

# OBSTÁCULOS A LA REANUDACIÓN DEL CRECIMIENTO

**José Luis Malo de Molina**

Director General

CRISIS ECONÓMICA Y CRISIS INSTITUCIONAL. LAS REFORMAS PENDIENTES

FORO CARMONA

Observatorio Económico de Andalucía. Carmona (Sevilla)

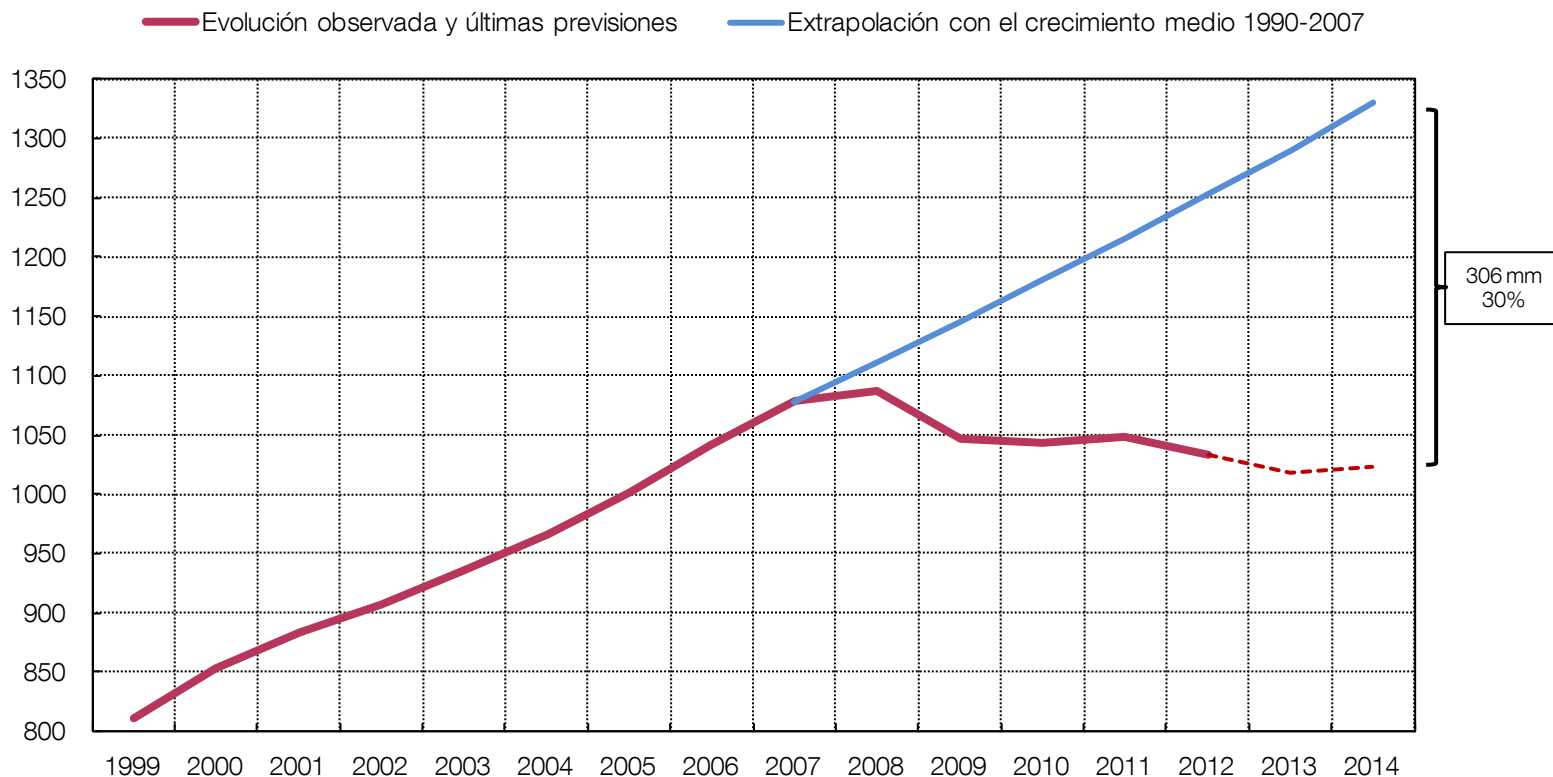
5 de abril de 2013

DIRECCIÓN GENERAL DEL SERVICIO DE ESTUDIOS

# LA CRISIS HA SUPUESTO UNA BRUSCA DESVIACIÓN EN LA TRAYECTORIA DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



**PIB precios constantes  
mm euros 2008**

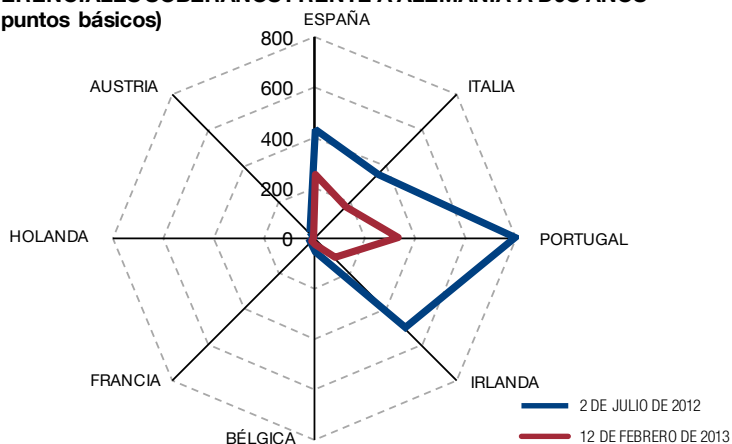


# LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ESTÁ FUERTEMENTE CONDICIONADA POR LA CRISIS DEL EURO

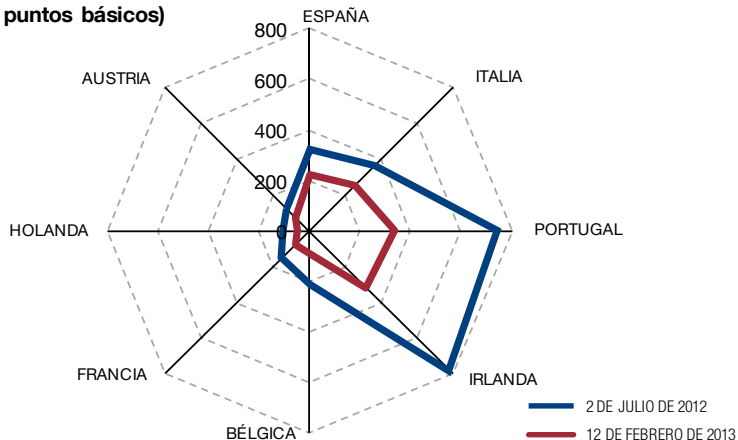


El euro ha superado el momento de máxima tensión desde su fundación

DIFERENCIALES SOBERANOS FRENTE A ALEMANIA A DOS AÑOS  
(en puntos básicos)



DIFERENCIALES CDS BANCARIOS FRENTE A ALEMANIA A CINCO AÑOS  
(en puntos básicos)



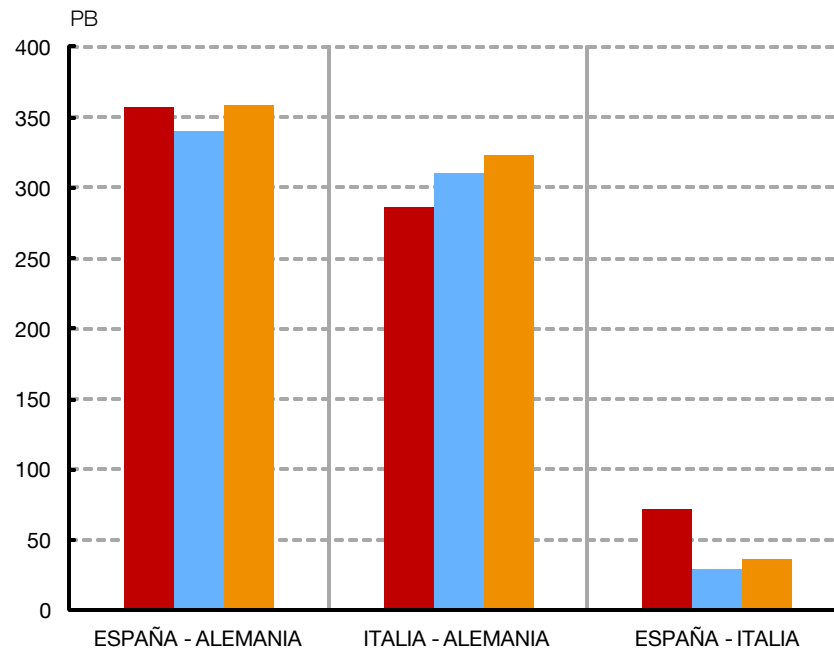
- En el verano de 2012 surgieron riesgos de ruptura (Grecia) y las tensiones se extendieron a Italia, España, Portugal e Irlanda.
- Se fracturó el mecanismo de transmisión de la política monetaria única.
- Las tensiones se superaron gracias a la acción en un triple frente:
  - BCE: “We will do whatever it takes” (OMT)
  - UE: Avances hacia la unión bancaria
  - Estados Miembros: Consolidación fiscal y reformas estructurales

