

# LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

**Luis María Linde**

Gobernador

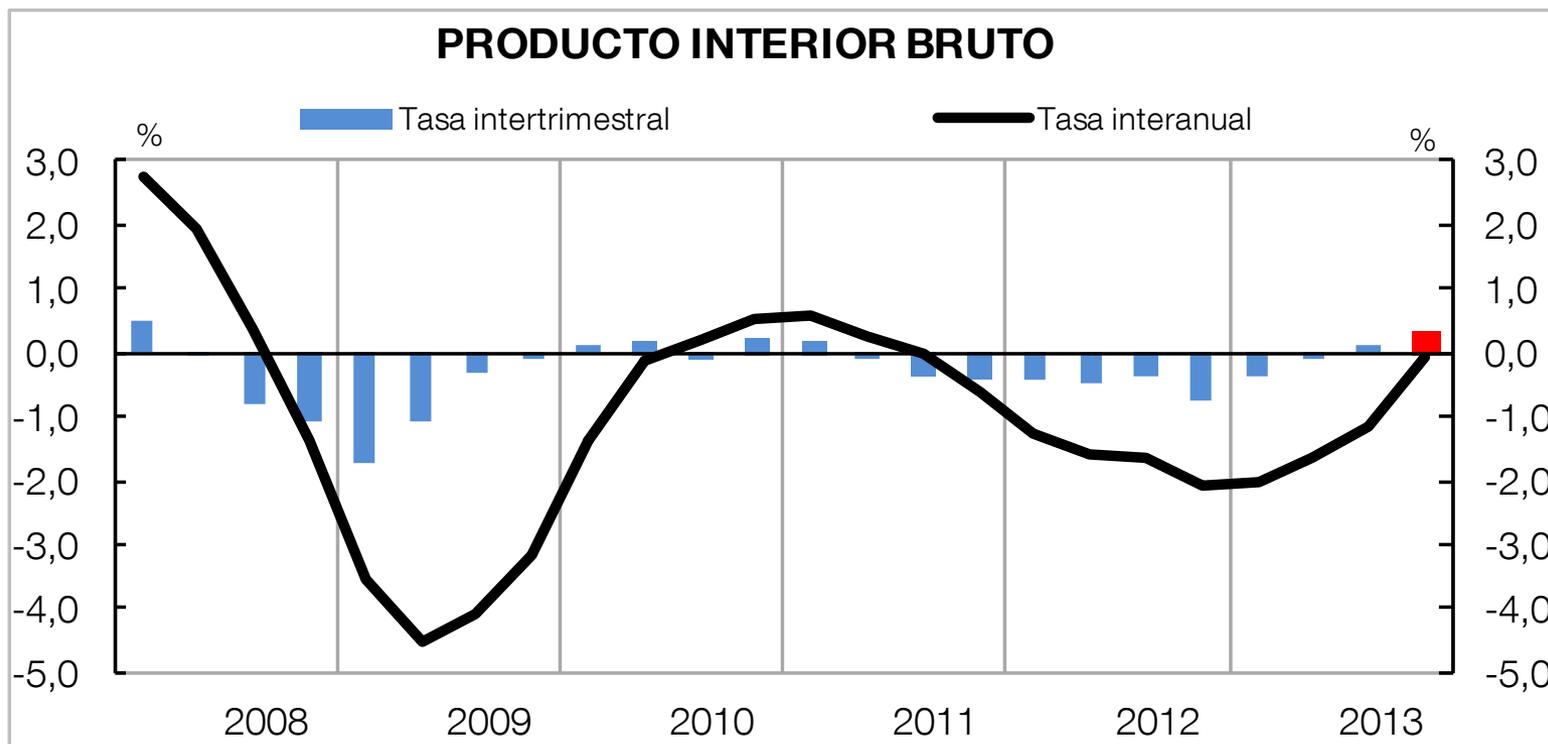
Círculo de Empresarios

11 de febrero de 2014

# EL RETORNO A TASAS POSITIVAS DEL PIB



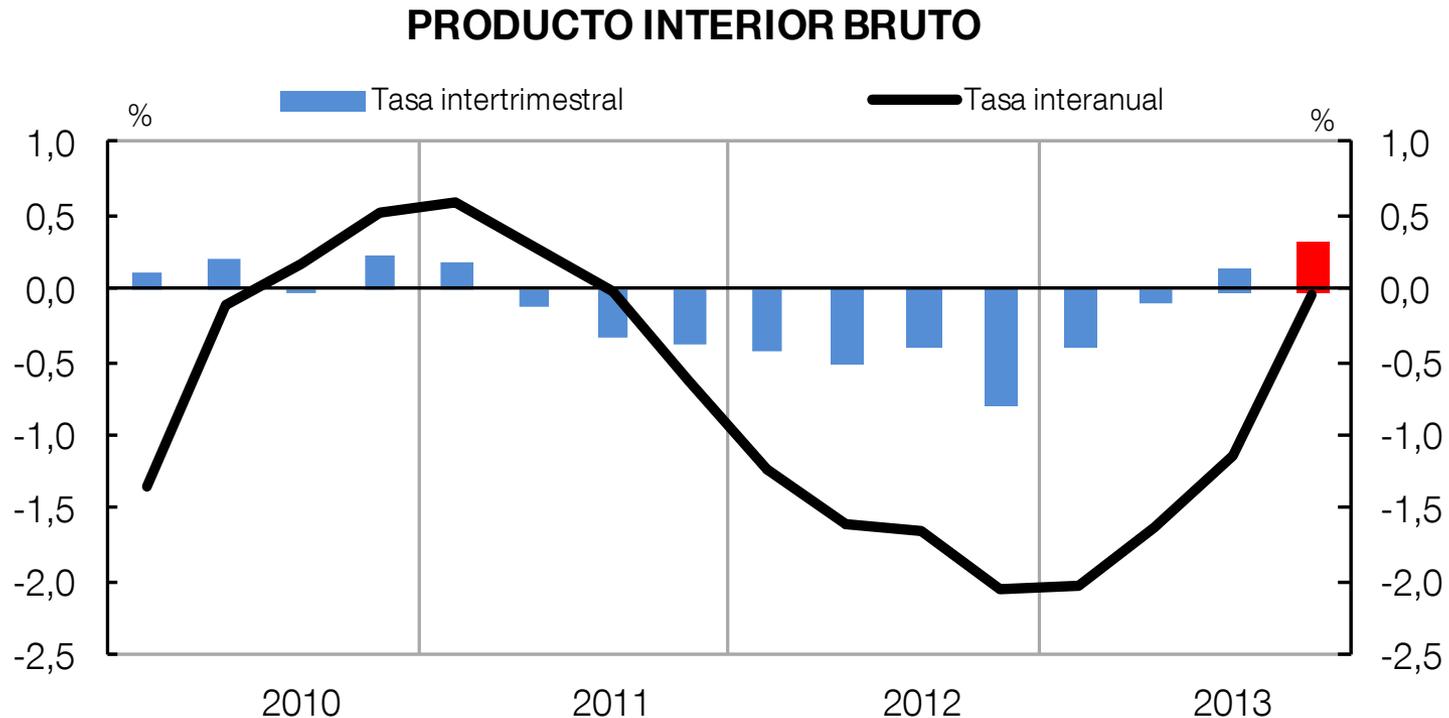
La economía española ha afrontado un difícil episodio de doble recesión del que está saliendo de forma gradual.



