

**España,
sostenible externa e
internamente con
crecimiento en 2013**



Consejo Empresarial
para la
Competitividad



Índice

01

Resumen Ejecutivo

02

Bases para el Crecimiento

03

Sostenibilidad de nuestro Endeudamiento

04

Ajuste inmobiliario y Consolidación bancaria

05

Conclusiones

- ❏ **La economía tocará fondo en el cuarto trimestre de 2012. Mejora progresiva a partir del 3T12 liderada por el sector externo.**
- ❏ **Posición deudora externa del 42% del PIB y sostenible. Deuda externa bajo control, respaldada por activos y con tendencia a la baja**
- ❏ **Ajuste fiscal viable: esfuerzo en 2013, un 50% del de 2012. Ventas de inmobiliario permitirían reducir déficit por 10 millardos de €**
- ❏ **Inmobiliario: Stock de viviendas se absorberá en 3-4 años. Ajuste en actividad prácticamente realizado**
- ❏ **Consolidación y ajuste bancario avanzando a buen ritmo. Sanesamientos y dotaciones equivalentes al 20% del PIB desde el inicio de la crisis.**
- ❏ **España está sobrepenalizada por los mercados. Prima de riesgo en torno a 150 bps, más acorde a sus fundamentos**

Índice

01

Resumen Ejecutivo

02

Bases para el Crecimiento

03

Sostenibilidad de nuestro Endeudamiento

04

Ajuste inmobiliario y Consolidación bancaria

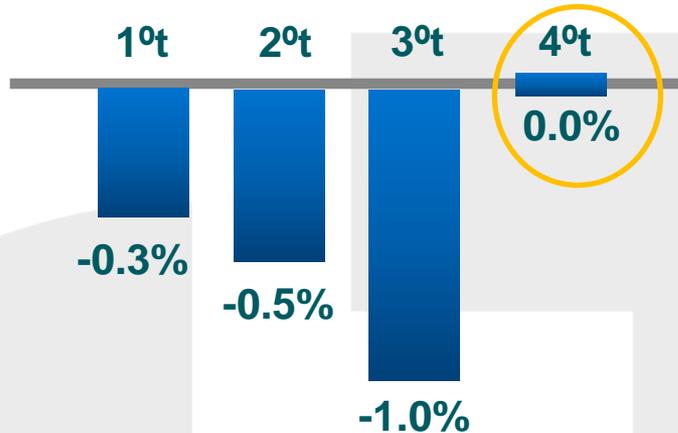
05

Conclusiones

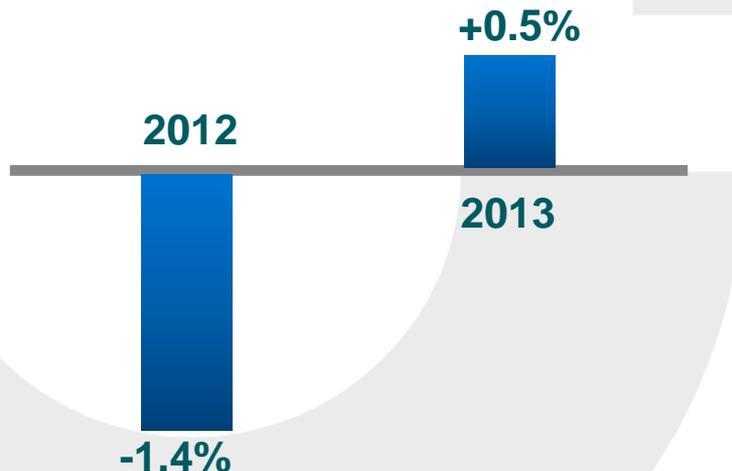
La economía tocará fondo en el cuarto trimestre de 2012

Mejora progresiva a partir del 3T12 liderada por el sector externo

PIB: Trimestre sobre Trimestre anterior



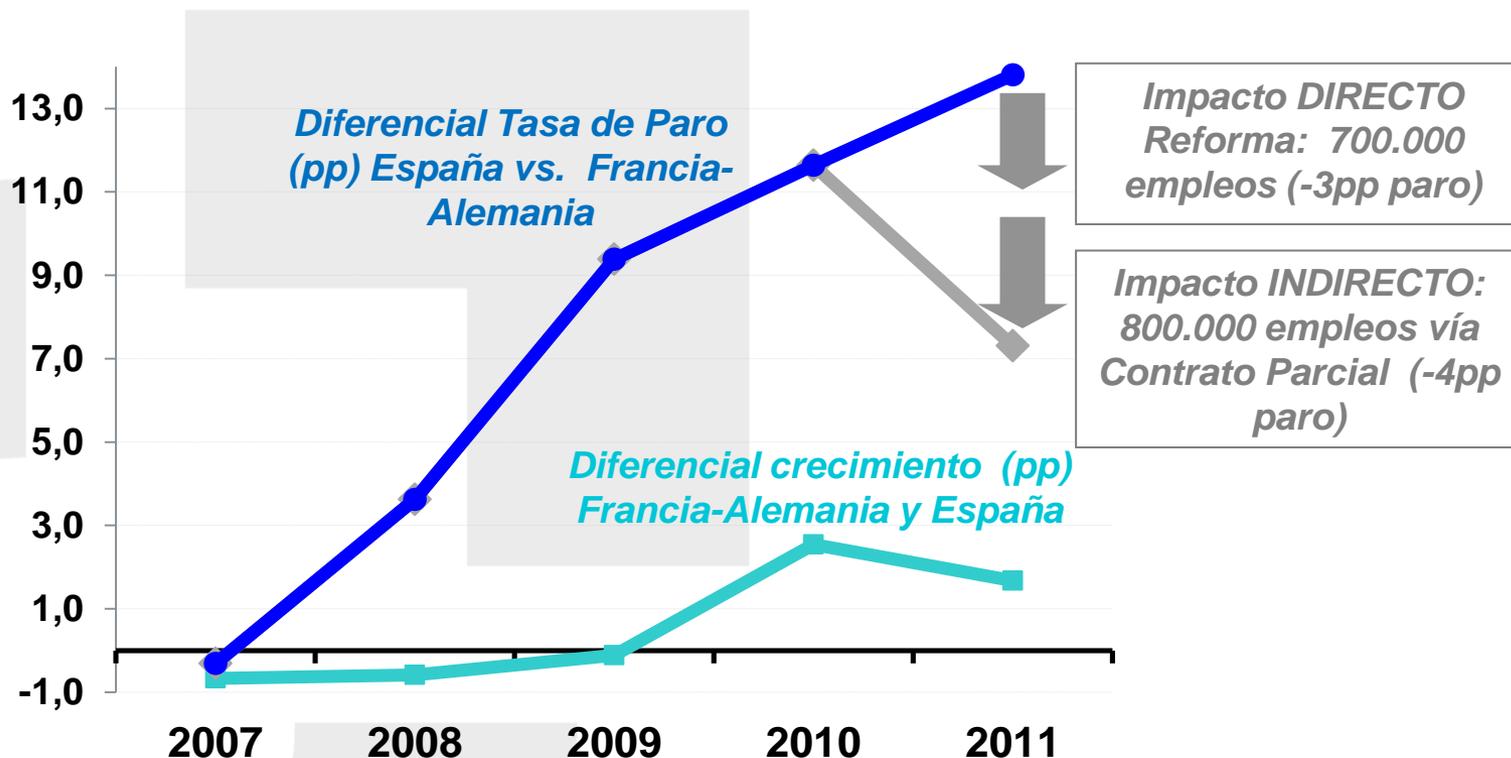
PIB: Crecimiento Anual



- Impacto de los ajustes fiscales sobre la demanda interna se reducirá a finales de 2012 y principios de 2013.
- Mayor dinamismo en Europa permitirá al sector externo compensar la caída de la demanda interna.
- Potencial de creación de empleo por reforma laboral tras moderarse la destrucción de empleo.
- Ahorro financiero de los hogares (3% de su renta) podría suponer sorpresa positiva en consumo privado.

