

SITUACIÓN Y RETOS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Pablo Hernández de Cos

Director General de Economía y Estadística

Universidad Internacional Menéndez Pelayo (UIMP)

Santander, 26 de junio de 2017

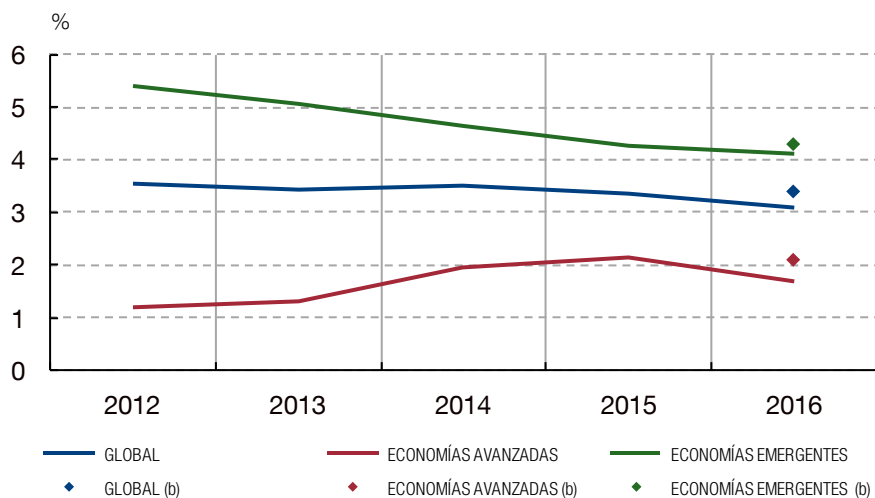
UN NUEVO ENTORNO MUNDIAL



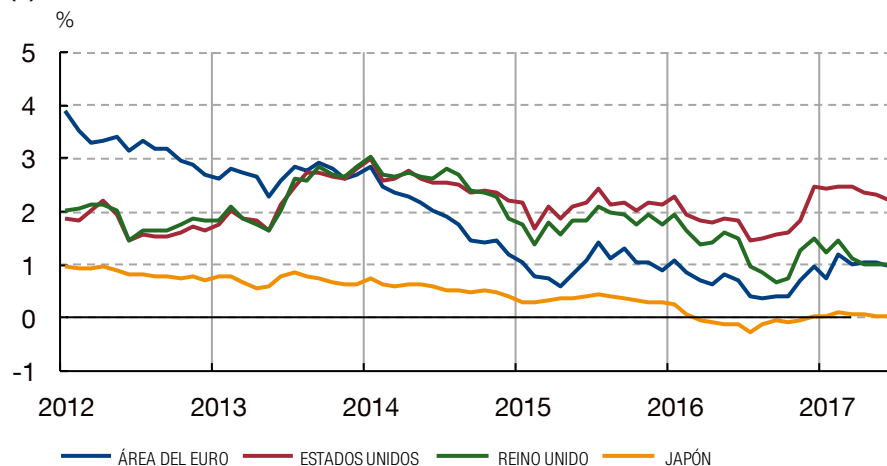
El crecimiento de la economía mundial volvió a ser inferior a lo esperado en 2016, aunque la mejoría desde el final del año parece anticipar una cierta aceleración de la actividad en 2017.

Se ha producido un incremento de la incertidumbre global por posibles cambios en la orientación de las políticas de EEUU, la salida del Reino Unido de la UE y las dificultades en la corrección ordenada de los desequilibrios de la economía china, entre otros.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO (a)



TIPO DE INTERÉS A LARGO PLAZO EN LAS ECONOMÍAS AVANZADAS (c)