➤ En el último trimestre de 2013 el nivel de PIB estaba aún un 7,1% por debajo del nivel que alcanzó en el primer trimestre de 2008.



La economía española ha entrado en una fase de recuperación gradual a partir del verano de 2013.



➤ Tasas intertrimestrales positivas de **crecimiento del PIB** en la segunda mitad de 2013, tras nueve trimestres consecutivos de contracción.



El mejor tono de la actividad se sustenta sobre una base relativamente amplia de factores.

La recuperación se está basando en:

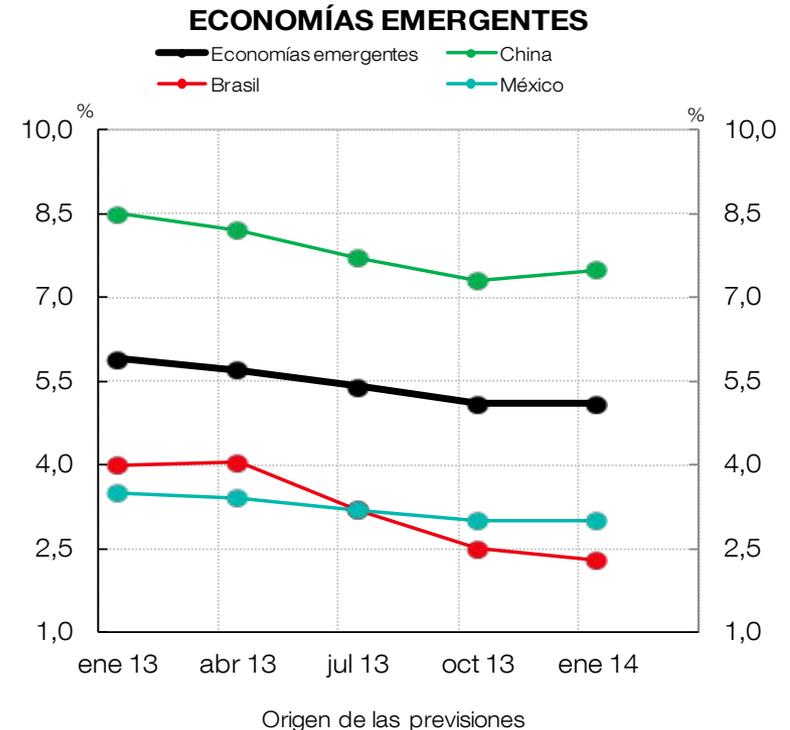
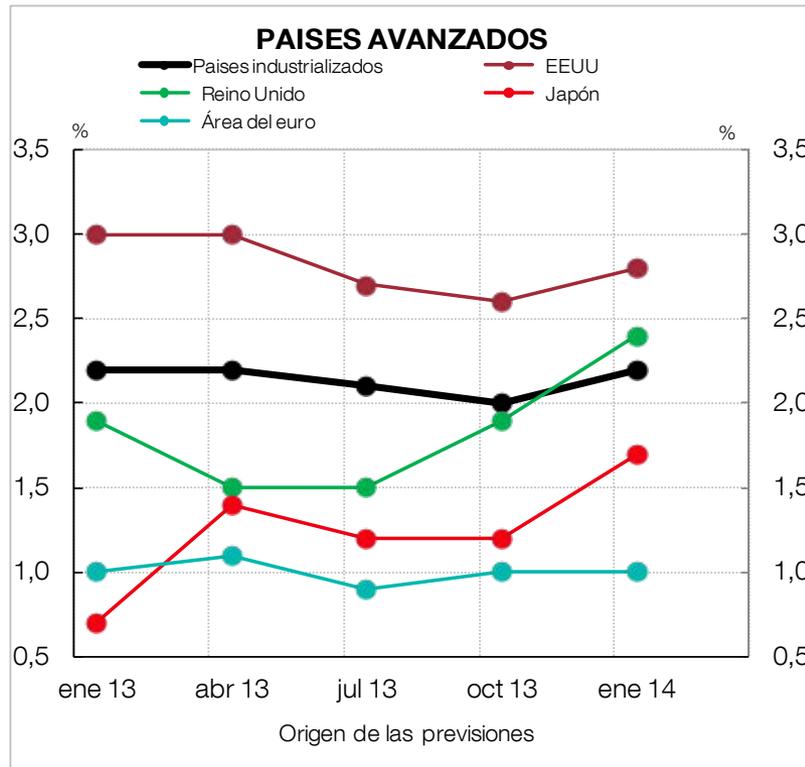
- ✓ Un entorno exterior favorable en términos generales
- ✓ Una progresiva normalización del entorno financiero, que contribuye a reducir la incertidumbre
- ✓ Una mejora del empleo y de sus perspectivas, apoyada en la moderación salarial
- ✓ Una cierta atenuación del ritmo de consolidación fiscal

# EL ENTORNO EXTERIOR: RECUPERACIÓN Y REEQUILIBRIO ECONOMÍA MUNDIAL



La recuperación se consolida en los países desarrollados, incluyendo la UEM, nuestro principal socio comercial, pero empeoran las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes.

## EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL FMI PARA EL AÑO 2014

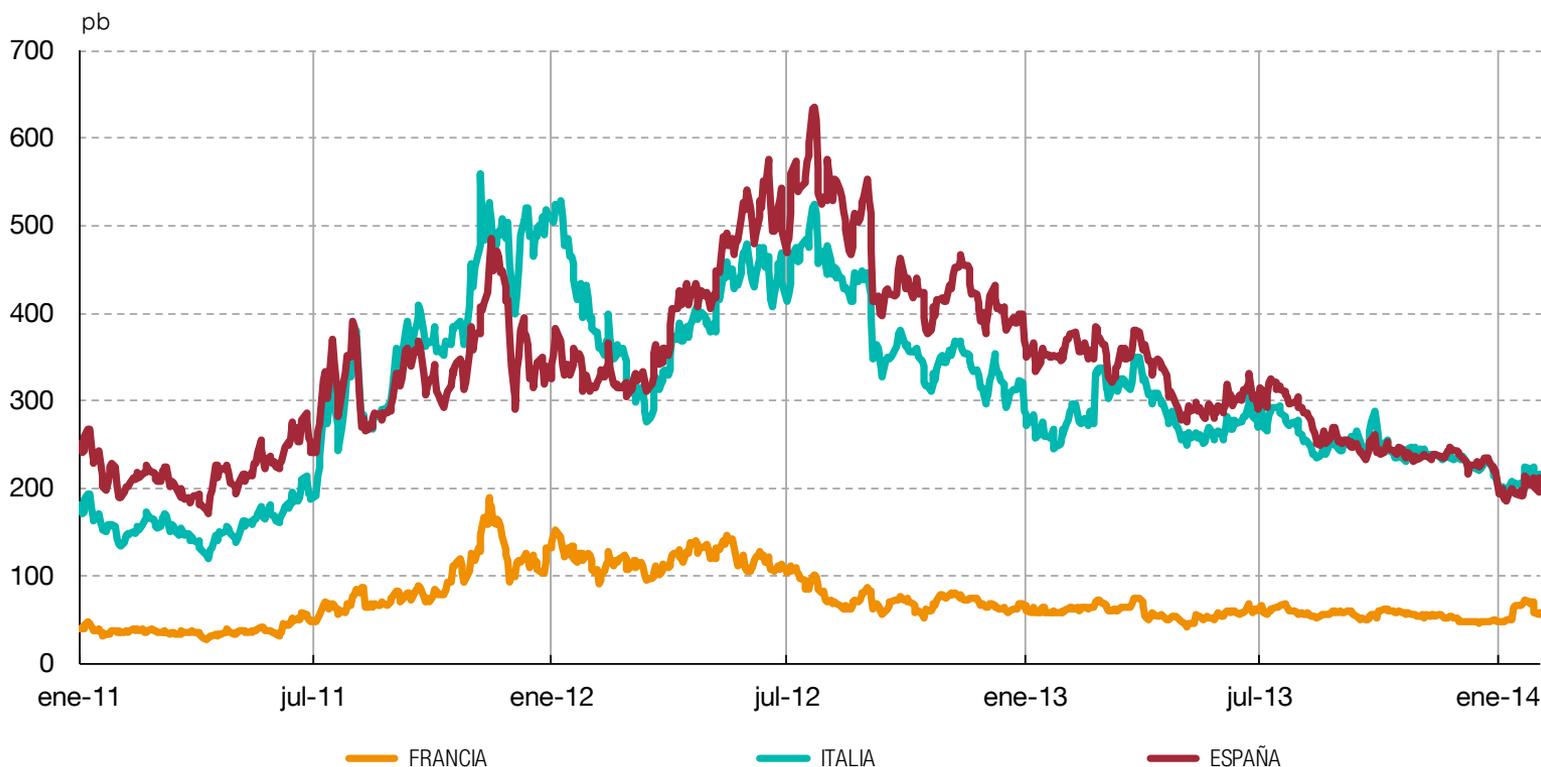


# LAS CONDICIONES FINANCIERAS: MEJORA GRADUAL



Se ha reducido significativamente el grado de tensión, pero persiste la fragmentación de los mercados financieros del área del euro, lo que hace que las condiciones de financiación de la economía española sigan siendo demasiado restrictivas.

