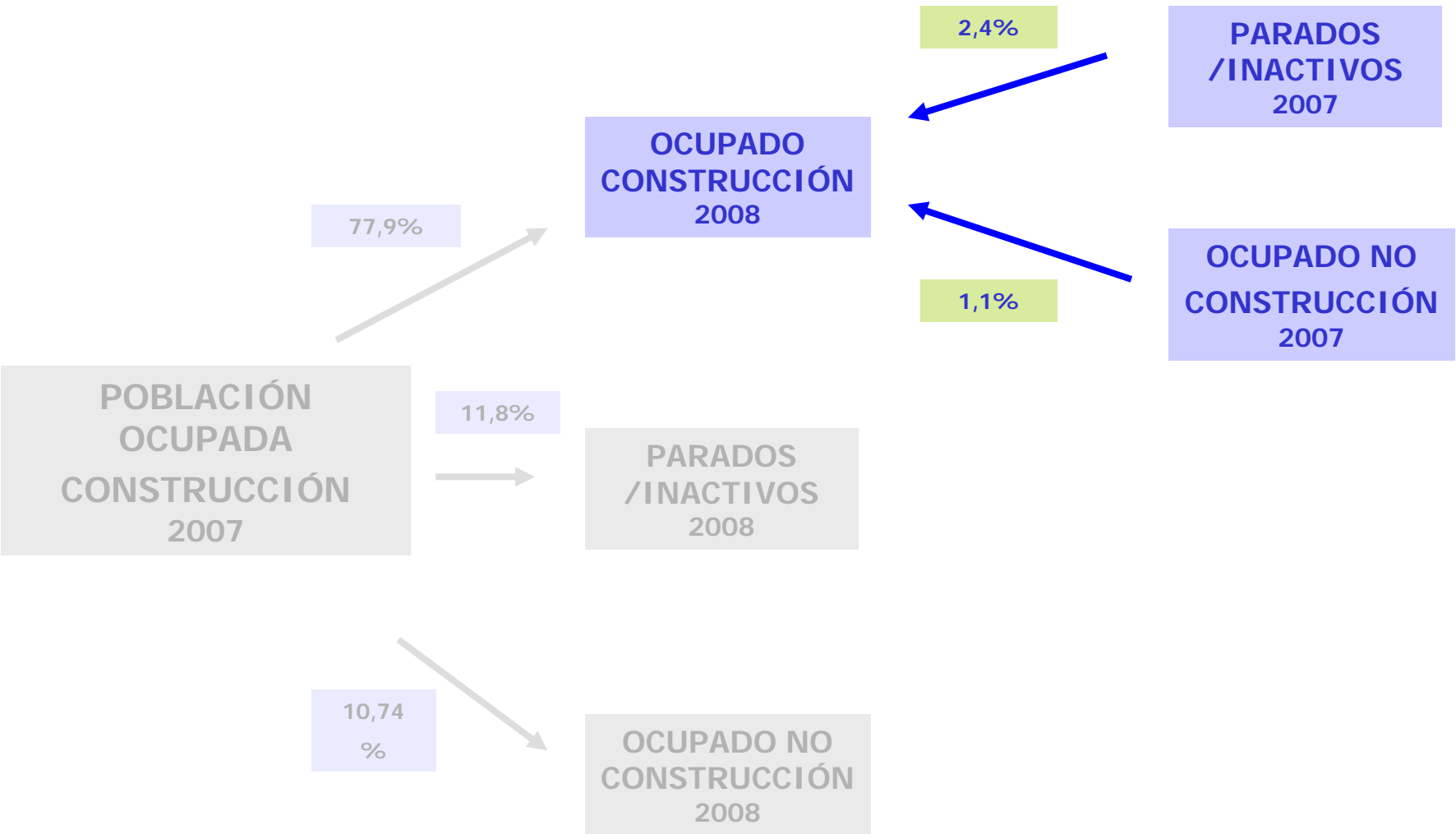
Fuente: SEE BBVA

Además, también se prevé una caída de la probabilidad de transitar a otros sectores de actividad.

