



EL ENTORNO ECONÓMICO-FINANCIERO GLOBAL EN LA SALIDA DE LA CRISIS

José Luis Malo de Molina

Director General del Servicio de Estudios

1 CONGRESO NACIONAL CFOS

APD

Palacio de Congresos

Madrid

10 de diciembre de 2014

LA SALIDA DE LA CRISIS EN EUROPA Y EN ESPAÑA

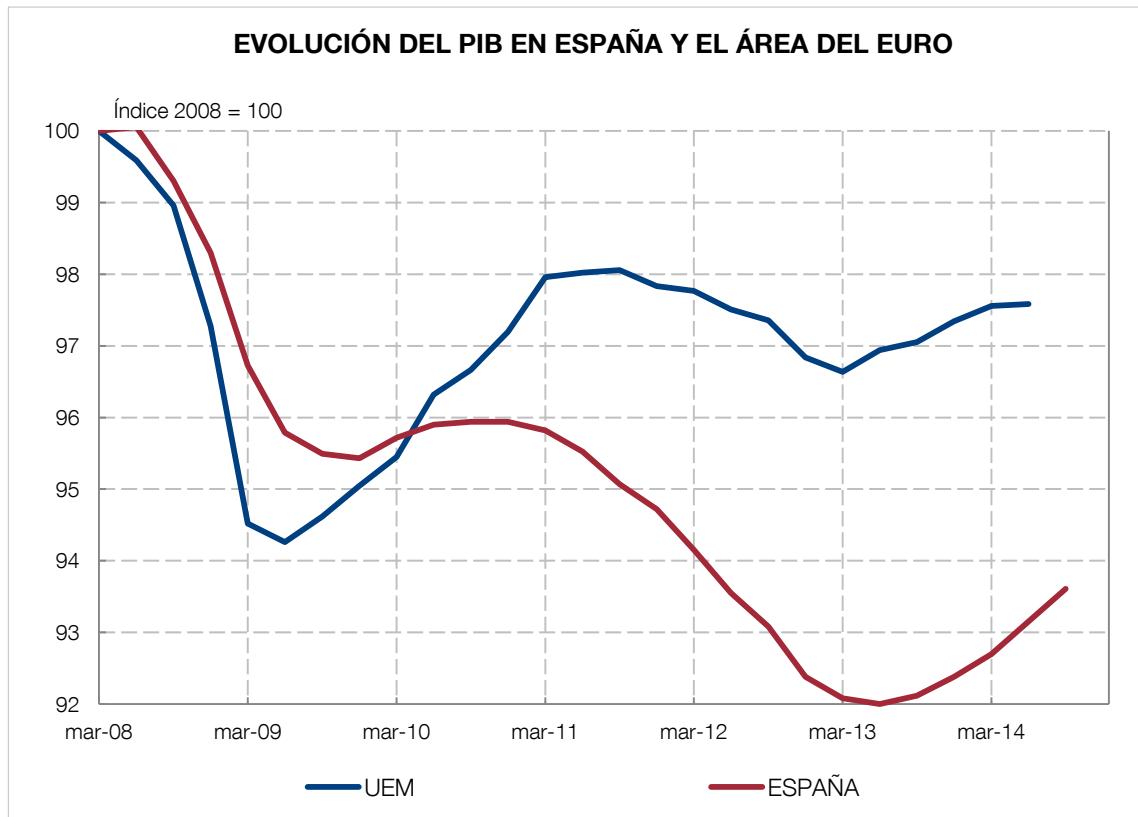


1. La gran crisis de principios del siglo XXI ha tenido especial intensidad, duración y alcance tanto en Europa como en España
2. Ha supuesto un grave retroceso en el empleo y el bienestar y ha aumentado las desigualdades
3. Ha puesto al descubierto importantes deficiencias estructurales e institucionales en las economías nacionales y en la arquitectura europea
4. La salida de la crisis en España se apoya la corrección de los desequilibrios y en el avance de las reformas
5. La debilidad de la economía europea constituye un factor de riesgo para el fortalecimiento y la sostenibilidad de la recuperación

LA CRISIS HA TENIDO UNA INTENSIDAD ESPECIAL EN EUROPA Y HA SIDO MAYOR EN ESPAÑA



Como consecuencia de los desequilibrios acumulados, la crisis tuvo en España mayor intensidad y se ha reflejado en una mayor caída acumulada del producto



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SE ESTÁ RECUPERANDO CON MÁS CLARIDAD

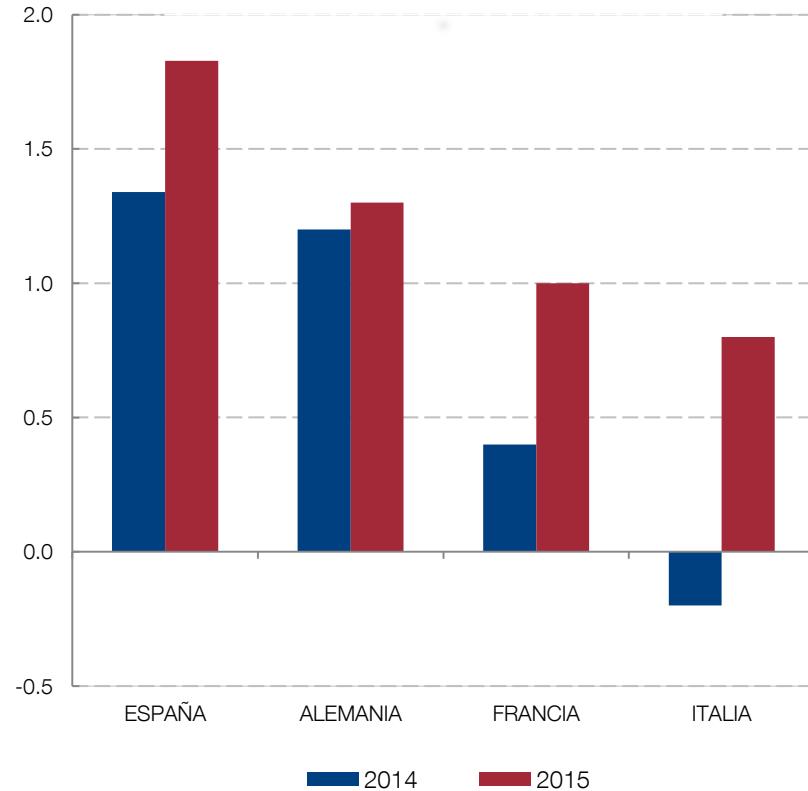


Tras la prolongada recesión, la recuperación se inició en el verano de 2013 y, en la actualidad, la economía española crece por encima del área del euro

CRECIMIENTO DEL PIB.