DIFERENCIALES SOBERANOS FRENTE A ALEMANIA A DIEZ AÑOS

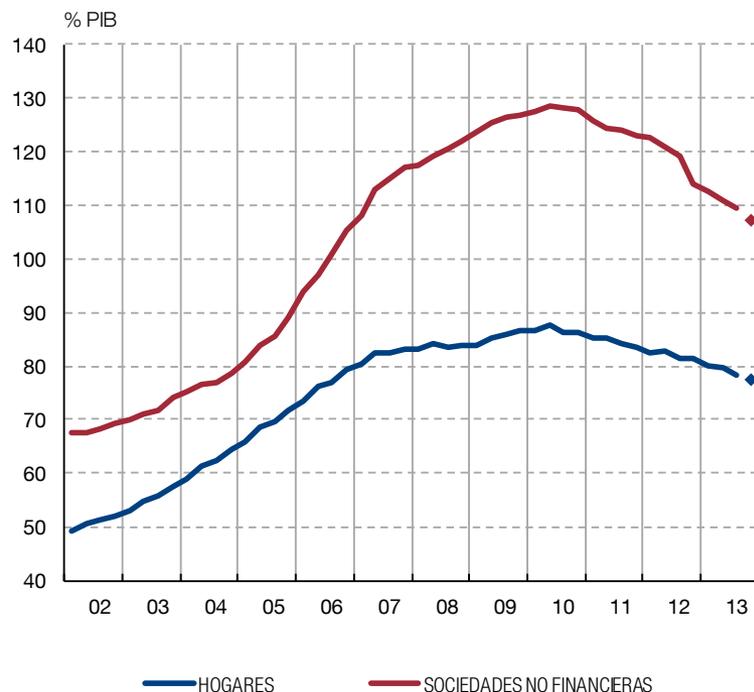


# EL SOBREENDEUDAMIENTO SE VA CORRIGIENDO

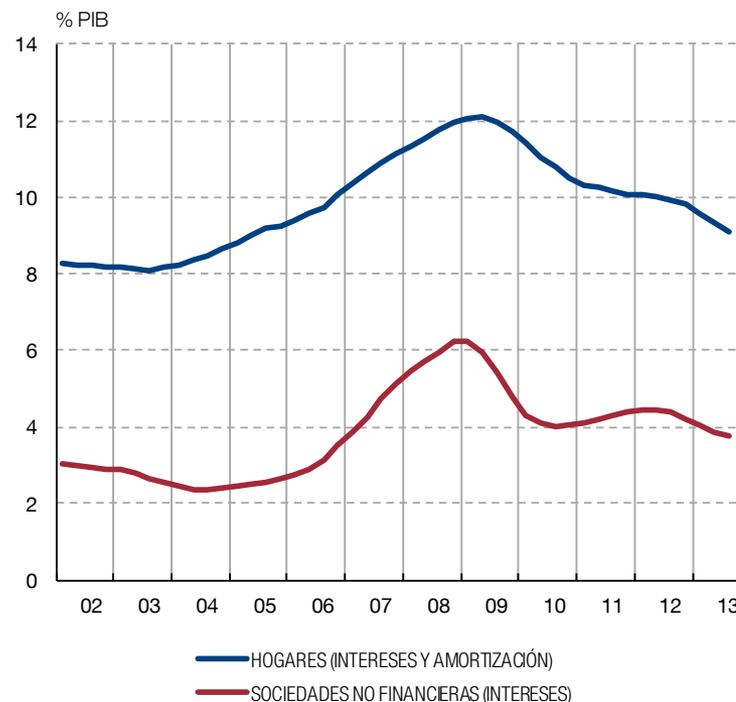


El proceso de desendeudamiento de sociedades y hogares ha continuado, y la carga financiera de ambos sectores ha seguido reduciéndose.