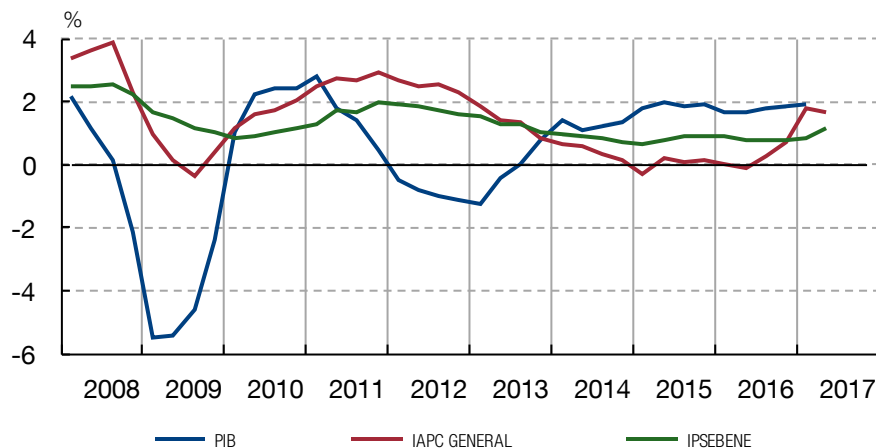


CONTINÚA LA RECUPERACIÓN GRADUAL DE LA UEM, EN UN ENTORNO DE INFLACIÓN BAJA

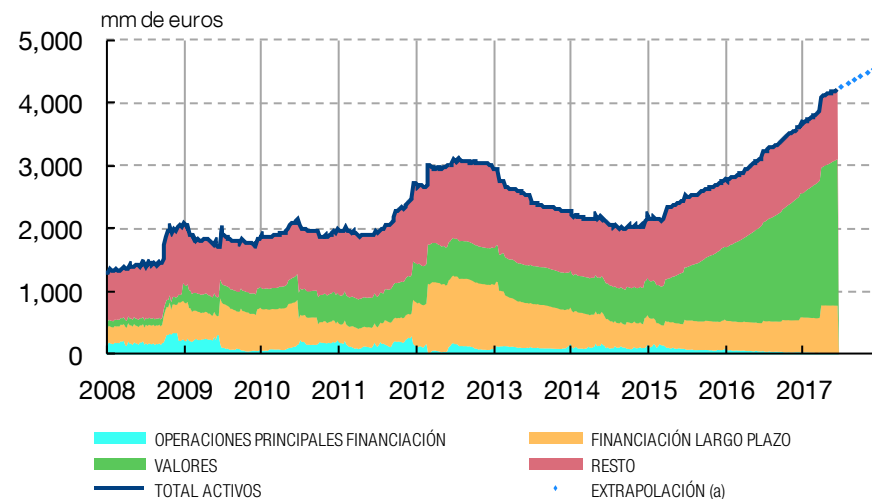
El desempleo estructural, el endeudamiento y la situación de algunas entidades financieras son factores que limitan el crecimiento.

La ausencia de señales de convergencia sostenida de la inflación hacia la referencia de medio plazo del 2% y la prevalencia de riesgos a la baja sobre el crecimiento durante 2016 justificaron la continuidad de la compra de activos por parte del BCE. Estos riesgos para el crecimiento se han equilibrado durante 2017.

PIB E INFLACIÓN DE LA UEM
Tasas de variación interanual



BALANCE DEL EUROSISTEMA



FUENTES: Eurostat, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Para la extrapolación, el último valor observado del balance se incrementa mensualmente considerando las adquisiciones de valores previstas en el Programa Expandido de Compra de Activos, manteniendo el ritmo observado de reducción de la cartera de valores de los programas inactivos (SMP, CBPP y CBPP2).

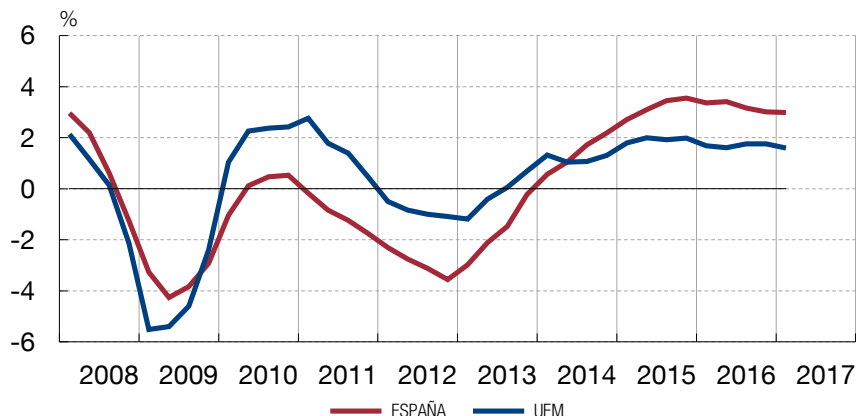
LA CONSOLIDACIÓN DE LA RECUPERACIÓN ESPAÑOLA



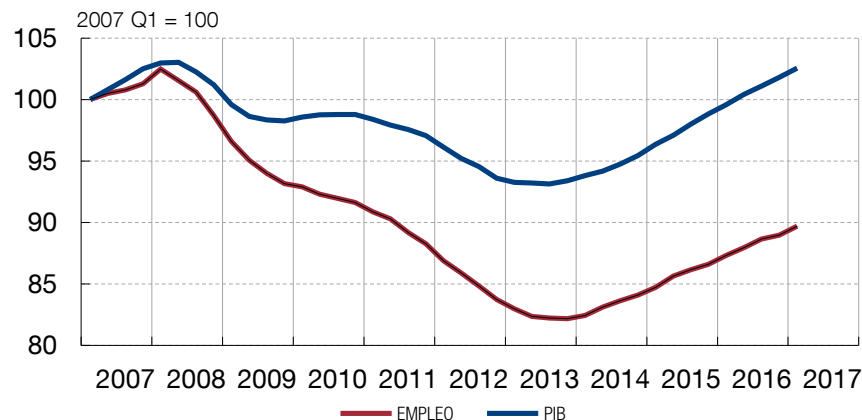
En un entorno internacional y europeo complejo, en 2016 la economía española mostró un crecimiento (3,2%) sensiblemente superior al registrado por sus socios europeos. Se mantuvo el dinamismo del empleo. La demanda interna y el saldo neto exterior registraron un comportamiento muy favorable, que permitió mantener una elevada capacidad de financiación de la nación.

En el segundo trimestre de 2017 se espera recuperar el nivel de actividad anterior a la crisis, si bien el empleo sería aún en torno a un 12 % inferior.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO (a)



ESPAÑA: PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y EMPLEO Niveles



FUENTES: Eurostat, Instituto Nacional de Estadística, y Banco de España.