# LA MEJORA SE HA INTERRUMPIDO CON LOS ACONTECIMIENTOS DE CHIPRE Y LAS ELECCIONES ITALIANAS



Pero la incertidumbre en torno a las elecciones italianas junto con los acontecimientos en Chipre han interrumpido el proceso de mejora de los mercados financieros, especialmente en el caso de Italia

**DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS  
DIFERENCIALES DE RENTABILIDAD**



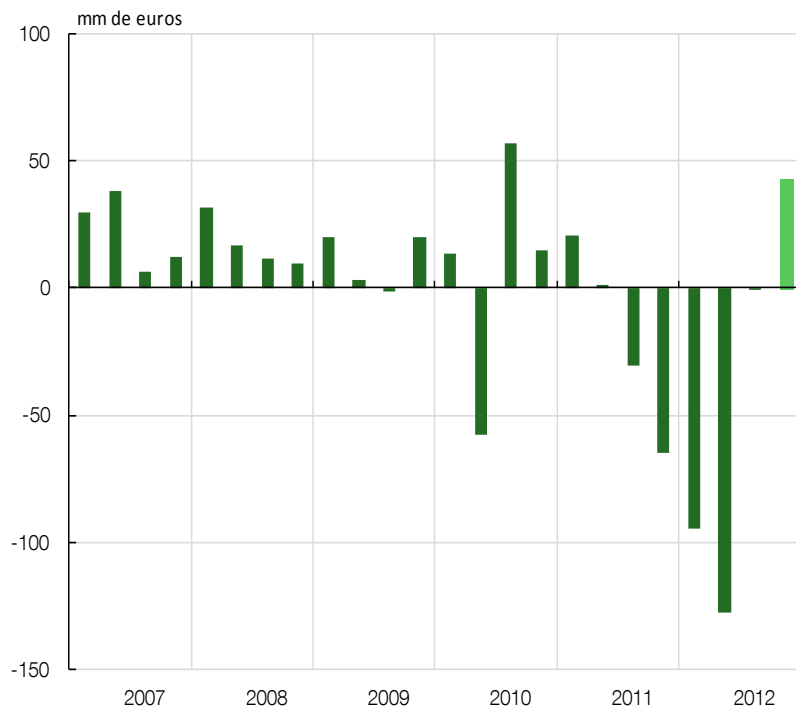
- Antes de las elecciones en Italia (22-feb-2013)
- Después de las elecciones pero antes del shock de Chipre (15-mar-2013)
- Tras el shock en Chipre (20-mar-2013)

# LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ESTÁ SALIENDO DE UNA PARADA SÚBITA DE SU FINANCIACIÓN EXTERIOR

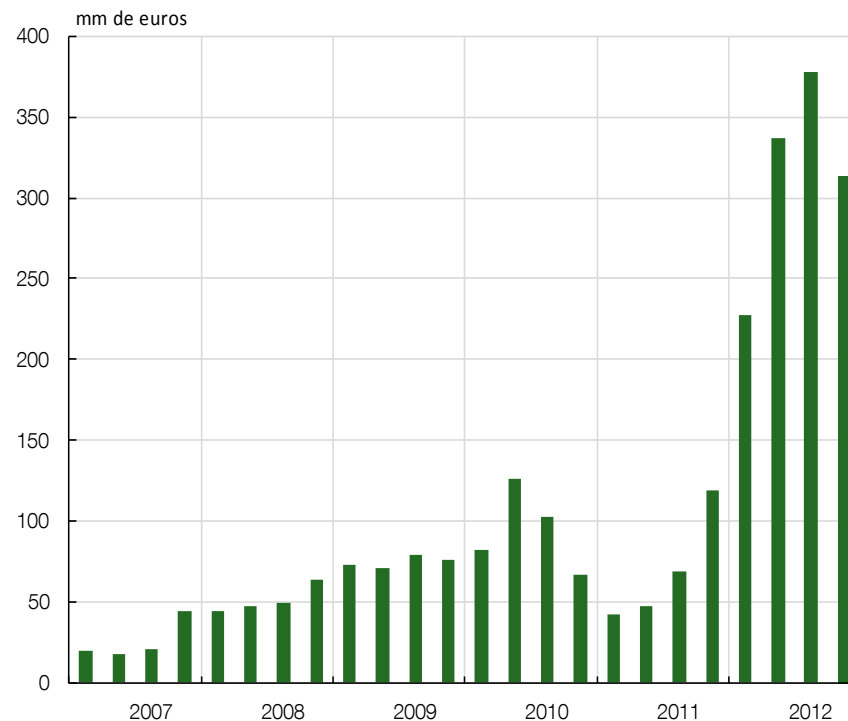


El alivio de las tensiones financieras ha permitido superar el estrangulamiento de la financiación externa.

### FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



### SALDO DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS DE CRÉDITO



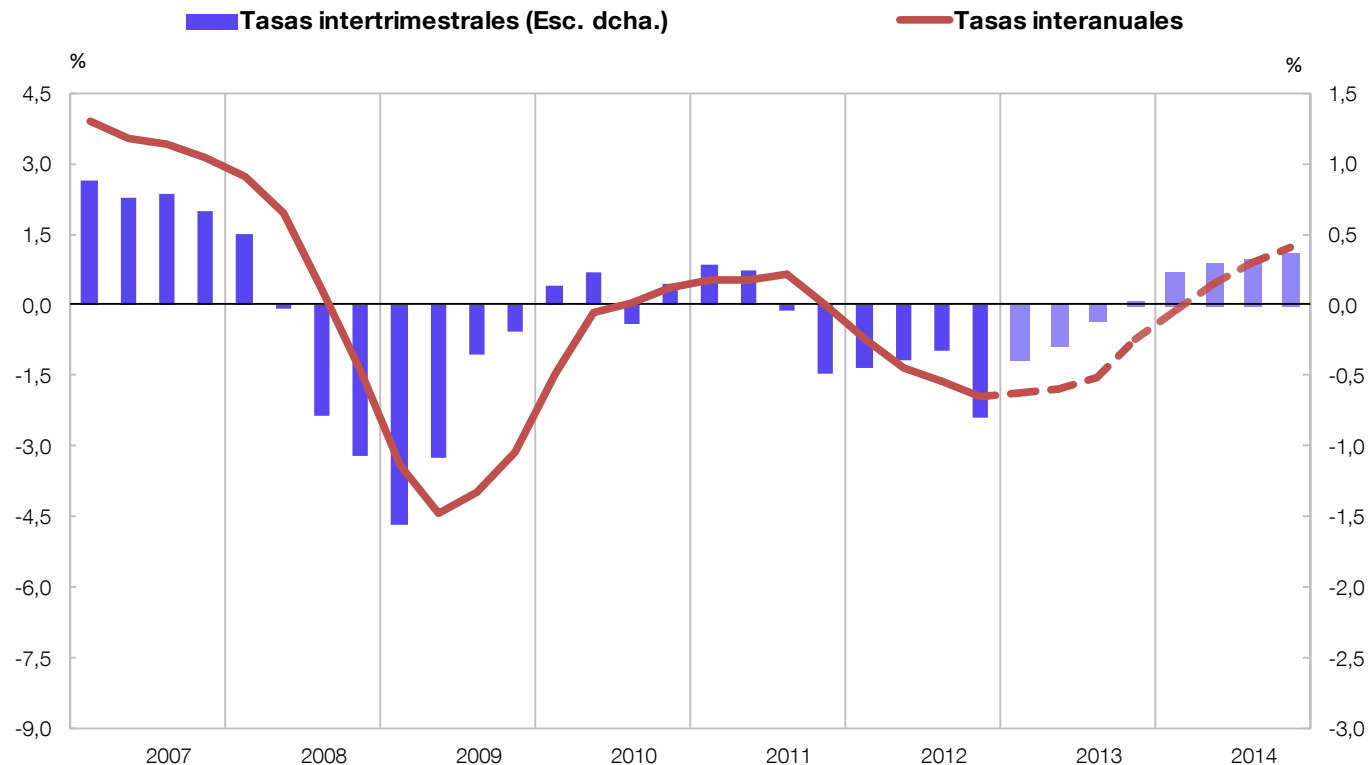
FUENTE: Banco de España

# LA SEGUNDA RECESIÓN DE LA CRISIS



La economía española se encuentra en el fondo de una segunda recesión cuya superación se prevé gradual