🔄 Hoy, 30% de la fuerza laboral muestra crecimiento positivo:

- 🔄 Éxito de la franquicias: dinamismo en empleo (+4%) facturación (+7%) y aperturas (+3%)
- 🔄 Inyección ICO añadiría entre 75k-100k empleos



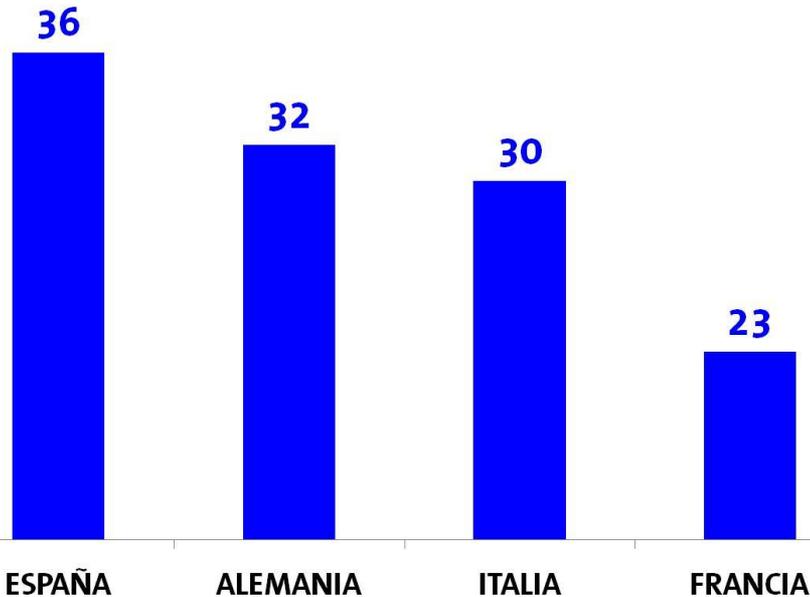
- 🔄 Reforma laboral, mayor flexibilidad y permite: i) ajustes de plantilla, ii) reducción de costes y producción, iv) negociaciones nivel empresa y v) aumento incentivos para contratación parcial.

Exportaciones lideran modelo de crecimiento

02

Exportaciones 55 millardos € sobre 2009: 5.1 p.p de ganancia sobre PIB

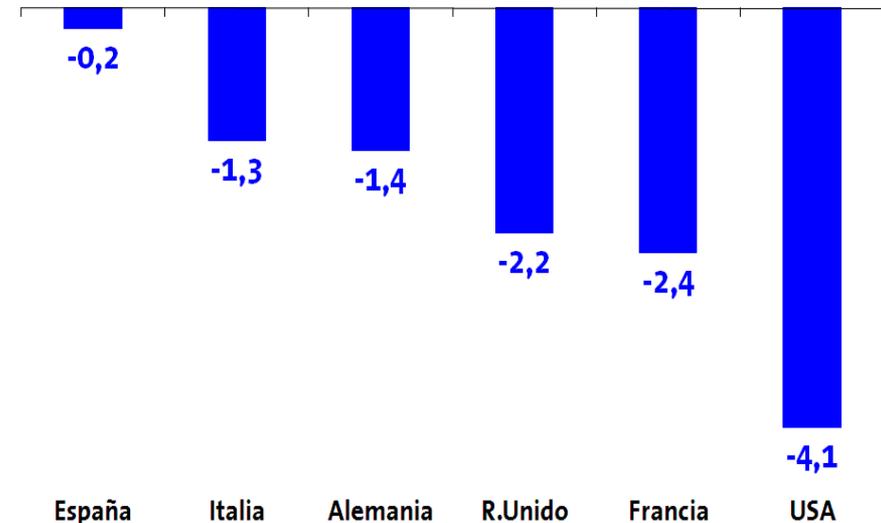
Mejora superior a los socios europeos



83% de la mejora por bienes de equipo y manufacturas

Mantenimiento de la cuota de mercado

Variación Cuota Exportación Mundial 1999-2011 (pp)



83% de la mejora por bienes de equipo y manufacturas

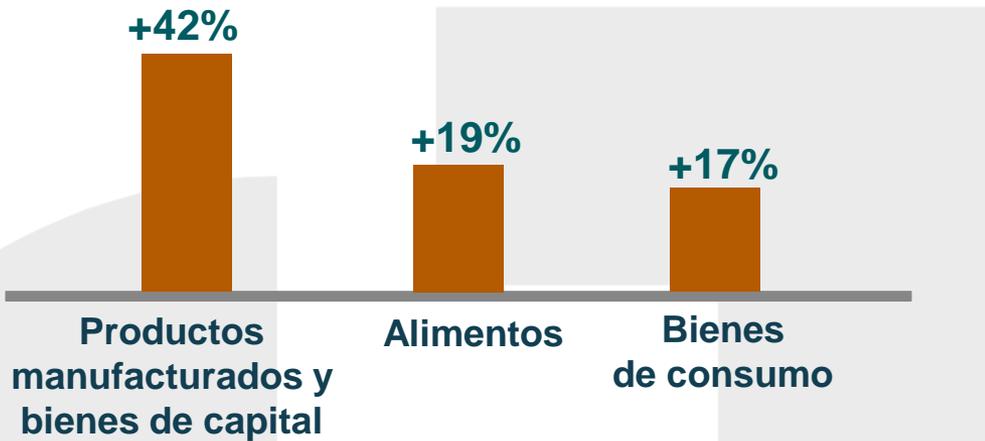
 Número de empresas exportadoras subiendo un 14%

Exportaciones creciendo (+36% desde 2009)

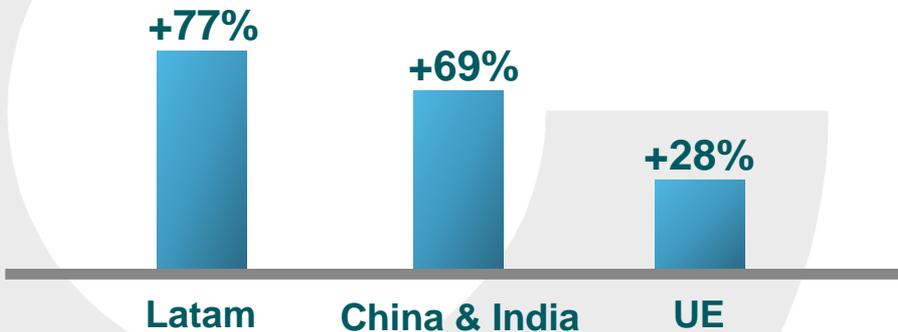
02

Doblando tasa de crecimiento de importaciones (ex materias primas)

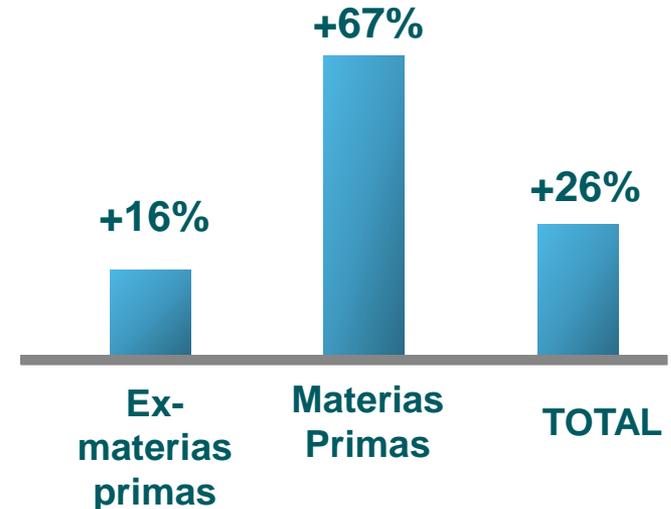
Crecimiento enfocado en productos de valor añadido



Incremento en penetración en Mercados Emergentes desde niveles bajos



Importaciones lideradas por materias primas



Turismo en crecimiento

Ingresos por turista

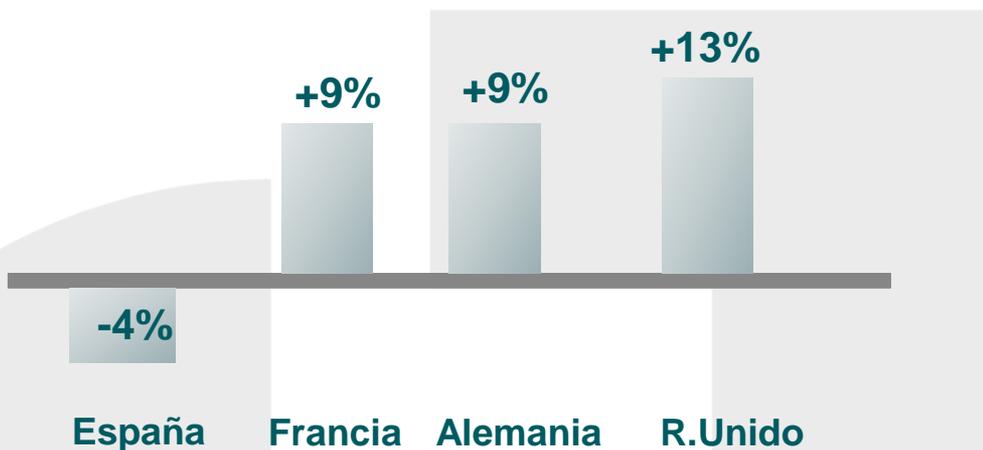


- 🔄 Segundo receptor de turismo en Europa, con más de 58 millones de turistas esperados en 2012
- 🔄 Aumento 16% en las exportaciones de servicios no turísticos desde 2009 (5pp por encima de Alemania y en línea con Francia)
- 🔄 Transporte, serv. financieros y a empresas explican el 85% de la mejora
- 🔄 Exportaciones de servicios a empresas creciendo a tasas superiores al 30%

