

Bankia Estudios

Mayo 2017 / Almería

Perspectivas económicas

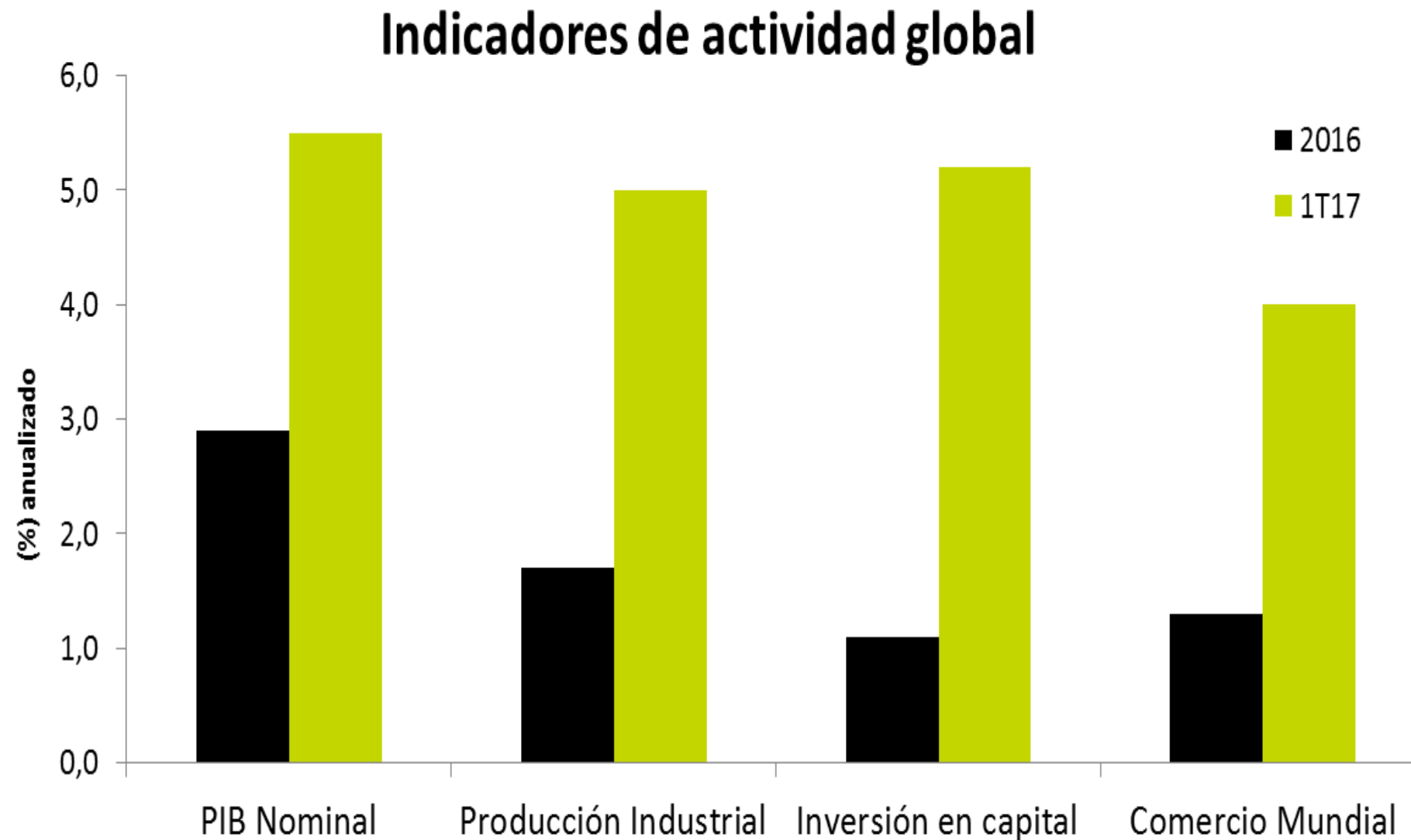
Asamblea General de FACTORING

> José Ramón Díez Guijarro

-
- > **1** : **Mejora el escenario global**
 - > **2** : **La economía española sorprende positivamente**
 - > **3** : **Las previsiones vuelven a revisarse al alza**

> **La economía mundial siguió acelerándose en el inicio del año**

Las señales cíclicas se han reforzado en el 1T17 de forma generalizada

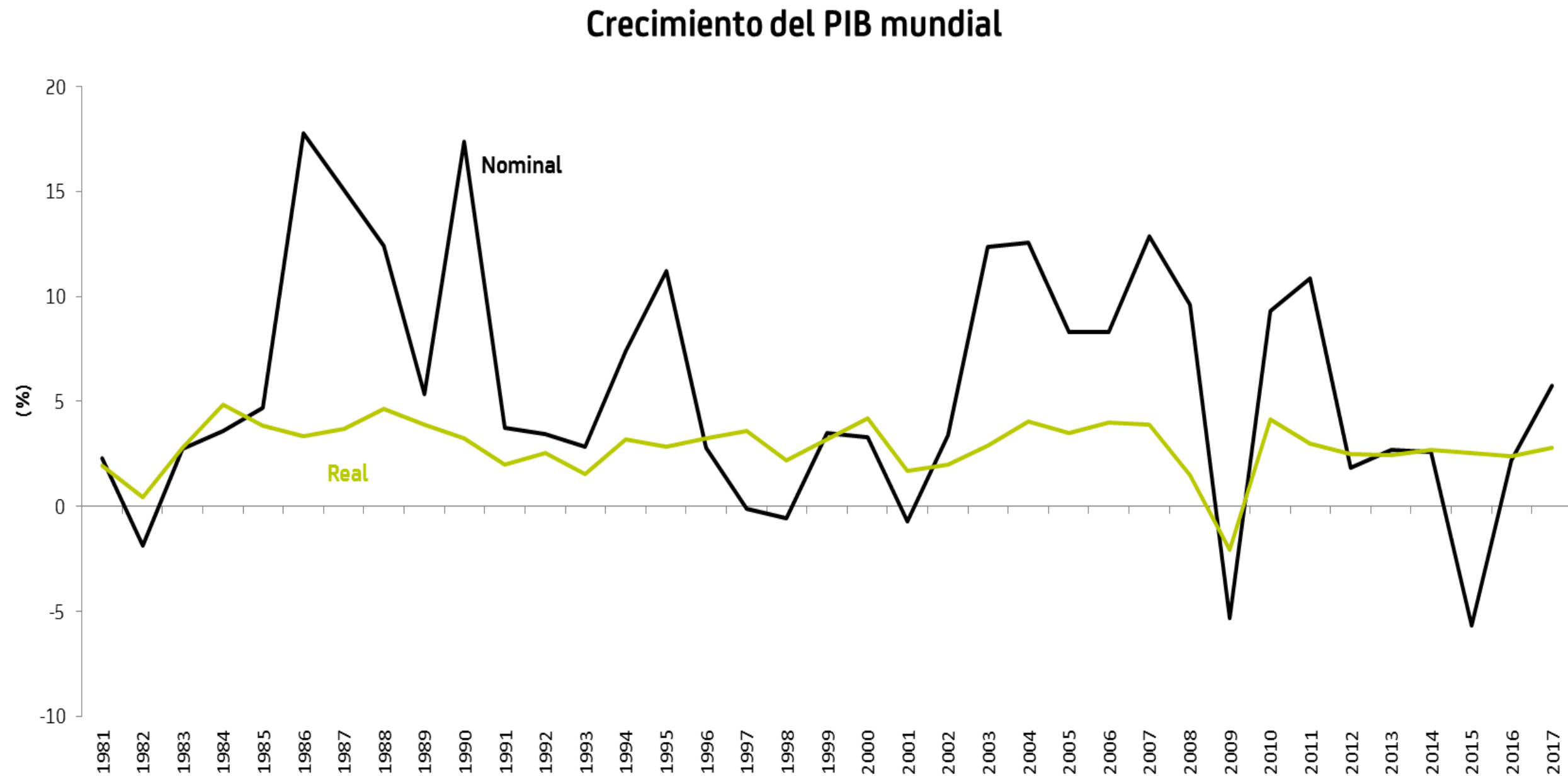


Fuente: Bankia Estudios.

Parece estar atravesando su mejor momento en, al menos, 3 años (según las encuestas, en más de 6 años, desde 2010).

> 2017 certificará el retorno a la normalidad

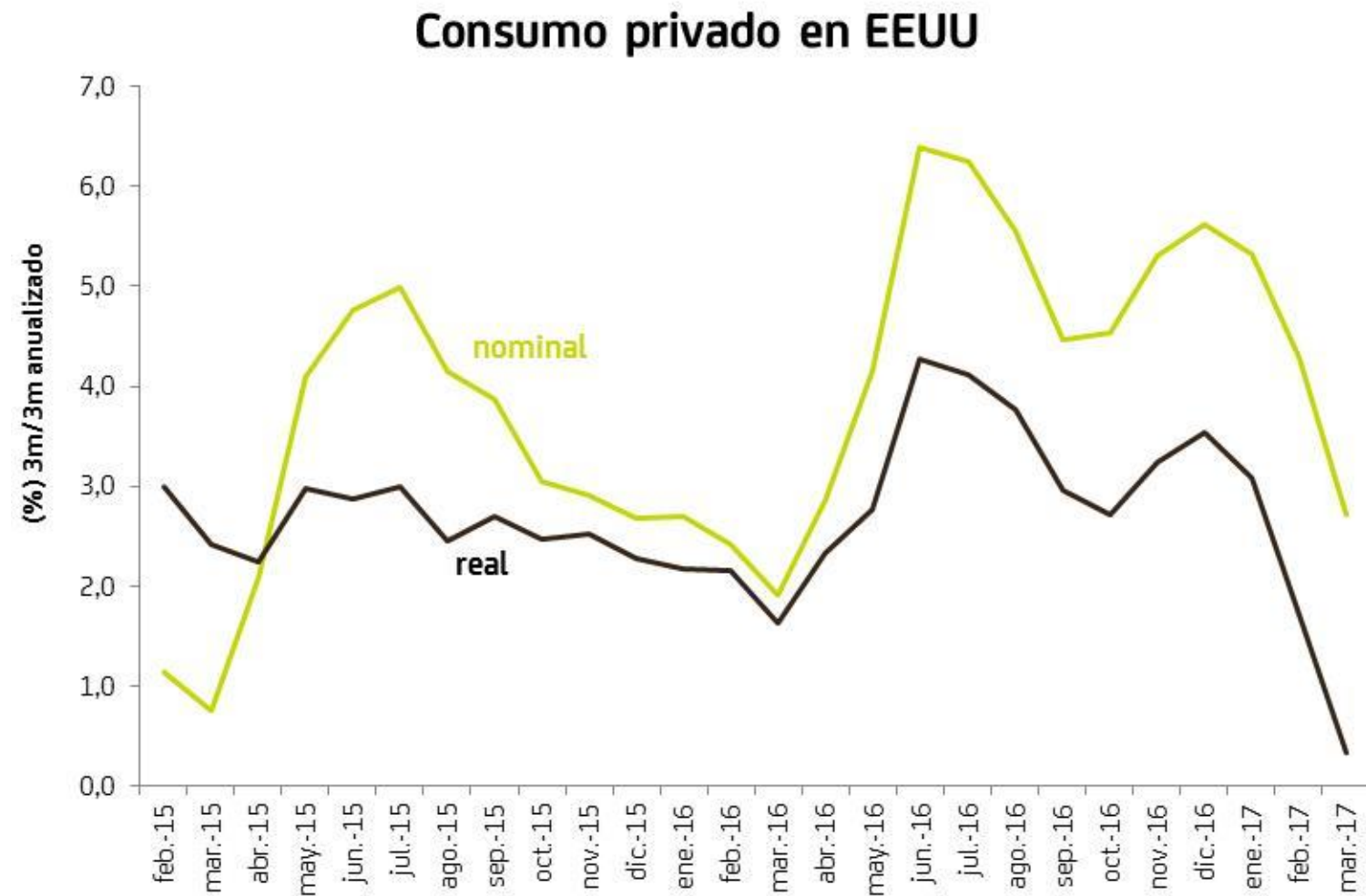
Un crecimiento nominal tan débil, incluso negativo, es anómalo en ausencia de una crisis



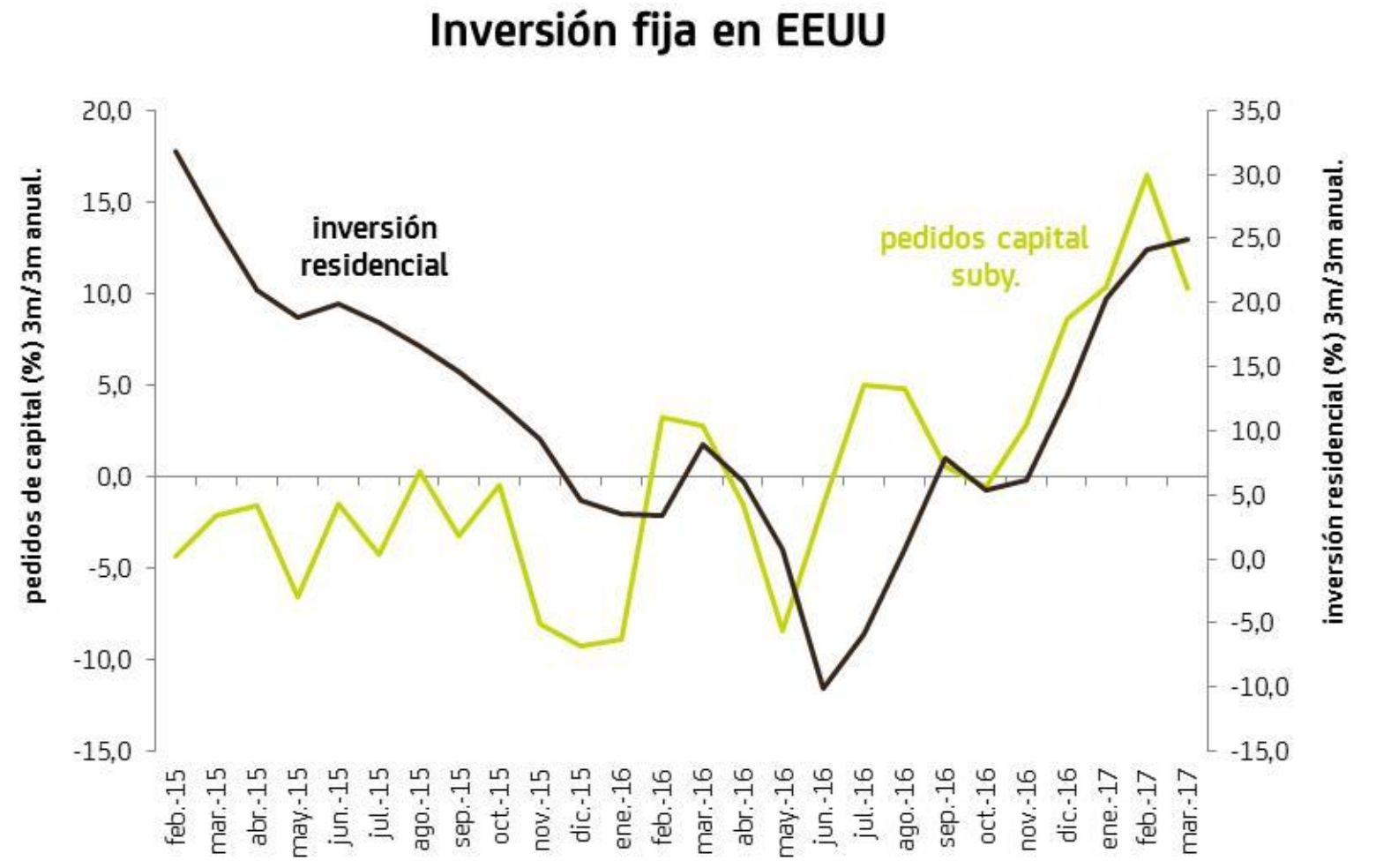
Fuente: FMI

> **EEUU: flojo inicio de año por el enfriamiento del consumo...**

La pérdida de poder de compra pasa factura temporalmente



Fuente: Thomson Reuters.