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO



FUENTES: INE y Banco de España

# LA CAPACIDAD DE SUPERACIÓN DE LA CRISIS Y DE RECUPERACIÓN DEL CRECIMIENTO DEPENDE DEL PROGRESO EN LOS AJUSTES PENDIENTES



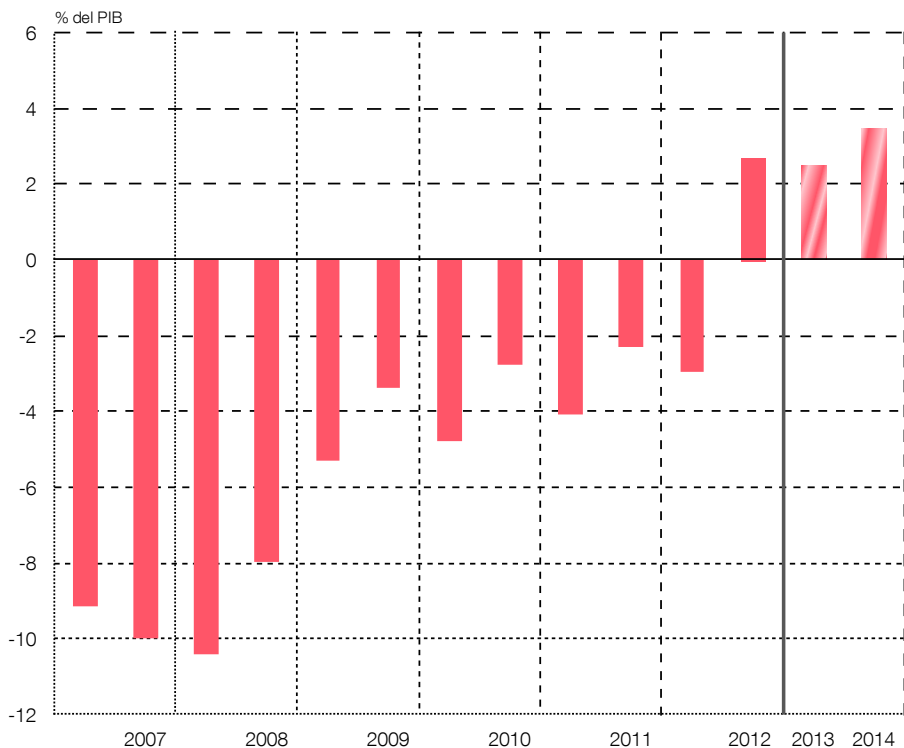
- **Enderezamiento sostenible del equilibrio exterior y de la financiación externa de la economía.**
- **Consolidación fiscal y sostenibilidad de la deuda pública.**
- **Desapalancamiento de empresas y familias.**
- **Culminación de la reestructuración bancaria.**
- **Las políticas económicas han de contribuir a completar los ajustes y a aumentar la capacidad de resistencia de la economía frente a las perturbaciones externas mediante las reformas estructurales.**

# EL REEQUILIBRIO EXTERIOR: LAS GANANCIAS DE COMPETITIVIDAD Y LA FINANCIACIÓN EXTERNA



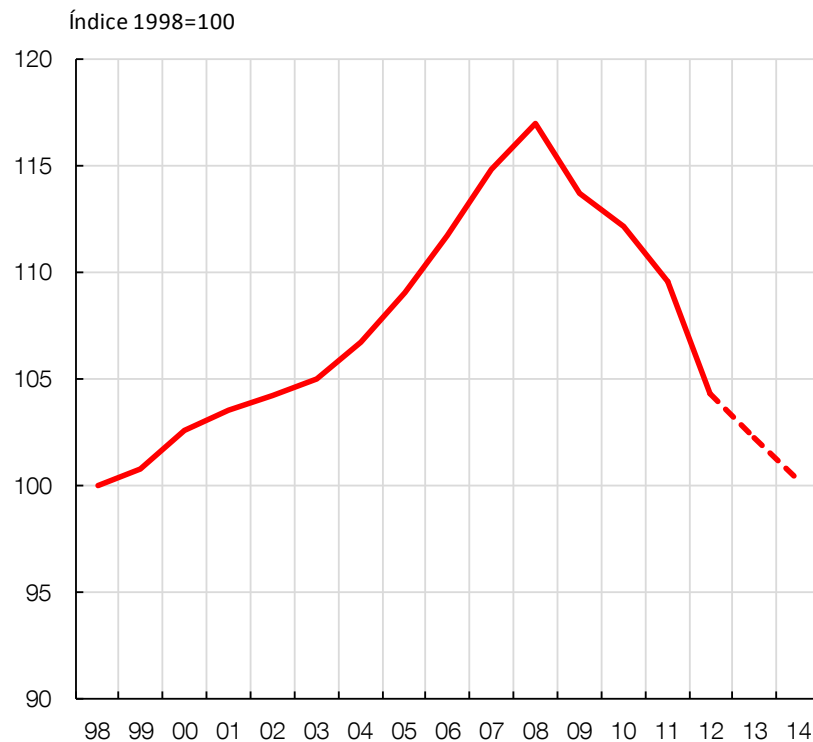
Los avances en la **corrección del desequilibrio exterior** están siendo sustanciales gracias a las **mejoras de competitividad**

### CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN



FUENTES: INE, Balanza de Pagos y Banco de España

### COSTES LABORALES RELATIVOS: España frente al área del euro

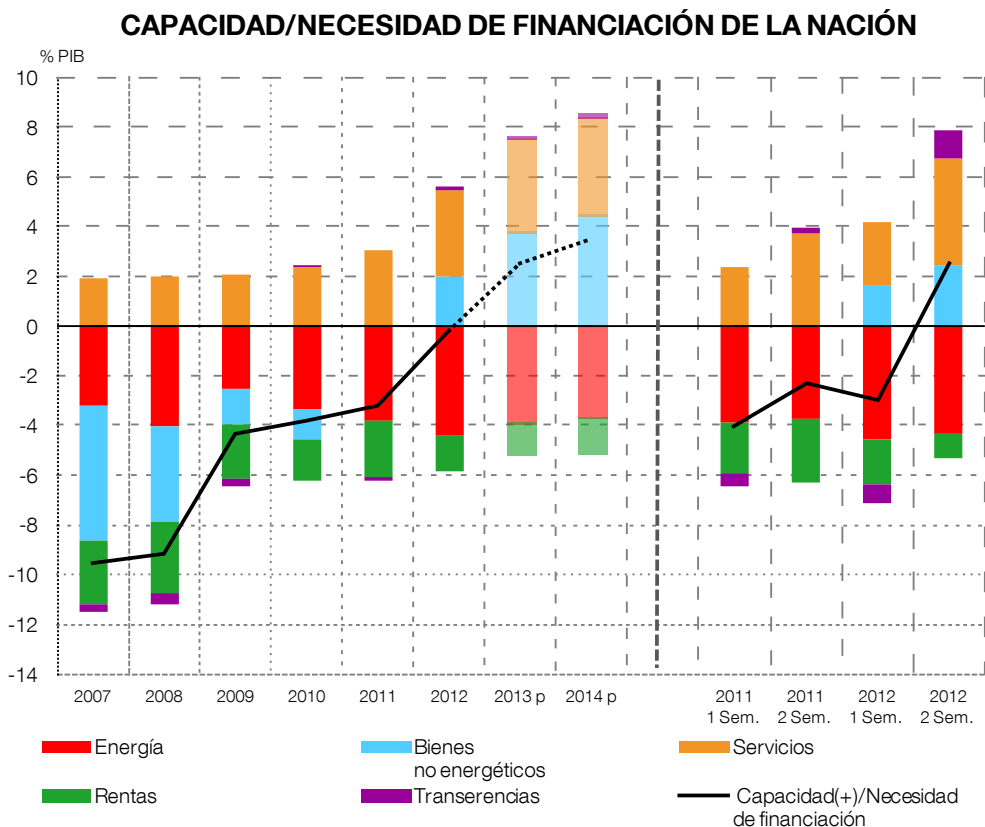


Fuentes: INE, Eurostat, Banco Central Europeo y Banco de España.



# EN LA SEGUNDA MITAD DE 2012 SE GENERÓ CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN

La corrección del desequilibrio exterior se aceleró en 2012 por la mejora del saldo de servicios y del de la balanza comercial (no energética) y por la disminución del déficit de rentas..