### RATIOS DE ENDEUDAMIENTO



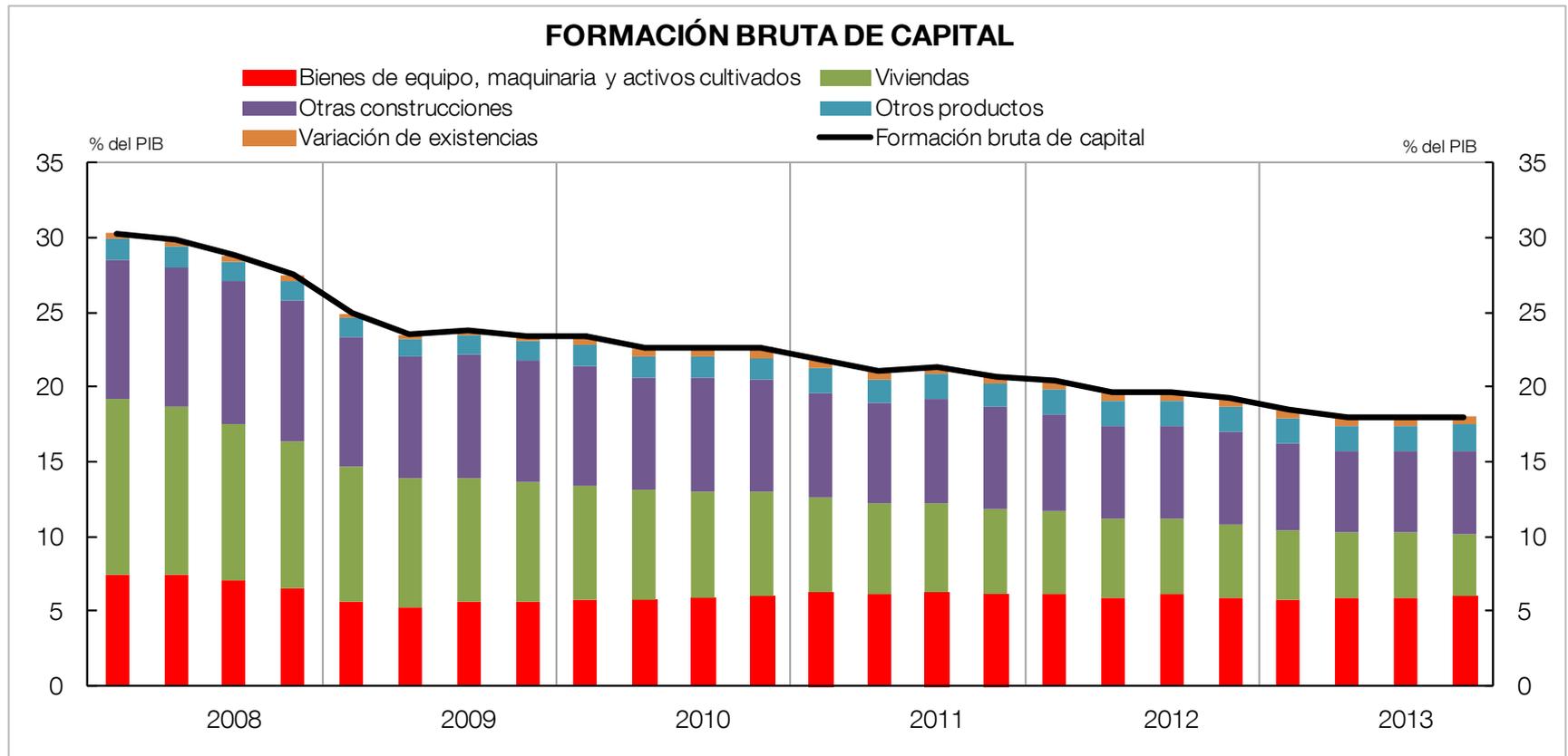
### CARGA FINANCIERA



# LA CAÍDA DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL HA ADQUIRIDO UNA GRAN INTENSIDAD



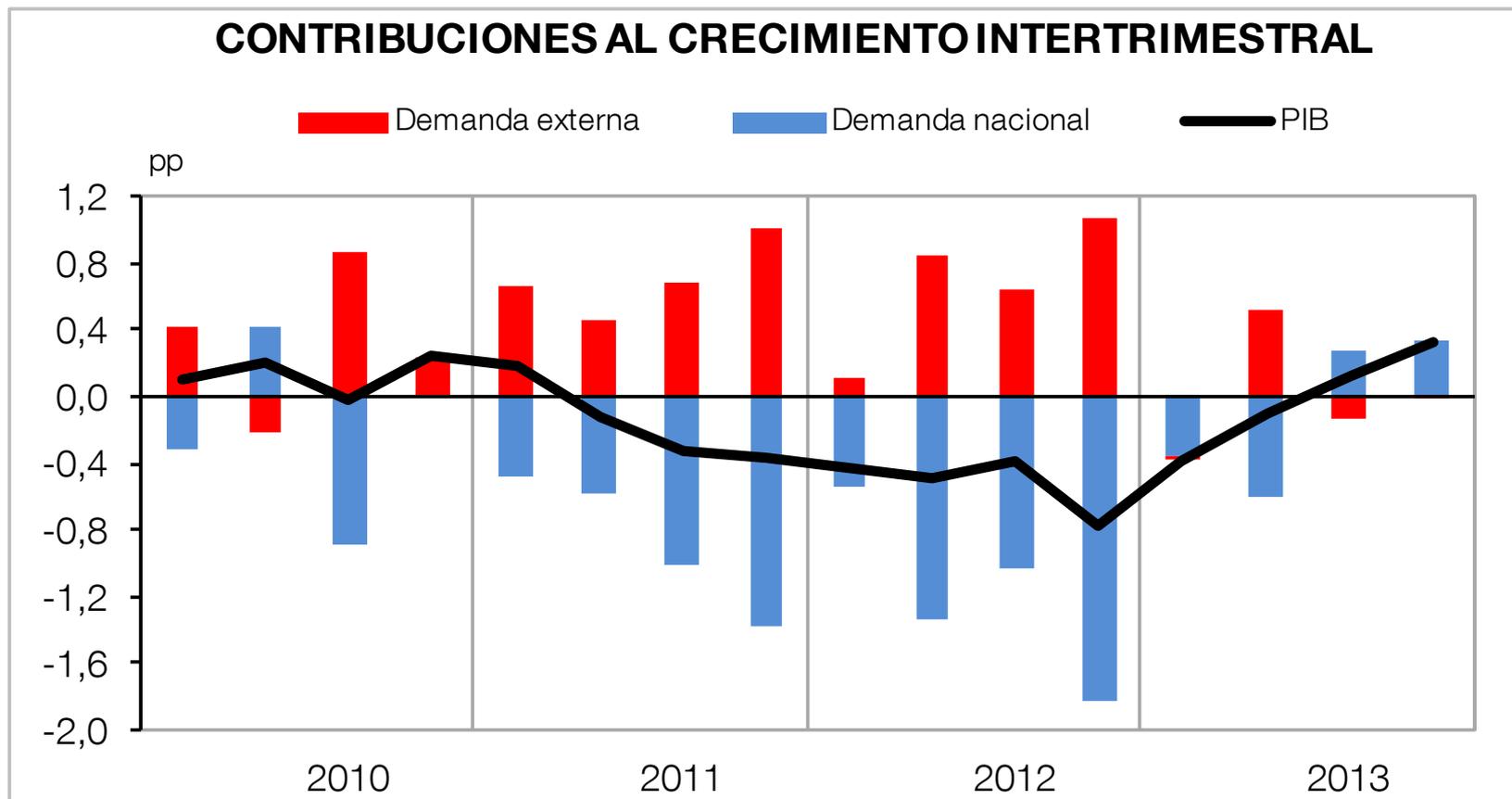
El proceso ha sido particularmente pronunciado en la inversión en construcción y vivienda.



# CON ESTOS DETERMINANTES SE ANTICIPA LA RECUPERACIÓN DE LA DEMANDA NACIONAL



Las contribuciones de la demanda externa y de la demanda nacional se están reequilibrando, con una ligera recuperación del consumo y de la inversión en equipo y una cierta ralentización del ajuste fiscal tras la revisión de la senda ajuste.