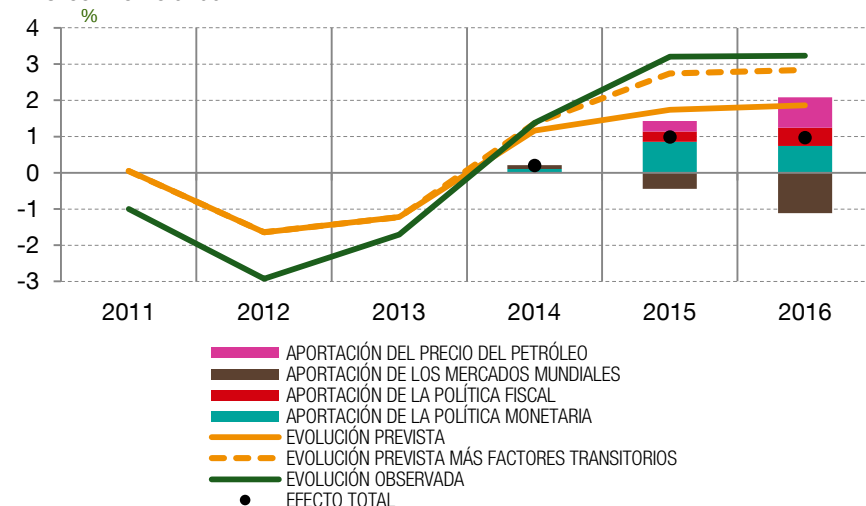
a Tasas de variación interanual sobre las series ajustadas de estacionalidad.

LA INTENSIDAD DE LA RECUPERACIÓN SE DEBE, EN PARTE, AL EFECTO DE CIERTOS FACTORES TRANSITORIOS

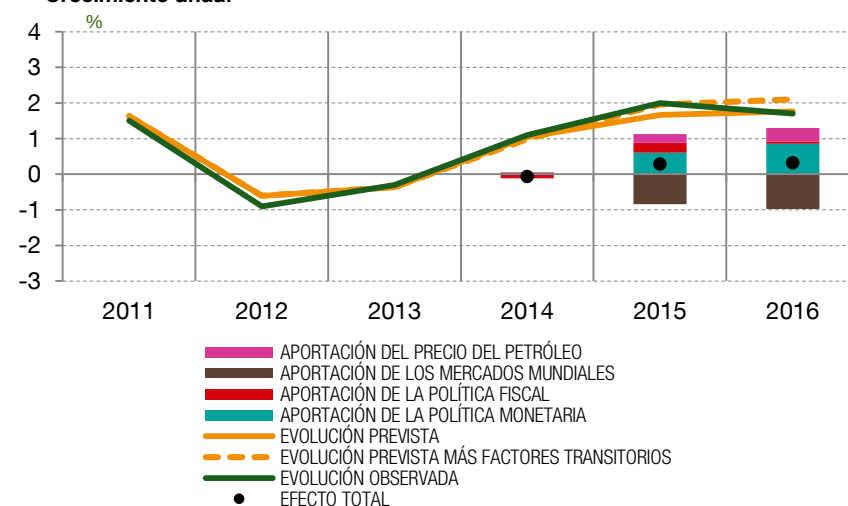


En el período 2014-2016, los impulsos positivos de demanda (monetaria y fiscal) y de oferta (petróleo) han compensado con creces la evolución más desfavorable de lo esperado de los mercados de exportación.

1 ESPAÑA: PIB SENDA OBSERVADA, SENDA PROYECTADA EN JUNIO DE 2014 Y CONTRIBUCIÓN DE LOS DISTINTOS FACTORES TRANSITORIOS
Crecimiento anual



2 ÁREA EURO: PIB SENDA OBSERVADA, SENDA PROYECTADA EN JUNIO DE 2014 Y CONTRIBUCIÓN DE LOS DISTINTOS FACTORES TRANSITORIOS
Crecimiento anual



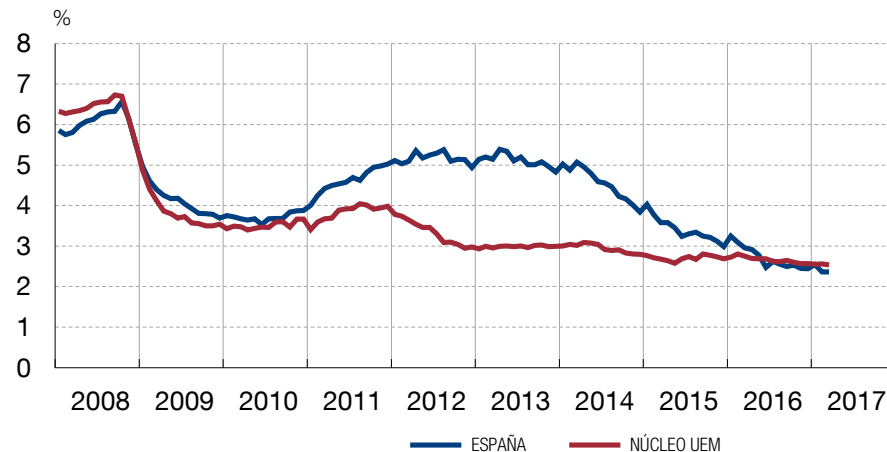
Estos factores habrían tenido una relevancia mayor en España (2,2 pp) que en el área del euro (0,6 pp), si bien la parte no explicada por estos factores (1 pp en España frente a -0,3pp en el área del euro) sugiere la presencia de elementos idiosincrásicos en España que habrían ejercido un impacto dinamizador adicional.

OTROS FACTORES DE CARÁCTER MÁS PERMANENTE SE ENCUENTRAN DETRÁS TAMBIÉN DE LA ACTUAL FASE EXPANSIVA



El restablecimiento de la competitividad, en términos de costes laborales y financieros - asociados en parte a la aplicación de distintas reformas.- , explican también el mayor crecimiento que en el conjunto del área del euro.