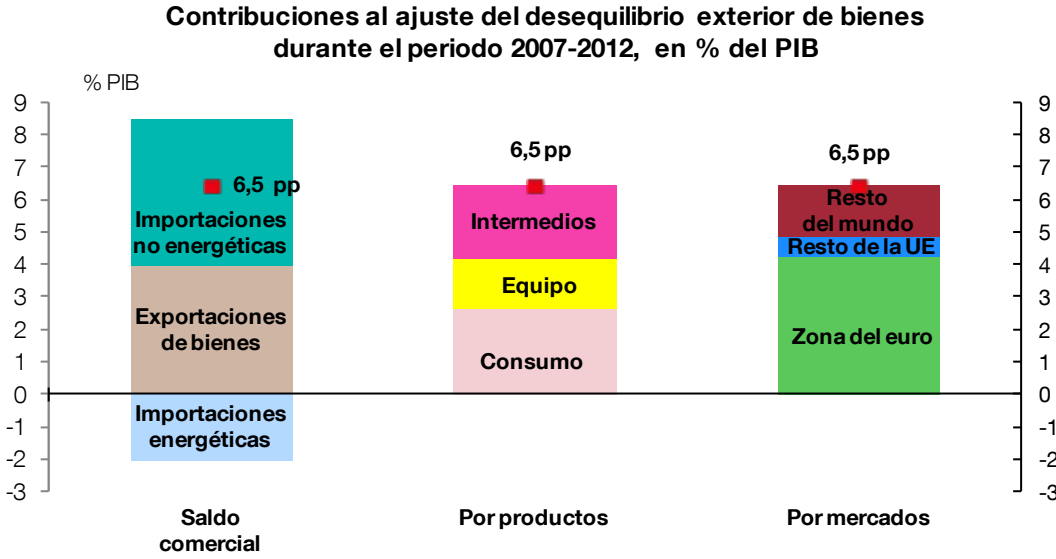


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

# AJUSTE DEL DÉFICIT COMERCIAL



El déficit comercial se redujo desde 2007 en 6,5 pp de PIB por el avance de las exportaciones y el descenso de las importaciones no energéticas. La mejora fue generalizada por áreas y productos.



FUENTES: Departamento de Aduanas, INE y BE.

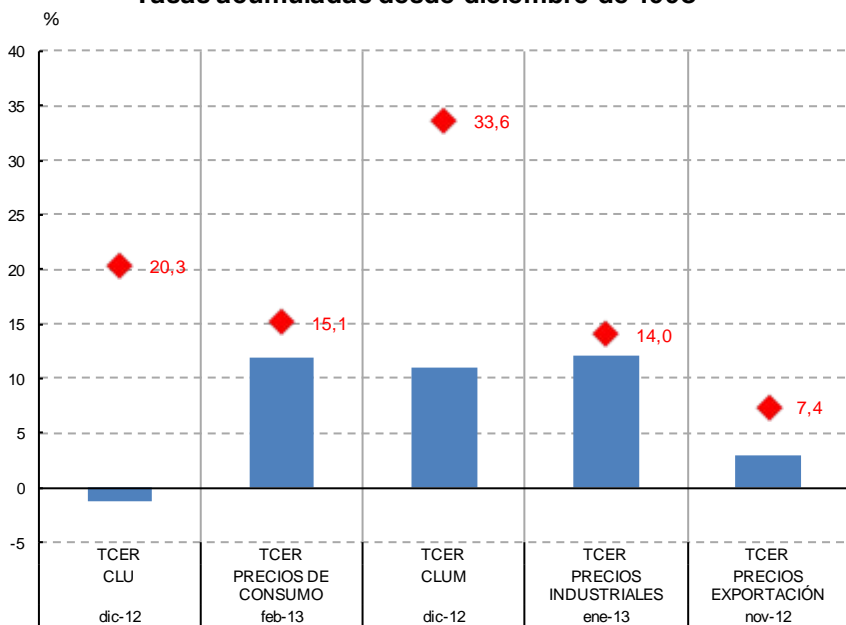
# SE ESTÁN ABSORBIENDO LAS PÉRDIDAS DE COMPETITIVIDAD



Significativa corrección de las pérdidas de competitividad acumuladas desde el inicio de la UEM, sobre todo en términos de los CLU, donde los desajustes en la etapa expansiva fueron mayores.

## ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS

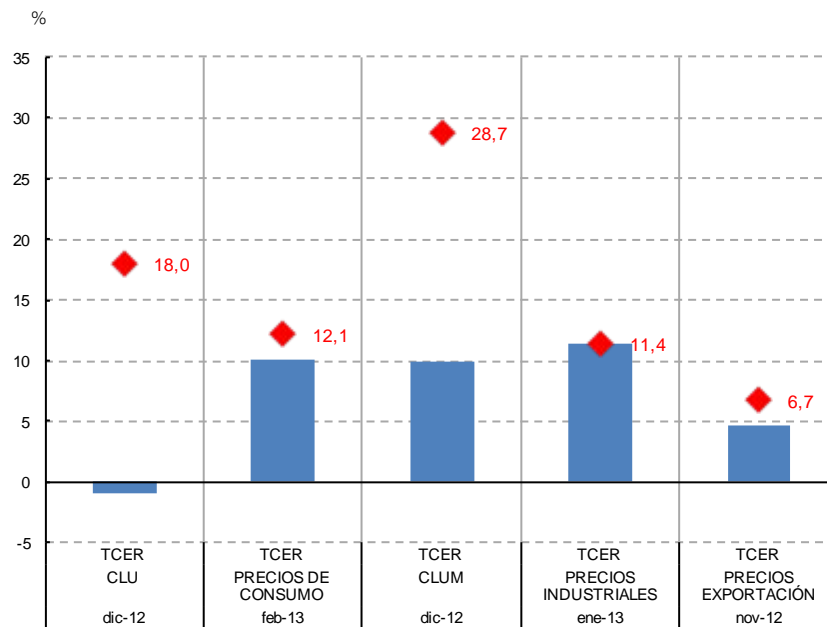
Tasas acumuladas desde diciembre de 1998



♦ Max.

## ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO

Tasas acumuladas desde diciembre de 1998



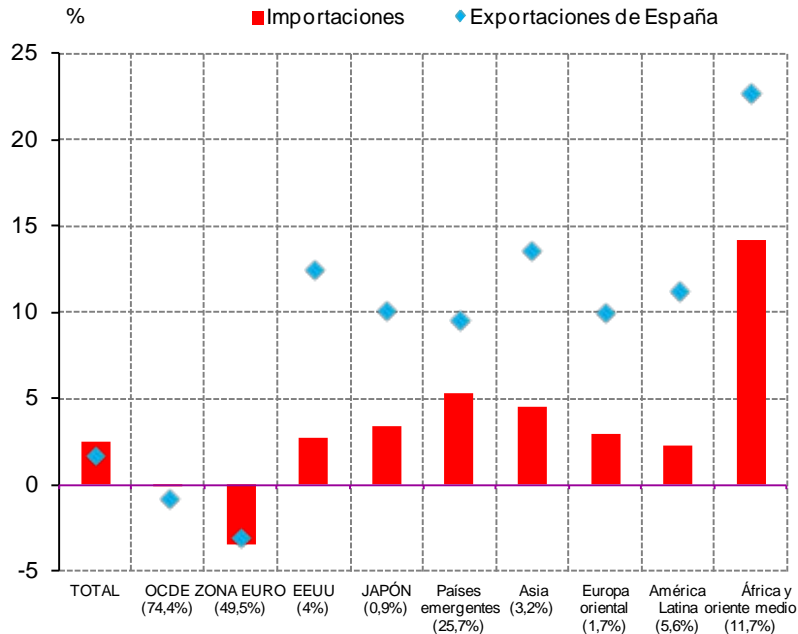
♦ Max.