Mejora en competitividad y productividad sin precedentes

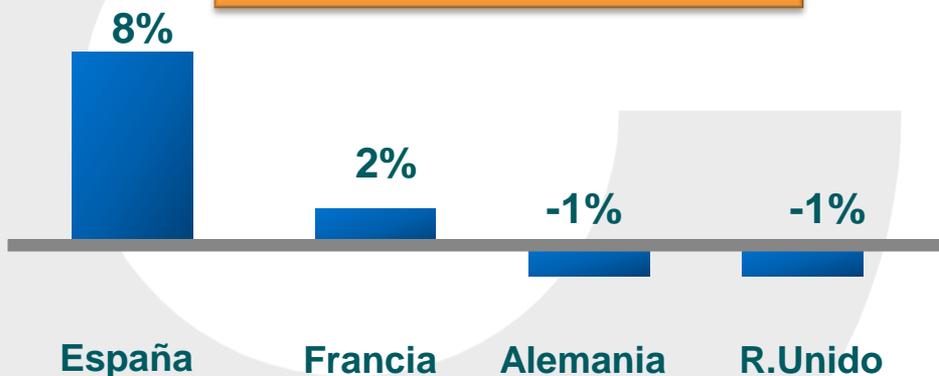
En 3 años, recuperado el 50% de competitividad perdida en una década

Evolución Coste Laboral Unitario (4T11-1T08)

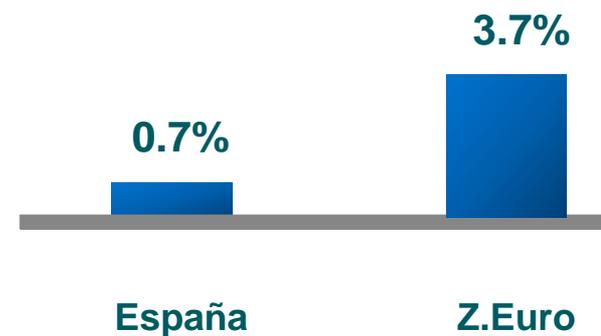


- Depreciación efectiva real del 7% desde el 1T08 (1% en Francia, apreciación en Alemania)
- País de la Zona Euro con mayor aumento en PIB/empleado (+11%)

PIB/hora trabajada (4T11-1T08)



Contención en salarios nominales (% 2010-2011, promedio anual)



Fuerte presencia y liderazgo empresarial internacional

6 de cada diez euros facturados por IBEX35, procedentes del exterior

Ingresos exteriores de las empresas del
Ibex 35: 207 millardos €

Ingresos 2011



Liderazgo en mercados

Telecomunicaciones

Telefónica

Servicios Financieros

Banco Santander BBVA

Seguros

Mapfre

1 ranking mundial

Moda y Exportación textil

Inditex Mango

Potencia instalada parques eólicos

Iberdrola

Concesiones de infraestructuras: cuota de mercado mundial del 40%

Abertis, ACS, Acciona, Ferrovial, FCC, OHL, Sacyr

Fabricación de Acero Inoxidable

Acerinox

Cadena hotelera vacacional

Sol Meliá

Tecnología de hemoderivados

Grifols

Revestimientos de automóviles

Grupo Antolín y otras

Franquicias en más de 112 países

Índice

01

Resumen Ejecutivo

02

Bases para el Crecimiento

03

Sostenibilidad de nuestro Endeudamiento

04

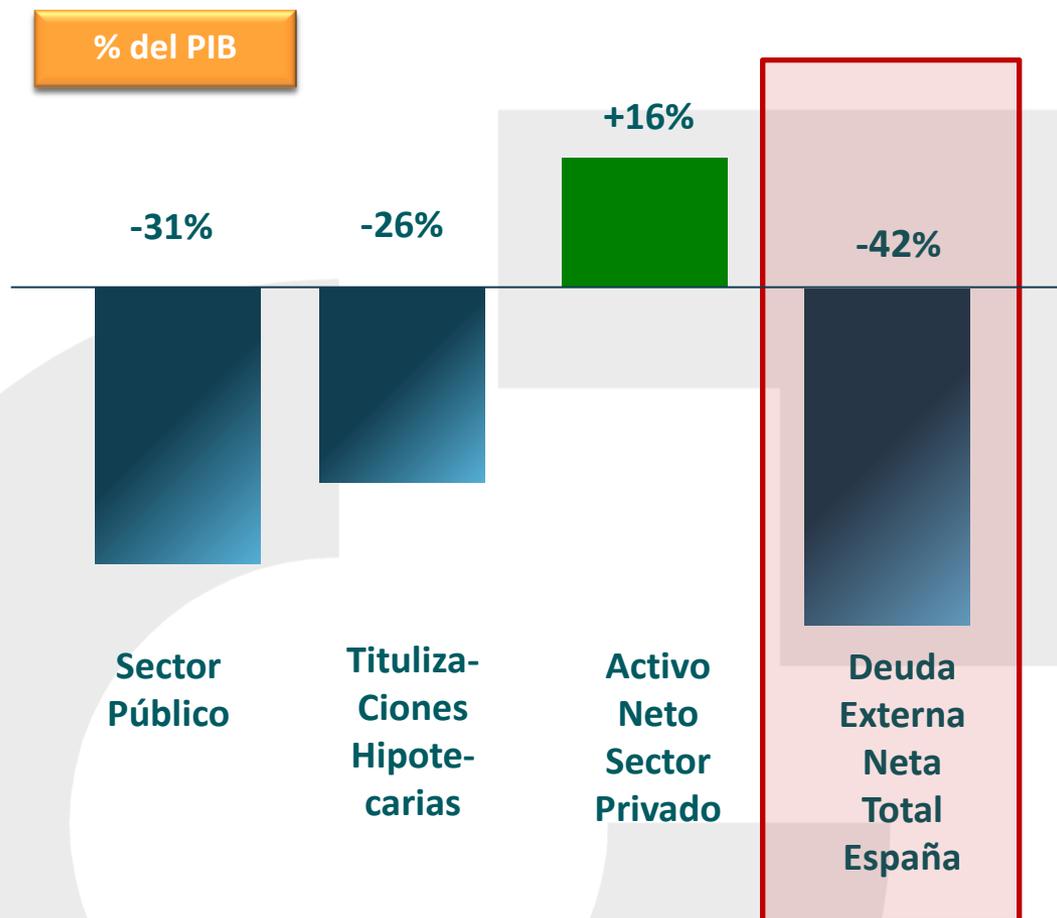
Ajuste inmobiliario y Consolidación bancaria

05

Conclusiones

Deuda Externa Neta de España limitada al 42% del PIB

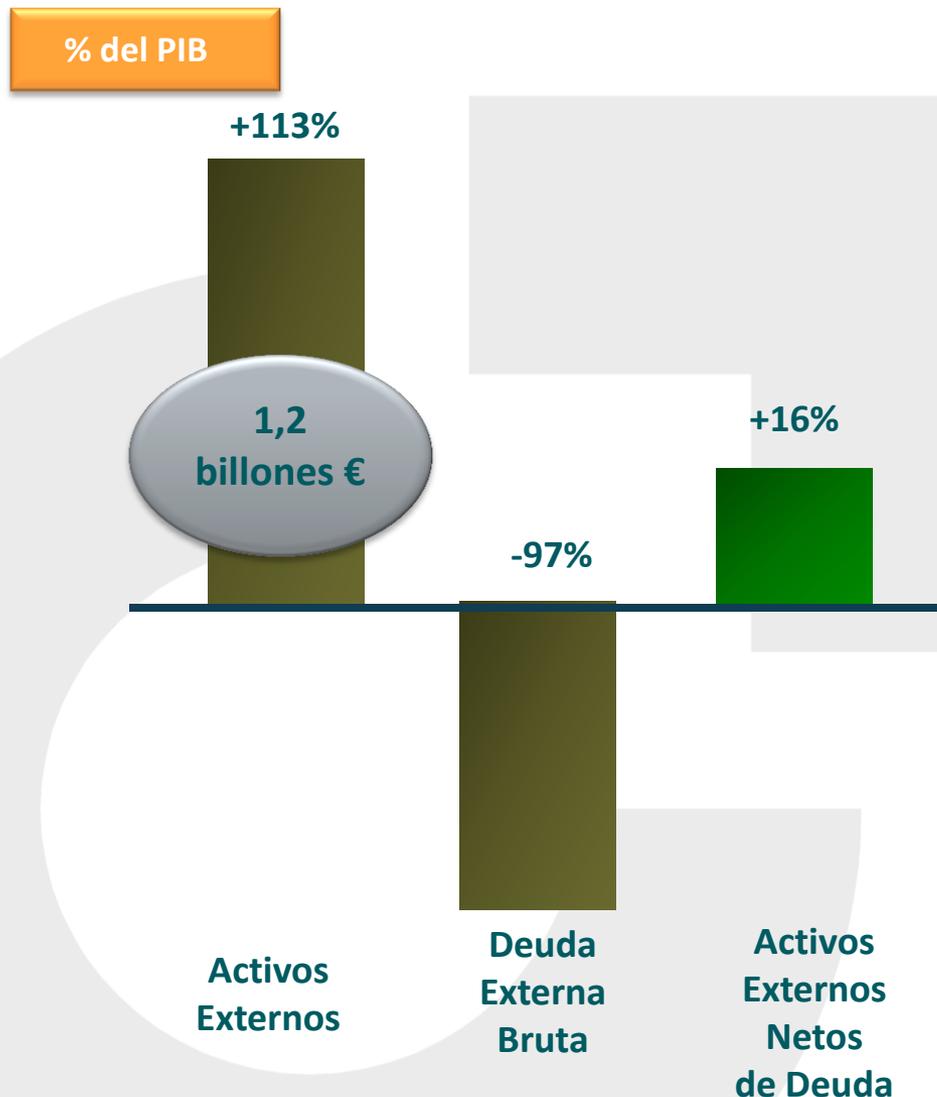
Sólo 16% del PIB, excluyendo títulos respaldados por hipotecas