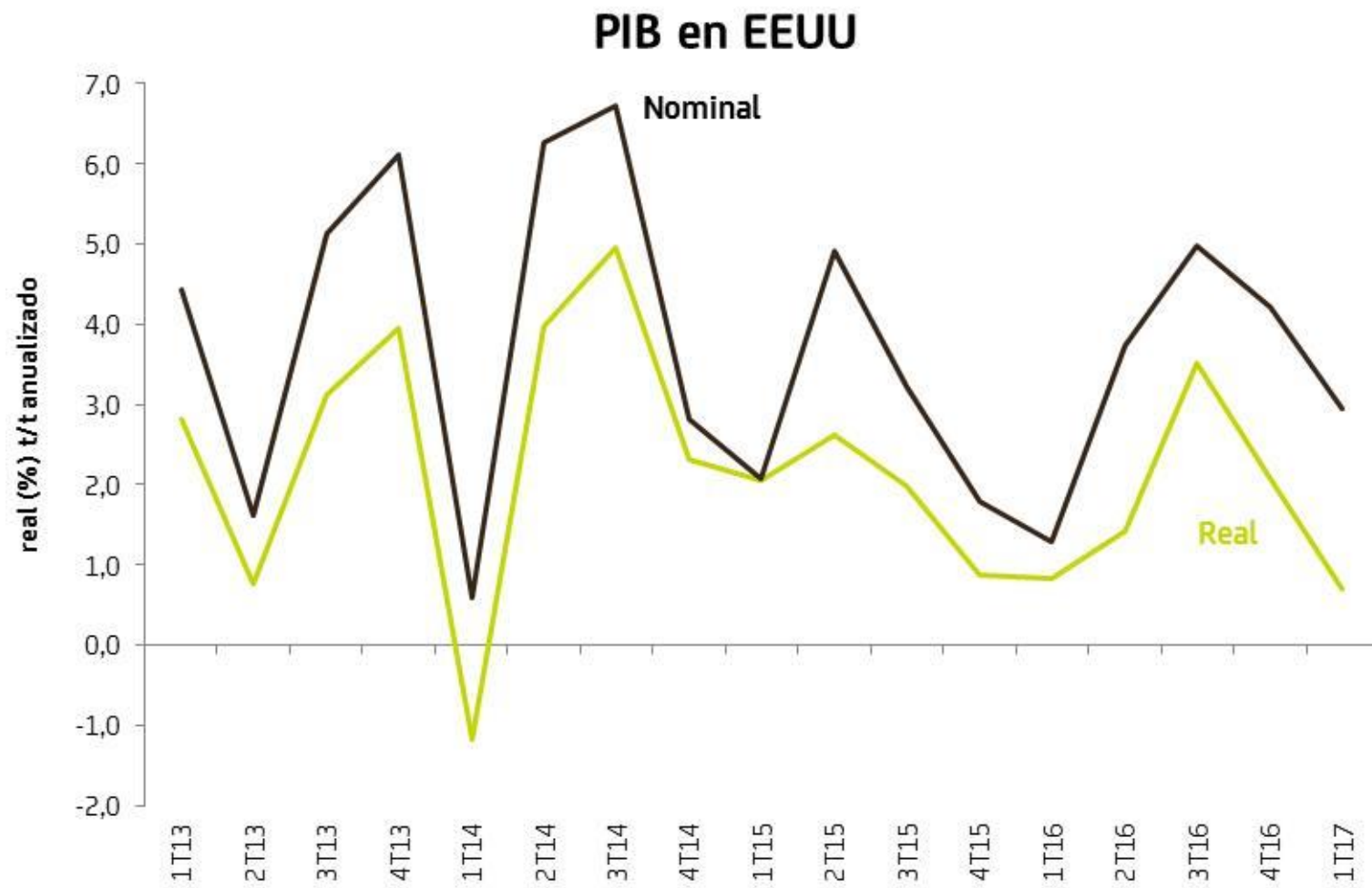


Fuente: Thomson Reuters.

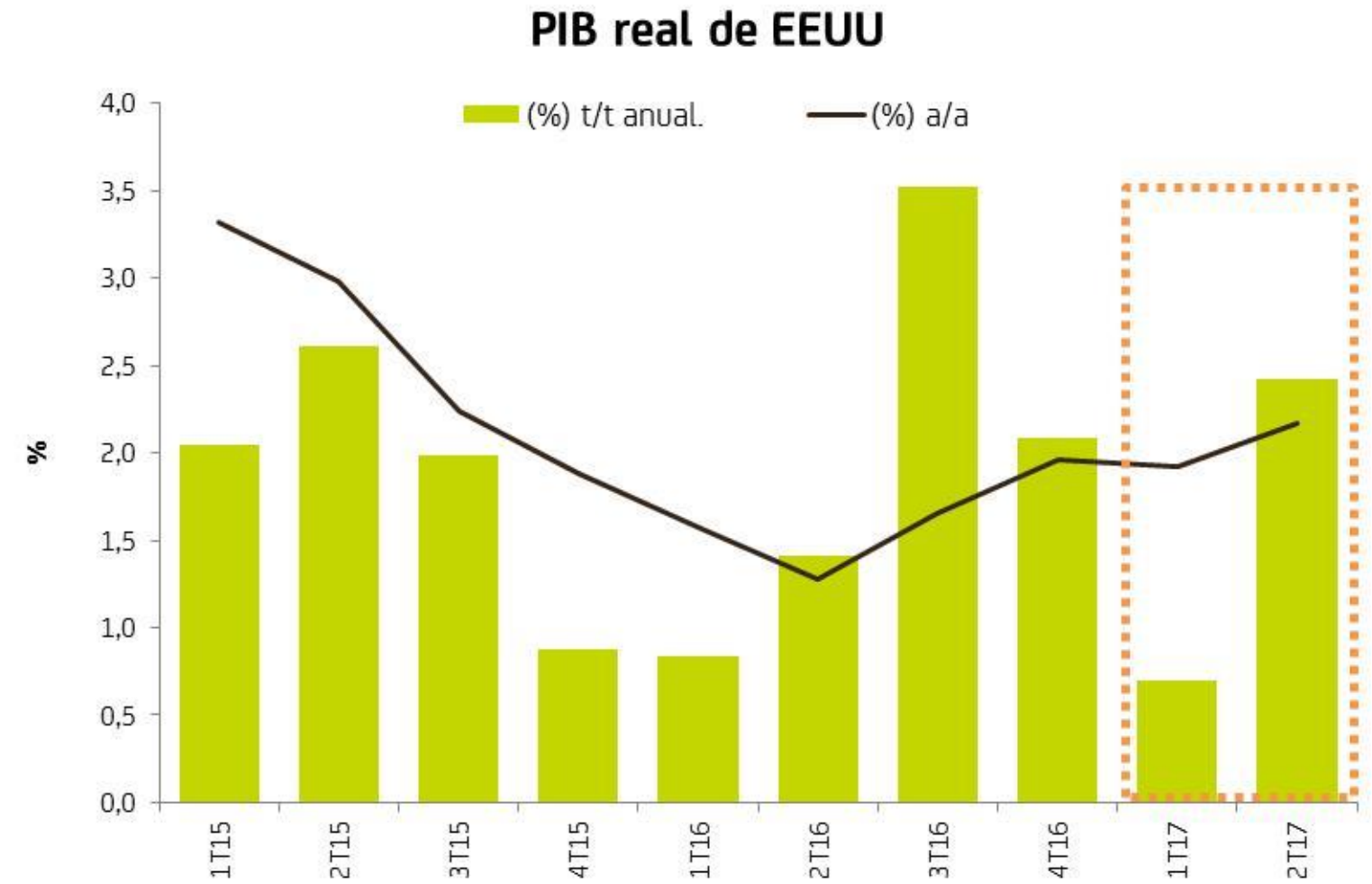
La inversión compensará parte del enfriamiento del consumo y fortalece las expectativas para los próximos trimestres (la confianza de los agentes se mantiene en niveles muy elevados, especialmente de las familias).

> ...en balance, el bache del 1T17 se compensará en próximos trimestres

Las expectativas para el 2T17 se han revisado al alza, hasta niveles superiores al potencial



Fuente: Thomson Reuters.

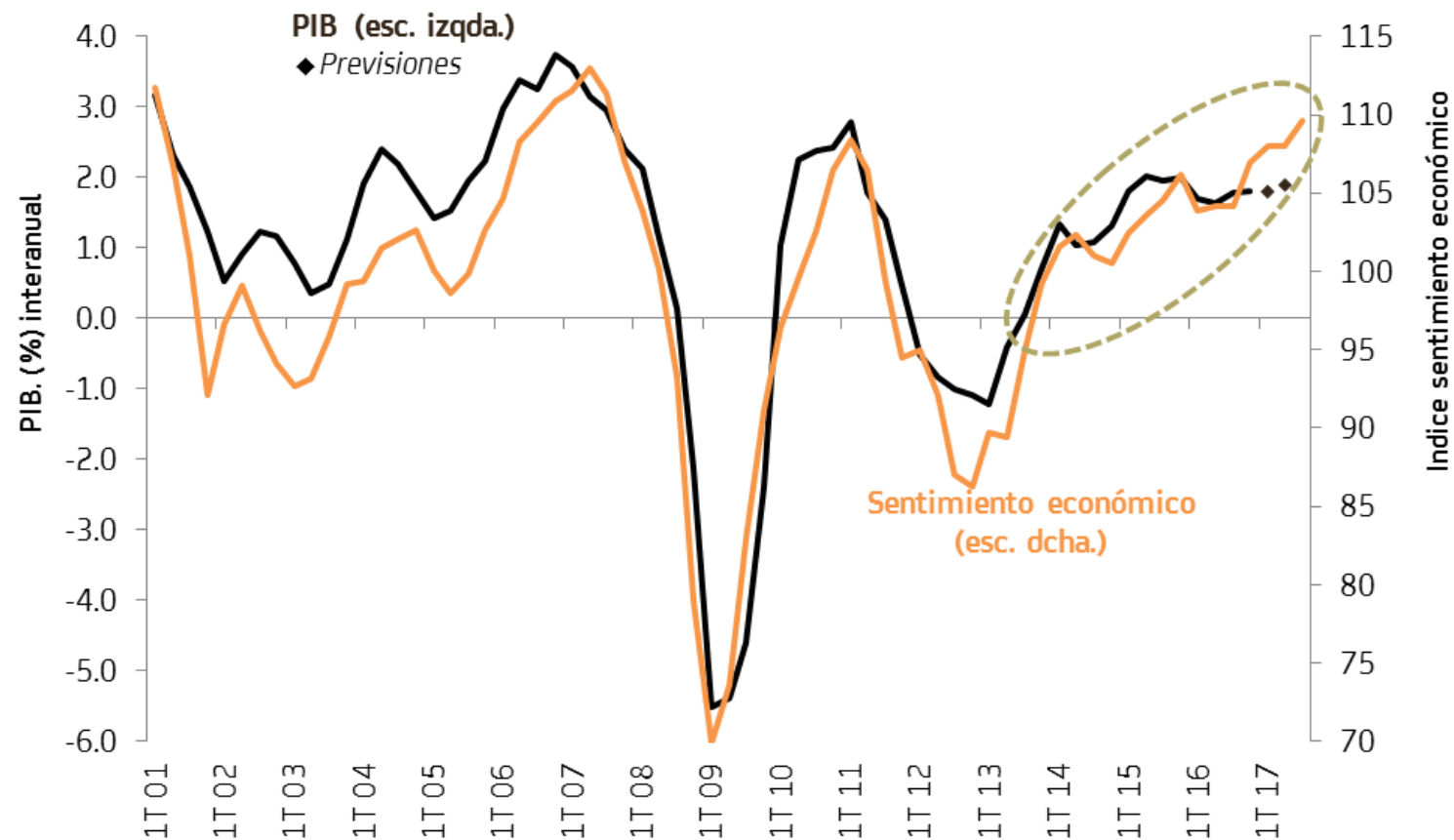


Fuente: Thomson Reuters y previsiones de Bankia Estudios.

> **UEM: en su mejor momento desde 2010...**

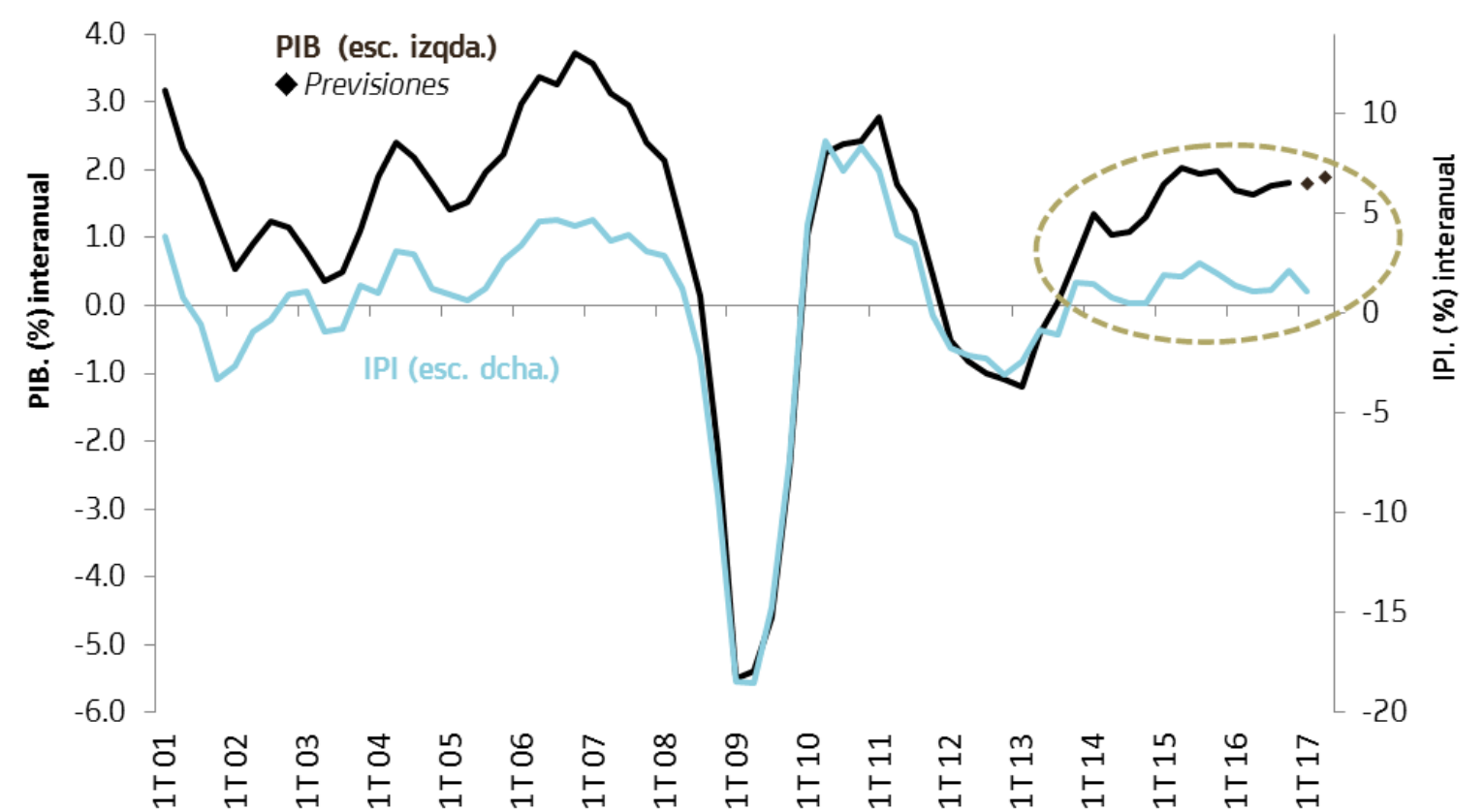
No obstante, la fuerte señal expansiva de las encuestas debe relativizarse

PIB y Sentimiento económico



Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

PIB y Producción industrial



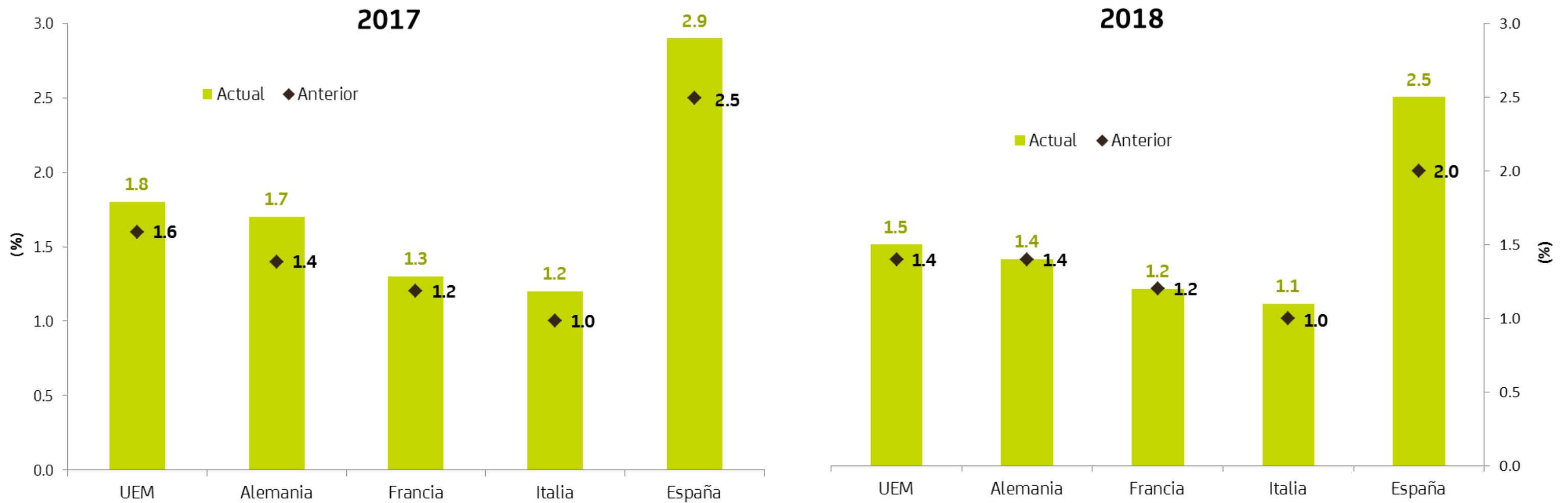
Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

Las encuestas sobreestiman el crecimiento actual de la economía: están en máximos cíclicos y son consistentes con ritmos de crecimiento del PIB en torno al 3,0%, muy por encima de lo que señalan los principales datos de actividad..