# CON GANANCIAS DE CUOTAS DE EXPORTACIÓN EN CASI TODAS LAS ÁREAS

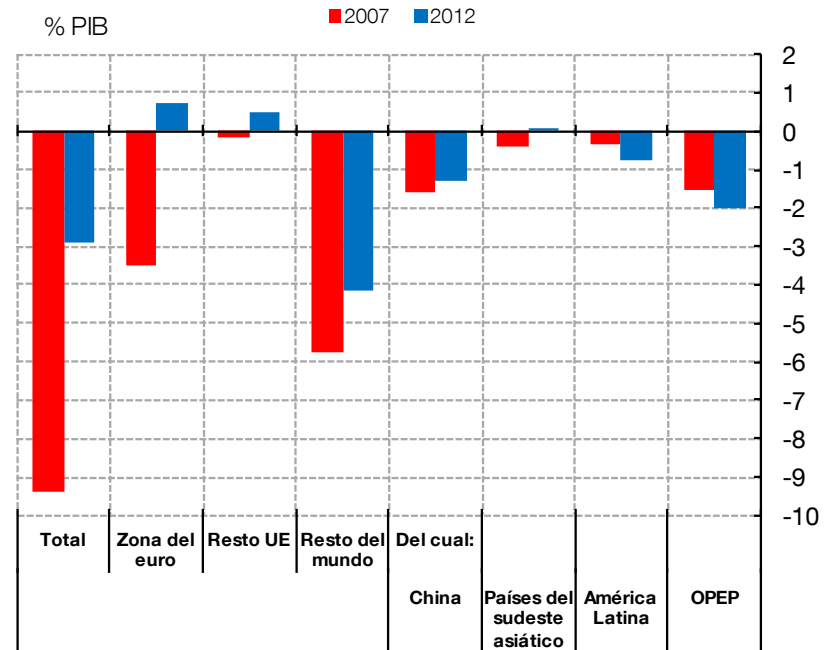


En 2012, el dinamismo de las exportaciones a países de fuera de la UEM (de bienes intermedios, esencialmente) contrarrestó la debilidad de las importaciones del área, con ganancias de cuotas en los mercados más dinámicos. Superávits con la zona del euro y con la UE (y con países del Sudeste Asiático).

**IMPORTACIONES MUNDIALES**  
Tasas de variación real  
Año 2012



**Saldo comercial por áreas geográficas**  
en % del PIB

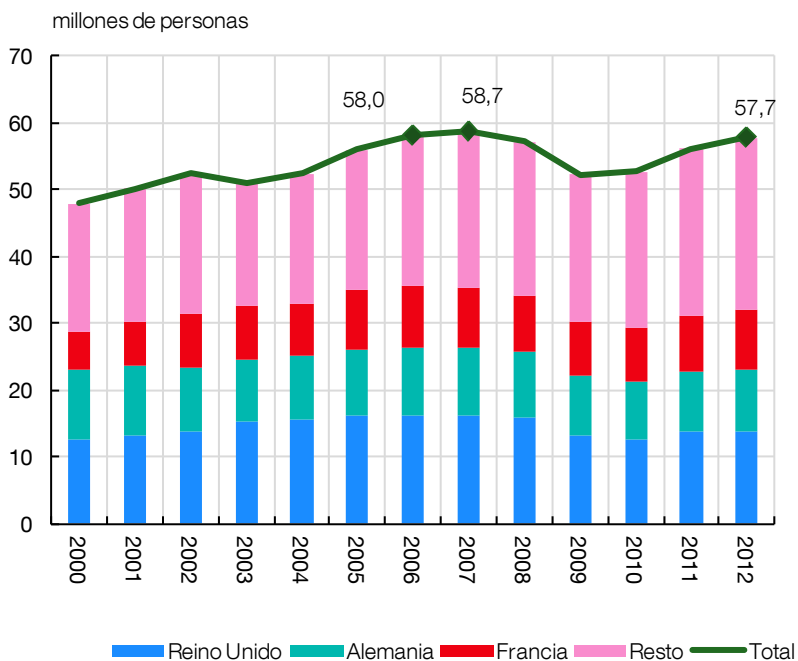


# TAMBIÉN MEJORAN LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS



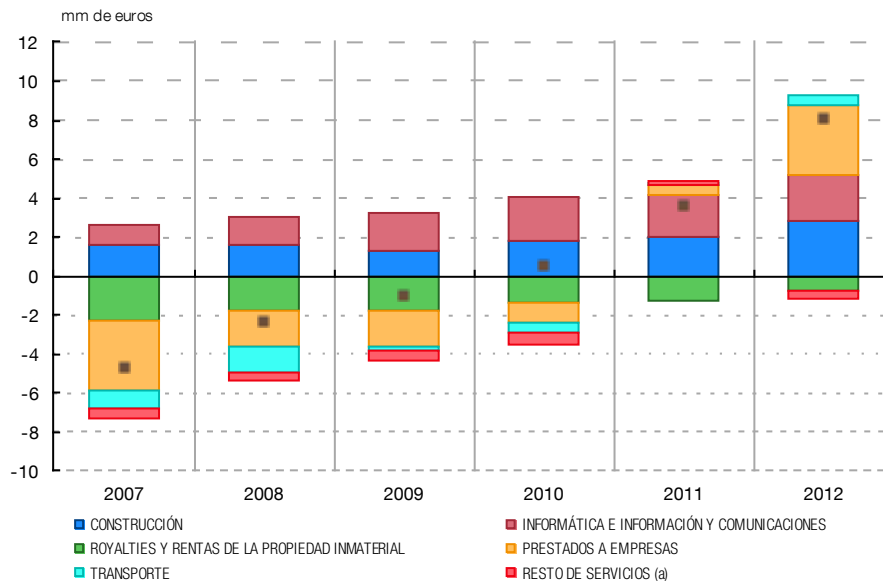
El turismo no residente se ha recuperado en 2011-2012, hasta alcanzar niveles próximos a los máximos históricos (2006-2007) por ajuste competitividad y efectos derivados primavera árabe. Las exportaciones de servicios no turísticos siguen mostrando una evolución muy favorable (transporte y servicios empresariales)

**ENTRADAS DE TURISTAS EXTRANJEROS por mercados emisores**



FUENTE: IET.

**COMPONENTES DEL SALDO DE LOS OTROS SERVICIOS**



FUENTE: Banco de España.

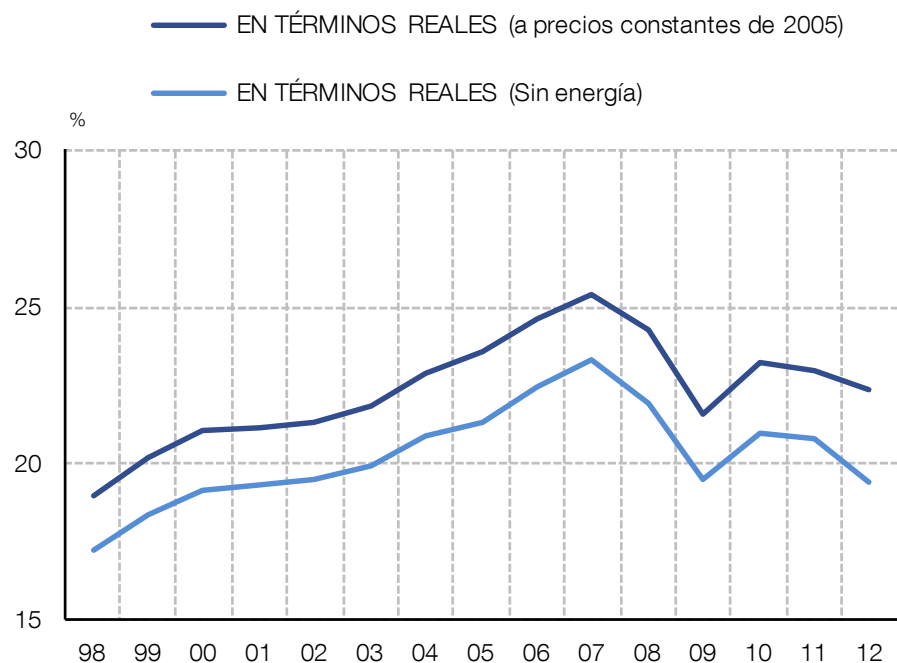
a Incluye servicios de seguros, financieros, culturales y gubernamentales.