- 📌 Títulos respaldados por hipotecas a pagarse con ahorro en curso
- 📌 El resto del sector privado con posición acreedora neta positiva
- 📌 Deuda pública externa neta en niveles entre Alemania e Italia

Activos externos del Sector Privado exceden deuda externa (sin cédulas hipotecarias) en ~ 172 millardos €

Financiación con capital: 50% del PIB



- Elevada inversión extranjera directa por empresas españolas (496 millardos €)
- 50% de la IED de Europa en Latam proviene de España
- Significativa inversión directa en acciones y capital de empresas extranjeras (€370 bn): 35% de PIB frente IED total de 44% del PIB

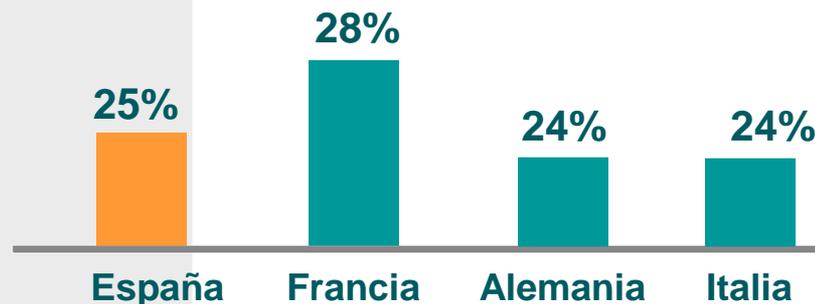
Deuda hipotecaria de los hogares asumible

Hogares españoles están reduciendo su deuda: 7 p.p del PIB en menos de 2 años

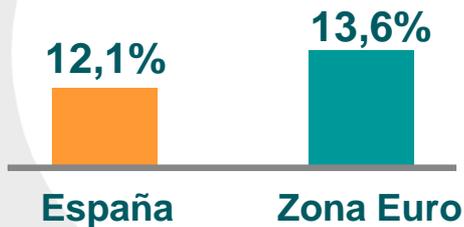
Reducción de deuda de los hogares desde pico en 2010



Carga financiera contenida (Pago Deuda/Renta Disponible) en %



Tasa de ahorro similar a Europa



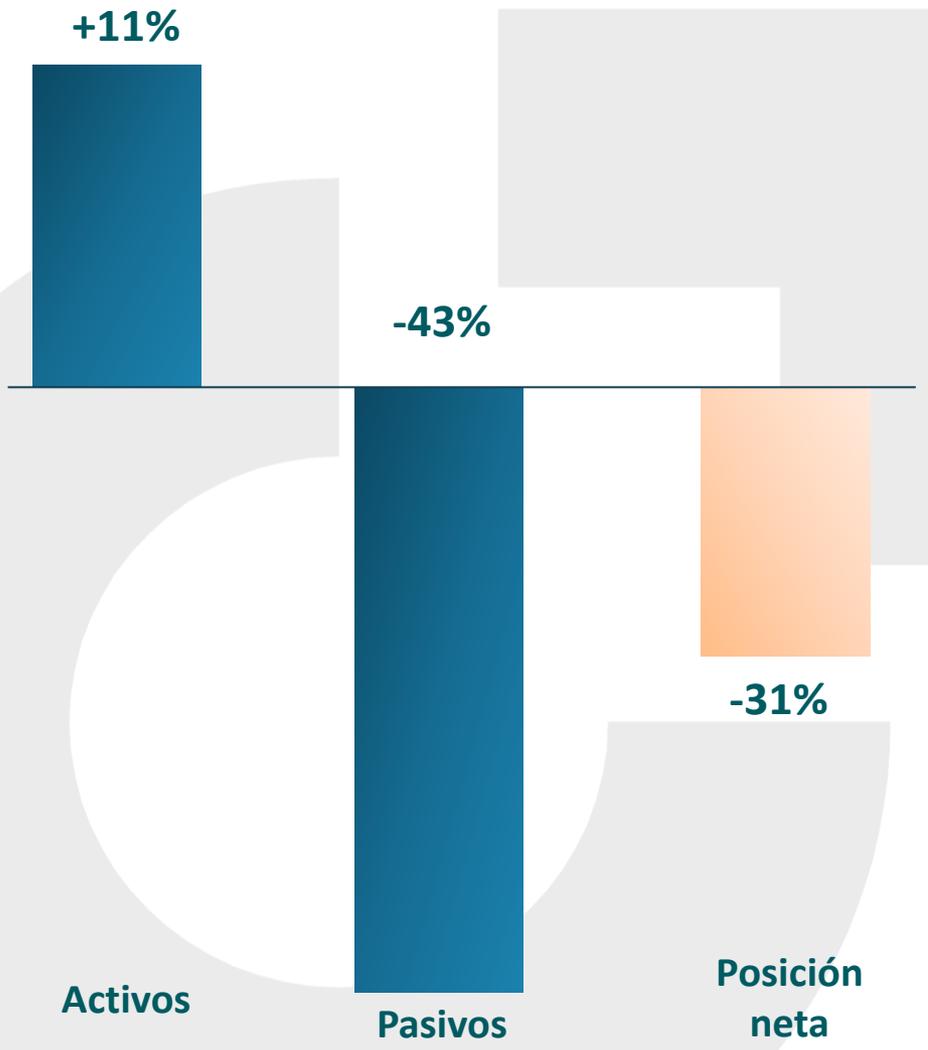
Nivel deuda Hogares: en niveles promedio como % de la renta disponible



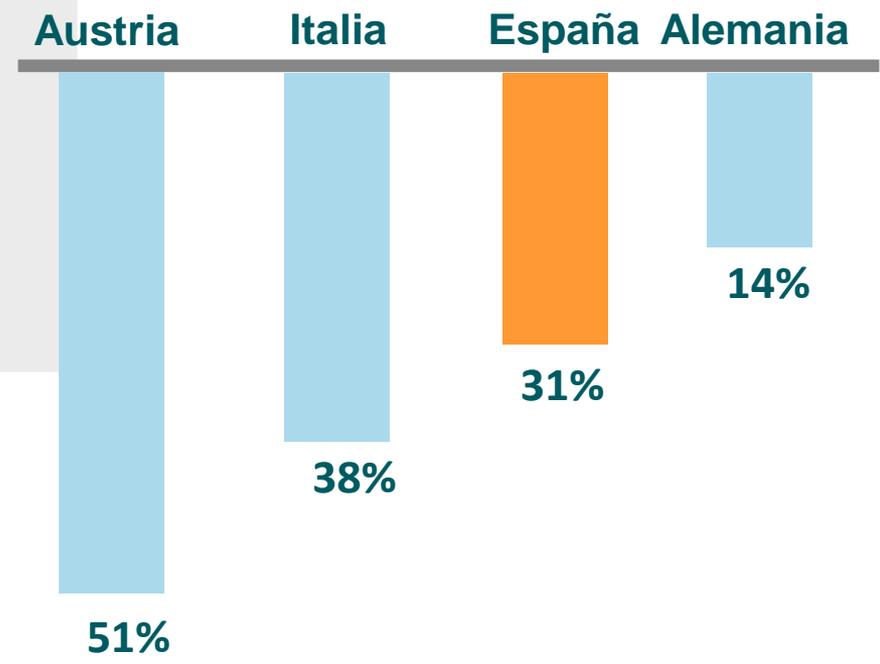
✓ Carga financiera aliviada al tratarse de deuda a largo plazo