CRECIMIENTO DEL PIB.
Media anual

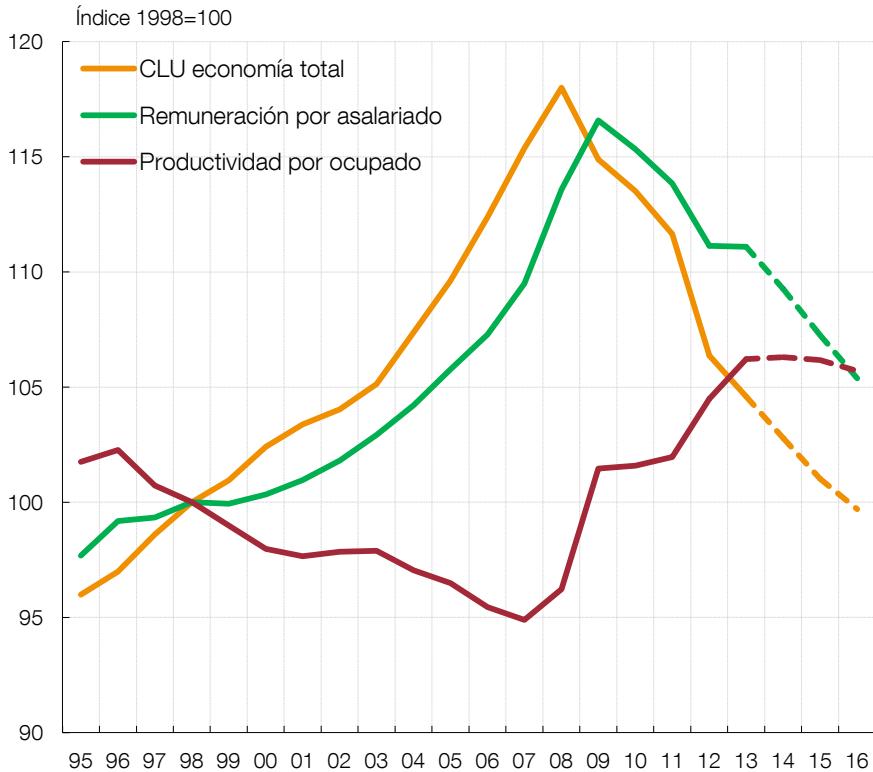


LA RECUPERACIÓN SE ASIENTA EN LOS AJUSTES REALIZADOS



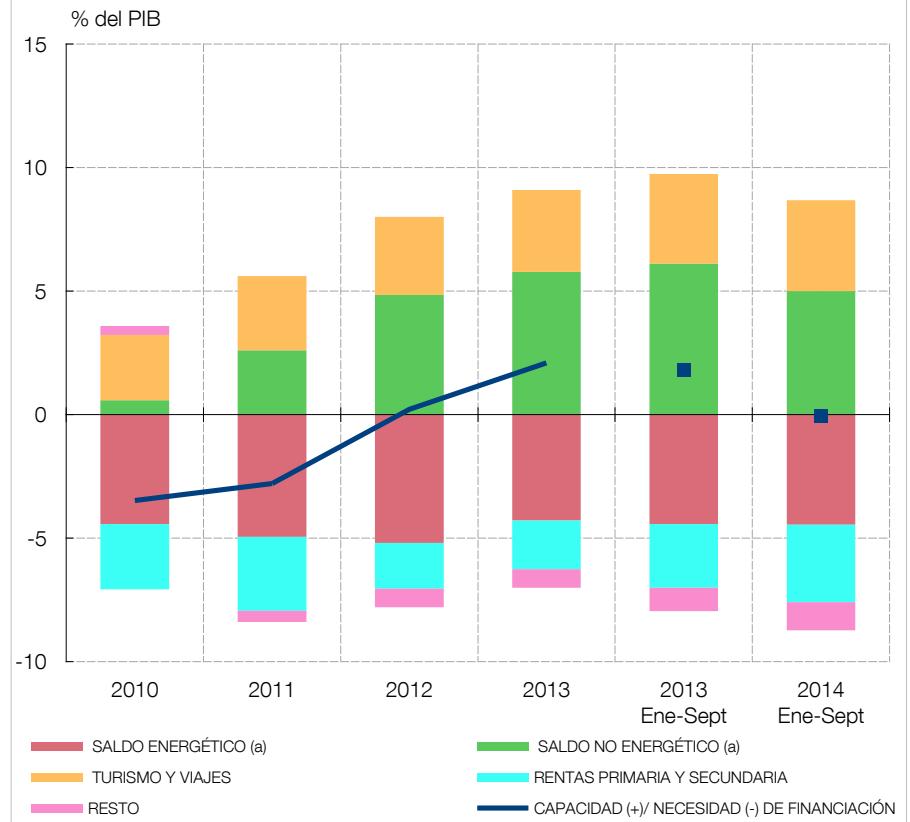
La moderación salarial ha contribuido a la corrección de las pérdidas de competitividad y del déficit exterior

COSTES LABORALES UNITARIOS RELATIVOS:



Fuentes: Eurostat, BCE (Previsiones preliminares BMPE de diciembre de 2014) y BE.

CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN

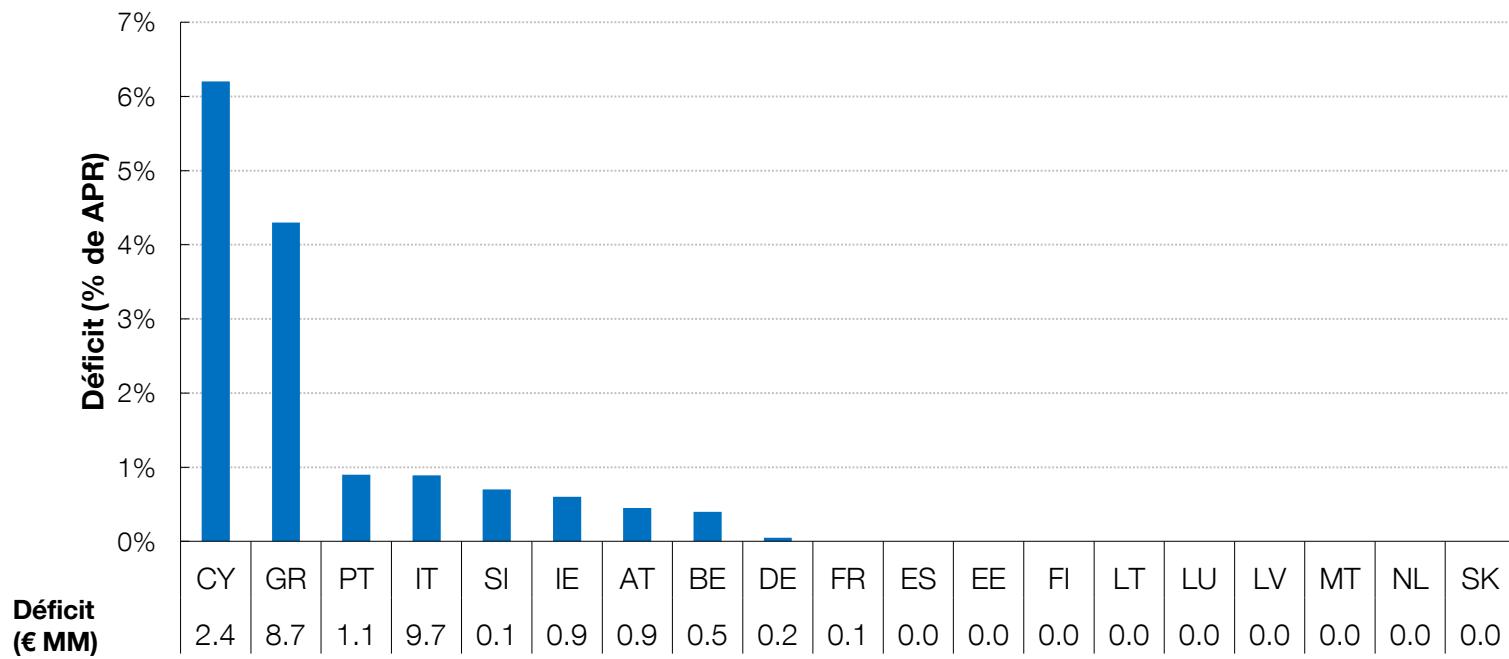


SANEAMIENTO Y RECAPITALIZACIÓN DEL SECTOR BANCARIO



Este esfuerzo ha permitido que ninguna entidad española presentase déficit de capital en el conjunto del análisis global de la calidad de los activos y las pruebas de resistencia realizadas recientemente por el BCE y la EBA.