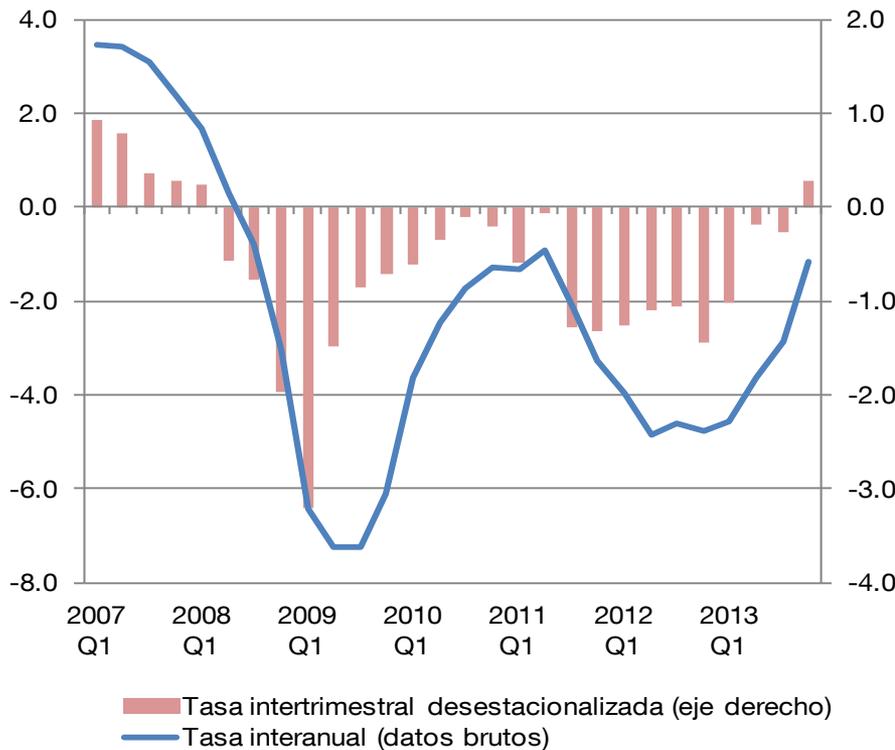


# EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DEL MERCADO DE TRABAJO HA SORPRENDIDO POSITIVAMENTE

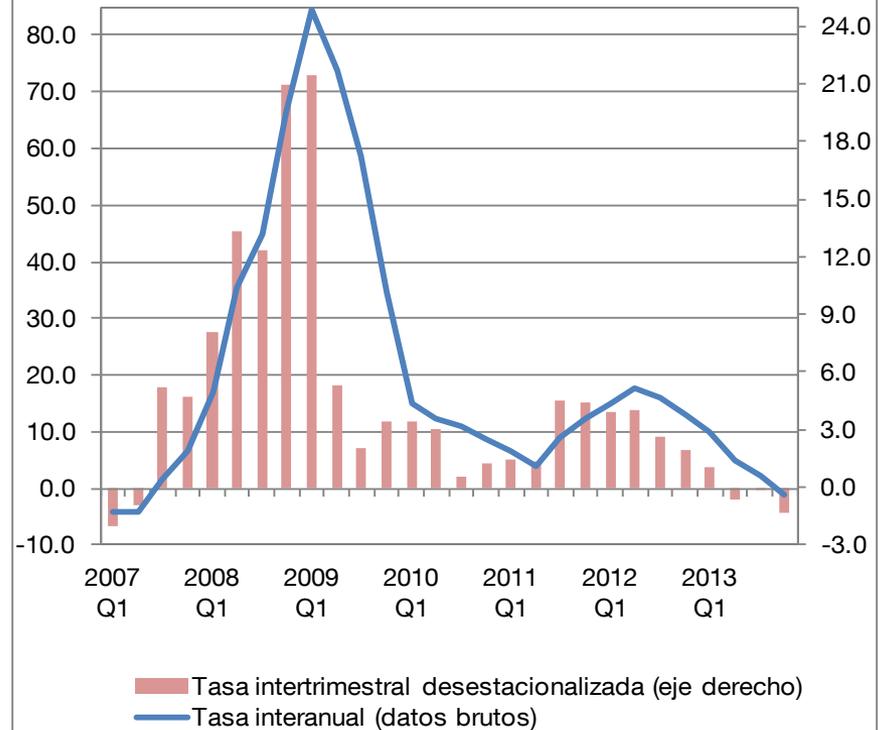


En el cuarto trimestre tuvieron lugar la primera creación trimestral de empleo y el primer descenso interanual en el número de trabajadores desempleados desde el inicio de la crisis.

### Evolución del empleo según la EPA



### Evolución del desempleo según la EPA

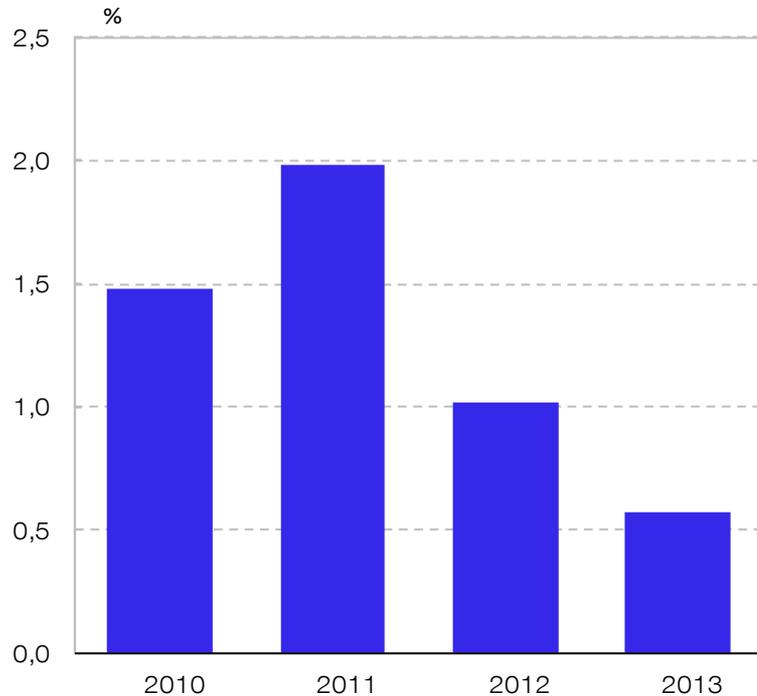


# LA MODERACIÓN SALARIAL ESTÁ SIENDO SIGNIFICATIVA...



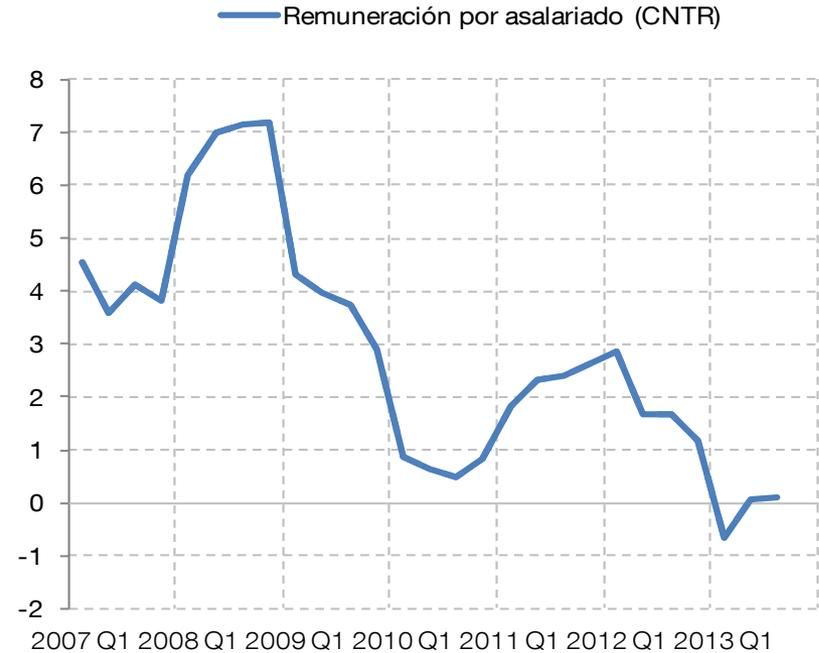
En gran medida impulsada por la reforma del mercado laboral que está favoreciendo una mayor adecuación de las condiciones laborales a la situación específica de las empresas.