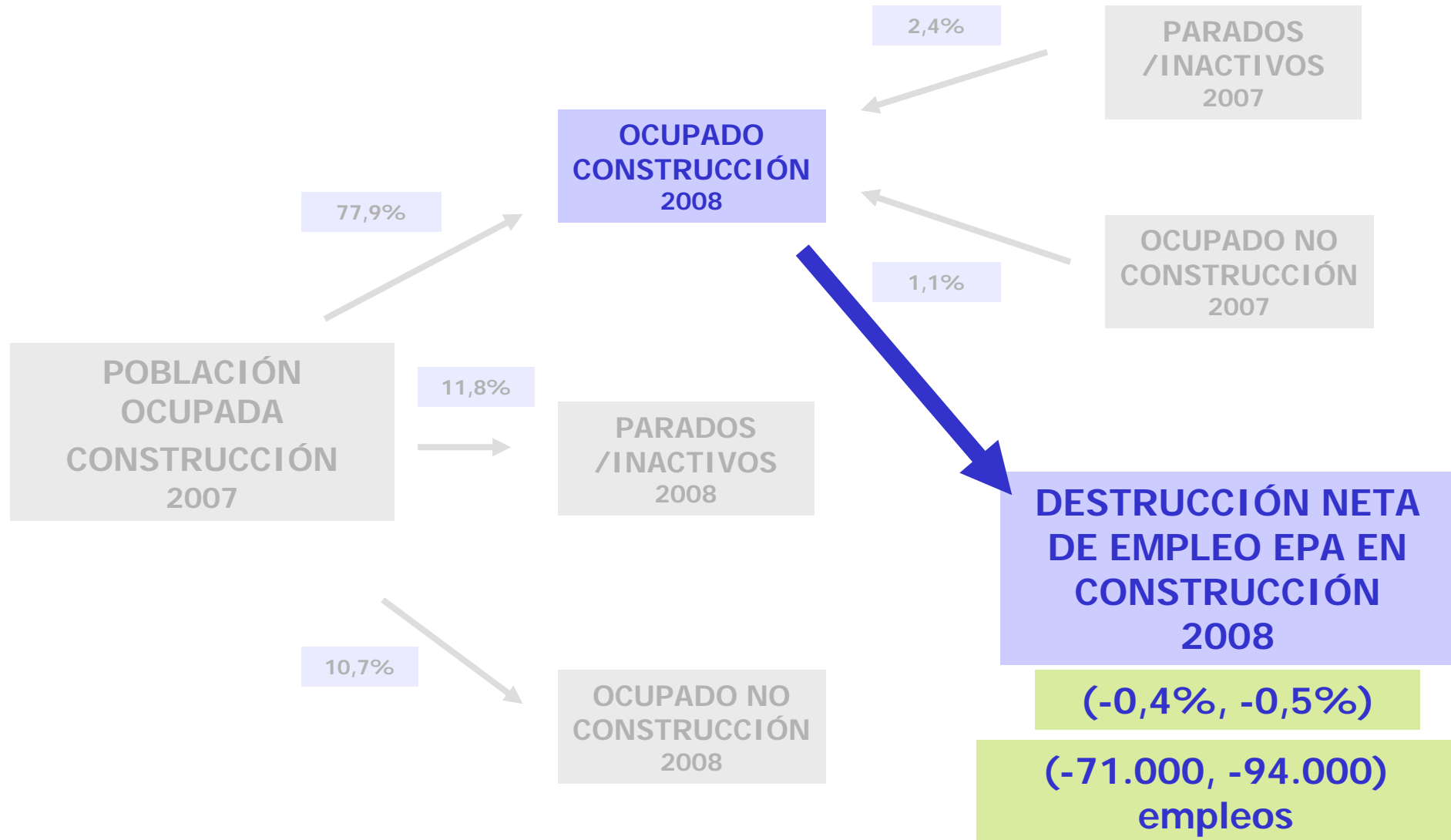
Dinamismo sostenido del mercado laboral



Dinamismo sostenido del mercado laboral

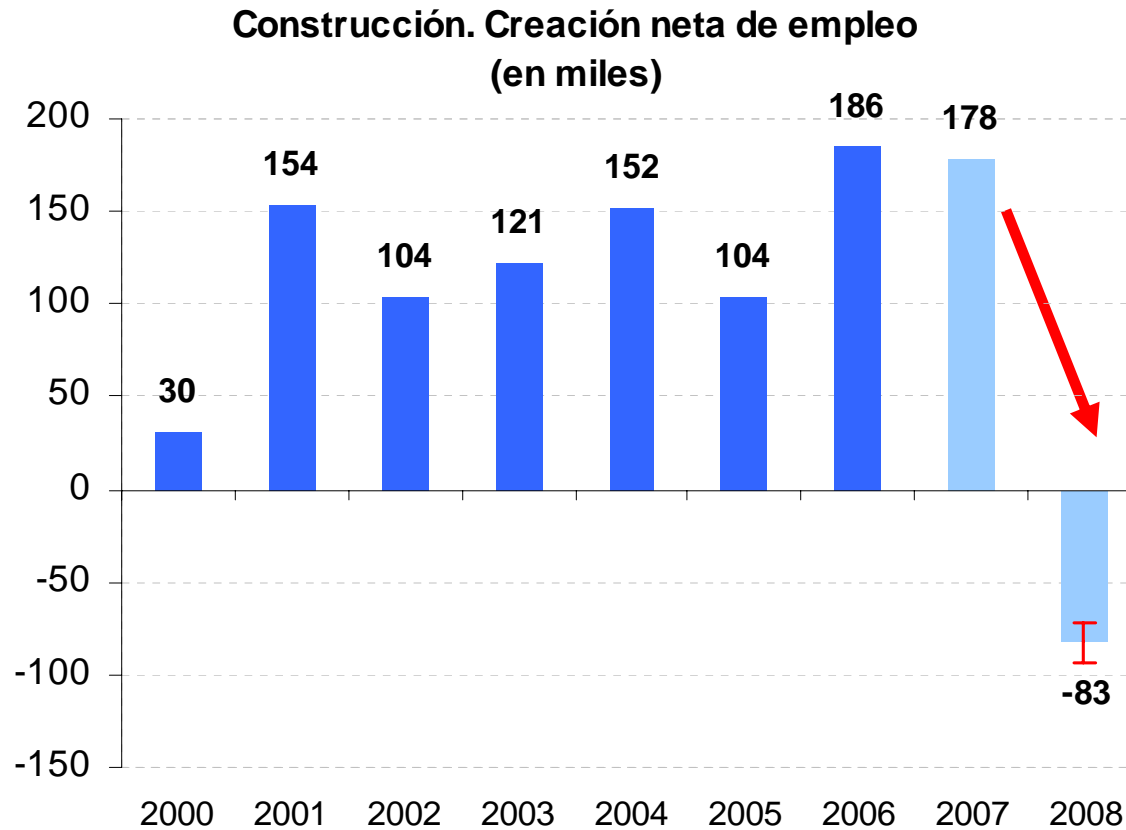


Dinamismo sostenido del mercado laboral



Dinamismo sostenido del mercado laboral

CONSTRUCCIÓN



Fuente: SEE BBVA

En síntesis

En línea con lo previsto, la economía española intensifica su desaceleración en 2007. Se mantiene una previsión de crecimiento del 3,8%.

Desde el verano, el entorno exterior de la economía española ha cambiado por los problemas en los mercados de crédito. Ello reducirá el dinamismo global y aumenta la incertidumbre.

España, bajo estas condiciones, crecerá el 2,8% en 2008, tres décimas por debajo de lo esperado antes del verano.

Un sistema financiero como el español, eficiente, diversificado y solvente, es una garantía para afrontar con éxito las incertidumbres financieras.

El mercado laboral español seguirá siendo dinámico. La movilidad intersectorial de los trabajadores facilitará la adaptación al nuevo entorno.

BBVA

150
años
adelante.

Situación España BBVA

Octubre 2007

José Luis Escrivá
Economista Jefe Grupo BBVA

Jueves, 18 de octubre de 2007