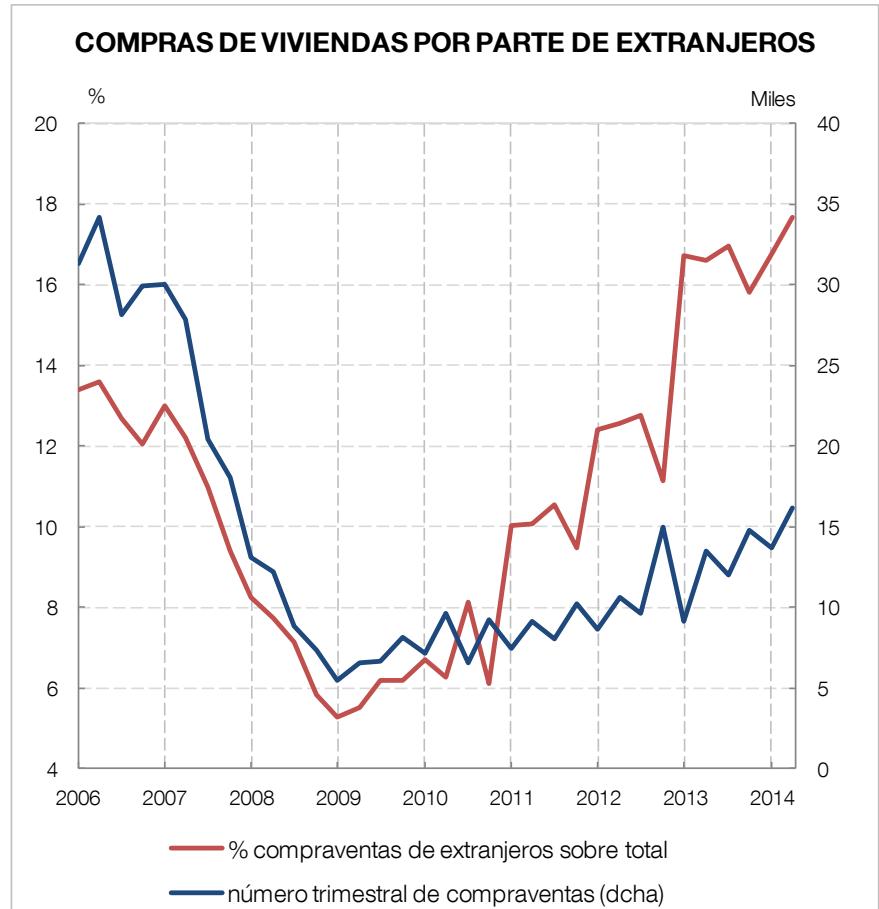
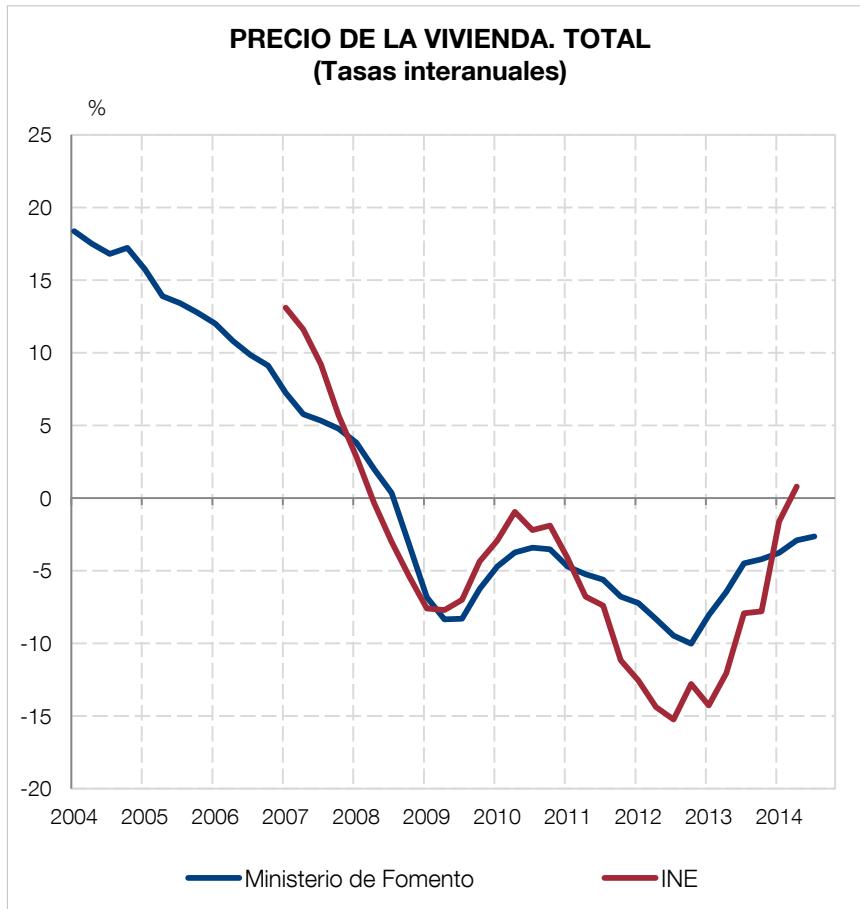
Déficit de capital total por país de origen de las entidades



EL AJUSTE DEL MERCADO DE LA VIVIENDA



El mercado de la vivienda da síntomas de estar culminando su ajuste tanto en precios como en cantidades