> ...con las expectativas de crecimiento revisándose al alza...

Destaca, sobre todo, España

Previsiones de crecimiento
(Bankia Estudios)



Fuente: Bankia Estudios.

> **...y el riesgo político a la baja tras las elecciones en Francia**

La probabilidad de un escenario adverso se ha reducido

Intención de voto en la 2º vuelta

60%



Macron

40%



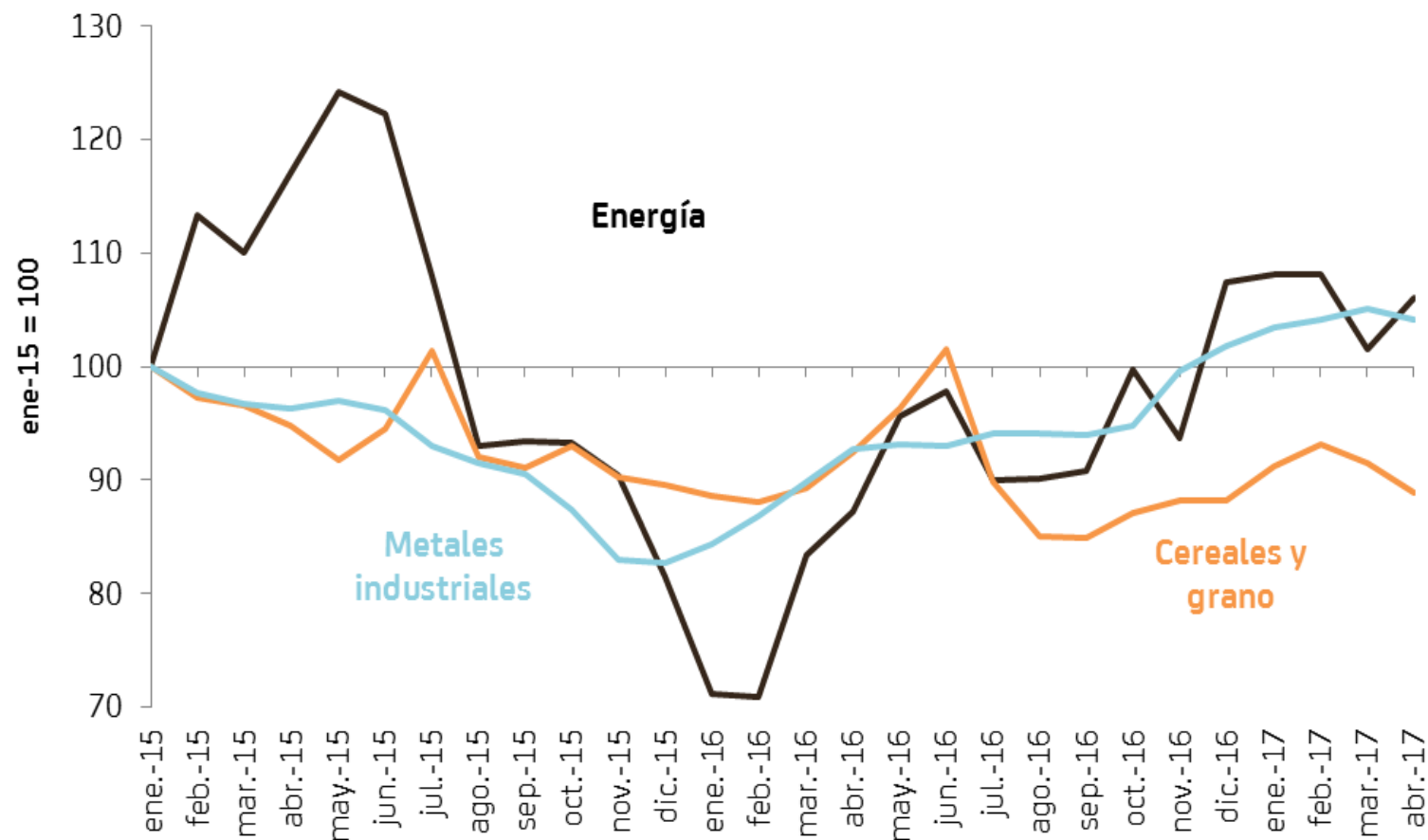
Le Pen

El europeísta y centrista Macron es claramente favorito en la segunda vuelta frente a la rupturista Le Pen..

Fuente: IPSOS

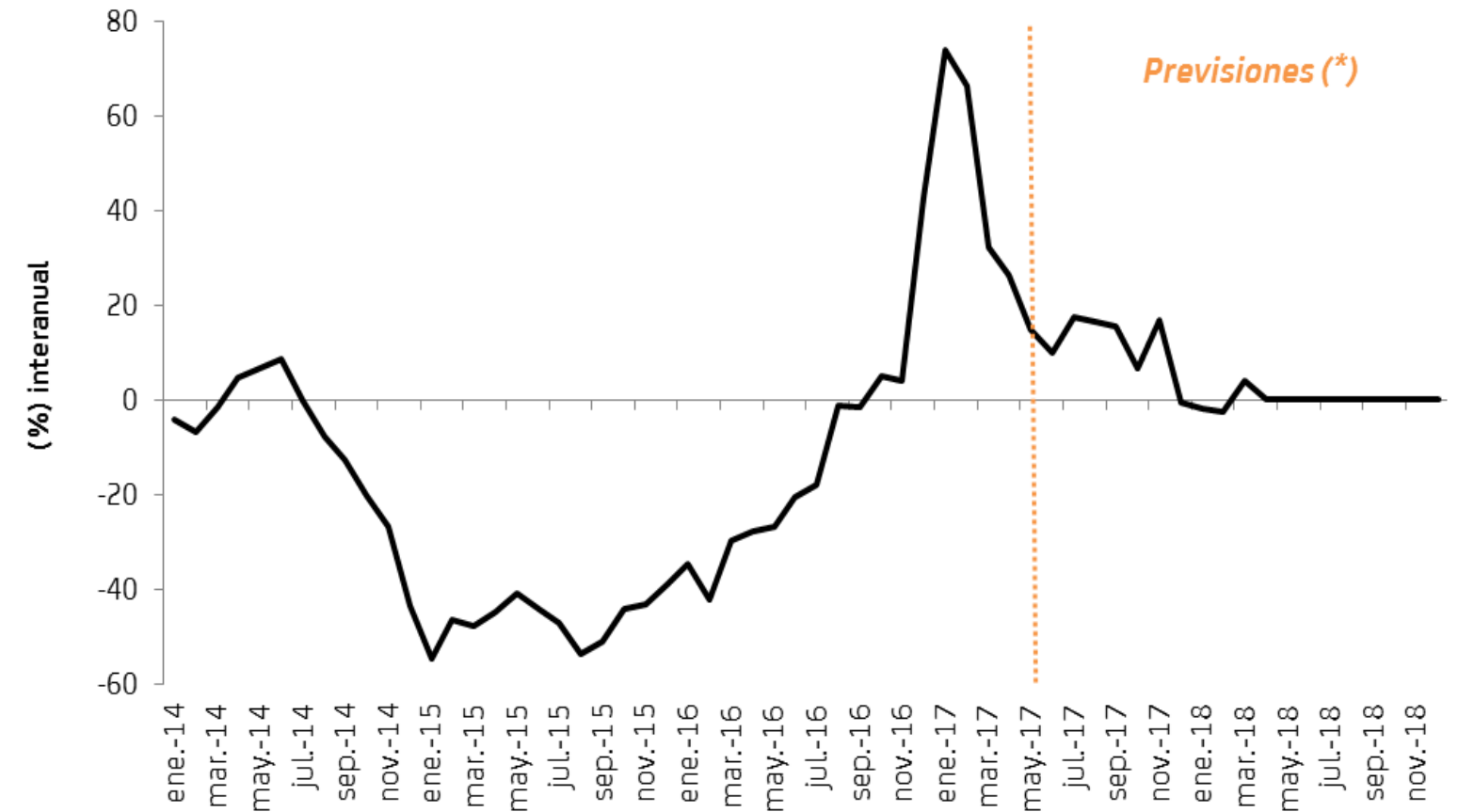
> **La tendencia alcista de los precios de las materias primas se ha frenado**
El *shock* inflacionista de la energía va a menos y desaparecerá este año

Índices CRB's



Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

Precio del barril de Brent

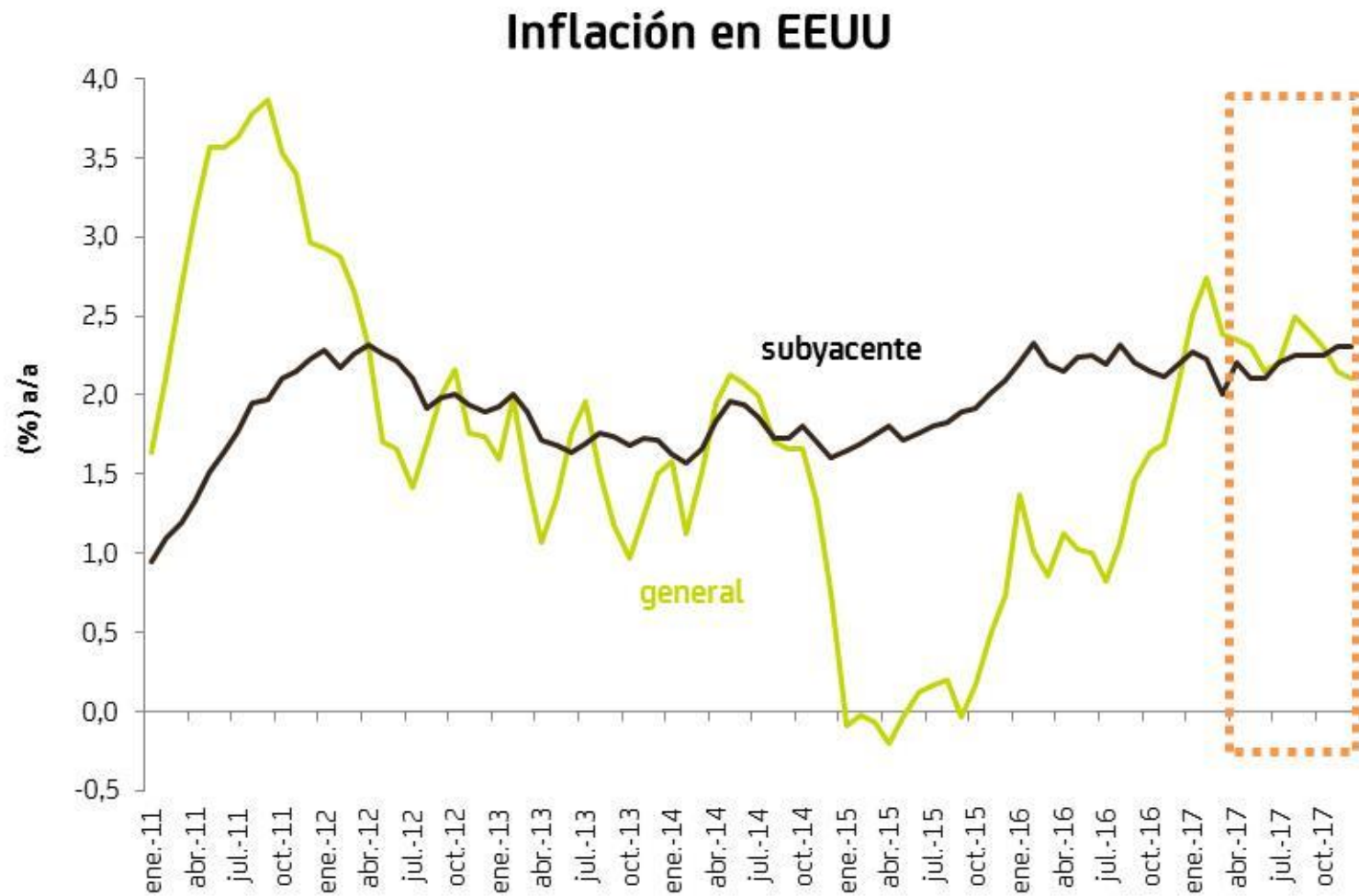


Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

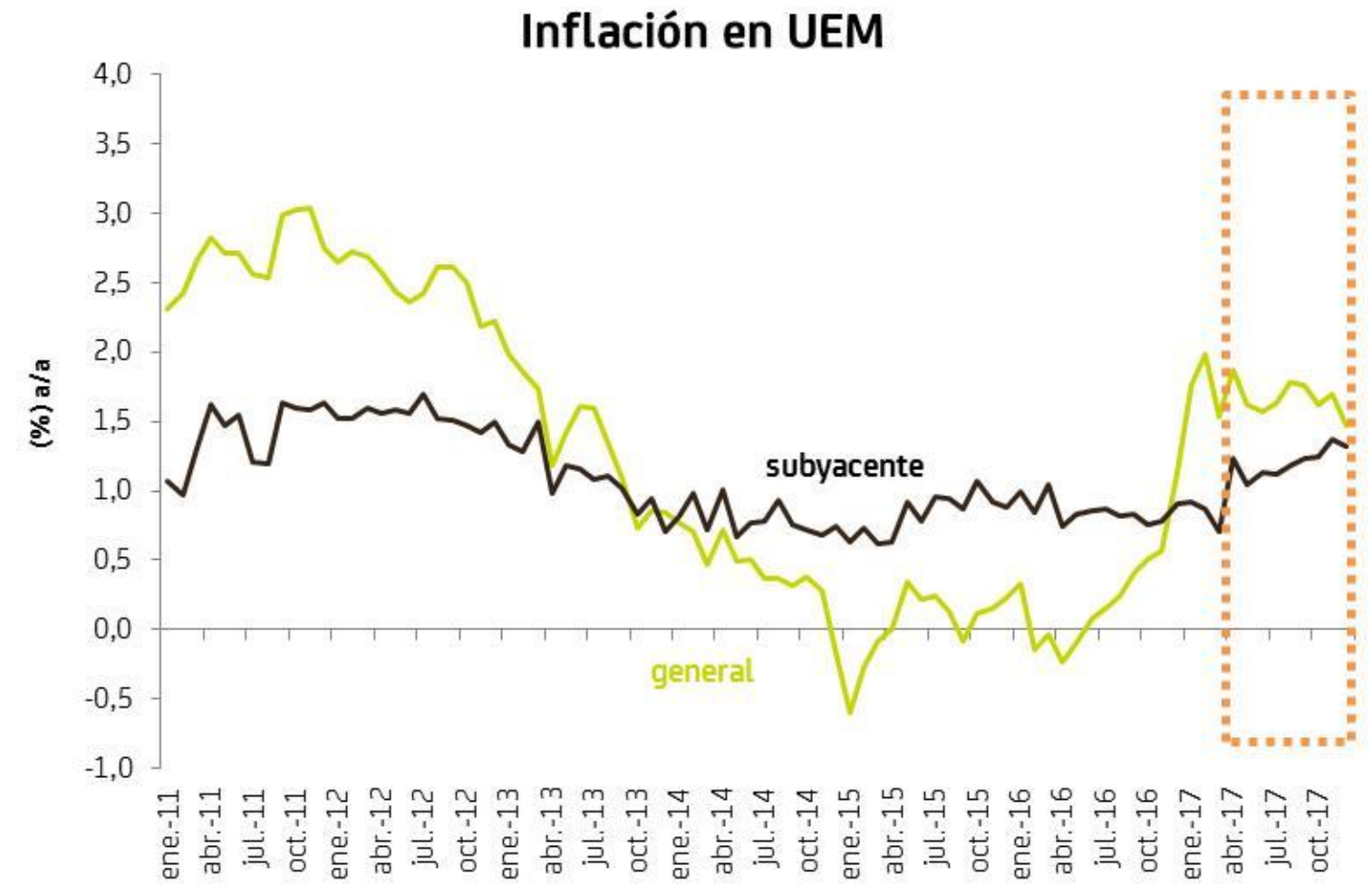
(*) Bajo el supuesto de que el precio del barril de crudo se mantiene estable en los niveles actuales.