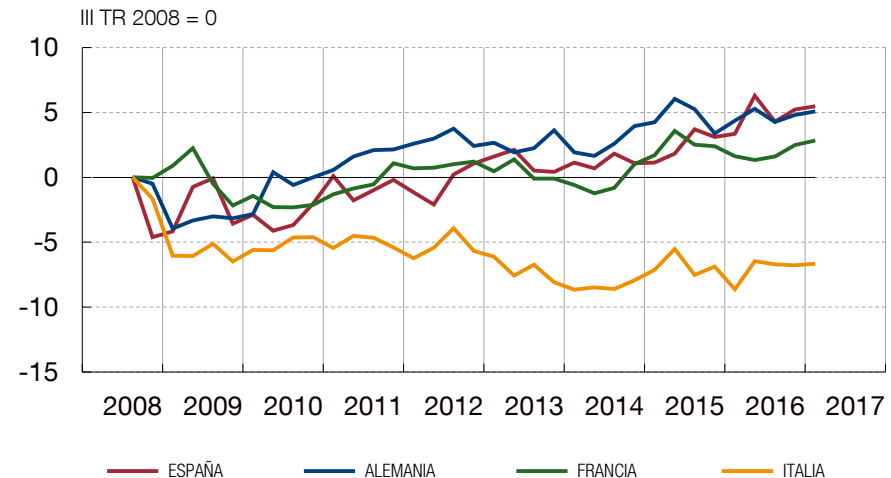
TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS DE HASTA UN MILLÓN DE EUROS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



FUENTES: Eurostat, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

(a) La línea correspondiente a cada país representa la diferencia entre la variación acumulada de sus exportaciones de bienes y servicios y el crecimiento acumulado de los mercados exteriores a los que van dirigidas

CRECIMIENTO ACUMULADO DE LAS EXPORTACIONES RELATIVO AL CRECIMIENTO DE LOS MERCADOS DE EXPORTACIÓN (a)



PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO DE ESPAÑA: SE PROLONGA LA FASE EXPANSIVA



- **Actividad:**
 - *Se prevé una prolongación de la fase de expansión*
 - *Si bien se espera una moderación del crecimiento en 2018 y 2019*
- **Precios:**
 - *Tras un repunte significativo a principios de 2017, el IPC se desacelera hasta comienzos de 2018, como consecuencia de la senda del precio del petróleo*
 - *Aumento gradual posterior en línea con el cierre de la brecha de producción*

Tasas de variación anual (%)	2016	Proyecciones de junio de 2017		
		2017	2018	2019
PIB	3,2	3,1	2,5	2,2
Empleo	2,9	2,9	2,3	1,8
Inflación (IPC)	-0,2	2,0	1,3	1,6

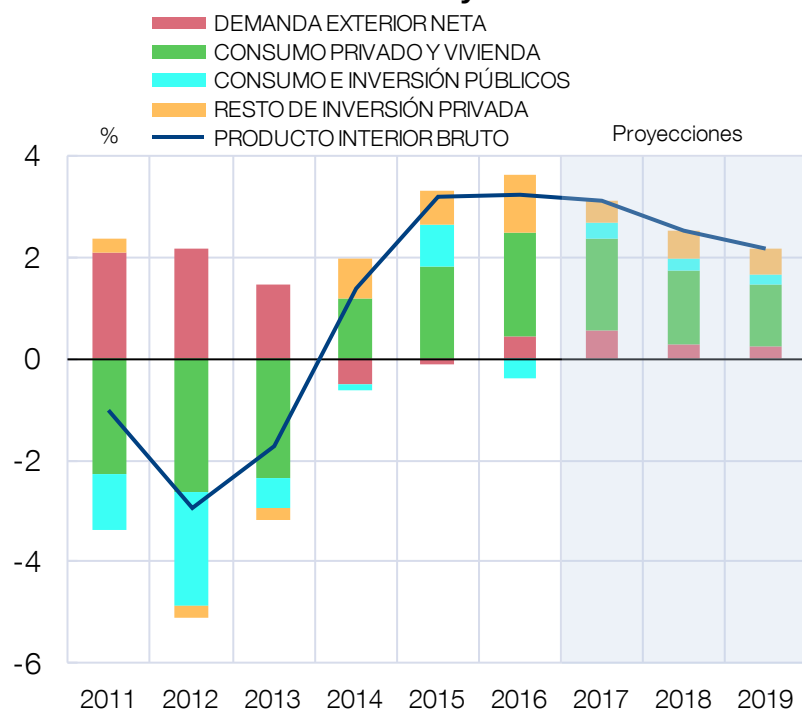
Fecha de cierre de las proyecciones: 23 de mayo de 2017. El INE publicó el detalle de la CNTR del primer trimestre el 25 de mayo, por lo que dicha información no pudo ser incluida en el ejercicio de previsiones del BMPE de junio.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO DE ESPAÑA: COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