# Y DISMINUYE LA PENETRACIÓN DE IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS



La penetración de las importaciones en la demanda final continuó reduciéndose en 2012. La dependencia energética de los mercados exteriores, que apenas se ha modificado tras la crisis, limita un ajuste más intenso en el déficit exterior

**PENETRACIÓN DE IMPORTACIONES EN LA DEMANDA FINAL**  
Bienes y servicios

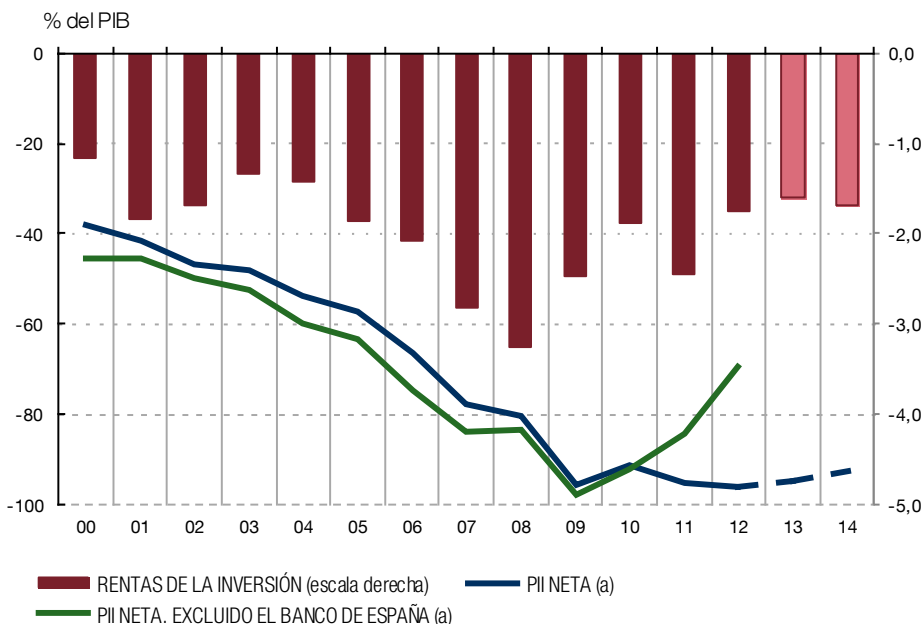


# LAS RENTAS DE INVERSIÓN Y LA DEUDA EXTERIOR NETA SE MANTIENEN ELEVADAS



El déficit de rentas se redujo en 2012 por el descenso de los tipos de interés y el drástico cambio en la composición de la PII, factores de naturaleza esencialmente transitoria. Giro en el signo de los flujos de financiación en la segunda mitad de 2012.

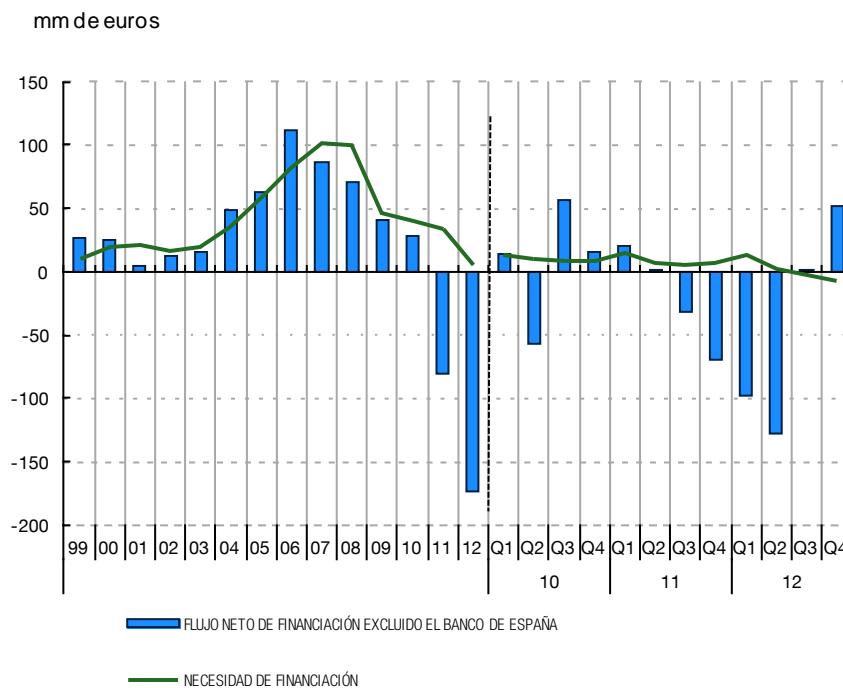
## PII NETA Y RENTAS DE LA INVERSIÓN



FUENTE: Banco de España.

a. Se excluyen los derivados financieros y las reservas.

## FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



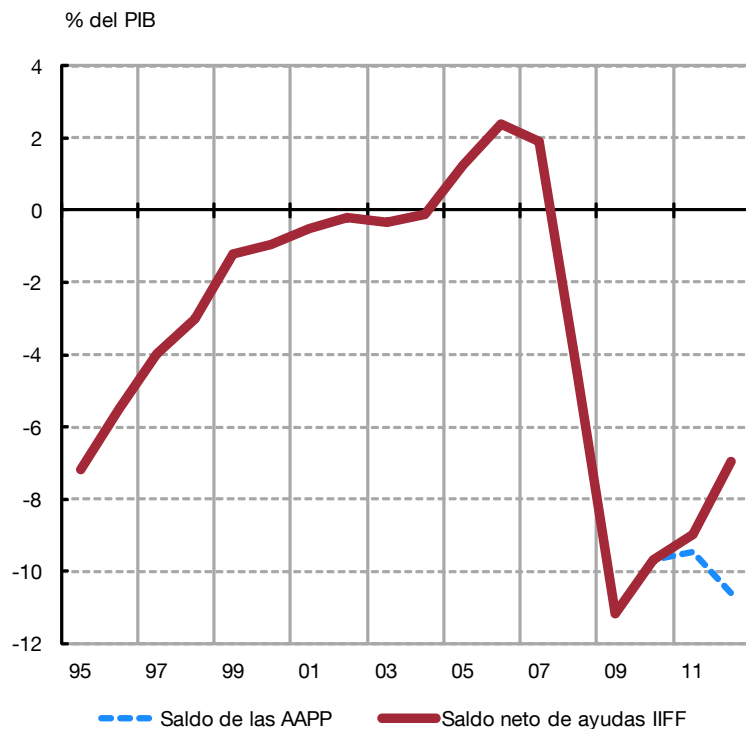
Fuente: Banco de España.

# LA CONSOLIDACIÓN FISCAL ES UNA CONDICIÓN INDISPENSABLE PARA RESTABLECER LA CONFIANZA Y EL CRECIMIENTO

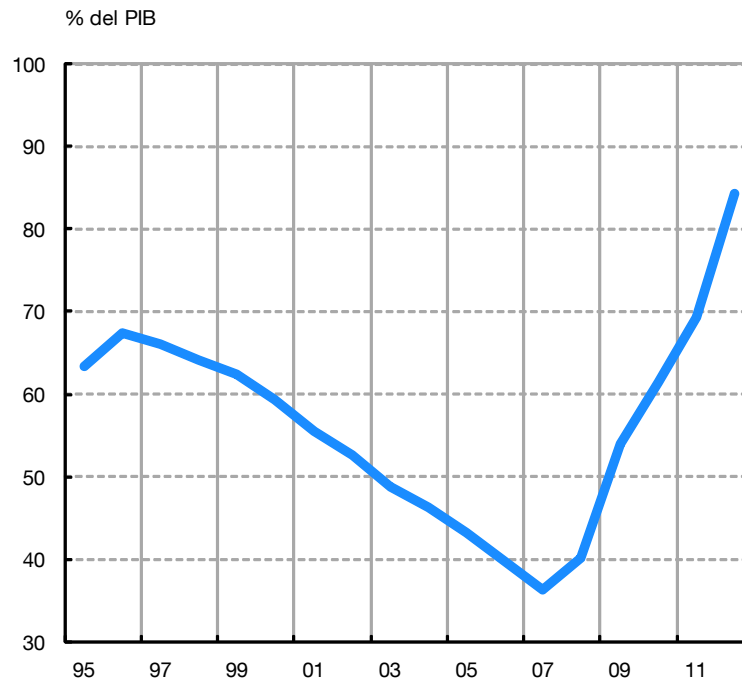


Desde 2009 el déficit de las AAPP se redujo en 4,2 pp, mientras que la ratio de deuda pública se incrementó en cerca de 50 pp desde el mínimo observado en 2007 hasta el 84,2% del PIB de 2012

### SALDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS



### DEUDA PÚBLICA



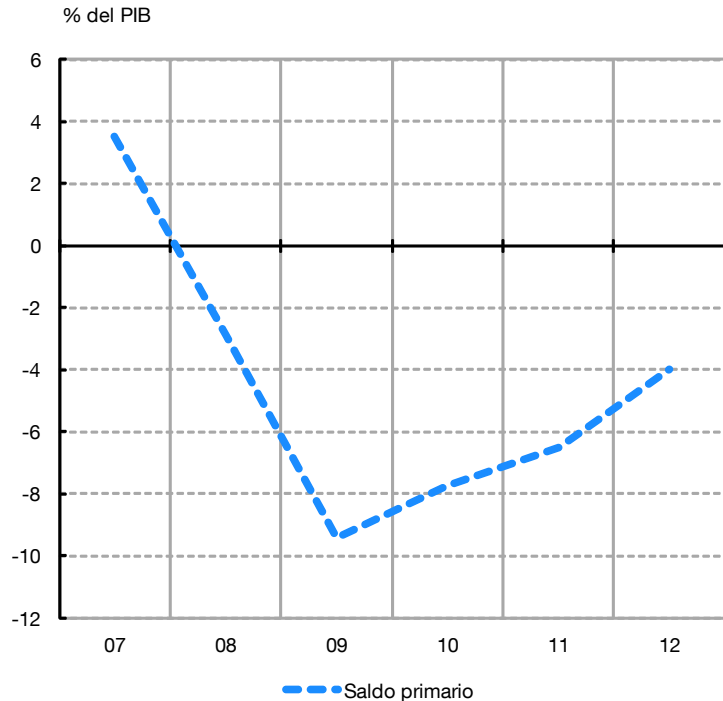
FUENTE: IGAE y Banco de España.