> **La inflación podría haber tocado techo en el mes de febrero**

Esperamos que el *gap* con las medidas subyacentes se cierre a finales de año



Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

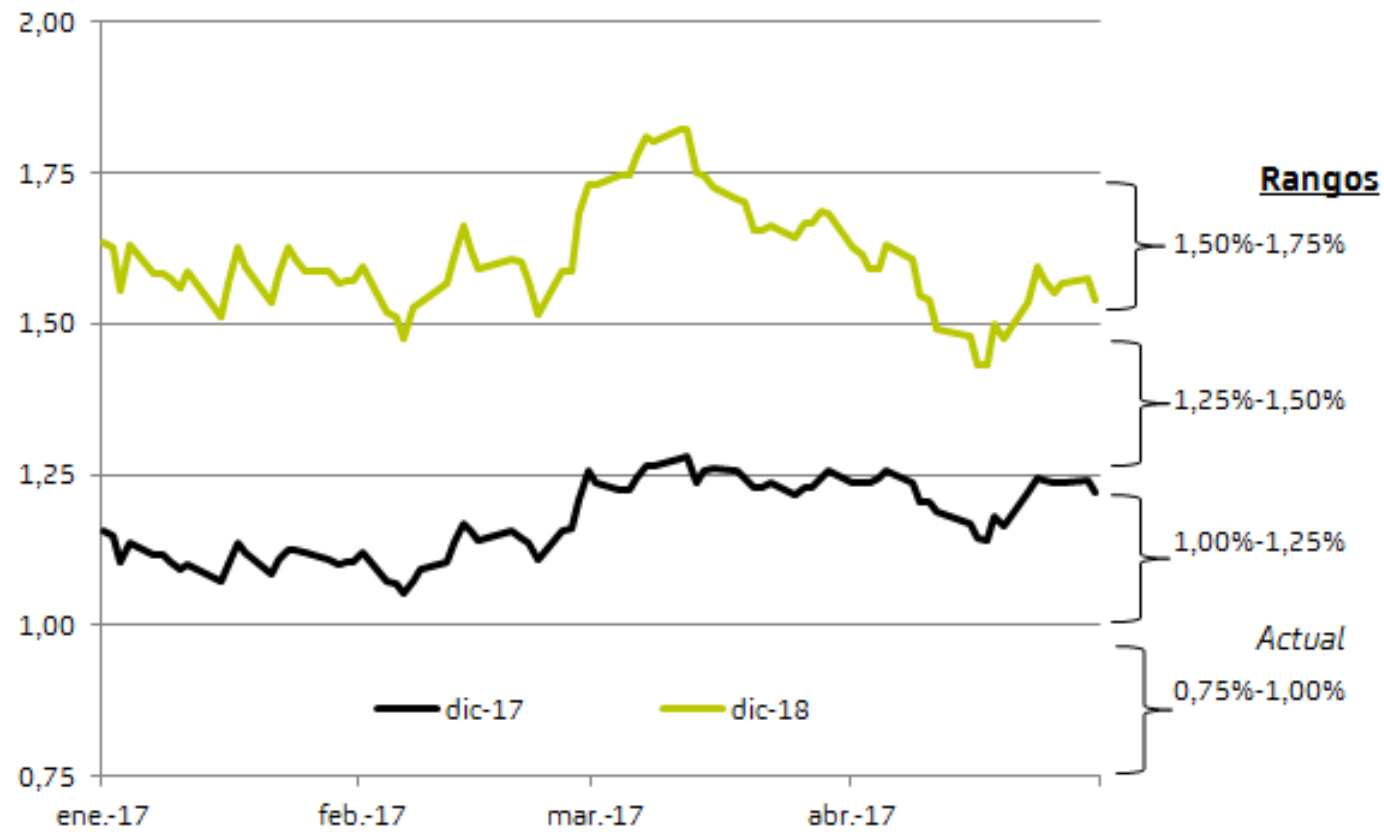


Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

> Las elecciones en Francia reaniman las expectativas de tipos

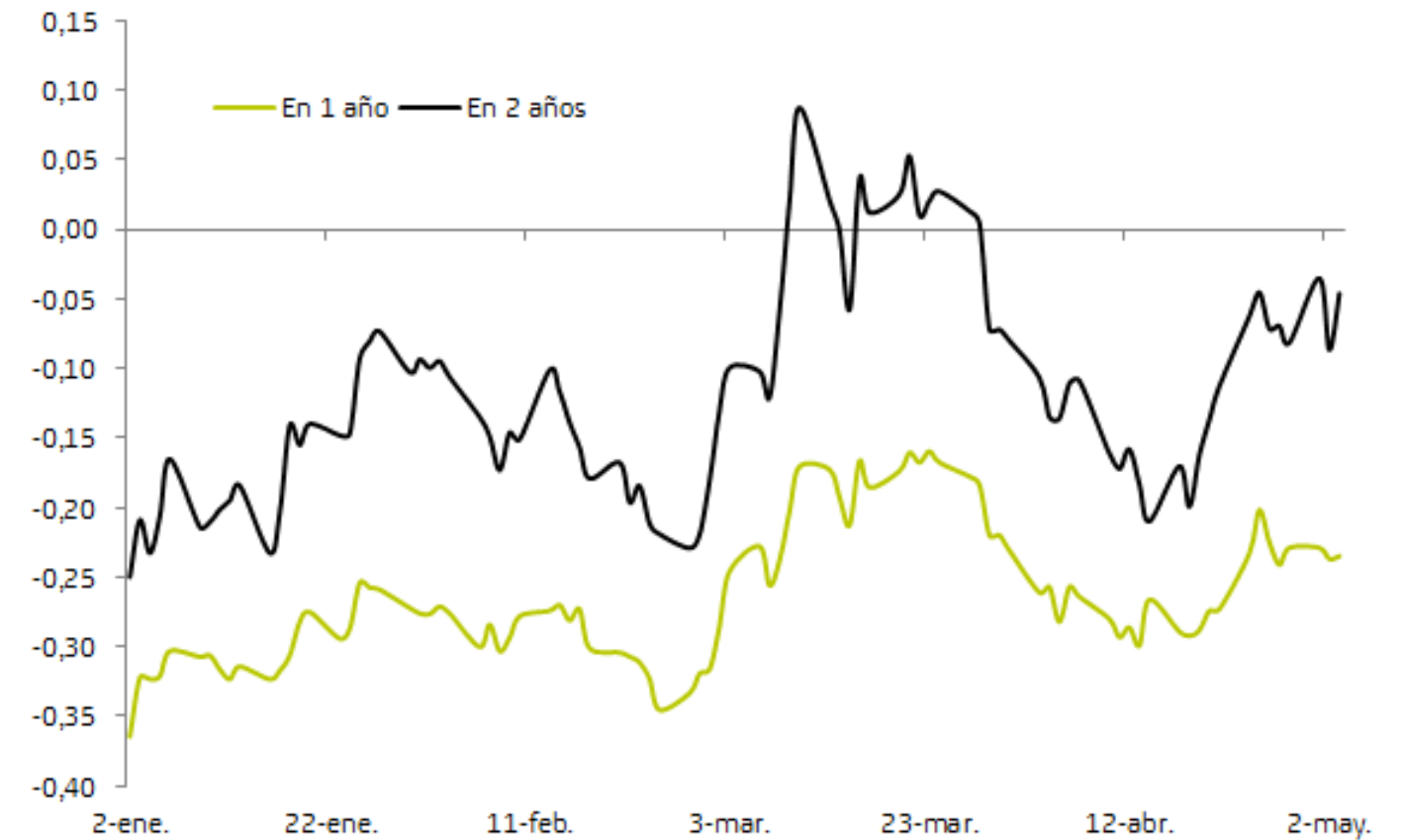
De momento, en EEUU se cotiza una subida más en 2017 y en UEM nada hasta dentro de 1 año

Futuros sobre el tipo de la Fed



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios.

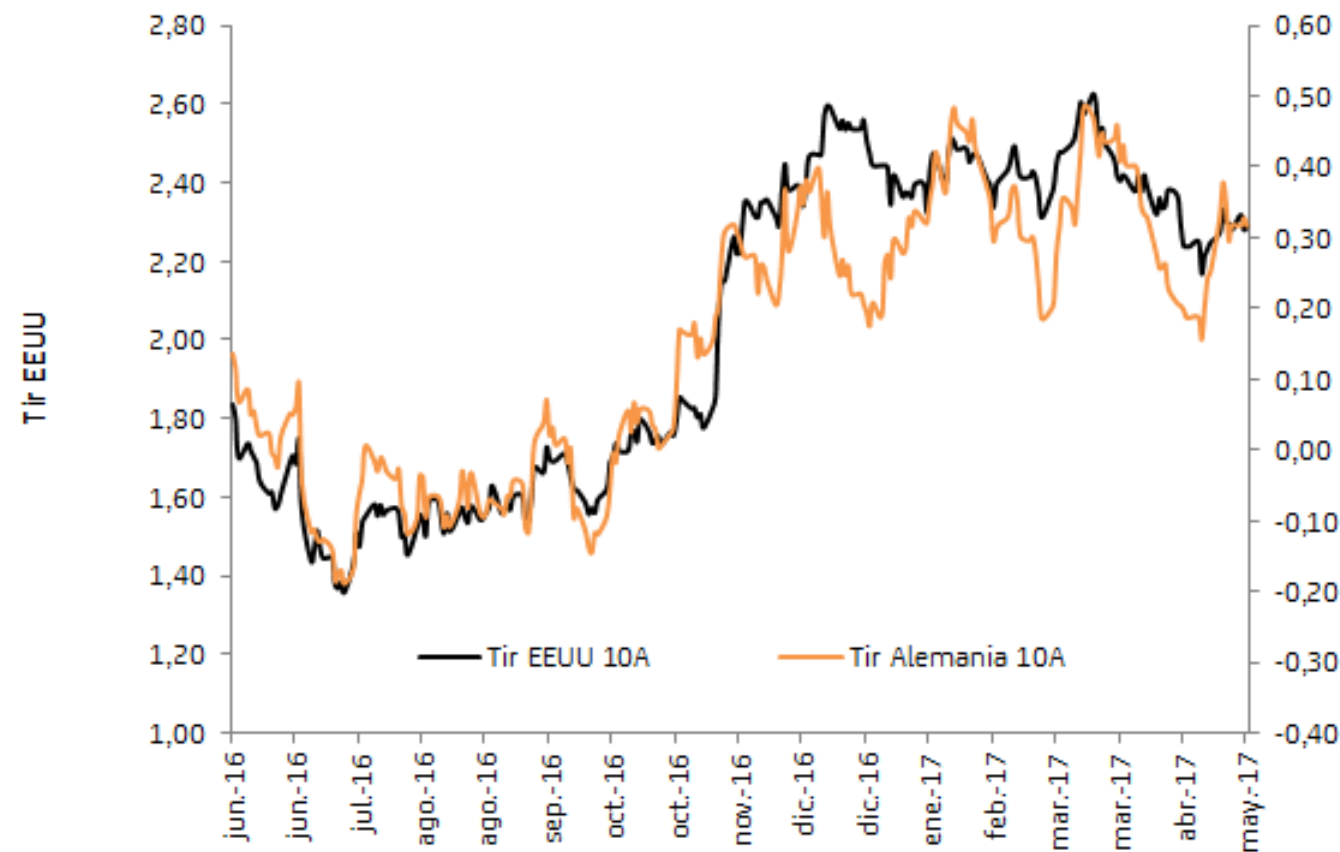
Tipo Eonia implícito en la curva



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios

- > **Las tires de la deuda deberían reanudar la tendencia alcista previa**
Empujadas, principalmente, por las positivas expectativas de crecimiento nominal

Tir a 10 años



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios.

Compras del BCE

Activo	Media abr/16-mar/17	abr-17
Deuda Pública	67.866	51.362
Titulizaciones	412	502
Cédulas hipot.	4.059	845
Deuda privada n.f.	7.840	7.319
Total mes	80.176	60.028

Reducción del 24%

Datos en millones de euros.

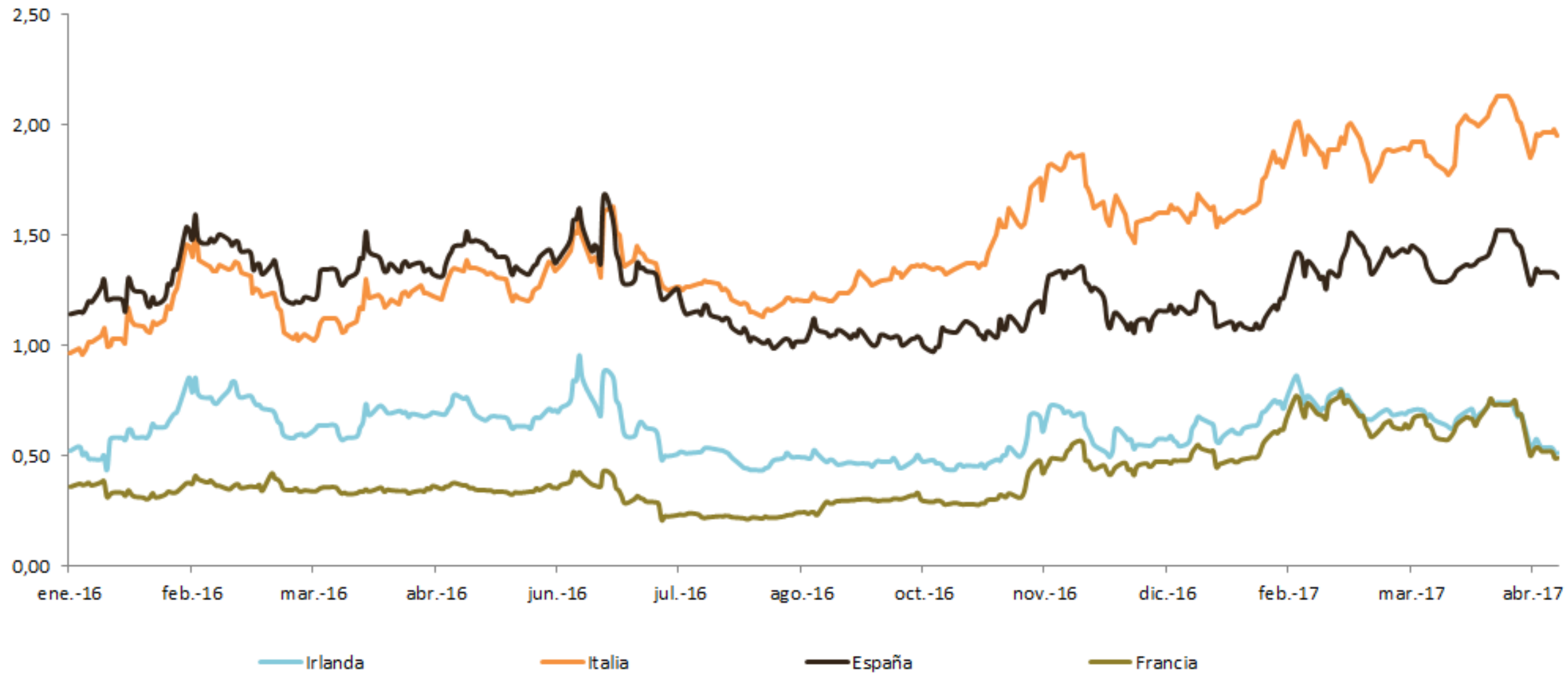
> Los factores bajistas para las tires se van “desactivando”