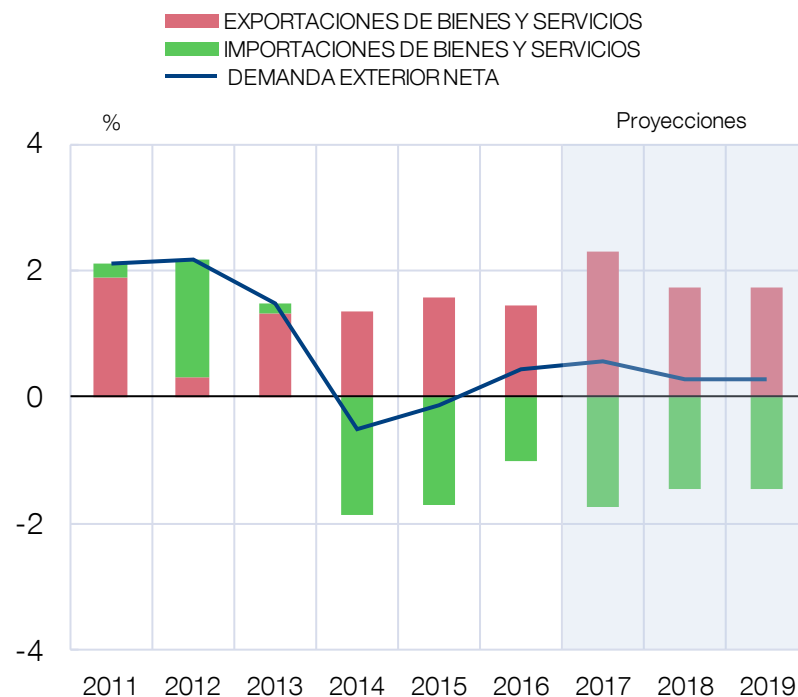


- El avance del producto continuará sustentado en la demanda nacional, para la que, no obstante, se prevé una prolongación de la moderación observada en 2016
- La demanda exterior neta ejercerá una contribución ligeramente más positiva que la proyectada en marzo

PIB. Crecimiento anual y contribuciones



Demanda exterior neta. Contribuciones

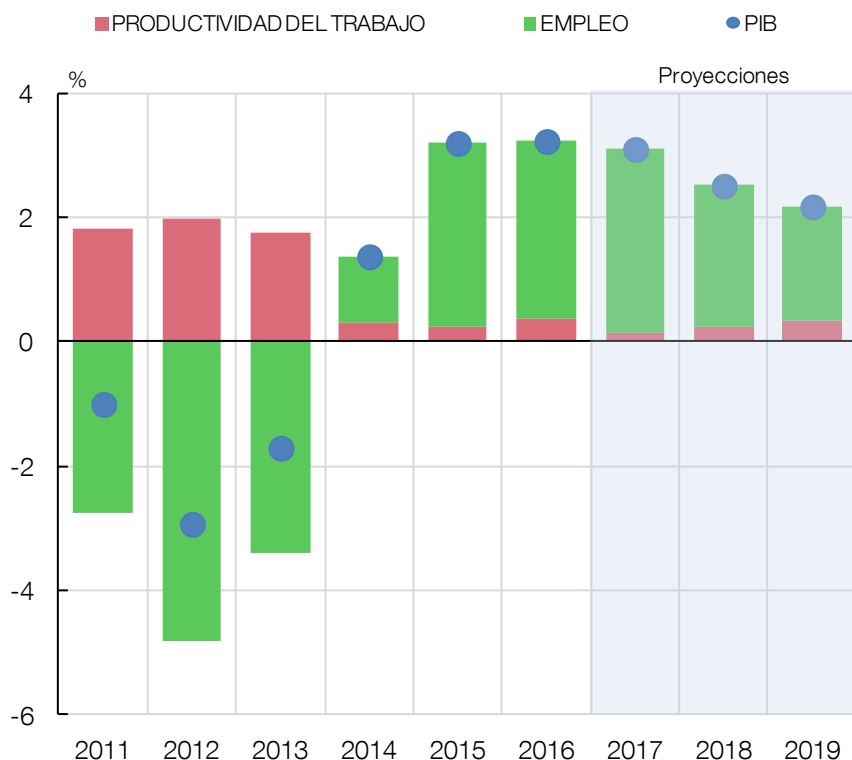


PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO DE ESPAÑA: EMPLEO Y PARO



- El empleo continuará creciendo a ritmos elevados, en línea con la actividad, resultando en avances reducidos de la productividad
- El aumento de la ocupación permitirá descensos adicionales de la tasa de paro, cuyo nivel disminuiría hasta el entorno del 13% a finales de 2019

Crecimiento del PIB. Contribuciones del empleo y de la productividad del trabajo



Tasa de Paro. Nivel



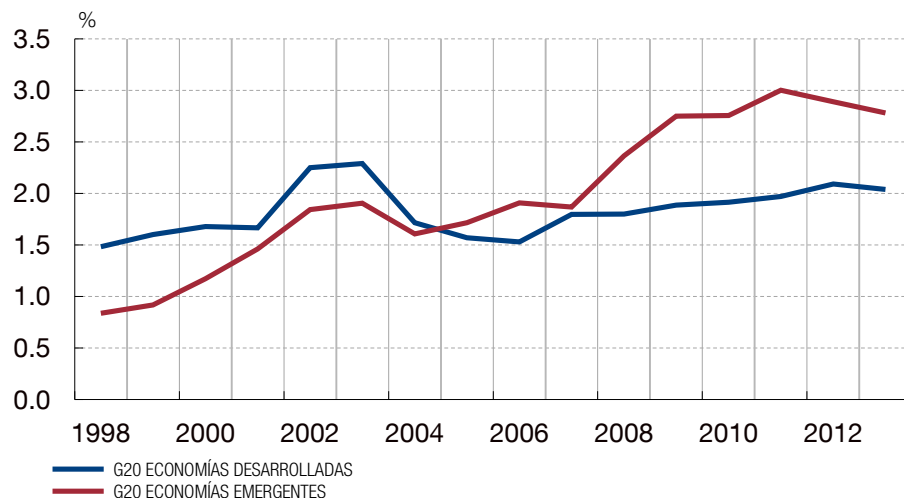
RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO: POLÍTICAS ECONÓMICAS GLOBALES