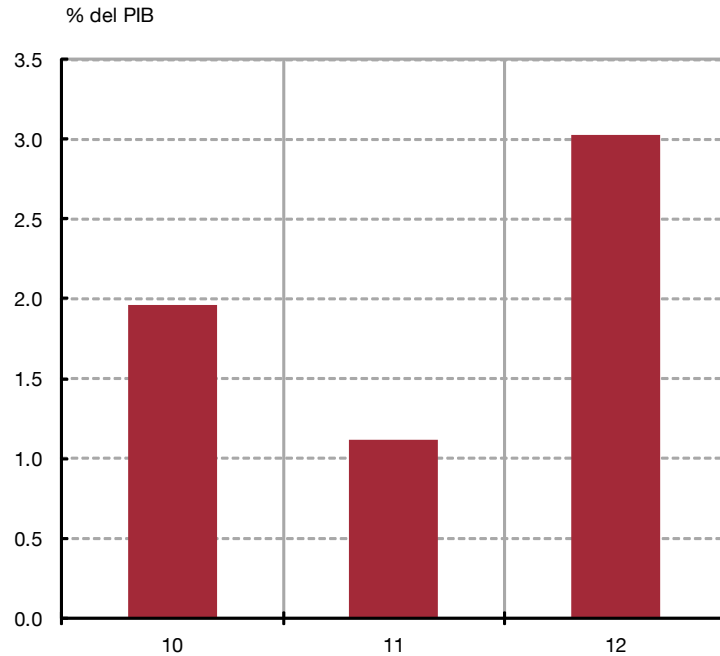


El esfuerzo fiscal, medido por la variación del déficit estructural primario, ha sido muy elevado, con una reducción de algo más de 6 pp de PIB entre 2009 y 2012.

**SALDO PRIMARIO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**  
(excl. ayudas a IIFF)



**VARIACIÓN DEL SALDO PRIMARIO AJUSTADO DEL CICLO**  
(excl. ayudas a IIFF)



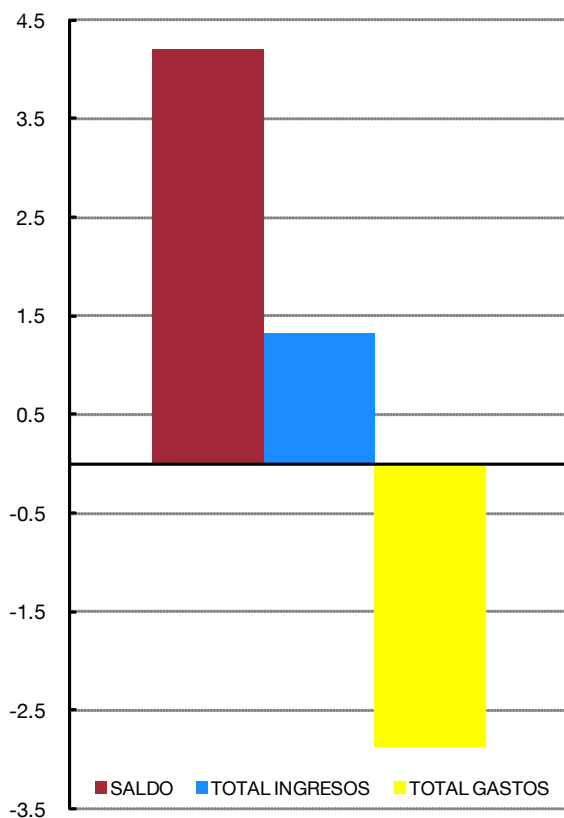
FUENTE: IGAE y Banco de España.

# COMPOSICIÓN DEL AJUSTE POR PARTIDAS: 2009-2012

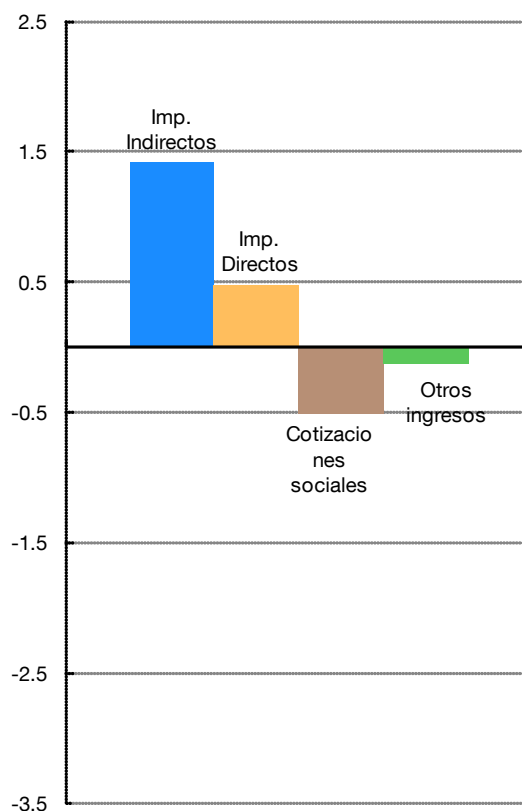


Cerca del 70% de la mejora en el déficit se ha debido al ajuste de los gastos, aunque ha descansado sobre todo en los gastos de capital. Por el lado de los ingresos, las medidas se han concentrado en aumentos de la imposición indirecta.

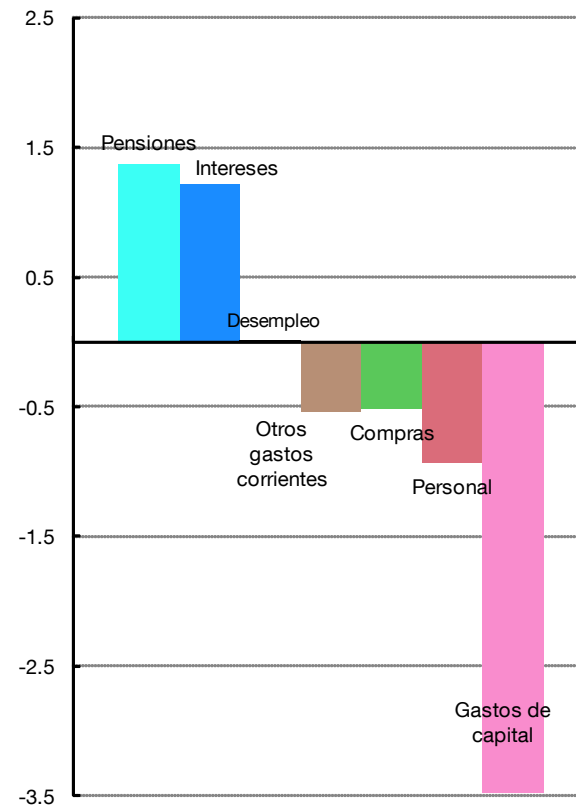
**SALDO DE LAS AAPP, INGRESOS Y GASTOS:  
VARIACIÓN ENTRE 2009 Y 2012 (% PIB)**



**DESCOMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS**



**DESCOMPOSICIÓN DE LOS GASTOS**





## 1. Se han producido cambios muy relevantes en el **marco institucional de la política fiscal**

-Introducción de **límites fiscales en la Constitución**

- Aprobación de la **Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera**, en vigor desde mayo de 2012

- Fijación de objetivos de déficit estructural y deuda pública
- Aplicación a todos los niveles de las AAPP
- Mejoras en la transparencia y los mecanismos de control

-En preparación: **autoridad fiscal independiente**

## 2. Y en el sistema de pensiones:

-En 2011 se **retrasó la edad de jubilación de 65 a 67 años** y se incrementó el número de años que se toman para el cálculo de la base reguladora (de 15 a 25 años). Se estima que esta reforma podría suponer un ahorro de entre el 30% y el 40% del aumento del gasto en pensiones proyectado entre 2009 y 2060.

-El RDL 15/3/2013 ha endurecido el acceso a la **jubilación anticipada y parcial**.