> **Las primas de riesgo corrigen tras las elecciones francesas**

Se abre un periodo de calma hasta que se acerquen las elecciones italianas

Primas de riesgo 10 años

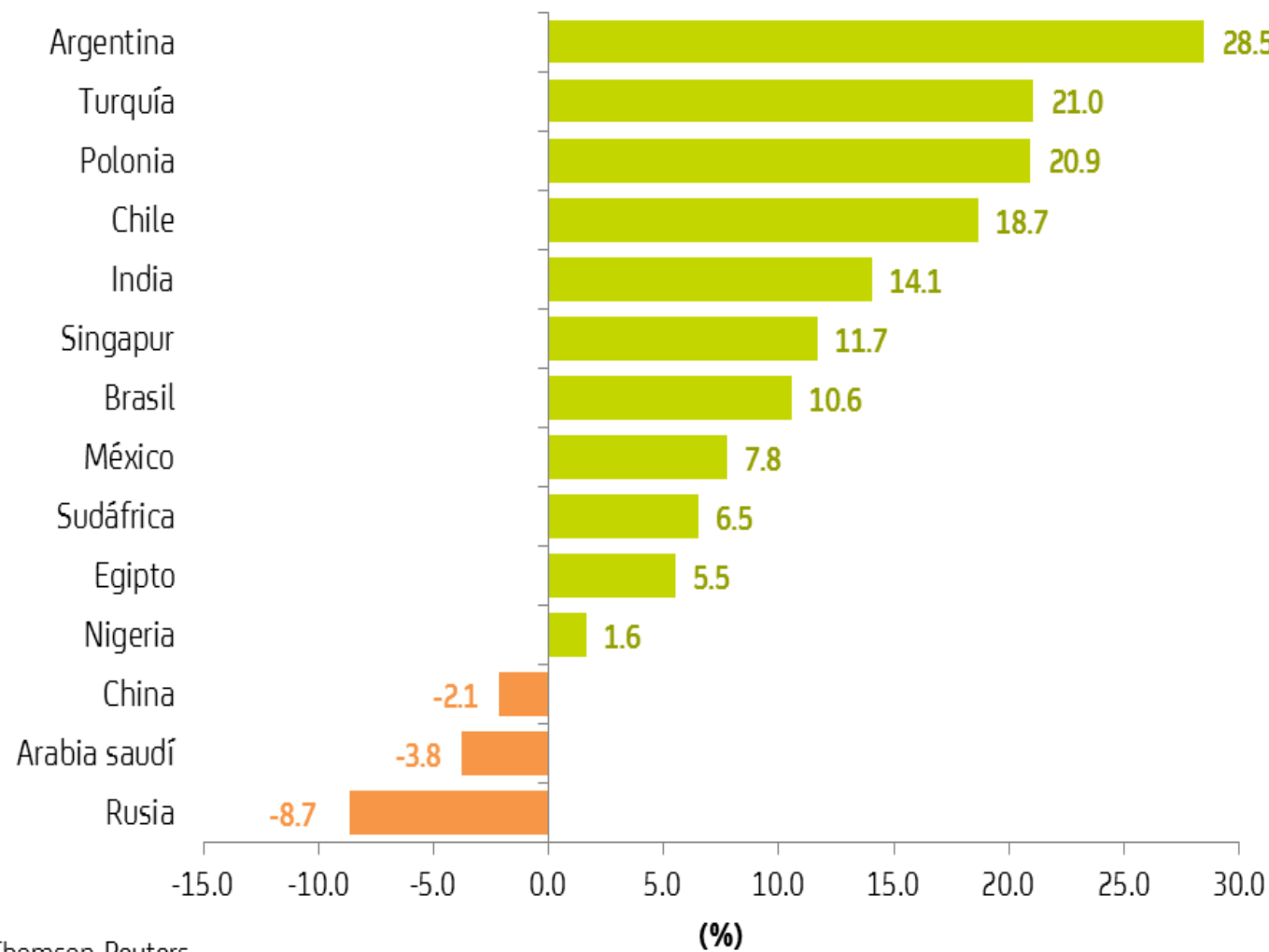


Fuente: Bloomberg

> Los mercados emergentes siguen entre los más rentables del año

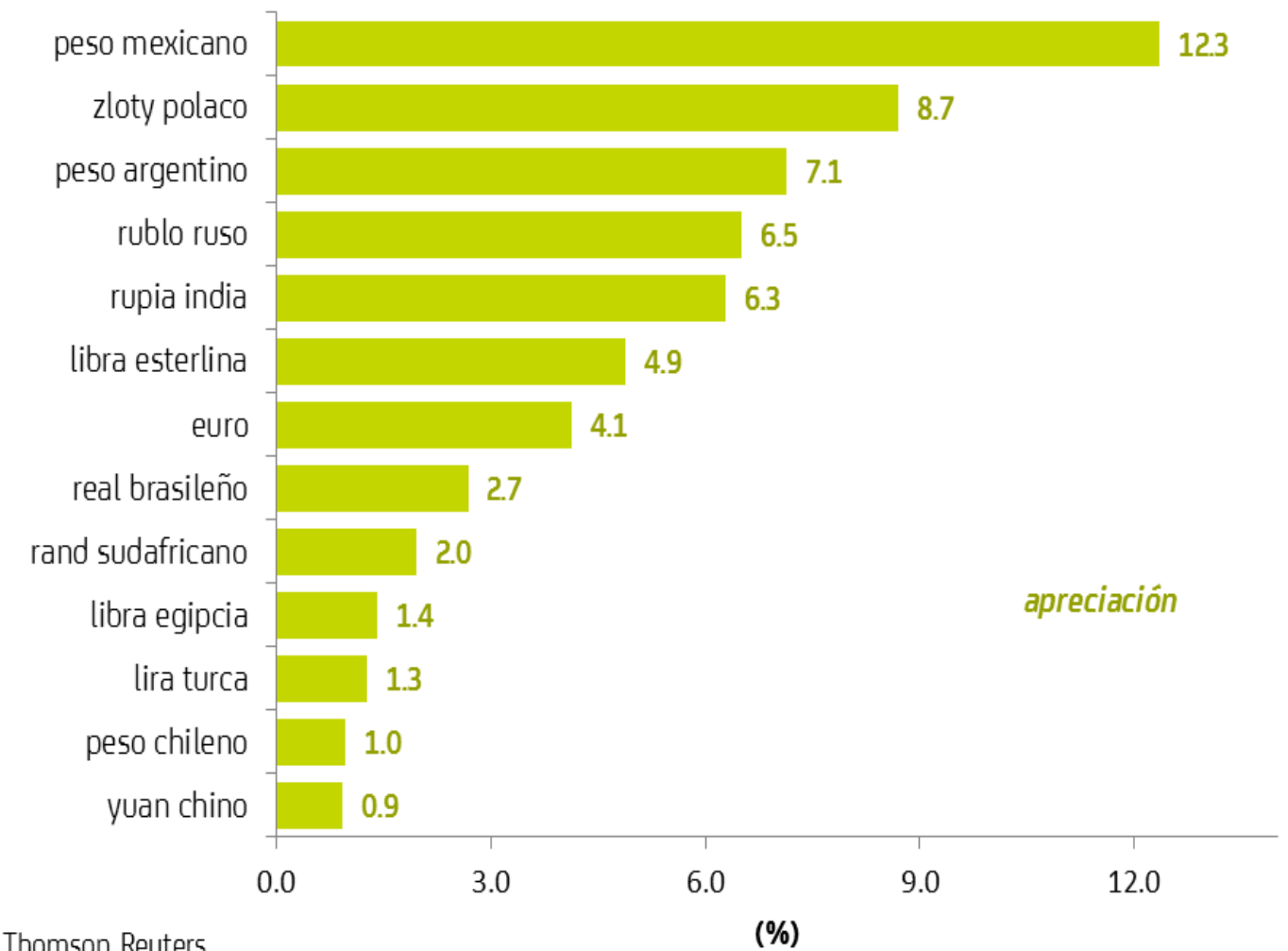
Se sobreponen a la Fed y al aumento del riesgo

Bolsas en economías emergentes
(acumulado en el año)



Fuente: Thomson Reuters.

Tipos de cambio frente al dólar
(acumulado en el año)



Fuente: Thomson Reuters.

apreciación

> **1** : Mejora el escenario global

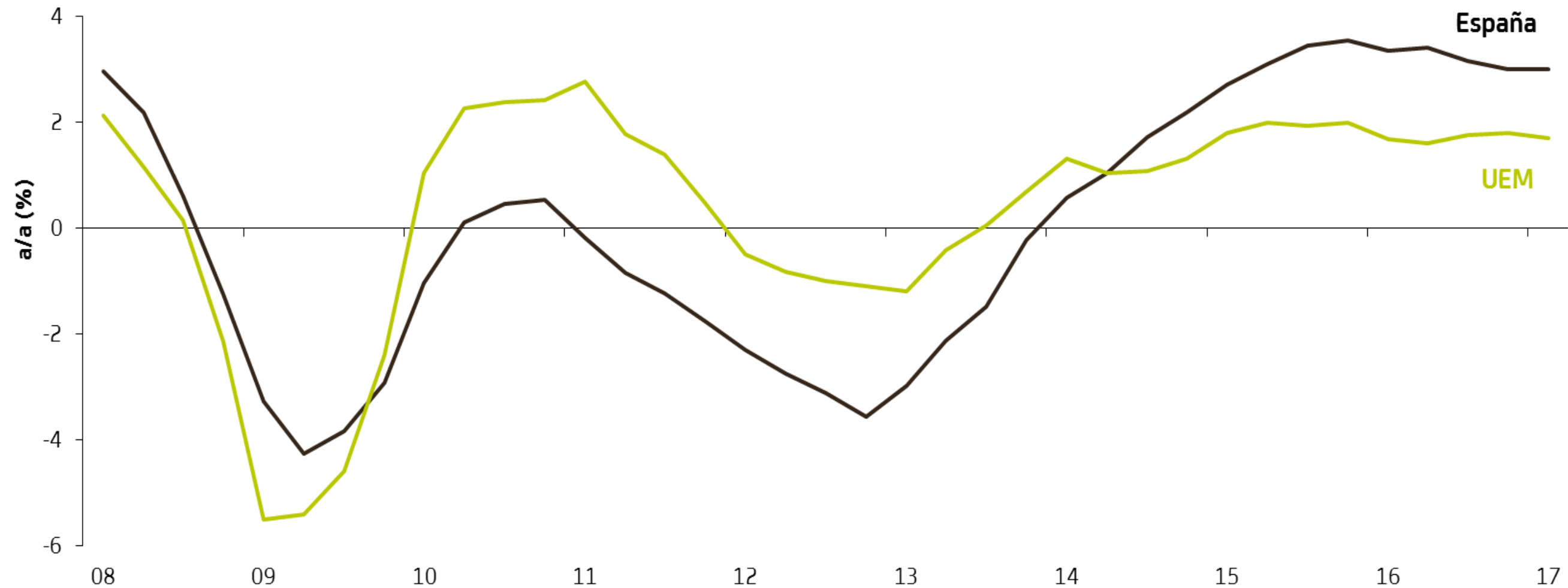
> **2** : **La economía española sorprende positivamente**

> **3** : Las previsiones vuelven a revisarse al alza

> Una de las economías más dinámicas de Europa

Desde hace tres años España crece por encima de la UEM

PIB España vs UEM

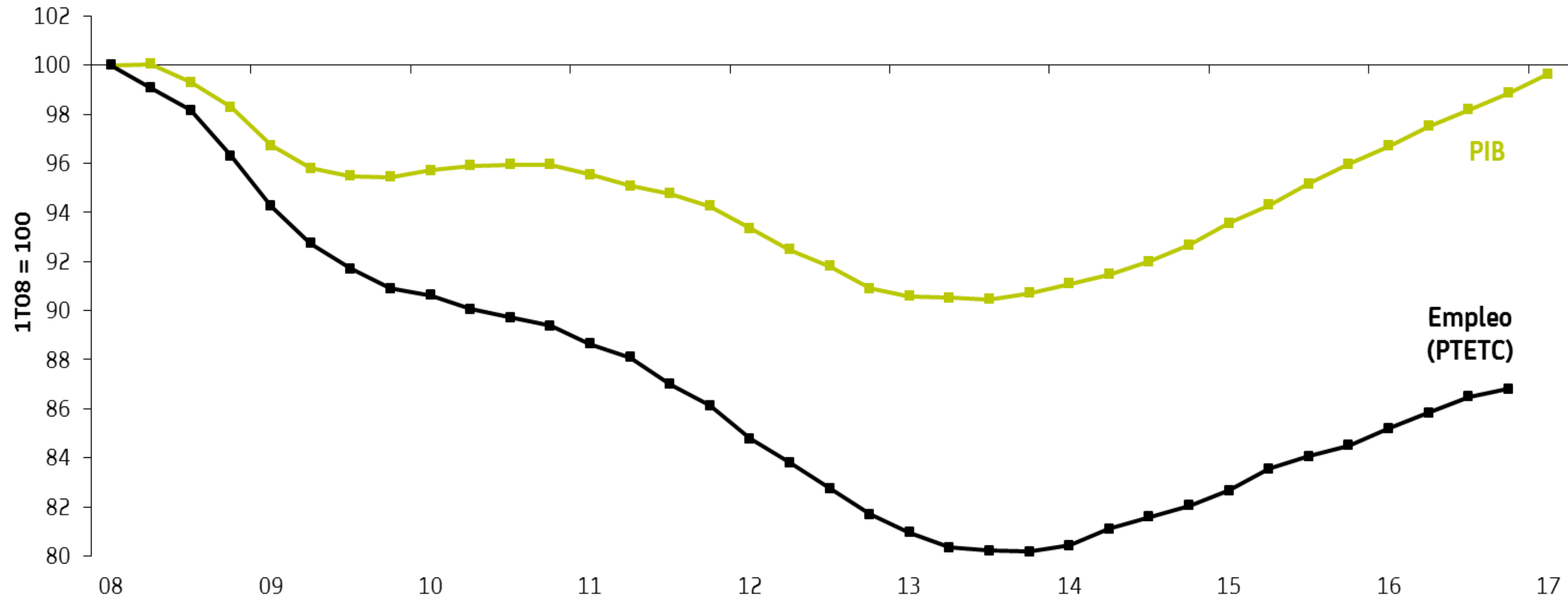


Fuente: INE, Eurostat y Bankia Estudios.

> El PIB recupera los niveles previos

Aunque en términos de empleo, aún lejos

PIB vs empleo

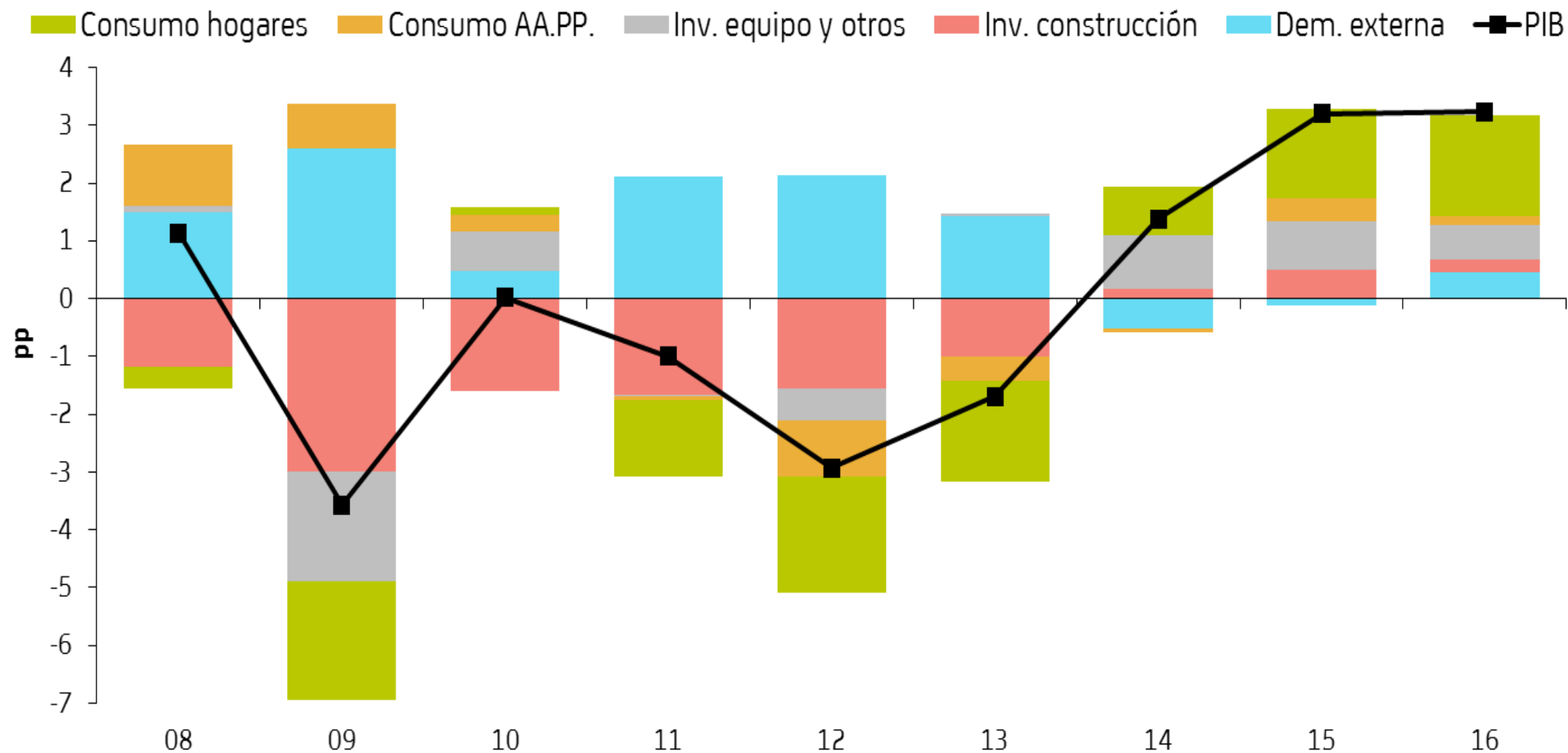


Fuente: INE y Bankia Estudios.

> **Con una composición del crecimiento más equilibrada**

Todos los componentes del PIB contribuyen positivamente al crecimiento

Contribución al crecimiento anual del PIB



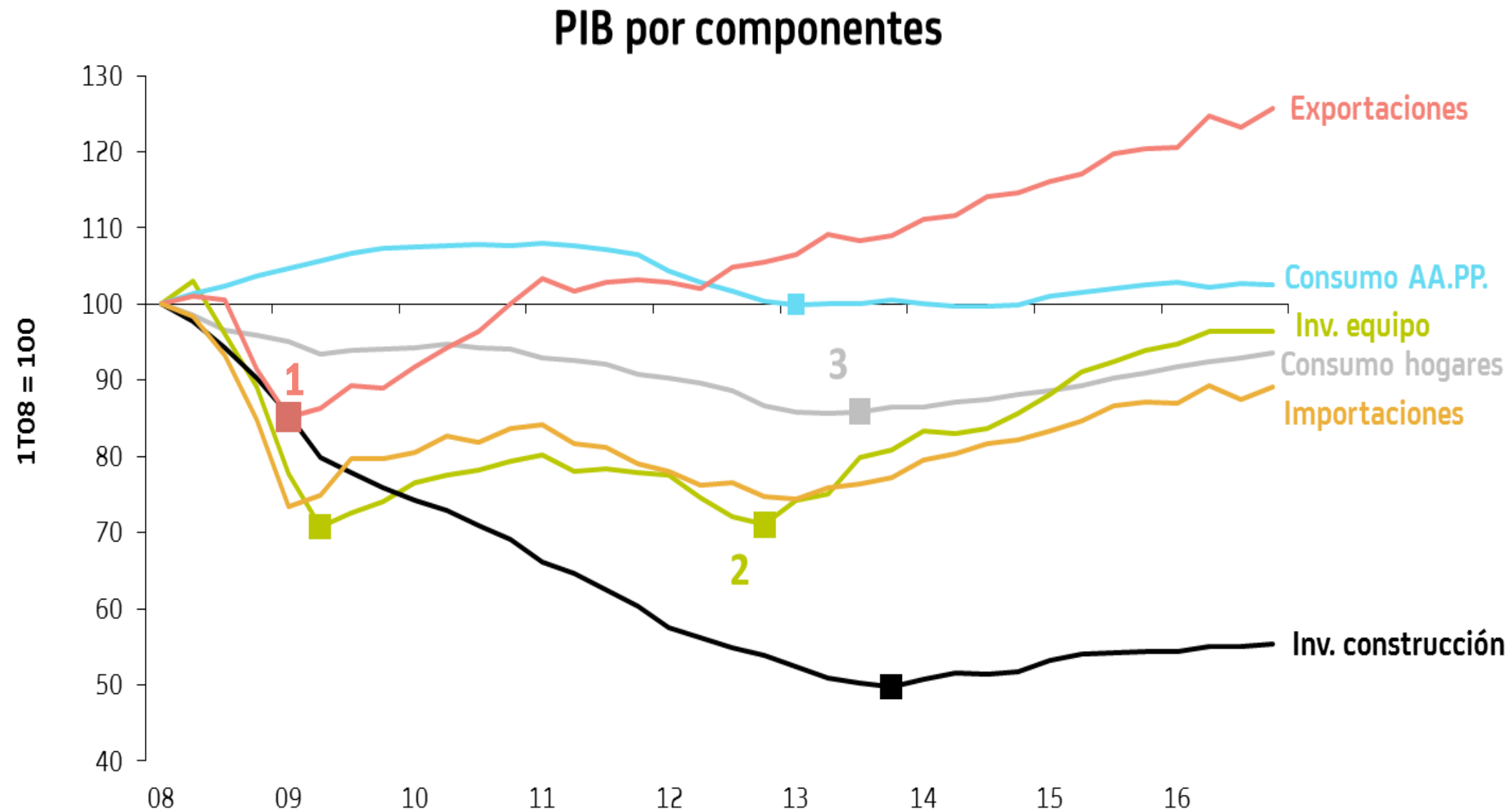
No sólo es importante **cuánto** se crece.