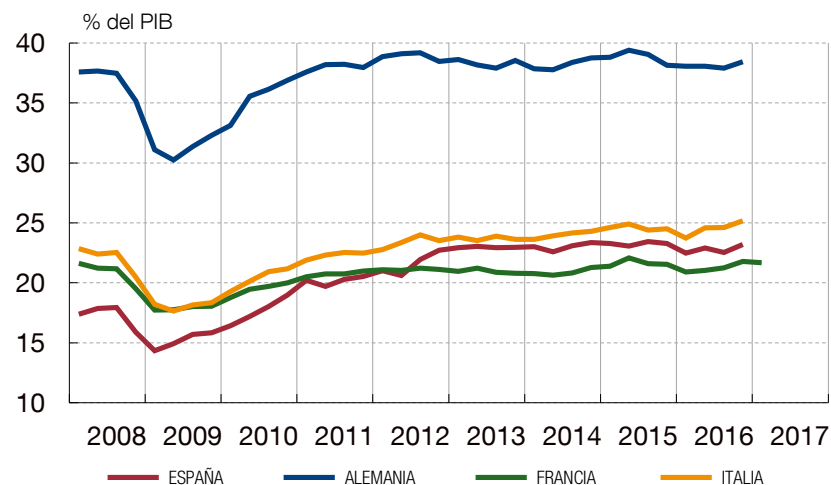
El proteccionismo comercial supone un riesgo notable para la recuperación de la economía española, cada vez más dependiente del sector exterior.

La exposición de la economía española a la británica es elevada, lo que la hace especialmente sensible a la configuración futura de la relación entre el Reino Unido y la UE.

PORCENTAJE DE PRODUCTOS AFECTADOS POR BARRERAS COMERCIALES NO ARANCELARIAS



EXPORTACIONES DE BIENES EN PROPORCIÓN AL PIB



FUENTES: Ministerio de Economía Industria y Competitividad, Instituto Nacional de Estadística. y Banco de España.

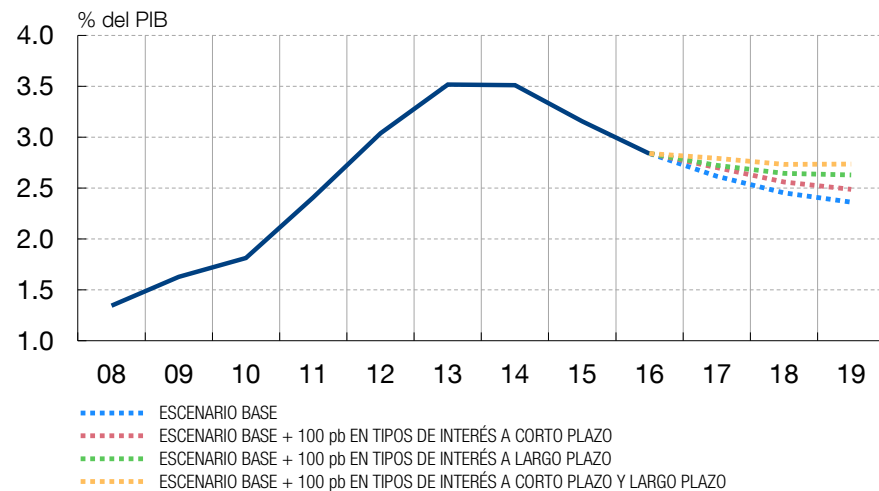
RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO: EL ELEVADO NIVEL DE DEUDA PÚBLICA

A pesar de la notable reducción de los niveles agregados de endeudamiento de empresas y familias, el nivel de deuda de determinados colectivos de agentes privados y, sobre todo, de las AAPP, sigue siendo elevado.

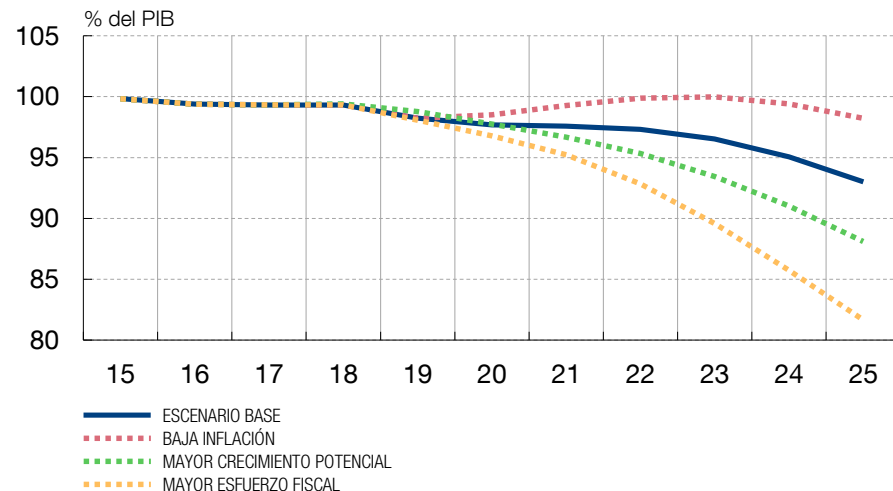
La sensibilidad de la carga financiera de las AAPP a los movimientos en los tipos de interés se ha elevado como consecuencia del incremento del endeudamiento.

En este contexto, resulta prioritario retomar el proceso de consolidación fiscal.