Contención ante la progresiva reducción del déficit

Posición Externa del Sector Público
% del PIB



Posición externa pública intermedia con respecto a países del entorno



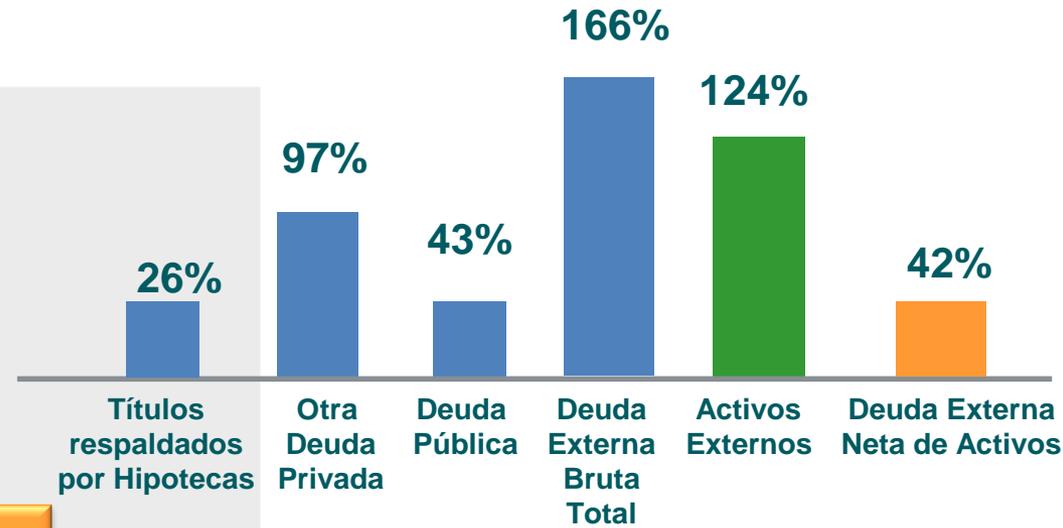
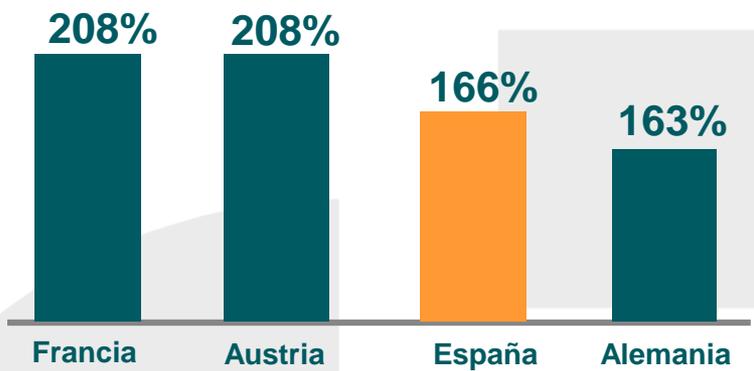
03

Deuda Externa Bruta Total bajo control

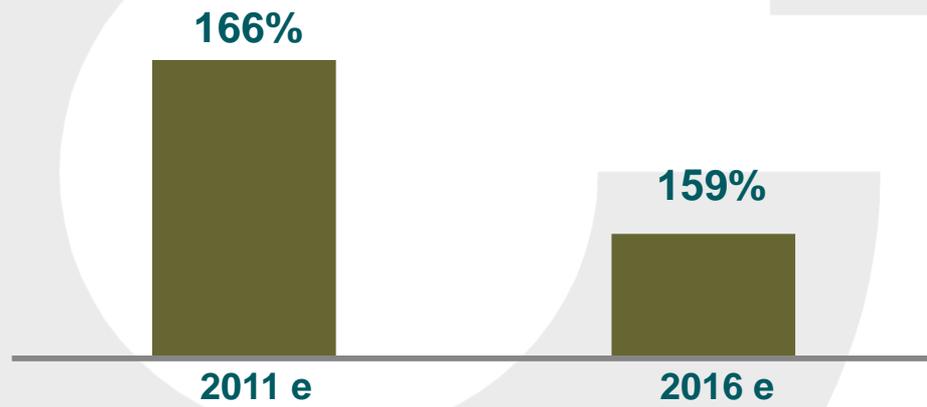
Similar en tamaño a otros países europeos; respaldada por activos;
con tendencia a la baja

Activos cubren > 70% de deuda bruta

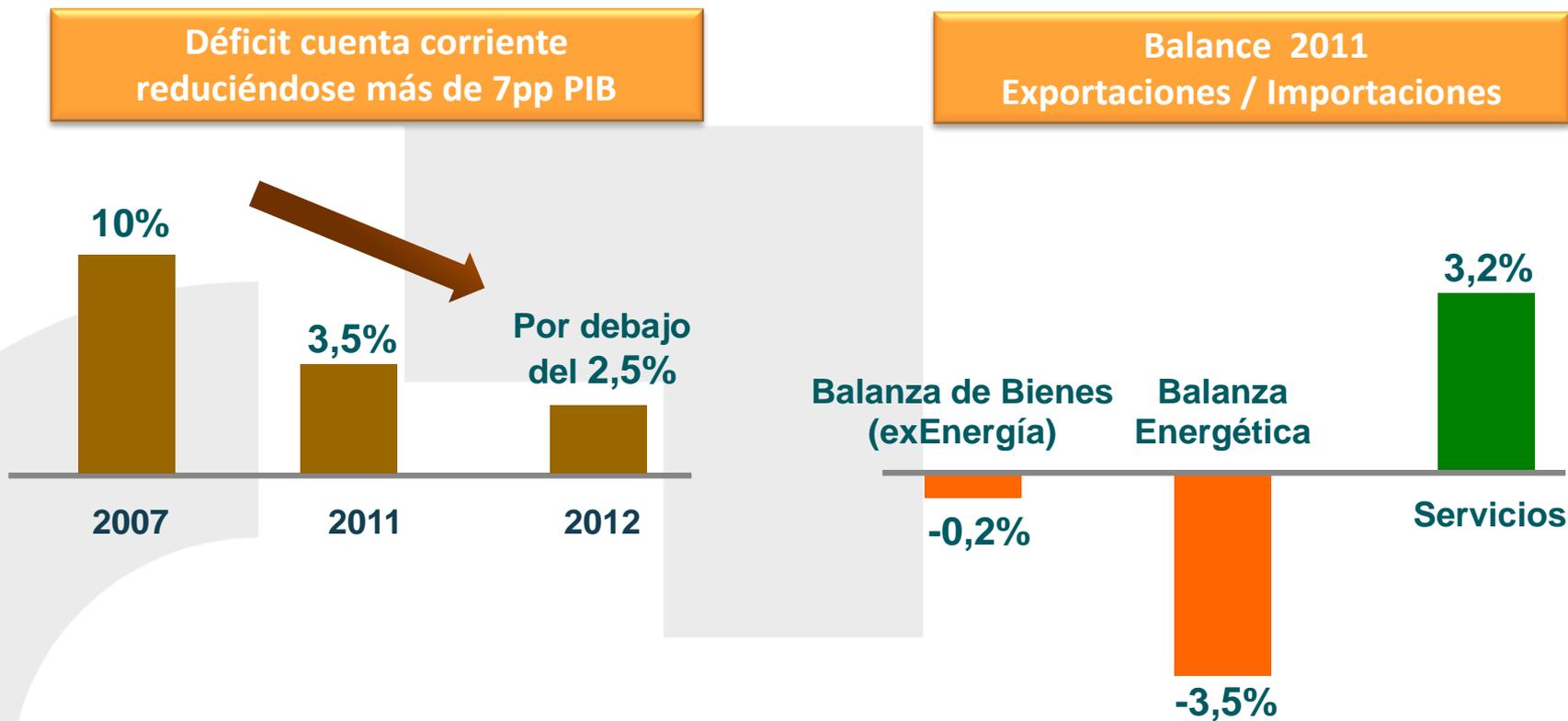
Deuda externa bruta como % del PIB



FMI espera tendencia descendente en deuda externa



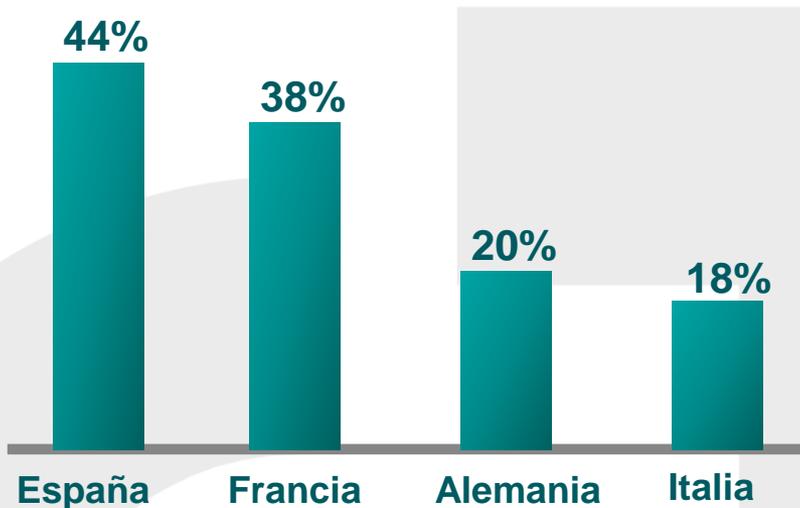
- 🔄 Hogares continúan ahorrando
- 🔄 Empresas amortizando deuda
- 🔄 Mejora de la Cuenta Corriente
- 🔄 Recuperación del PIB