El **cómo** se crece determinará la sostenibilidad del crecimiento.

Fuente: INE y Bankia Estudios.

> Un patrón de crecimiento más sólido

El impulso inicial procedió de las exportaciones



Fuente: INE y Bankia Estudios.

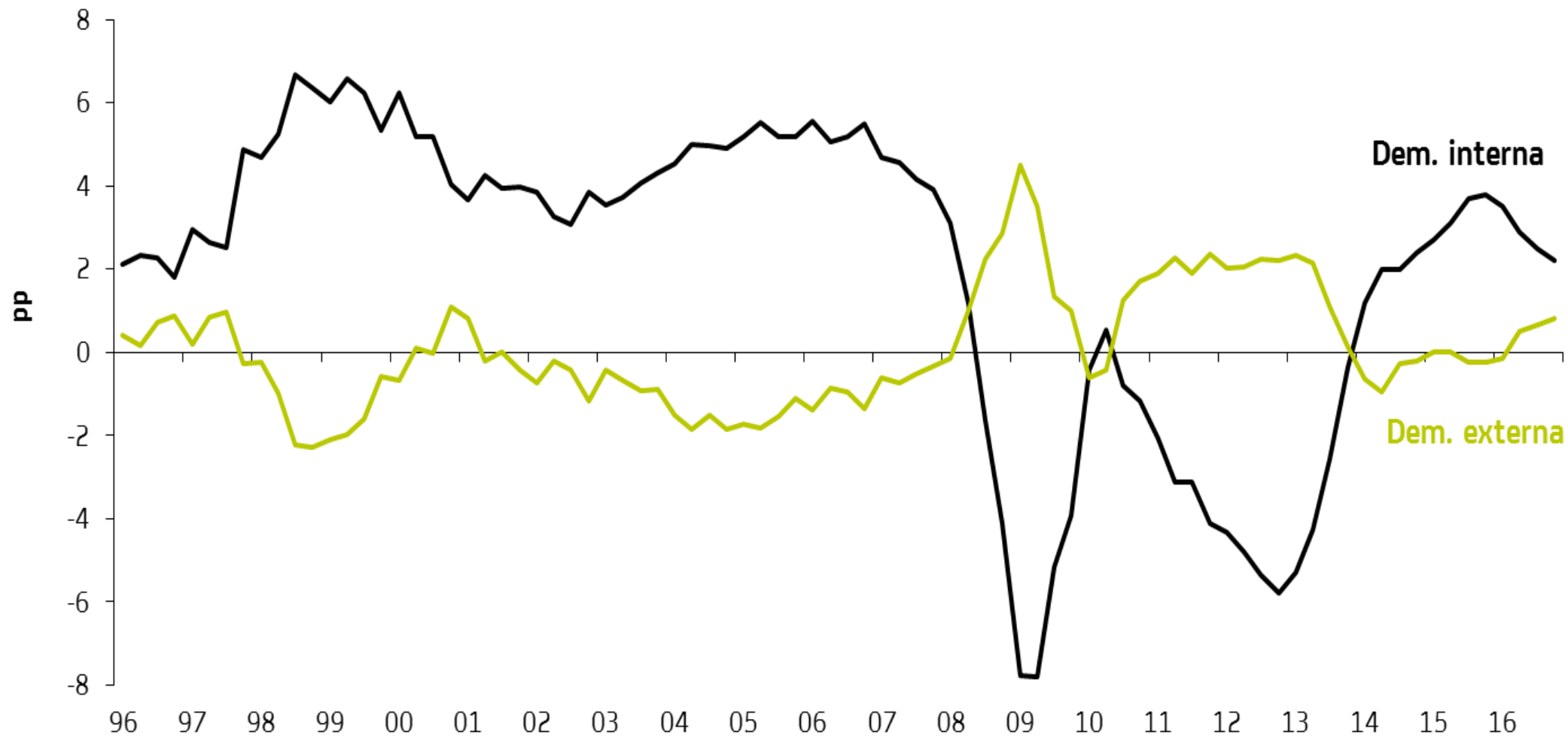
El nivel de PIB es el mismo que el de 2008, pero ha variado el peso de sus componentes.

Se ha corregido el sobrepeso de la construcción y de las importaciones.

> Una dinámica de crecimiento distinta a ciclos anteriores

Se ha quebrado el carácter contracíclico de la demanda externa

Aportación al crecimiento interanual del PIB

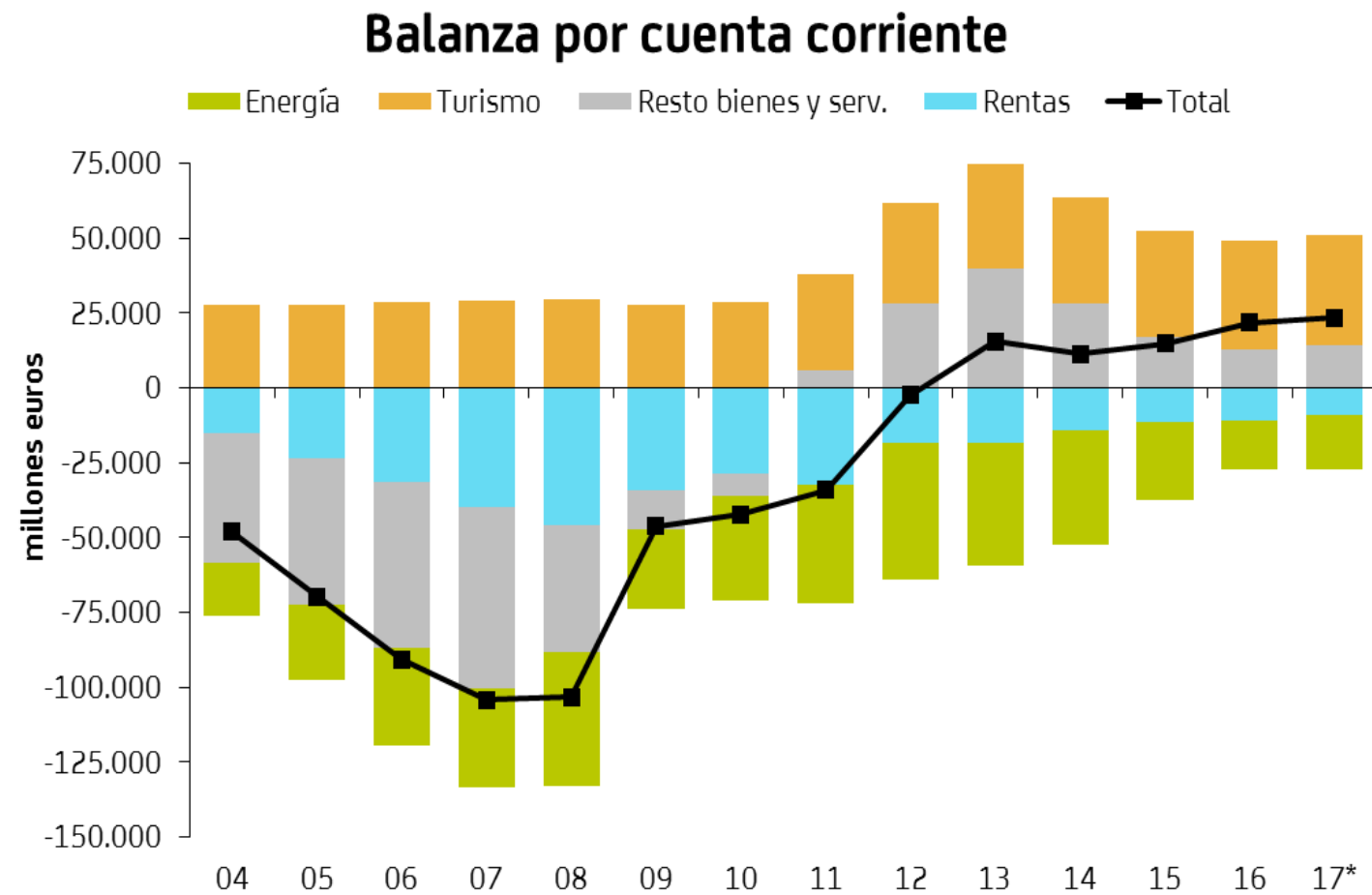


Fuente: INE y Bankia Estudios.

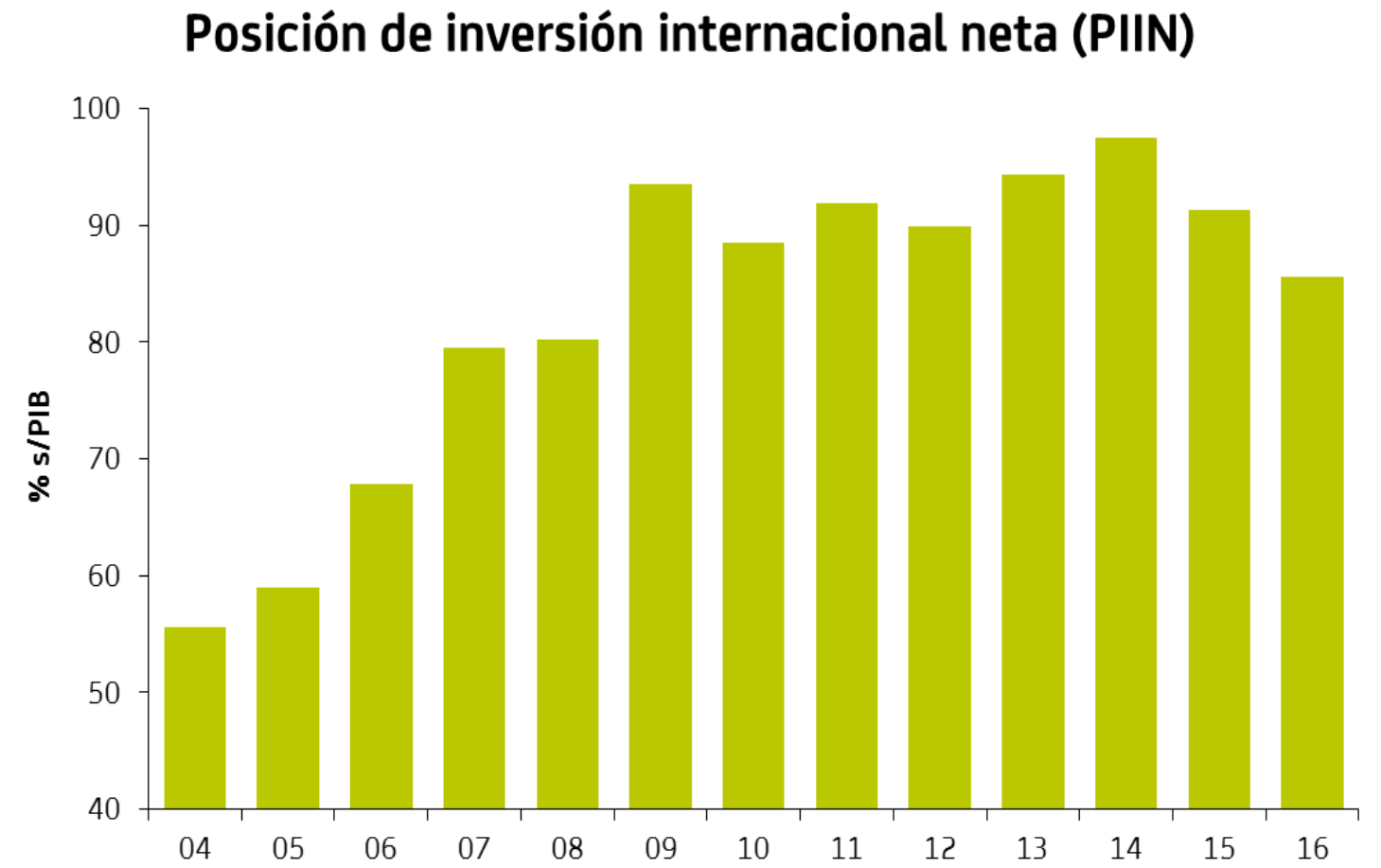
El buen comportamiento de la demanda externa es lo que está llevando a una revisión al alza de las previsiones.

> Permitiendo alcanzar un superávit por cuenta corriente histórico

Aunque la elevada deuda externa nos mantiene en una posición muy vulnerable



Fuente: Banco de España, Aduanas y Bankia Estudios. * Acum. 12 meses hasta febrero.

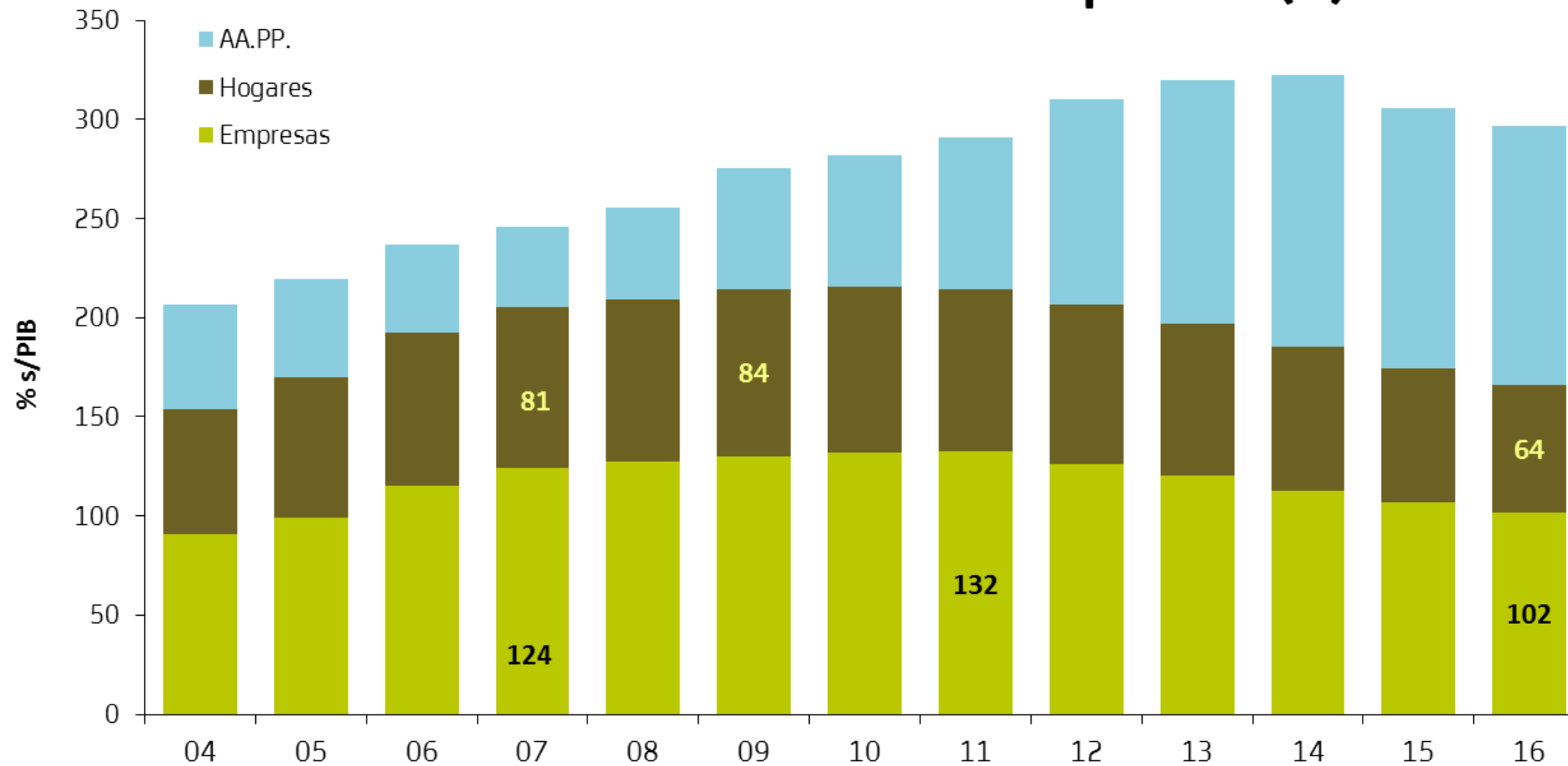


Fuente: Banco de España, INE y Bankia Estudios.