### INCREMENTO DE LAS TARIFAS SALARIALES



Fuentes: Ministerio de Empleo y Seguridad Social

### Costes laborales en la economía de mercado no agrícola (a)

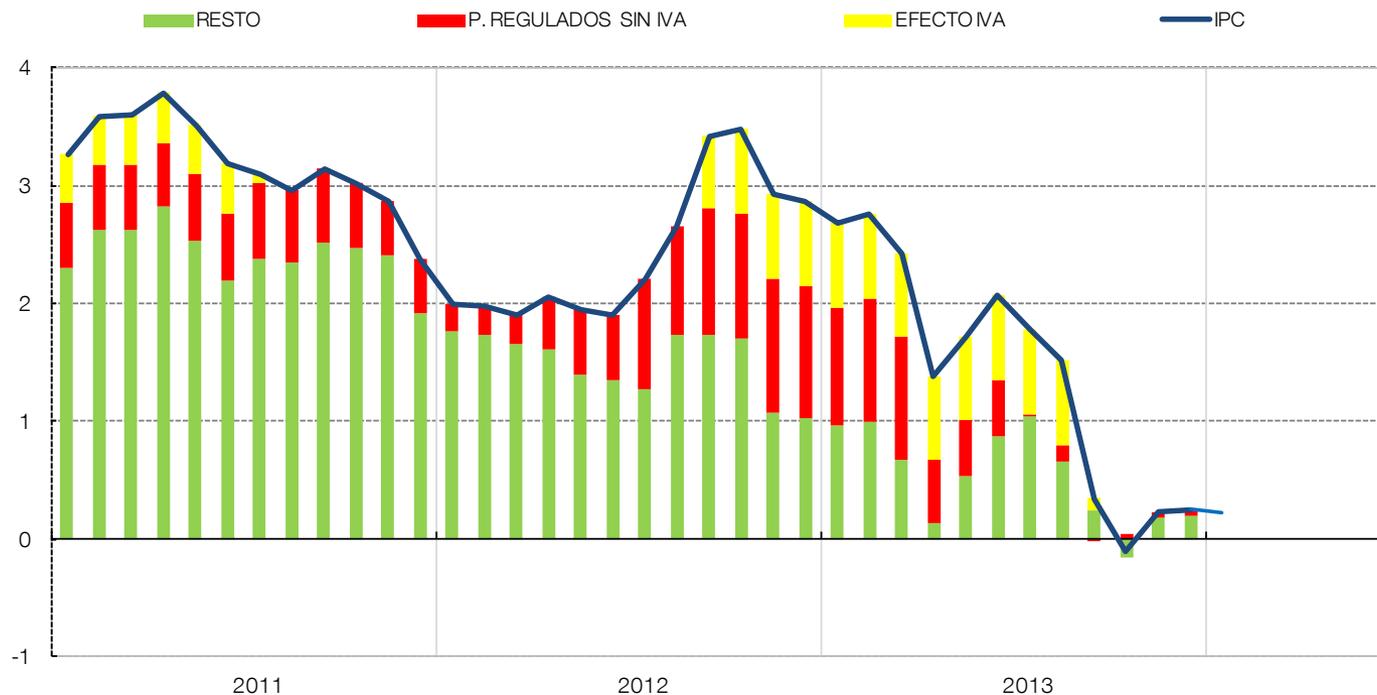


(a) Tasas interanuales de crecimiento de las series brutas



La desaceleración de la inflación se ha intensificado desde septiembre, sobre todo por efectos base (precios administrados y subidas IVA). Traslación reducida de subidas imposición indirecta por debilidad cíclica y avances en la desindexación.