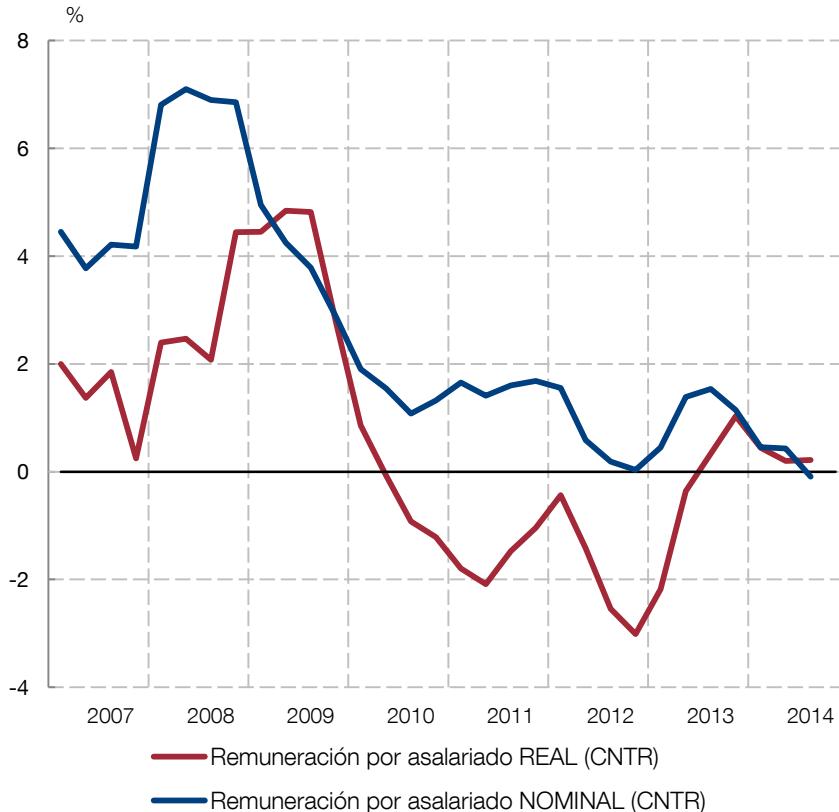


EL MERCADO DE TRABAJO

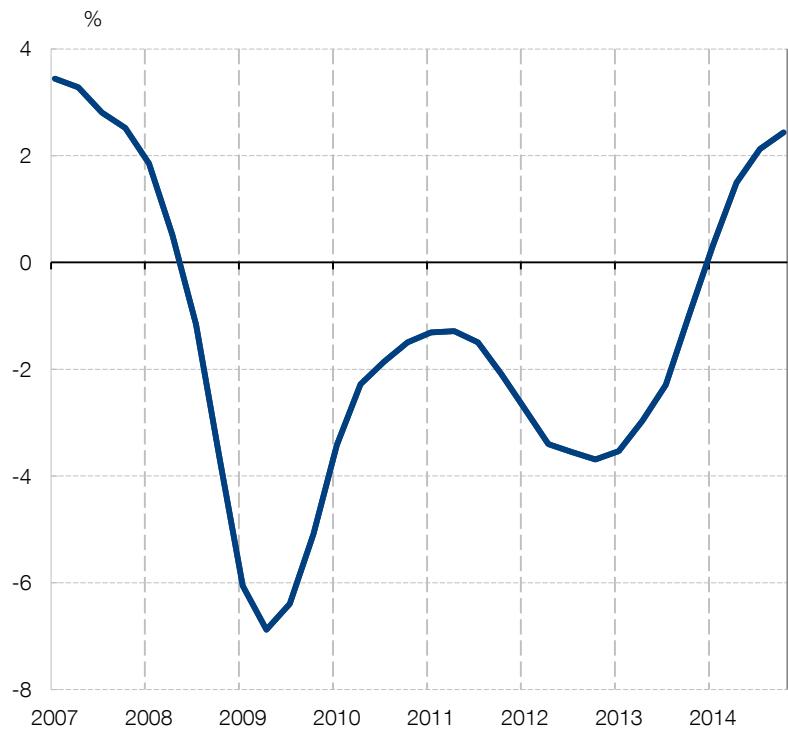


La moderación salarial, en gran parte relacionada con los efectos positivos de la reforma del mercado de trabajo, ha permitido el inicio de un proceso de generación de empleo

COSTES LABORALES EN LA ECONOMÍA DE MERCADO



AFILIADOS (*)
Tasas interanuales



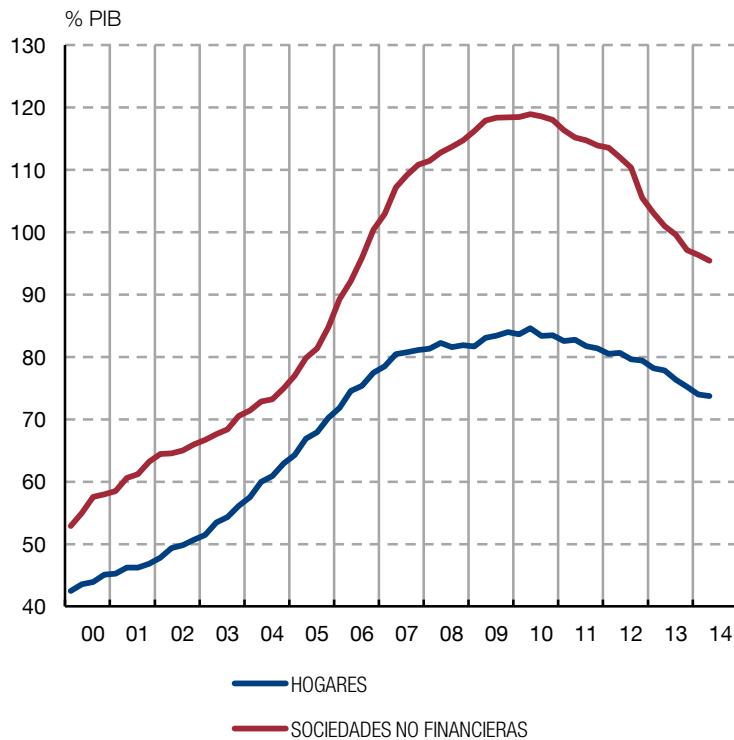
(*) Serie limpia de cuidadores no profesionales

REDUCCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE EMPRESAS Y FAMILIAS

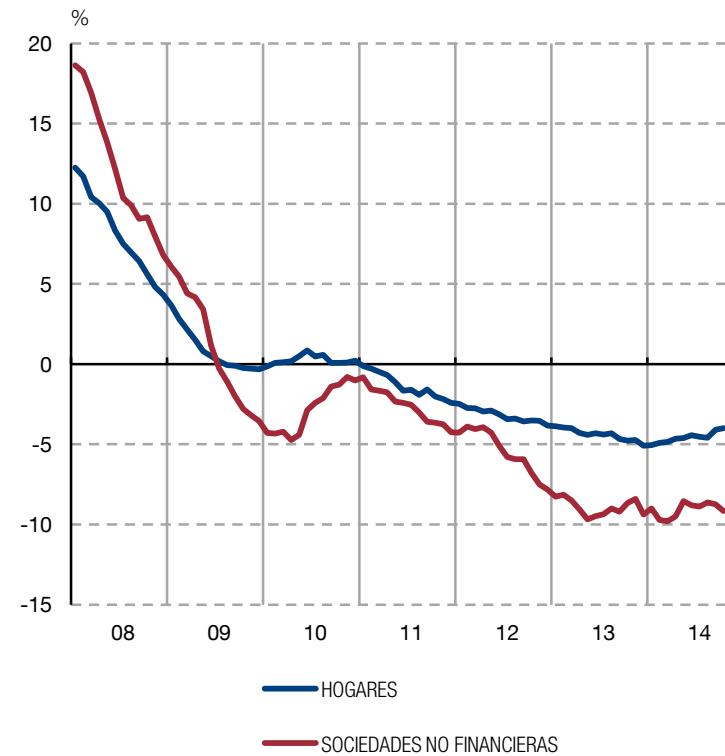


Mediante una reducción del crédito agregado, que sin embargo es compatible con una canalización del mismo hacia las empresas y sectores más saneados.