- 
Niveles actuales de Cuenta Corriente (en torno al 2%) estabilizan la posición externa (% PIB). Cuenta corriente en equilibrio en 2013-15.
- 
Inversión Extranjera Directa promedió 2,4% del PIB en 2010-2011: suficiente para cubrir el déficit por cuenta corriente

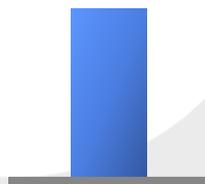
Stock de Inversión Extranjera Directa por encima de otros europeos prueba la ventaja de España para las empresas

IED stock



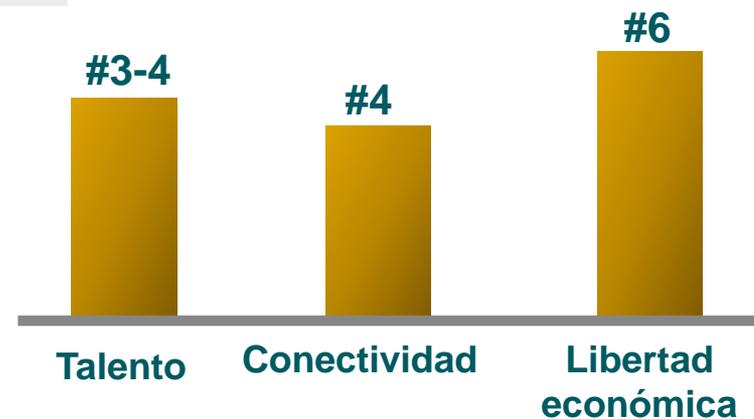
Inversión Directa en acciones y capital por empresas extranjeras

370 millardos €



¿Por qué?

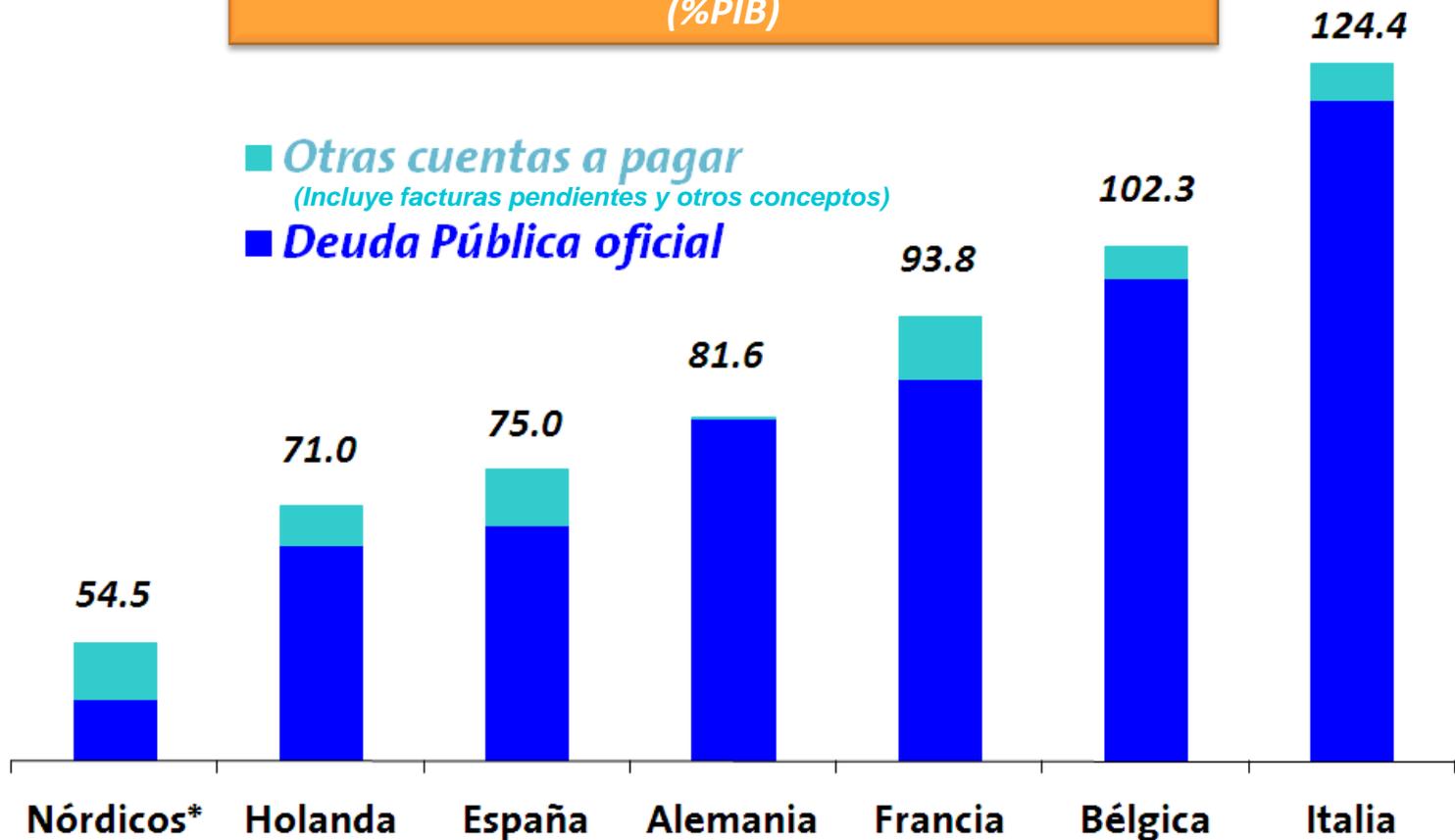
- Cuarto mayor mercado del Euro
- Canal para invertir en Latam
- Mayor crecimiento de productividad en Europa desde 2008
- Programa de reformas muy activo desde 2010
- Buena posición en rankings internacionales entre países del Euro:



Deuda pública alcanza 75% de PIB añadiendo facturas no pagadas

Aunque éstas también deben contabilizarse en el resto de países

Deuda Pública "ampliada" comparación por países (%PIB)



*Nórdicos: promedio Finlandia y Dinamarca

Fuente: Banco de España y FMI

➤ **Venta de participaciones empresariales equivalente al valor de las facturas (>3pp de PIB)**

Ajuste fiscal para cumplimiento metas

2012-13 (~84 millardos €)



-  Ventas de activos inmobiliarios reducen déficit en 5bn € por año.
-  Resto 2012-13 (hasta ~20 millardos €): recorte en gastos en organismos públicos (18 millardos €) y eliminación de exenciones fiscales (2 millardos €).

mm = miles de millones

Índice

01

Resumen Ejecutivo

02

Bases para el Crecimiento

03

Sostenibilidad de nuestro Endeudamiento

04

Ajuste inmobiliario y Consolidación bancaria

05

Conclusiones

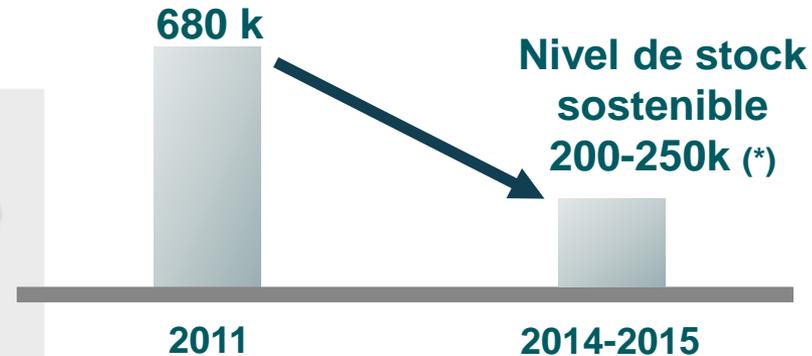
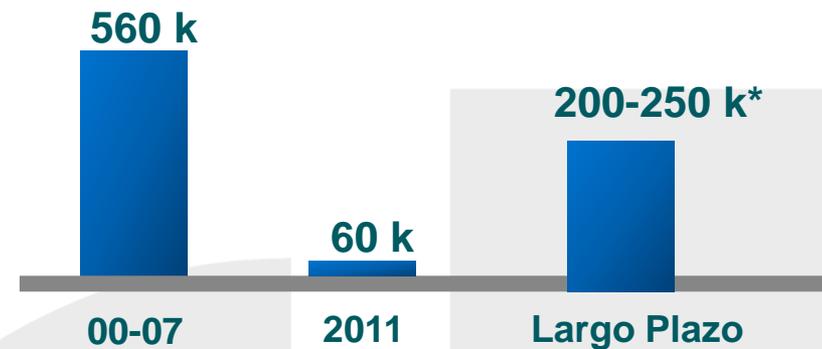
Actividad inmobiliaria: ajuste prácticamente realizado