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS. CARGA FINANCIERA NETA



ESCENARIOS DE DEUDA PÚBLICA: ESPAÑA

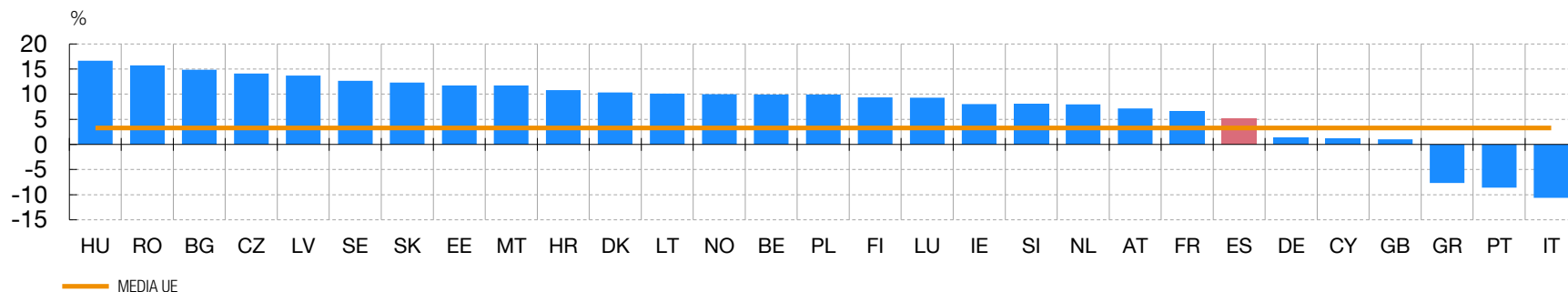


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

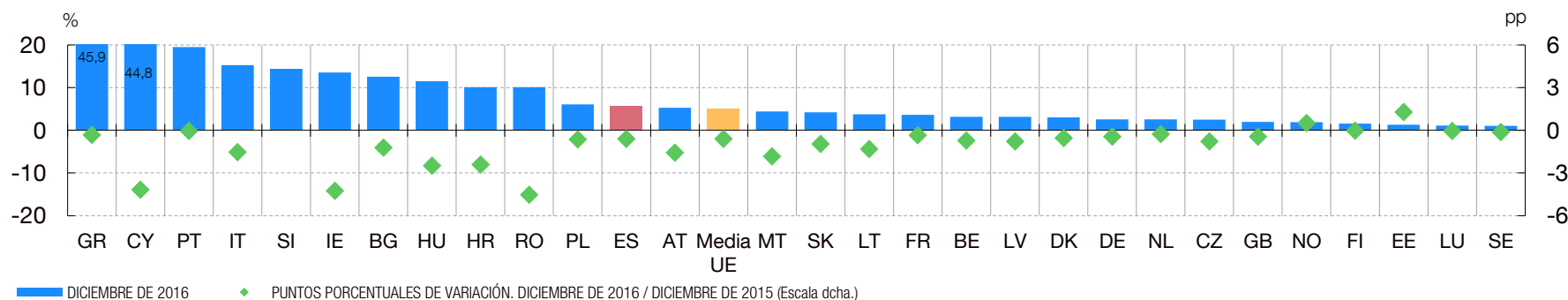
RIESGOS PARA EL CRECIMIENTO: BAJA RENTABILIDAD DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

La recuperación de la rentabilidad de las entidades de crédito es un reto en el contexto actual de márgenes de intermediación reducidos, volumen de actividad limitado y persistencia de activos improductivos.

COMPARACIÓN EUROPEA DE LA RENTABILIDAD SOBRE FONDOS PROPIOS. DICIEMBRE DE 2016



COMPARATIVA EUROPEA DE LA RATIO DE PRÉSTAMOS DUDOSOS (a). DICIEMBRE DE 2016



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea..

RETOS PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO: EL ELEVADO DESEMPLEO ESTRUCTURAL

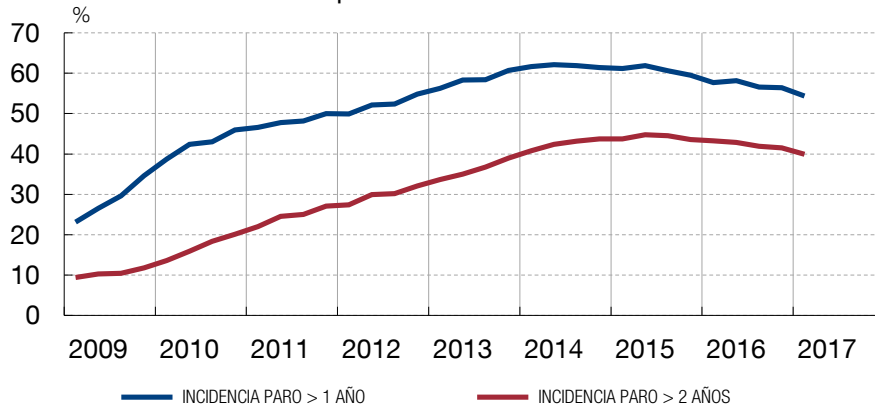


El elevado desempleo se concentra en determinados segmentos de la población, tales como los individuos con menor nivel de formación y los de menor edad.

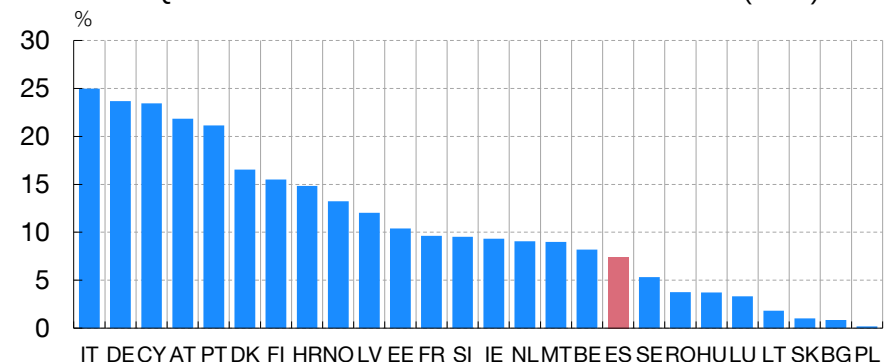
Además, la incidencia del paro de muy larga duración (más de dos años) es muy elevada (el 40% del total de desempleados).