RATIO DE ENDEUDAMIENTO DE HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO
(Crecimiento interanual)

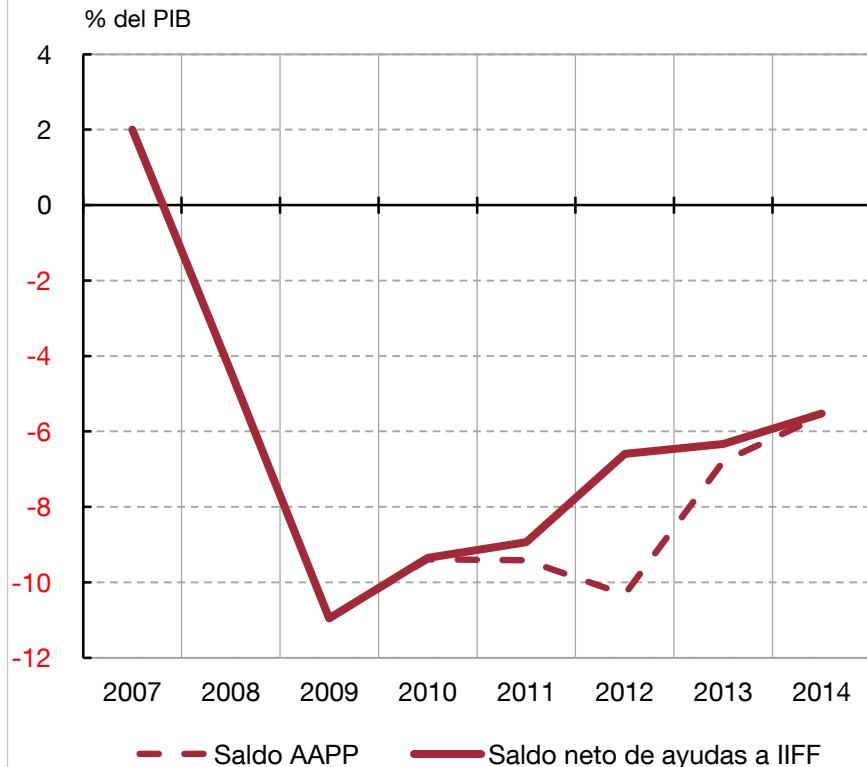


EL AJUSTE FISCAL

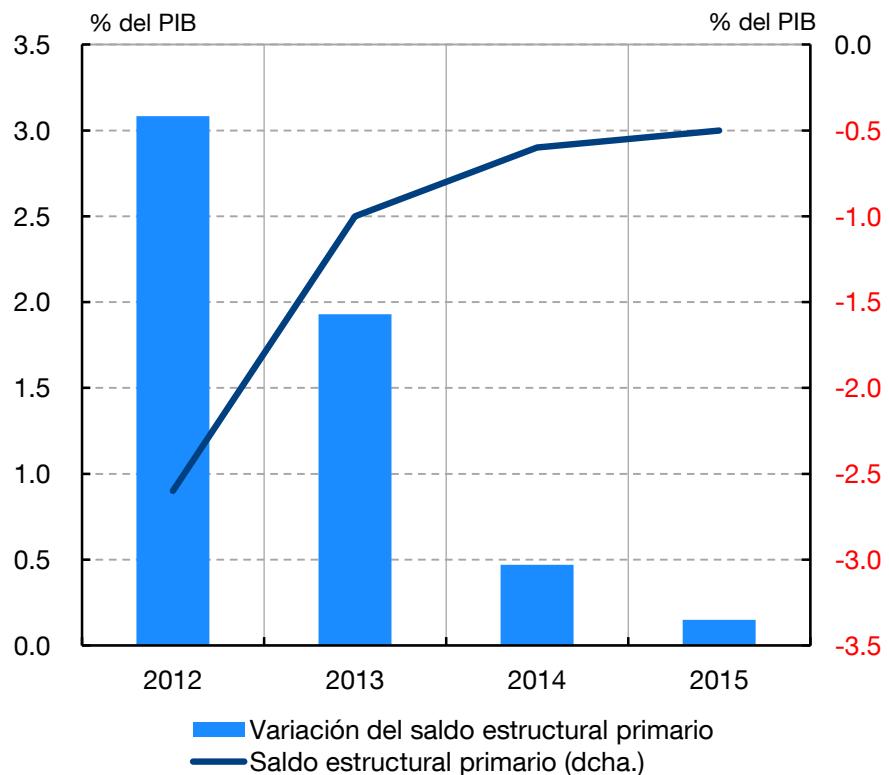


Las acciones emprendidas en el ámbito de la política fiscal han permitido enderezar el rumbo de las cuentas públicas

SALDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



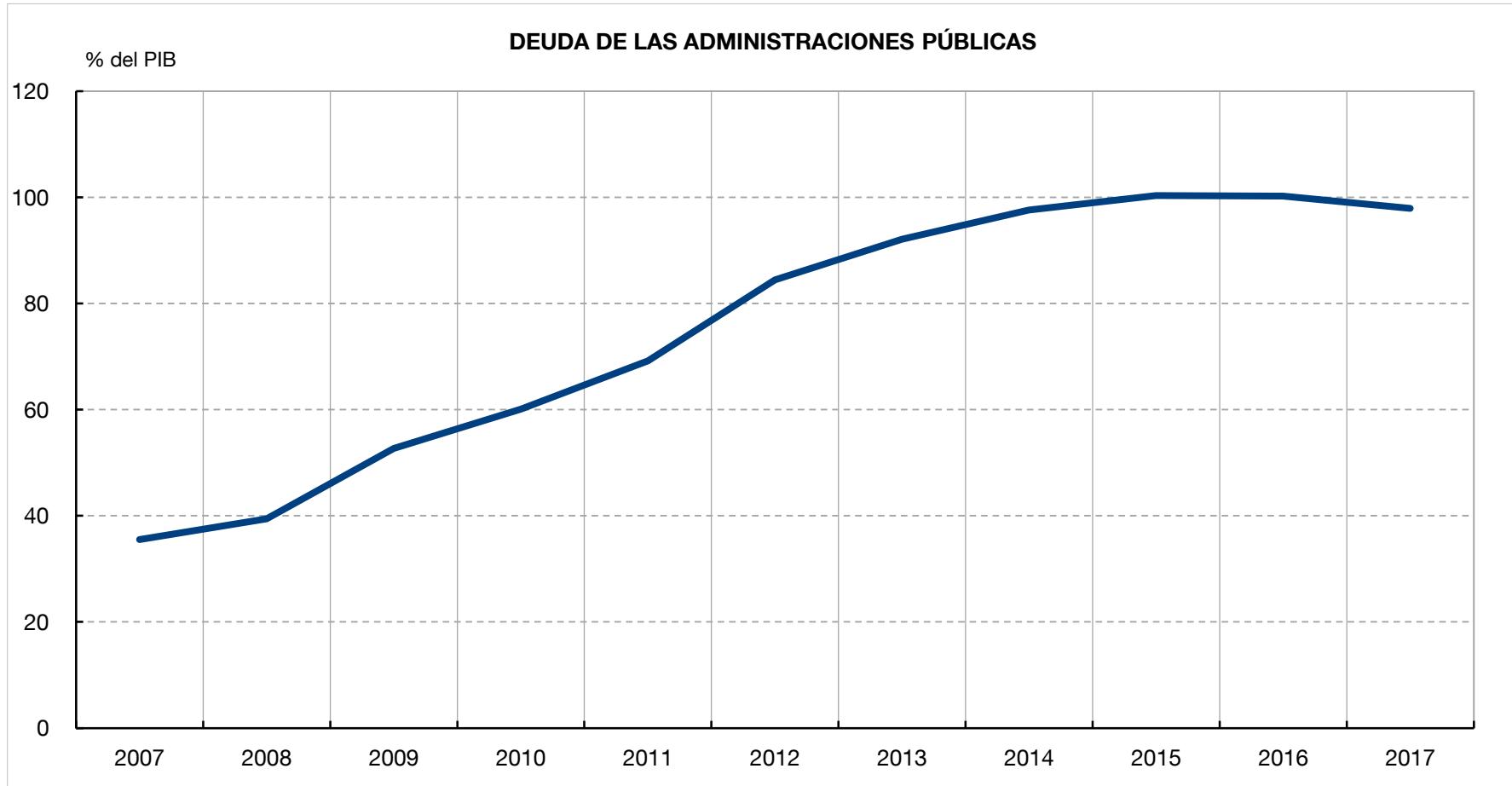
ESFUERZO FISCAL (Saldo estructural primario)



LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA



Los avances en el proceso de consolidación fiscal han permitido moderar la trayectoria de aumento de la deuda, pero su reducción en el medio plazo requiere de la aplicación de una estrategia decidida



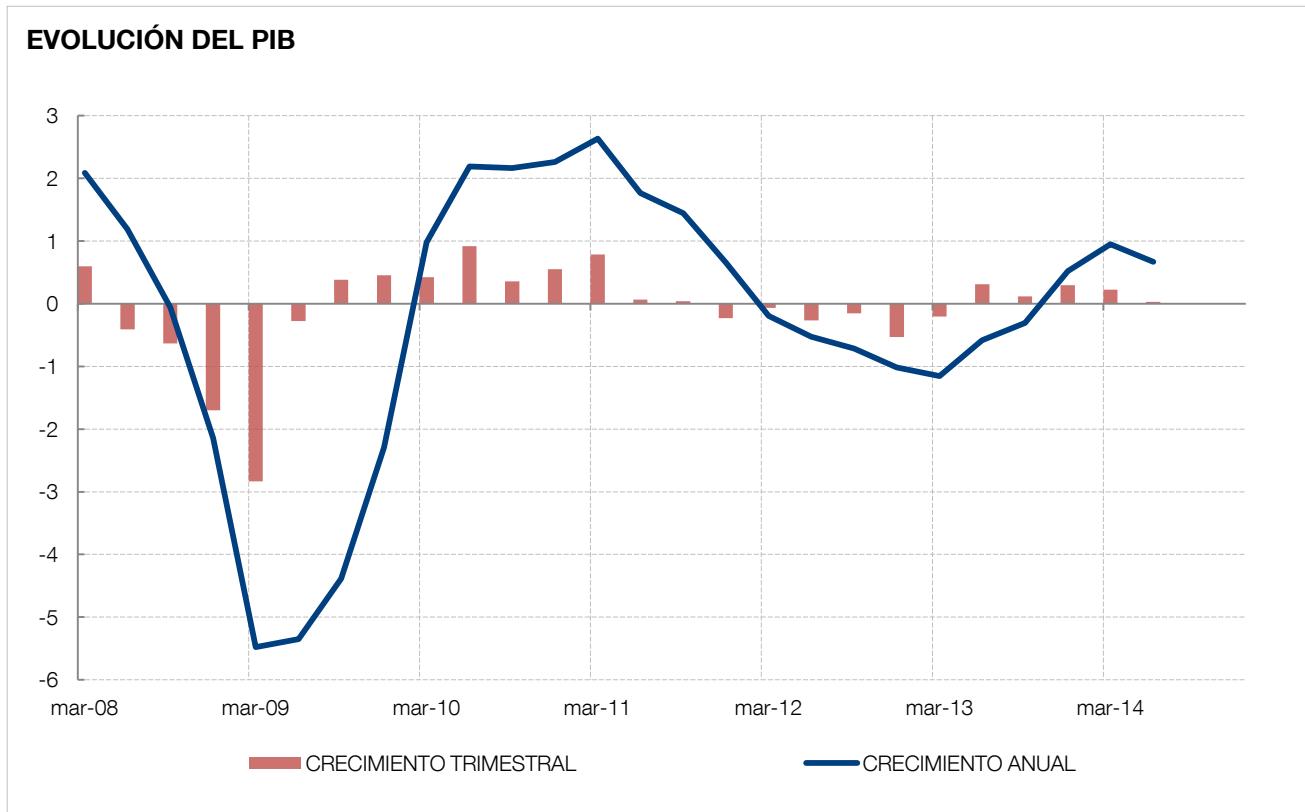
POSICIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LA SALIDA DE LA CRISIS



- En España, el avance en la corrección de los desequilibrios ha establecido las bases de una recuperación sostenible con creación de empleo
- Es imprescindible completar los ajustes realizados para garantizar el mantenimiento de la confianza en la economía española y el sostenimiento de la demanda interna y externa
- Las reformas estructurales están dando fruto y siguen siendo el principal instrumento para impulsar el crecimiento efectivo y potencial de la economía española
- La reabsorción del desempleo y la reducción de los ratios de apalancamiento, pesado legado de la crisis, requerirá tiempo, lo que exige continuidad del esfuerzo, que es menos oneroso cuando la economía crece
- La sostenibilidad de la recuperación no está exenta de riesgos. En estos momentos, los riesgos más importantes proceden de la fragilidad de la economía europea.