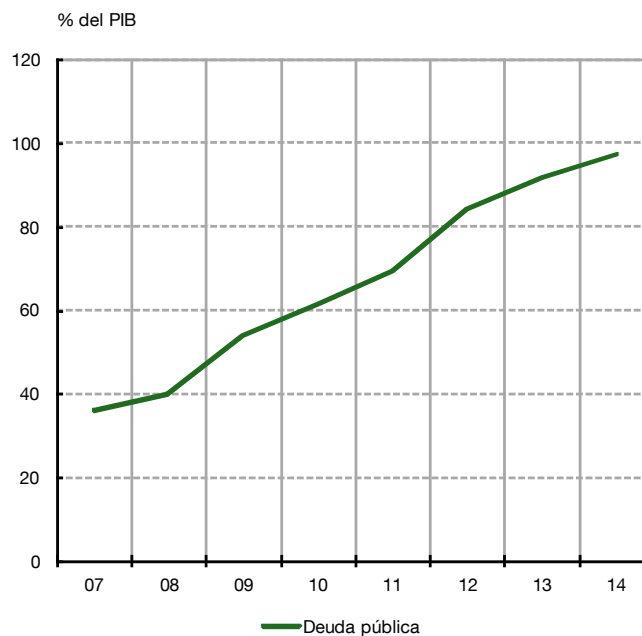
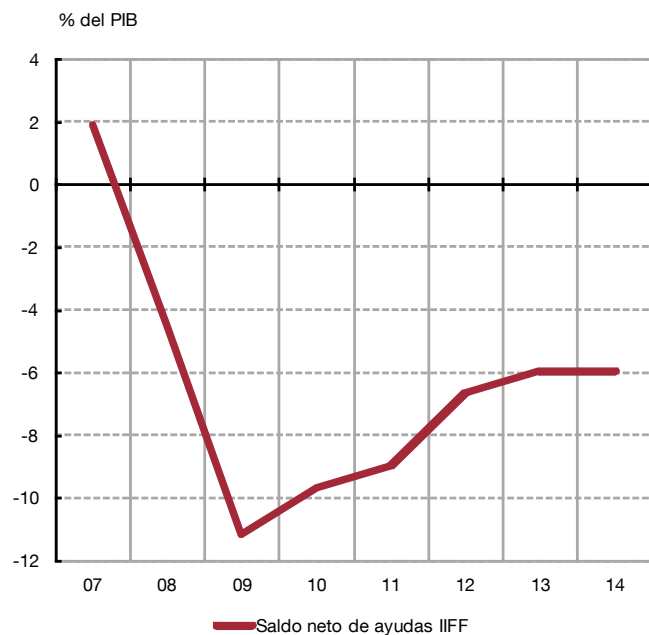
-Está **pendiente la regulación del factor de sostenibilidad**.

# LA MAGNITUD DEL AJUSTE PENDIENTE ES MUY SIGNIFICATIVA



Como lo pone de manifiesto la tendencia creciente de la ratio de deuda pública en el horizonte de previsión.

SALDO y DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (INFORME DE PROYECCIONES)



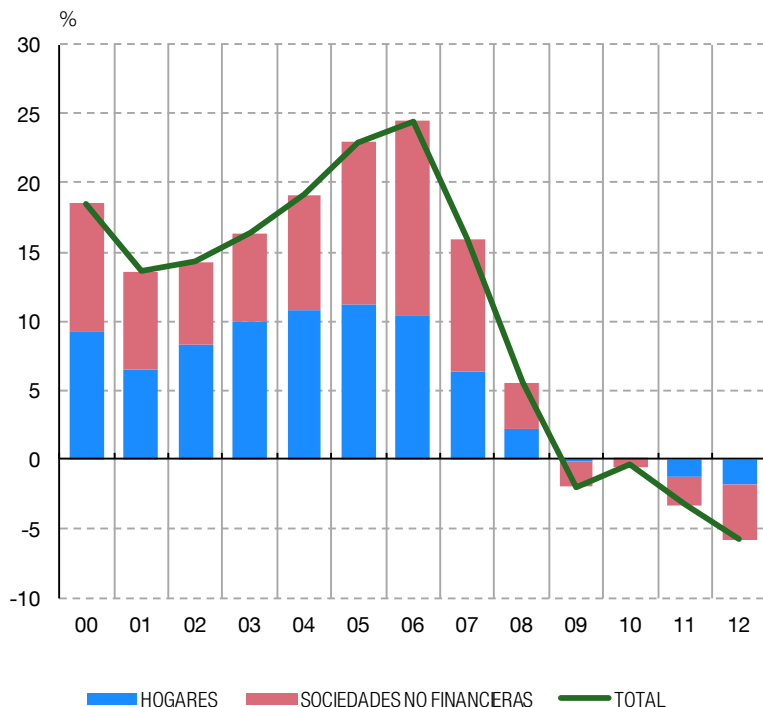
FUENTE: IGAE y Banco de España.

# REDUCCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO PRIVADO

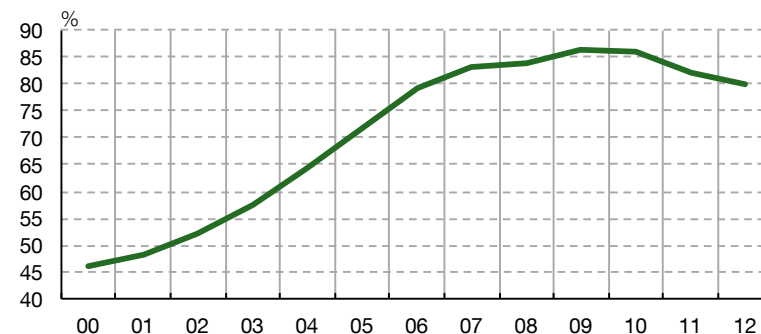


Avanza el proceso de desendeudamiento de las empresas y las familias españolas

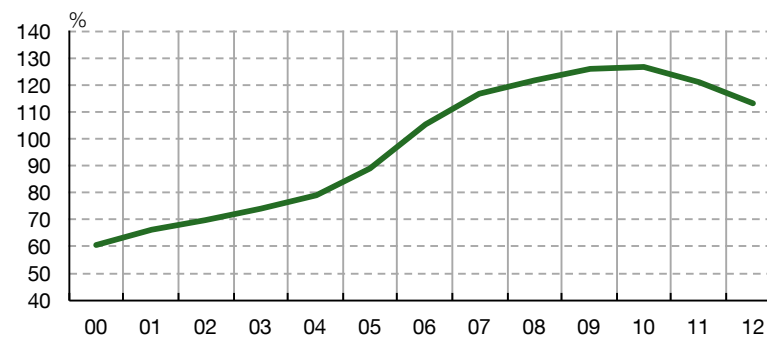
CRÉDITO (Crecimiento interanual y contribuciones)



ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES (DEUDA/PIB)



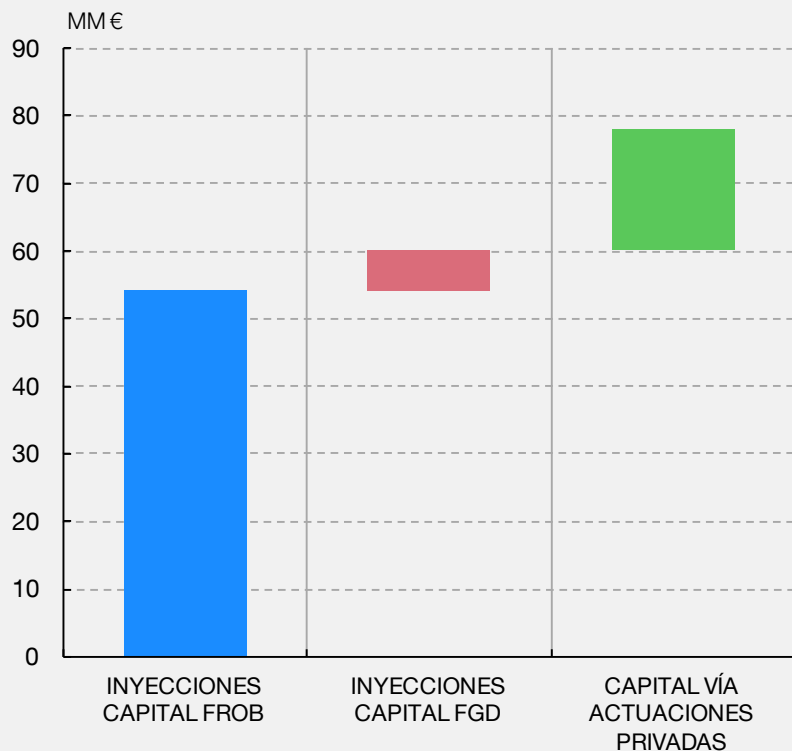
ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (DEUDA/PIB)



# MAGNITUD DEL ESFUERZO DE RECAPITALIZACIÓN REALIZADO



## INCREMENTOS DE CAPITAL DURANTE LA CRISIS



## EXPOSICIONES NETAS DE PROVISIONES AL SECTOR INMOBILIARIO