> Y avanzar en la corrección del elevado endeudamiento

El sector privado ha realizado un intenso esfuerzo de desapalancamiento

Deuda de la economía española (1)

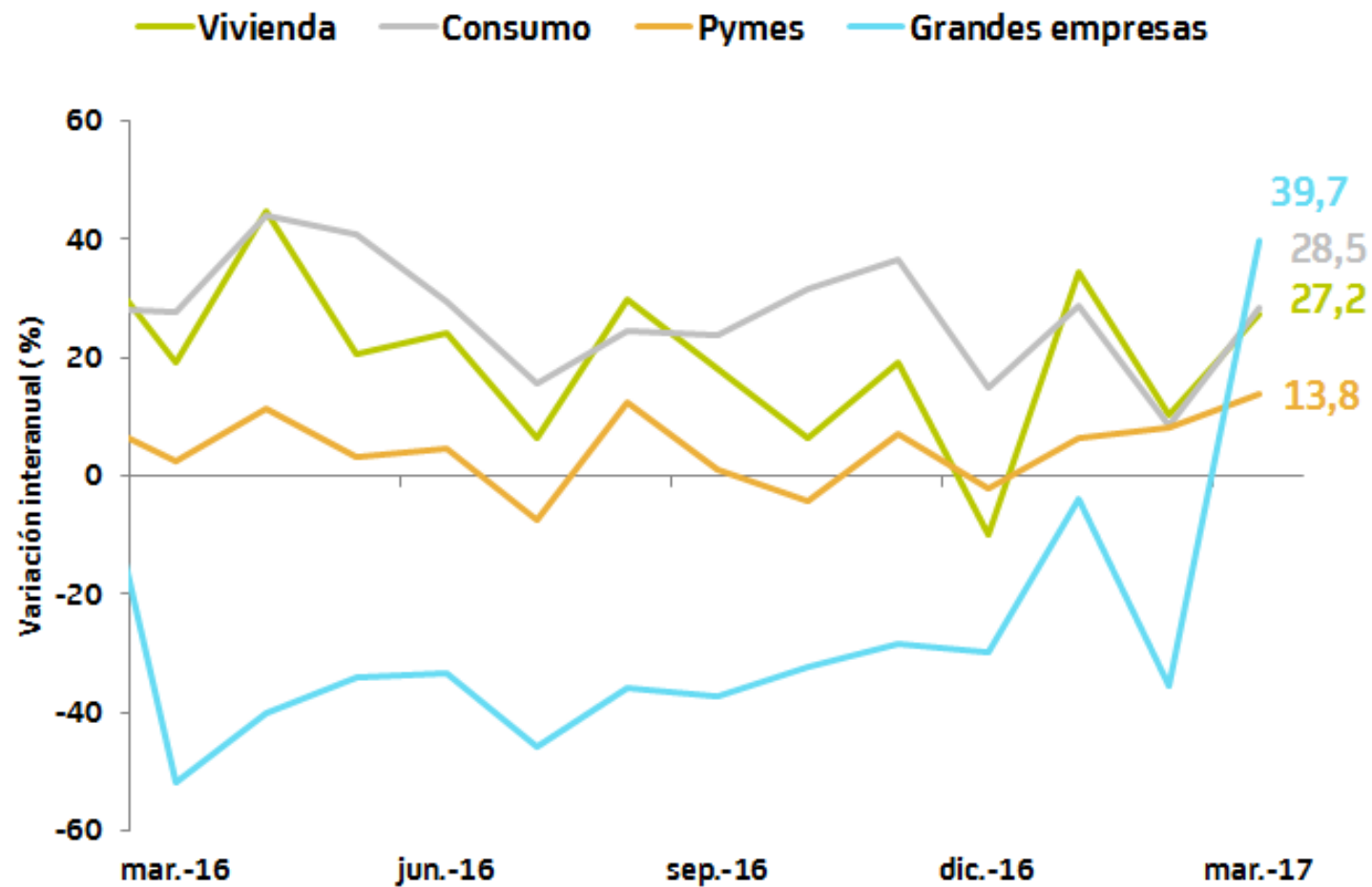


Fuente: Banco de España e INE. (1) Deuda materializada en préstamos y valores representativos de deuda. No se incluyen instituciones financieras para evitar una doble contabilización. * III.

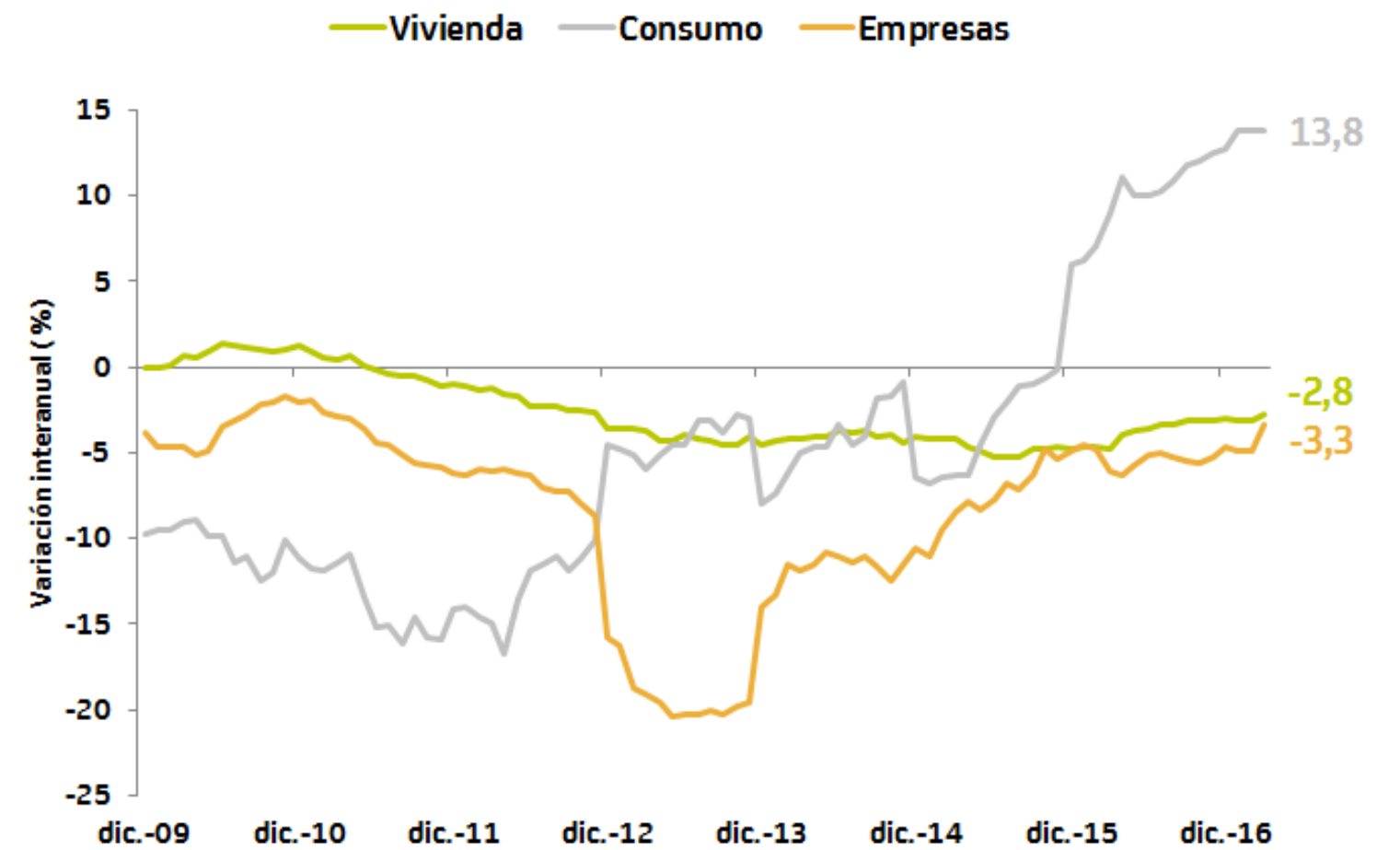
> **Compatible con el crecimiento de los nuevos flujos de financiación**

Se traslada a una menor caída del saldo vivo

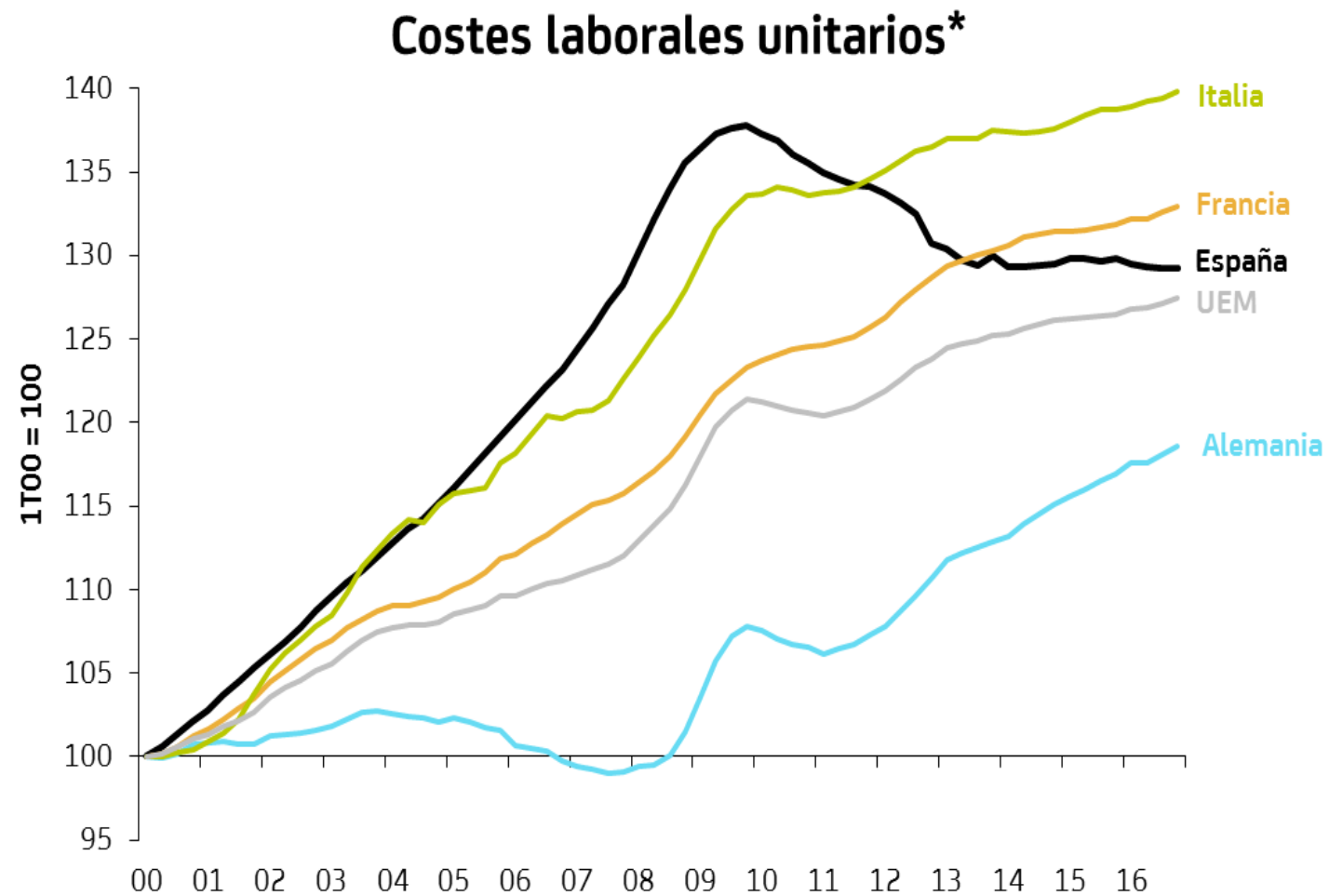
Importe mensual nuevos ptmos. a hogares y empresas



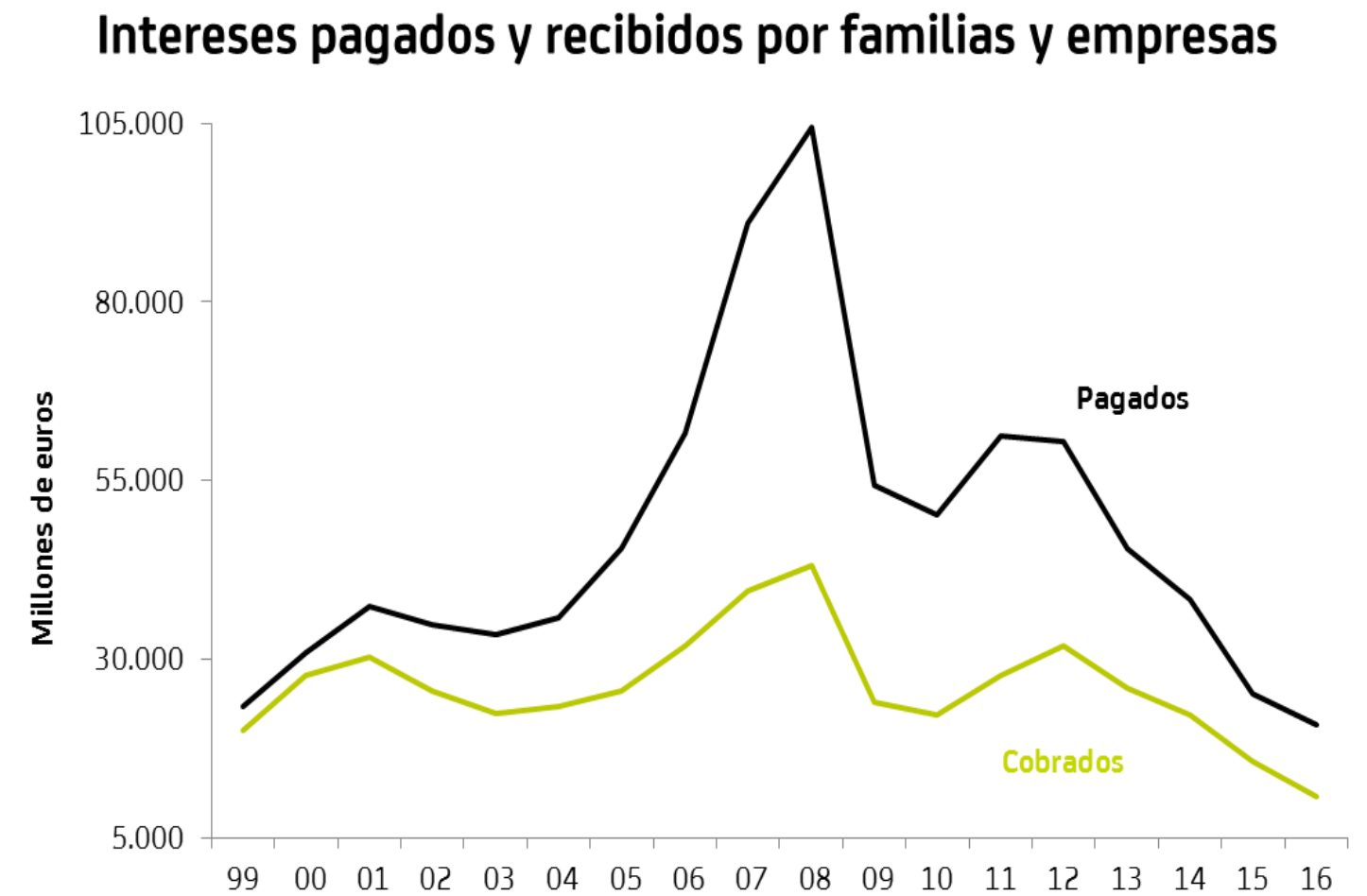
Saldo vivo del crédito a hogares y empresas



> **La mejora de la competitividad y la caída de la carga de la deuda han sido claves**
Aunque la elevada deuda externa nos mantiene en una posición muy vulnerable



Fuente: Eurostat y Bankia Estudios. * Promedio cuatro trimestres.



Fuente: INE y Bankia Estudios.