CONTRIBUCIONES A LA TASA INTERANUAL DEL IPC

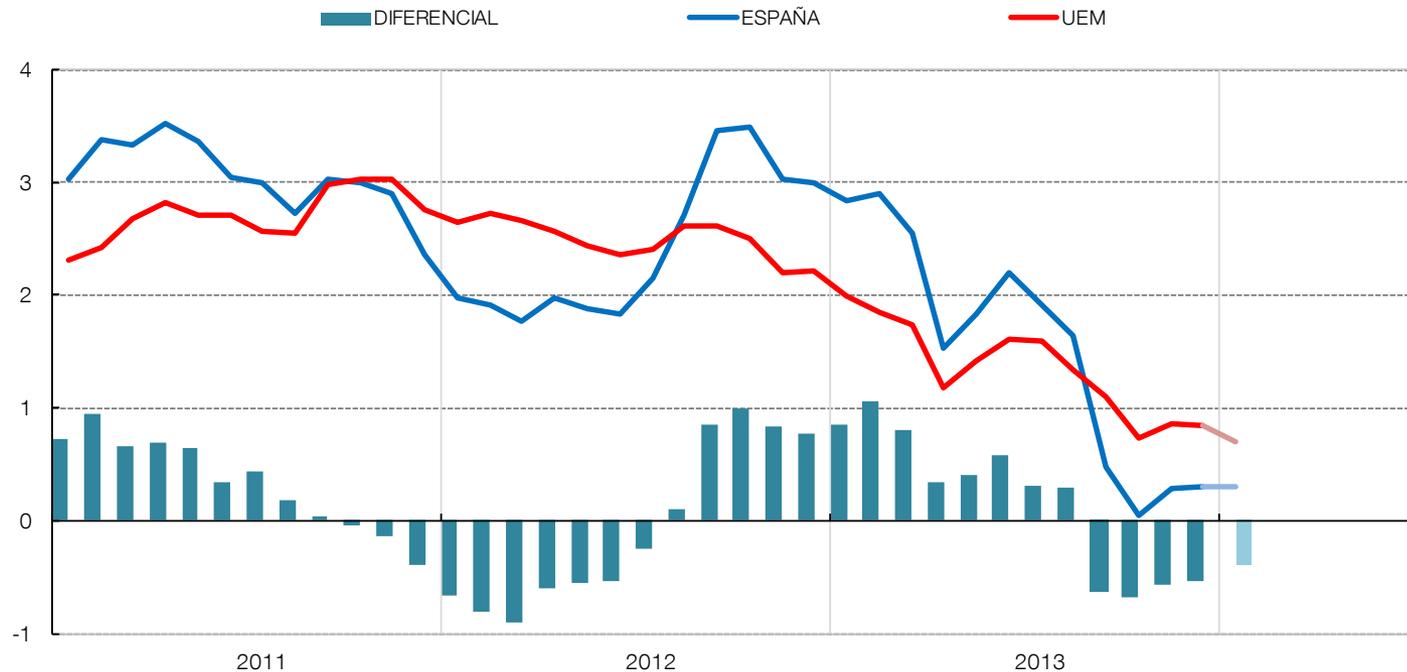


# QUE SE PROLONGARÁ A LO LARGO DE ESTE AÑO



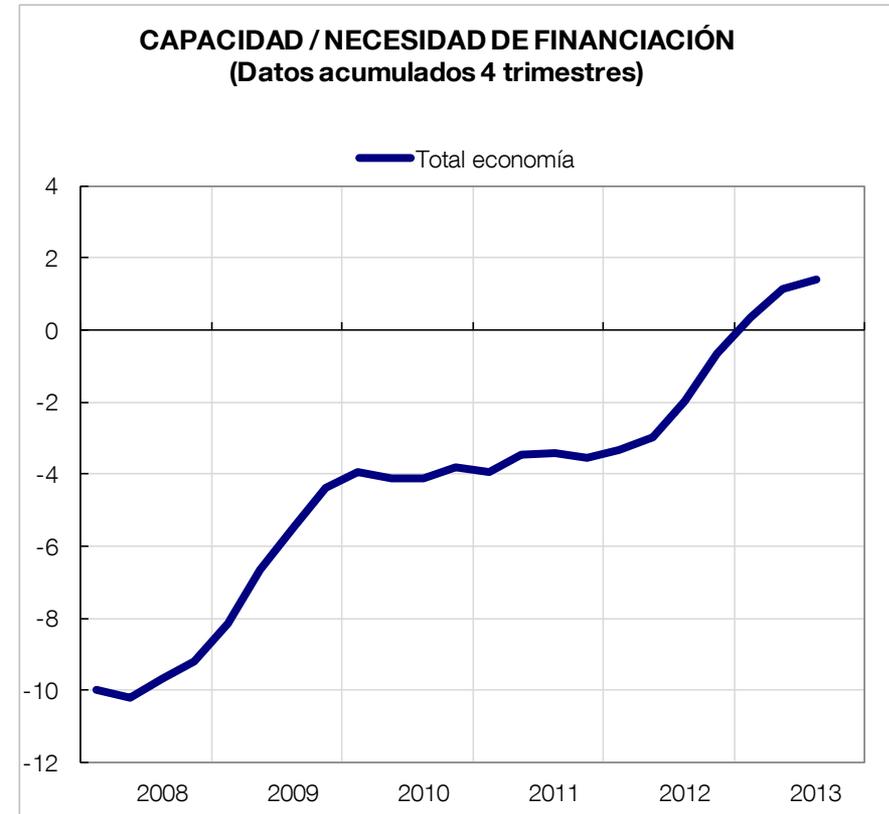
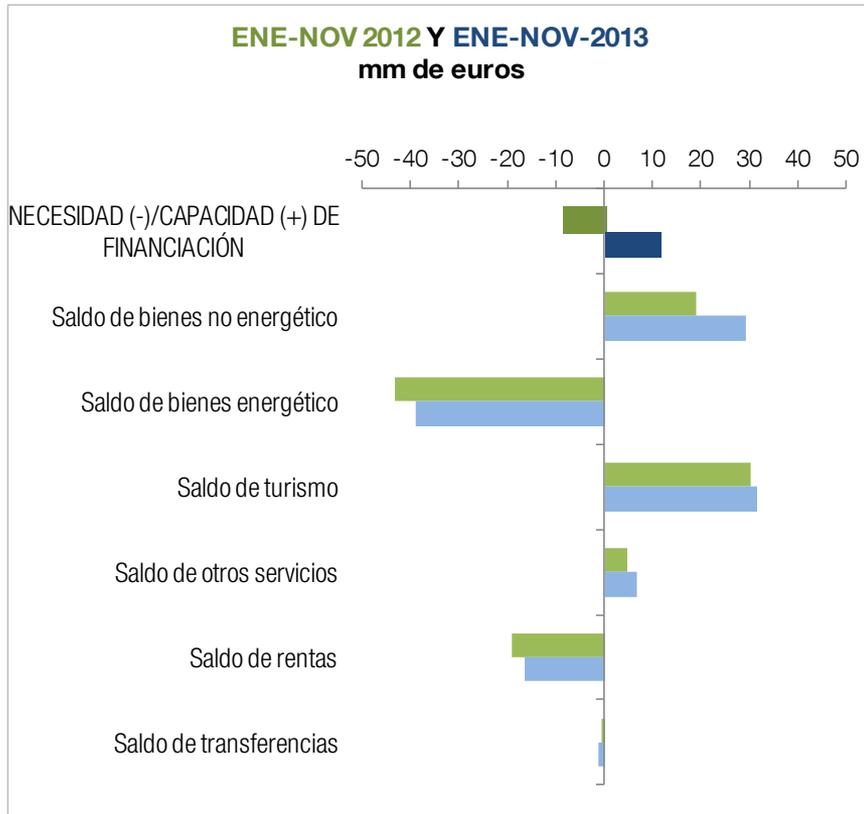
Se espera una inflación baja que permitirá que se mantenga el diferencial negativo con el área del euro.

DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA UEM





La recuperación de la competitividad ha permitido una corrección muy significativa del desequilibrio exterior, que se ha saldado con superávit, por primera vez desde 1997. La mejoría descansó sobre todo en el saldo de bienes no energéticos.





El impulso reformista ha continuado en los últimos meses, con la reforma del sistema de pensiones, la flexibilización del uso del contrato a tiempo parcial o la ley de desindexación. Las reformas están ayudando a fortalecer la recuperación.

- En diciembre entró en vigor la ley de reforma del sistema de pensiones, que ayudará sustancialmente a su sostenibilidad
  - Junto con la regulación del Factor de Sostenibilidad contiene, como paso importantísimo, la definición del Índice de Revalorización, que asegura que, desde el más corto plazo, los gastos del sistema se acompañen a los ingresos.
- La ley de desindexación ayudará a que la formación de precios responda a los cambios en la demanda relativa o a variaciones en los costes, favoreciendo la competitividad y el empleo
  - La ley limitará los aumentos de precios públicos a la evolución de su coste y fomentará que las actualizaciones de precios en los contratos privados se desliguen asimismo de la evolución del IPC.

# LAS PERSPECTIVAS DE SALIDA DE LA CRISIS HAN MEJORADO PERO NO ESTÁN EXENTAS DE INCERTIDUMBRE



Cabe esperar que los factores que han permitido la mejora reciente sigan presentes en los próximos trimestres. No obstante, subsisten retos importantes.

- A futuro, cabe esperar que la recuperación siga fortaleciéndose, a medida que la progresiva normalización de las condiciones financieras y la mejora de las perspectivas en el mercado de trabajo resulten en una consolidación de la ganancia de tracción de la demanda interna
- La fortaleza de la recuperación dependerá de la respuesta que se dé a los retos pendientes:
  - la continuación del ajuste de precios relativos, que permitiría la culminación del proceso de recuperación de la competitividad perdida durante la fase expansiva
  - los progresos en la consolidación presupuestaria, que han de proseguir al objeto de estabilizar la ratio de deuda
  - el mantenimiento del impulso reformista