04

En 3-4 años se absorbería el stock de viviendas

Producción viviendas/año a mínimos

Stock de viviendas se absorberá en 3-4 años

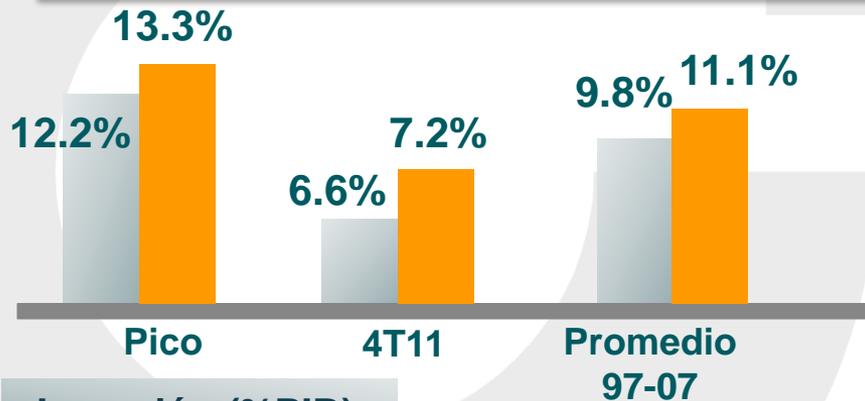


* Asumiendo una recuperación cíclica de la creación de hogares

* Asume: Creación de hogares en torno a 50-100k más demanda extranjera sobre 50-100k; iniciación de viviendas: 50-60k (media de los próximos 3-4 años)

Inversión y empleo en niveles inferiores a promedio histórico

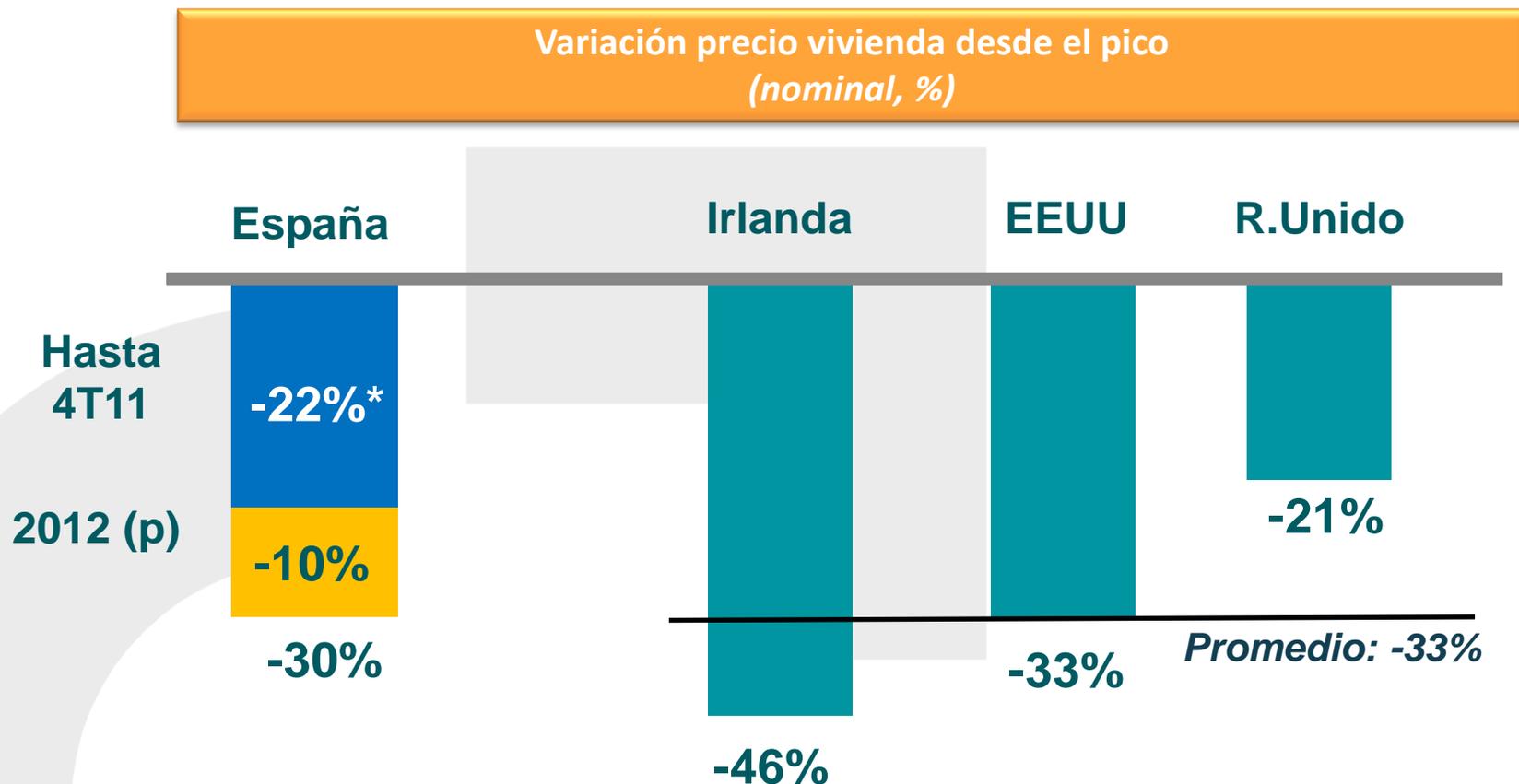
Menor impacto negativo en el crecimiento del PIB (p.p)



Inversión (%PIB)

Empleo (%total)

Precios inmobiliarios: 10% de caída adicional en 2012, en línea con países comparables



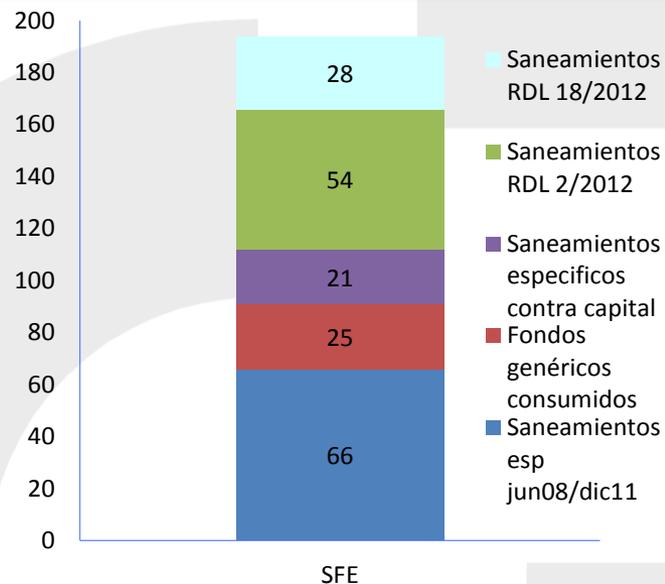
(*) Caída realizada del 28,6% según precio de tasación

- Ajuste realizado en términos reales superior a correcciones históricas en intensidad y duración (-21% promedio correcciones 1979 y 91); precio de mercado por debajo del precio teórico de equilibrio

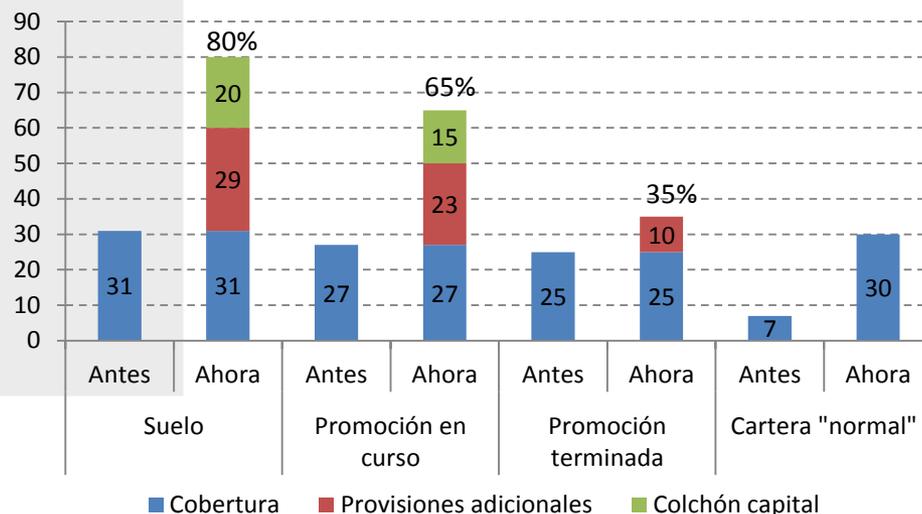
Sector bancario: Se ha realizado un esfuerzo muy importante de saneamiento en los últimos 4 años

Saneamientos y dotaciones acumulados se acercarán al 20% del PIB, incluyendo los dos Reales Decretos

Provisiones y saneamientos del sistema financiero español desde el inicio de la crisis
(millones de euros)



La cobertura de la exposición inmobiliaria alcanza el 45%... incluyendo una cobertura del 30% de la cartera «normal»