> **Progresos y retos pendientes tras una dura y prolongada crisis**

Mejoran las variables flujo, si bien persisten puntos débiles en los niveles



- Intensa creación de empleo
- Mejora de la competitividad
- Internacionalización de las empresas
- Superávit exterior
- Desapalancamiento del sector privado
- Corrección del déficit público
- Crecimiento más equilibrado
- Saneamiento del sector financiero



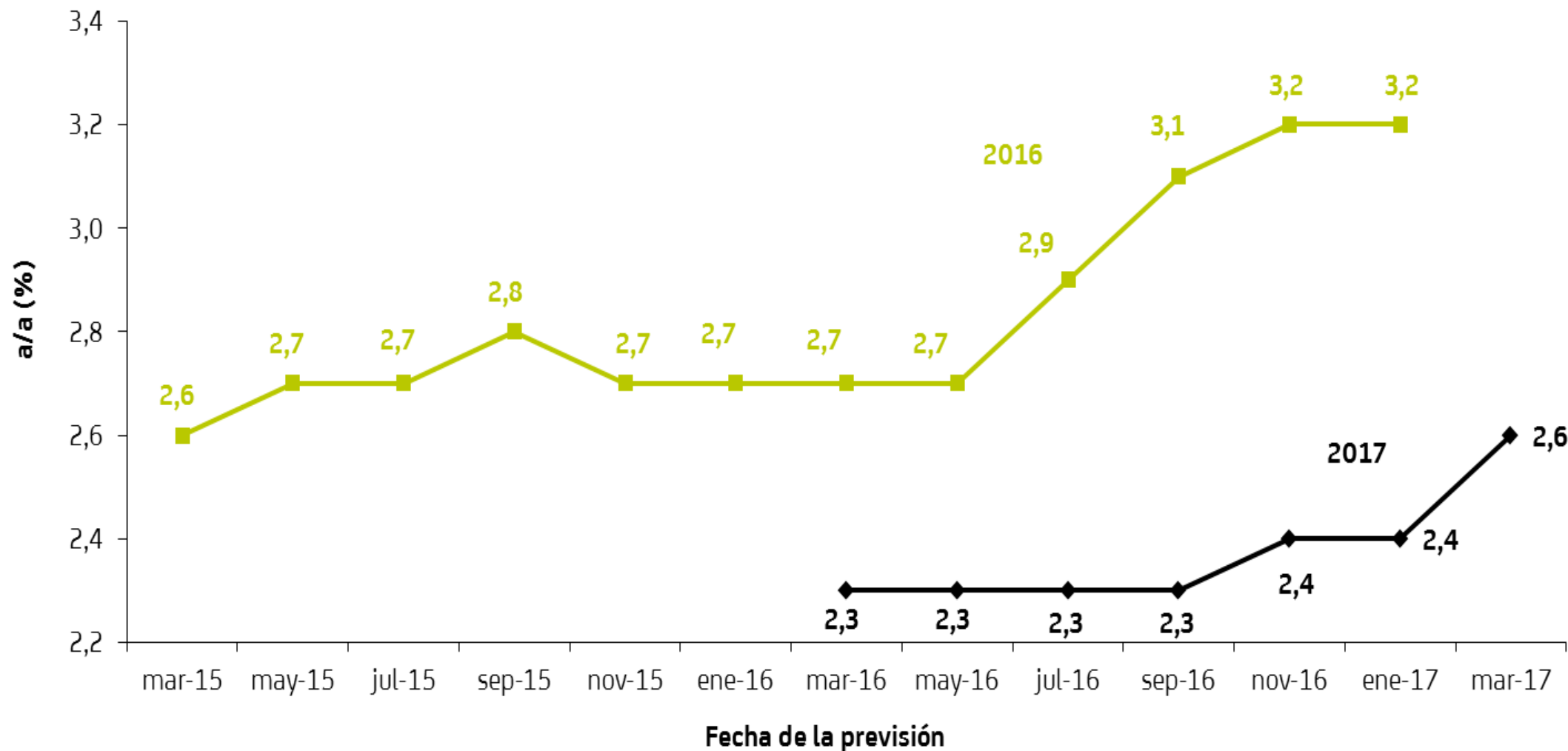
- Elevada tasa de paro, especialmente entre los jóvenes.
- Notable ajuste salarial
- Aumento de la desigualdad
- Bajo crecimiento de la productividad
- Elevada deuda externa
- Vulnerabilidad a los inversores extranjeros
- Déficit público estructural
- Deuda pública aún en senda ascendente

-
- > **1** : Mejora el escenario global
 - > **2** : La economía española sorprende positivamente
 - > **3** : Las previsiones vuelven a revisarse al alza

> Las previsiones de nuevo se revisan al alza

Sesgos al alza

Previsiones de PIB para 2016 y 2017



Fuente: Panel de Funcas (valores de consenso).

El buen tono de los últimos indicadores introduce un sesgo al alza en las previsiones.

Si los riesgos en el ámbito externo no acaban repercutiendo negativamente en la economía mundial, el PIB podría anotar un mayor dinamismo del proyectado a corto plazo.

> ¿Se están infravalorando los impulsos?



Claves del dinamismo de la economía española

- Mejora el escenario de crecimiento global
- Empuje del sector turístico ante el aumento del riesgo geopolítico en destinos competidores
- Aflora consumo e inversión contenidos
- Impacto de la caída de tipos en la carga financiera
- Mejora de la competitividad y menor elasticidad de las importaciones a la demanda interna

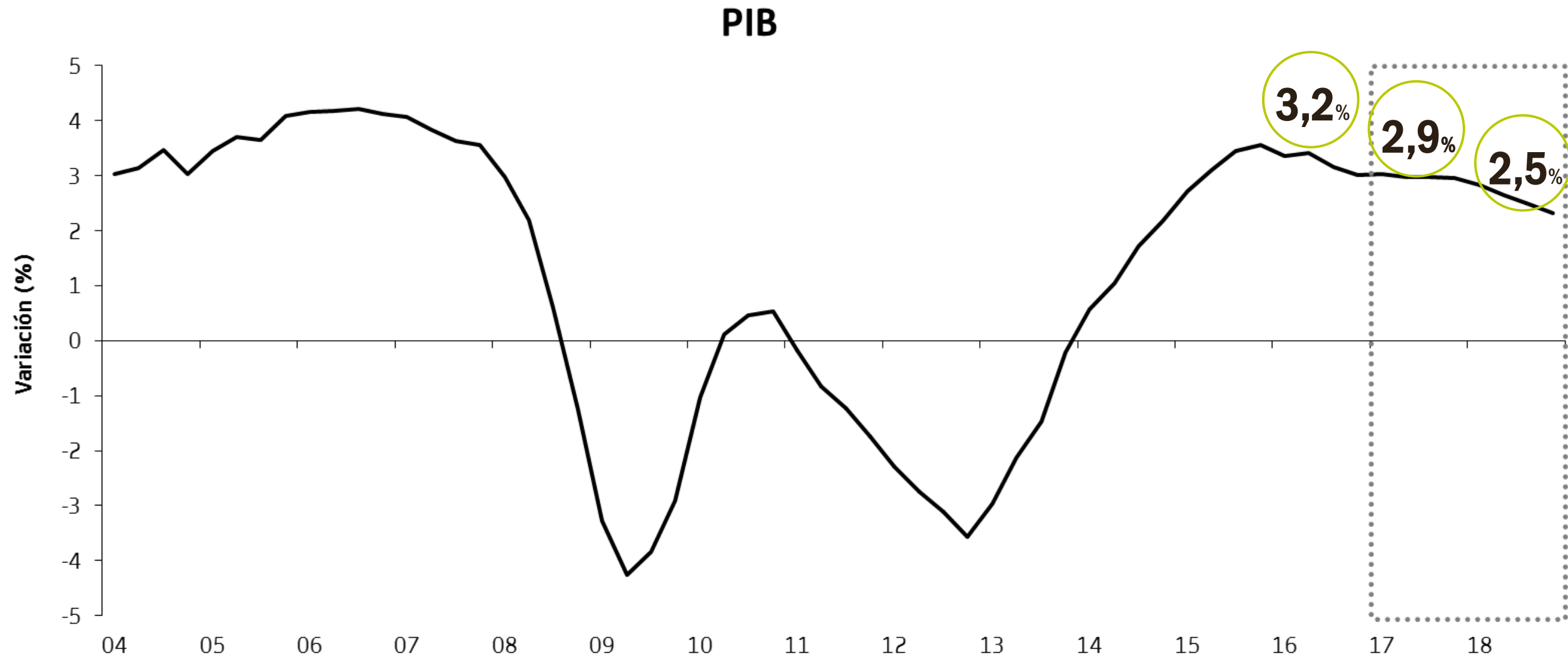


Riesgos presentes, pero con limitado impacto por el momento

- Clima de incertidumbre política externa e interna
- Proteccionismo y crecimiento del comercio mundial
- Brexit
- Política monetaria (ECB Tapering)

> **Esperamos que se mantenga la fase expansiva**

Aunque la recuperación perderá intensidad a medida que se amortigüen algunos impulsos transitorios



Fuente: INE y Bankia Estudios.

> Cuadro macroeconómico previsto

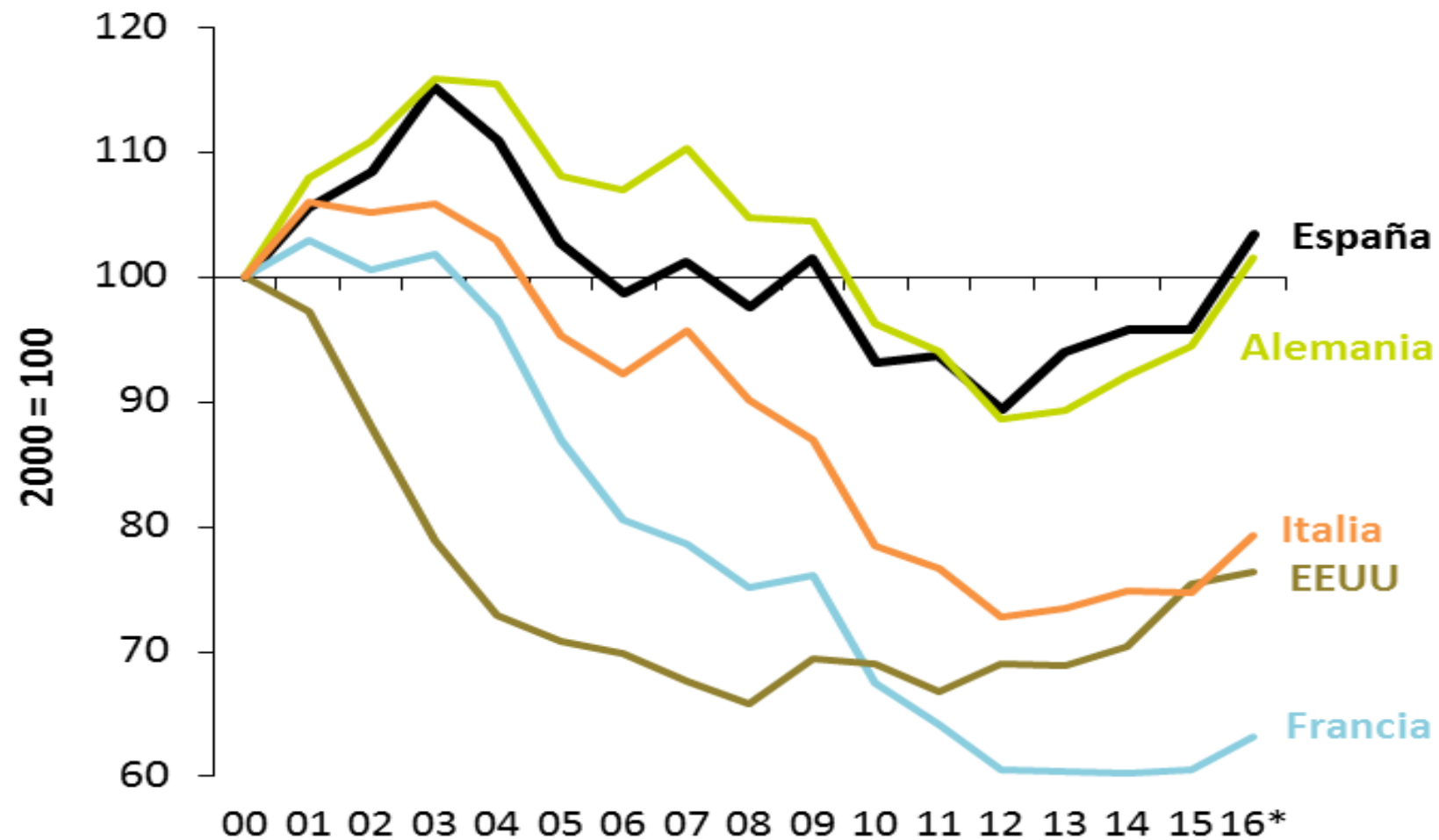
Tasa de variación anual	2015	2016	2017 (p)	2018 (p)
Consumo de los hogares	2,8%	3,2%	2,6%	2,2%
Consumo AA.PP.	2,0%	0,8%	1,2%	1,3%
Formación bruta de capital fijo	6,0%	3,1%	3,8%	4,0%
Bienes de equipo	8,9%	5,0%	5,3%	5,0%
Construcción	4,9%	1,9%	3,2%	3,6%
Aportación demanda nacional (pp)	3,3	2,8	2,4	2,3
Exportaciones	4,9%	4,4%	5,0%	4,2%
Importaciones	5,6%	3,3%	3,8%	3,8%
Aportación demanda externa (pp)	-0,1	0,5	0,5	0,2
PIB real	3,2%	3,2%	2,9%	2,5%
PIB nominal	3,7%	3,6%	4,5%	4,2%
IPC general (var. media anual)	-0,5%	-0,2%	2,2%	1,6%
IPC subyacente (var. media anual)	0,6%	0,8%	1,2%	1,3%
Empleo (PTETC)	3,0%	2,9%	2,6%	2,2%
Empleo (PTETC) (a/a miles, 4T)	492	463	475	355
Tasa de paro (EPA, media del año)	22,1%	19,6%	17,2%	15,2%

(p) Previsión de Bankia Estudios.

- 🕒 El consumo perderá tracción, al ir frenándose el avance de la renta
- 🕒 La inversión recupera dinamismo, tras el impás de 2016 por la incertidumbre
- 🕒 Solidez de las exportaciones, gracias al mejor entorno exterior y las ganancias de competitividad
- 🕒 Se mantendrá la aportación positiva del sector exterior
- 🕒 Crecimiento nominal por encima del 4% ayuda al desapalancamiento
- 🕒 El encarecimiento de la energía impulsa la inflación.
- 🕒 Se prolonga el dinamismo del mercado laboral. El paro vuelve a los niveles de 2008.

> ¿Cómo valorar el desempeño de la economía española?

Cuota export. mundiales de mercancías



Fuente: OMC y Bankia Estudios. * Hasta septiembre.

La capacidad para competir en los mercados internacionales permite ver de manera sintética si la economía española va haciendo sus deberes pendientes.

Advertencia legal

Este documento ha sido elaborado por Bankia, S.A. (“Bankia”) y se presenta exclusivamente para propósitos de información. Este documento no es un folleto, ni supone una oferta o recomendación para realizar una inversión.

Este documento no constituye un compromiso de suscripción, ni una oferta de financiación, ni una oferta para vender, ni una solicitud de oferta para comprar valores de Bankia, los cuales deberán estar sujetos a aprobaciones internas de Bankia.

Bankia no garantiza la exactitud de la información contenida en este documento, ni que la misma sea completa. La información aquí contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fidedignas por Bankia, pero Bankia no manifiesta ni garantiza que sea completa ni exacta, en particular respecto a los datos suministrados por terceros. Este documento puede contener información resumida o no auditada, y se invita a sus receptores a consultar la documentación e información pública presentada por Bankia a las autoridades de supervisión del mercado de valores. Todas las opiniones y estimaciones están dadas a la fecha indicada en el documento por lo que pueden ser objeto de cambio. El valor de cualquier inversión puede fluctuar como consecuencia de cambios en el mercado. La información de este documento no tiene por objeto predecir resultados futuros y no se da ninguna garantía respecto a las misma.

Este documento incluye, o puede incluir, información o consideraciones referidas a futuro. Dicha información o consideraciones representan la opinión y expectativas de Bankia relativas al desarrollo de su negocio y generación de ingresos, pero tal desarrollo puede verse sustancialmente afectado en el futuro por ciertos riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes que pueden hacer que el esperado desarrollo de negocio y generación de ingresos difieran sustancialmente de nuestras expectativas. Estos factores incluyen, entre otros i) situación del mercado, factores macroeconómicos, directrices gubernamentales y de supervisión, ii) movimientos en los mercados de valores nacional e internacional, tipos de cambio y tipos de interés, así como cambios en el riesgo de mercado y operacional, iii) presión de la competencia, iv) cambios tecnológicos, v) procedimientos judiciales y de arbitraje, y vi) variaciones en la situación financiera o solvencia de nuestros clientes, deudores y contrapartidas. Información adicional acerca de los riesgos que podrían afectar la situación financiera de Bankia, puede ser consultada en el Documento de Registro aprobado e inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores .

La distribución del presente documento en otras jurisdicciones puede estar prohibida por lo que los receptores del presente documento o quienes finalmente obtengan copia o ejemplar del mismo, se convierten en responsables de tener conocimiento de dichas restricciones y cumplirlas.

Este documento no revela todos los riesgos ni otros aspectos significantes relacionados con la inversión en los valores/ operaciones de Bankia. Antes de realizar cualquier operación, los potenciales inversores deben asegurarse de que entienden en su totalidad los términos de los valores/operaciones y los riesgos inherentes a los mismos. Este documento no es un folleto para los valores que se describen en el mismo. Los potenciales inversores sólo deben suscribir valores de Bankia teniendo en cuenta la información publicada en el correspondiente folleto de Bankia y no sobre la base de la información contenida en este documento

Bankia

SIGAMOS TRABAJANDO