La actividad en la zona euro se estancó en el segundo trimestre tras varios trimestres de débil crecimiento

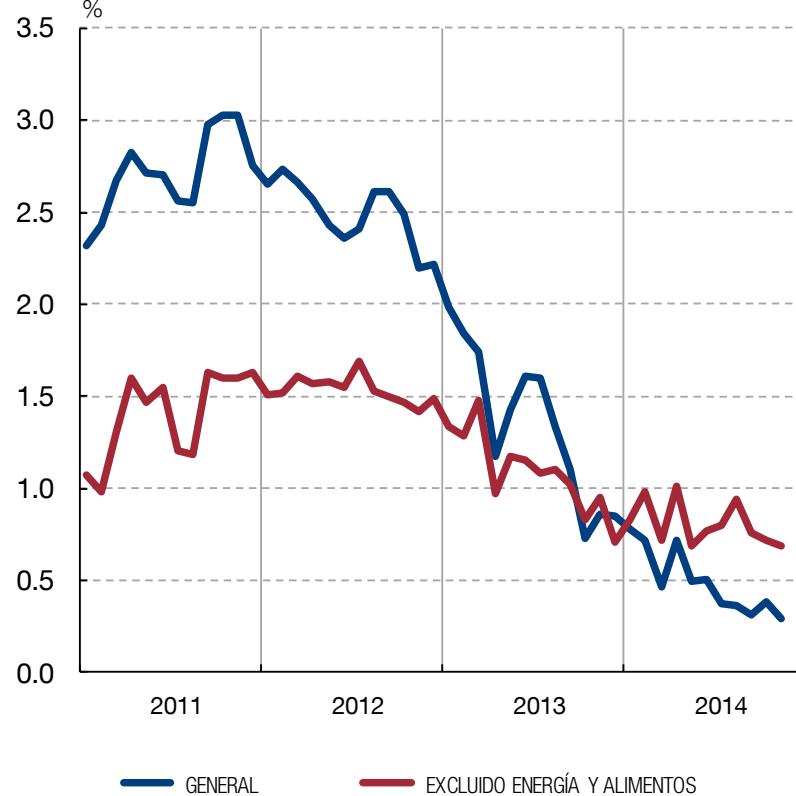


LA BAJA INFLACIÓN SUPONE UN RIESGO PARA LA RECUPERACIÓN EUROPEA

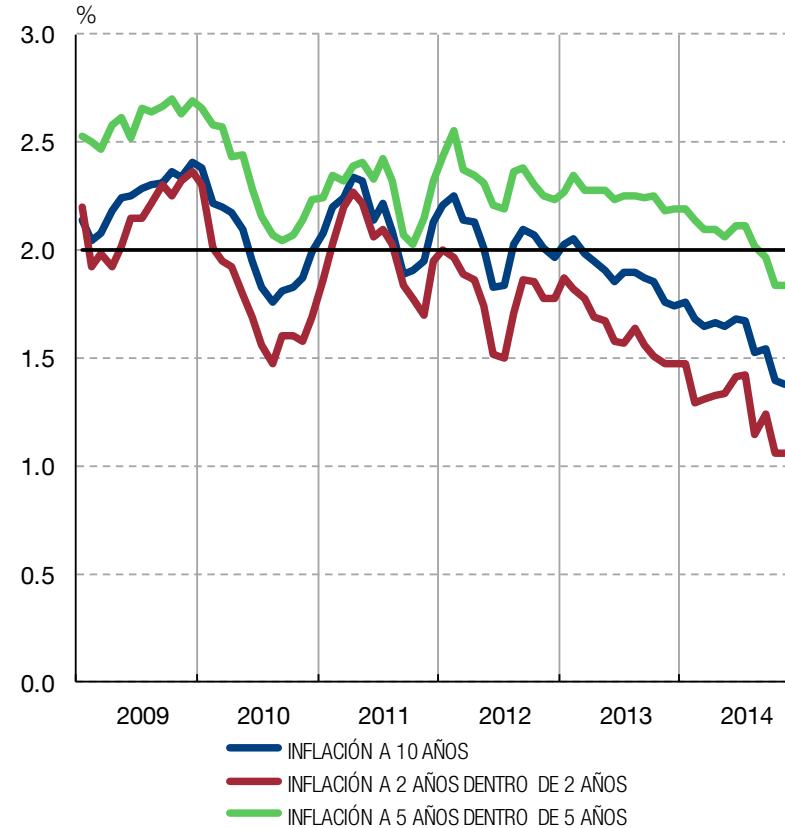


La baja inflación dificulta el ajuste competitivo interno y erosiona las perspectivas de gasto

ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO
UEM



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN





- En Europa, la recuperación es débil y heterogénea y está lastrada por la debilidad del comercio mundial, el alto endeudamiento, el elevado nivel de desempleo, la baja inflación y la fragmentación financiera
- Las necesarias políticas monetarias expansivas requieren el apoyo de las reformas estructurales y de la política fiscal
- La política fiscal debe combinar la continuidad en el saneamiento de las finanzas públicas con la utilización del margen disponible para impulsar políticas de estímulo al crecimiento
- El avance hacia una Unión Económica y Monetaria más completa es imprescindible para despejar incertidumbres y asegurar la continuidad del proceso de integración
- La Unión Bancaria es un paso importante que debe tener continuidad



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y FINANCIEROS