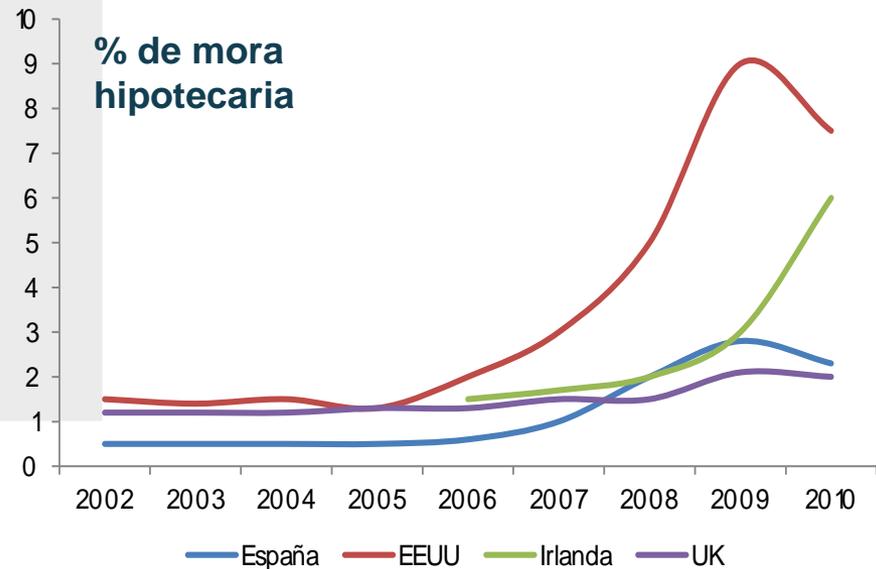


Además, se ha llevado a cabo un esfuerzo muy importante de recapitalización:

- Aumento de más de 50 millardos de € en fondos propios desde 2008
- Core capital por encima del 9%, frente al 6,5% existente a mediados de 2008.

Hipotecas residenciales

- ❏ Criterios de prudencia en la concesión (LTV del 62% < al 73% en Europa)
- ❏ Crédito no sofisticado y con recurso (garantía personal)
- ❏ El pago de la hipoteca es una prioridad; apoyo familiar
- ❏ El riesgo de entrada en mora de hipotecas con sobrevaloración de precios (2006-2007) ya se ha producido
- ❏ Menor morosidad que en ciclos anteriores por tipos flotantes bajos



Empresas no promotoras (~6%)

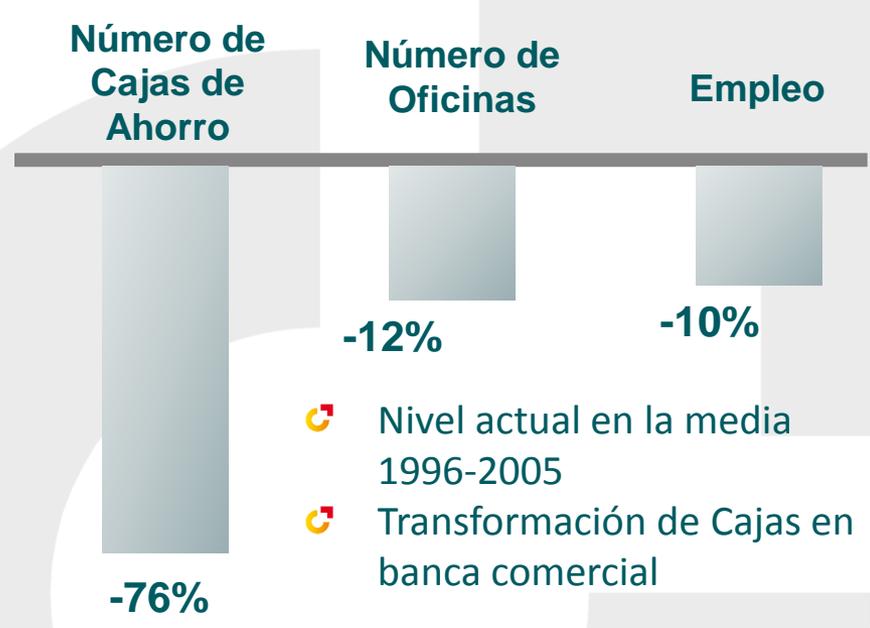
- ❏ Nivel de deuda (50% del PIB) equiparable a las europeas (53% del PIB)
- ❏ Las empresas españolas tienen más fondos propios (38% del activo) que las alemanas (29%), francesas (35%) e italianas (35%)
- ❏ Ahorro neto positivo; las empresas se están desapalancando y mejorando su solvencia

Crédito al consumo

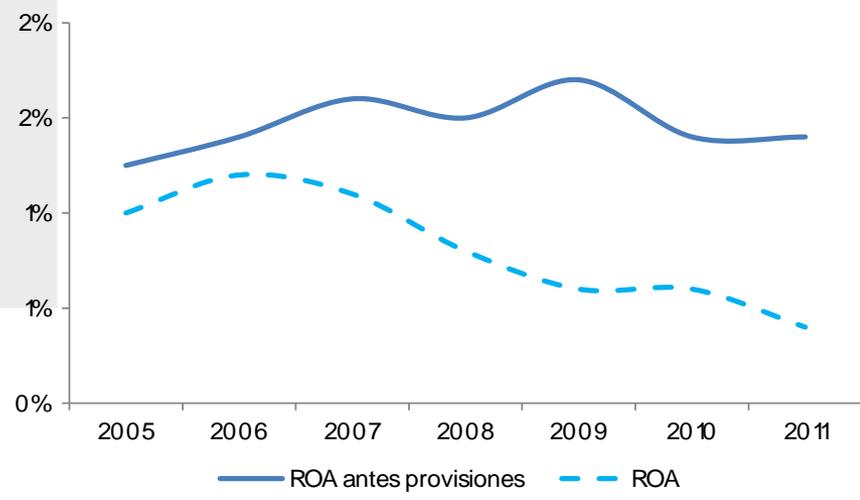
- ❏ Volumen limitado en línea con el resto de Europa
- ❏ Duración limitada y cobertura superior al 80%
- ❏ Dados los bajos plazos medios, las carteras actuales están originadas, en general, post-2008

Además, se está llevando a cabo un esfuerzo importante de ajuste y consolidación, lo que apoya la capacidad de generación de margen antes de provisiones del sistema

Ajuste del Sistema Bancario español (*)



ROA (Rentabilidad sobre Activos Medios) del sistema financiero español Fuente: BdE



(*) Ajuste entre Dic-11 y Dic-08

Índice

01

Resumen Ejecutivo

02

Bases para el Crecimiento

03

Sostenibilidad de nuestro Endeudamiento

04

Ajuste inmobiliario y Consolidación bancaria

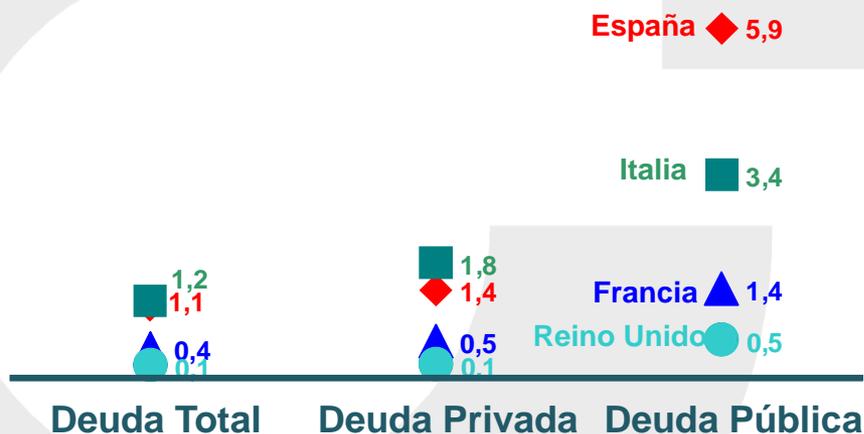
05

Conclusiones

Prima de riesgo vs déficit público y PIB potencial: ratios*



Prima de riesgo vs. Deuda (%PIB): ratios*



- Mejoras de competitividad y reformas estructurales incidirán positivamente en el crecimiento de medio plazo.
- Deuda pública sostenible e inferior al resto de socios europeos, incluso considerando otras partidas de pasivo.
- Posición deudora externa del 42% del PIB y sostenible. Deuda externa bajo control, respaldada por activos y con tendencia a la baja.
- Deuda privada (hogares y empresas ex inmobiliarias) en línea con nuestros socios europeos.

* Se calcula el ratio entre la prima de riesgo y cada una de las variables consideradas. Para el Crecimiento Potencial se considera el producto de la prima de riesgo y la estimación de crecimiento de largo plazo estimado por el FMI.



* Variables utilizadas en la regresión: VIX, diferencial de déficit público y diferencial de crecimiento

- Prima riesgo actual no justificada ni por tamaño y composición de la deuda, ni por déficit, ni crecimiento potencial.
- España penalizada en torno a 3 veces más que Francia y 8 veces más que Reino Unido.



Consejo Empresarial
para la
Competitividad