Un instrumento prioritario para evitar que los parados pierdan habilidades son las políticas de formación y de aprendizaje en el puesto de trabajo y las políticas de orientación a los parados.

INCIDENCIA DEL PARO DE LARGA DURACIÓN
Sobre el total de desempleados



PROPORCIÓN DEL TOTAL DE PARTICIPANTES EN POLÍTICAS DE EMPLEO QUE RECIBEN ACTIVIDADES DE FORMACIÓN (2015)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

RETOS PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO: EL ENVEJECIMIENTO DE LA POBLACIÓN

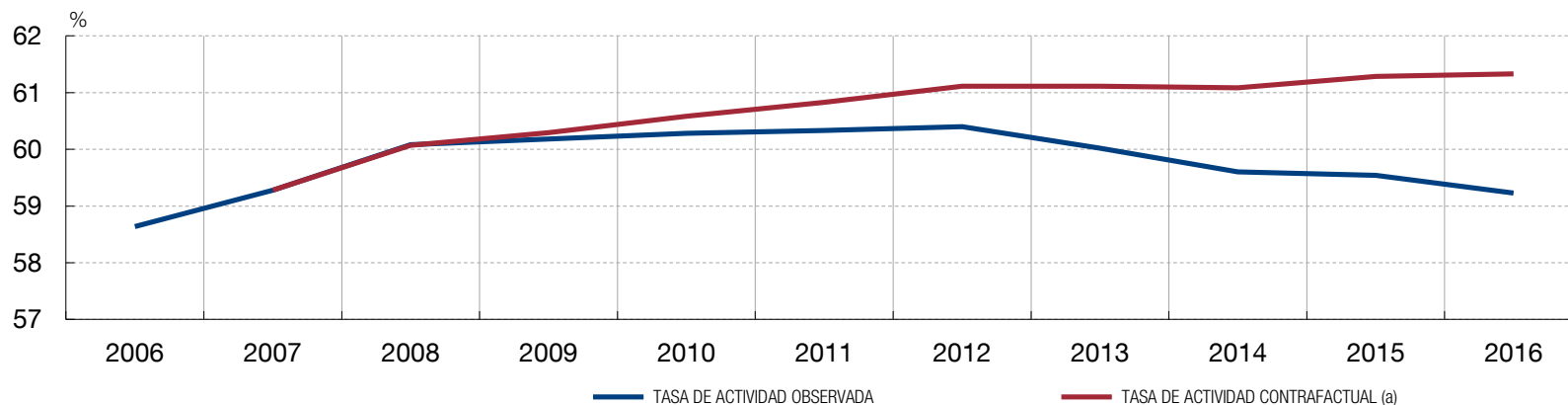


Aunque la población se ha estabilizado, tras varios años de caídas, los grupos de individuos con edades inferiores a 65 años de edad siguen experimentando retrocesos, frente al aumento significativo de las personas de edades superiores a ese umbral

El progresivo envejecimiento de la población reduce la capacidad de crecimiento :

- Supone una reducción de la tasa de actividad agregada
- Reduce el ritmo de crecimiento de la productividad, a través de vías tales como su impacto negativo sobre la inversión en capital humano o sobre la generación de nuevas innovaciones

INCIDENCIA DEL ENVEJECIMIENTO SOBRE LA TASA DE ACTIVIDAD
Sobre población de 16 años o más



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a. Agregando tasas de actividad por grupos de edad y sexo con pesos poblacionales de la EPA de 2007 constantes.

RETOS PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO: LAS MEJORAS EN LA PRODUCTIVIDAD



En este contexto de envejecimiento poblacional, el aumento del crecimiento potencial requiere de mejoras permanentes en la productividad.

No existen recetas únicas para lograr ese objetivo, que, por el contrario, requiere medidas en ámbitos muy diversos:

- Hay aspectos regulatorios que entorpecen la actividad empresarial:
 - *Elementos normativos que dificultan la creación de empresas y limitan su crecimiento posterior*
 - *Regulaciones sectoriales restrictivas (energía, transporte, servicios profesionales) que encarecen la producción de otros bienes y servicios*
 - *Margen para mejorar la eficiencia del sistema judicial*
 - *Dualidad en la contratación (temporales con demasiada rotación, indefinidos con demasiada poca), que desincentiva la acumulación de capital humano*
- Necesidad de mejora del sistema educativo y de fomento de la acumulación de capital tecnológico.

RETOS PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO: LA EVOLUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA UE Y LA UEM



Las perspectivas de la economía española dependen también de la capacidad de la UE y de la UEM de alcanzar un crecimiento equilibrado

En el caso del área del euro, los condicionantes presentan una doble naturaleza:

- En términos de la combinación de políticas económicas: **es necesario complementar la actuación extraordinaria de la política monetaria con**
 - *reformas estructurales orientadas a incrementar la productividad y*
 - *políticas fiscales que compatibilicen el cumplimiento de los requisitos de sostenibilidad presupuestaria con el fomento del crecimiento económico*
- En términos de la arquitectura institucional de la UEM, se requiere:
 - *una auténtica integración financiera de las economías del área a través de la culminación de la Unión Bancaria y de un nuevo impulso a la Unión de Mercados de Capitales*
 - *una política fiscal que incorpore mecanismos comunes de estabilización.*