



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LA CRISIS

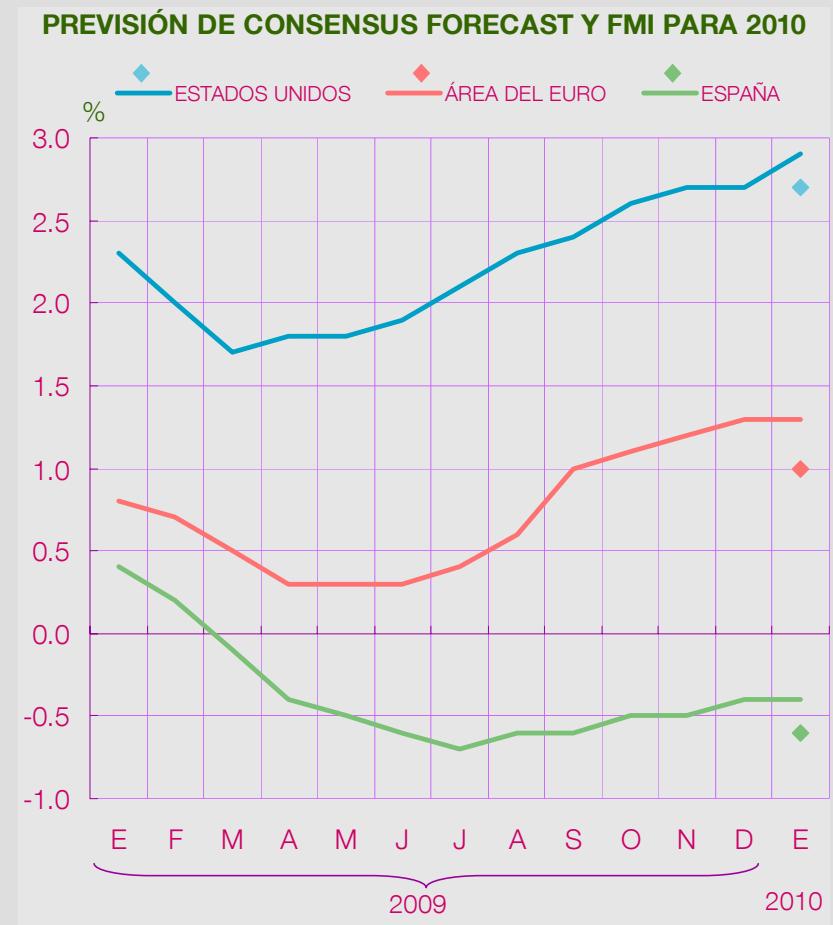
José Luis Malo de Molina

Director General del Servicio de Estudios

Asociación para el Progreso de la Dirección

Las Palmas de Gran Canaria, 29 de enero de 2010

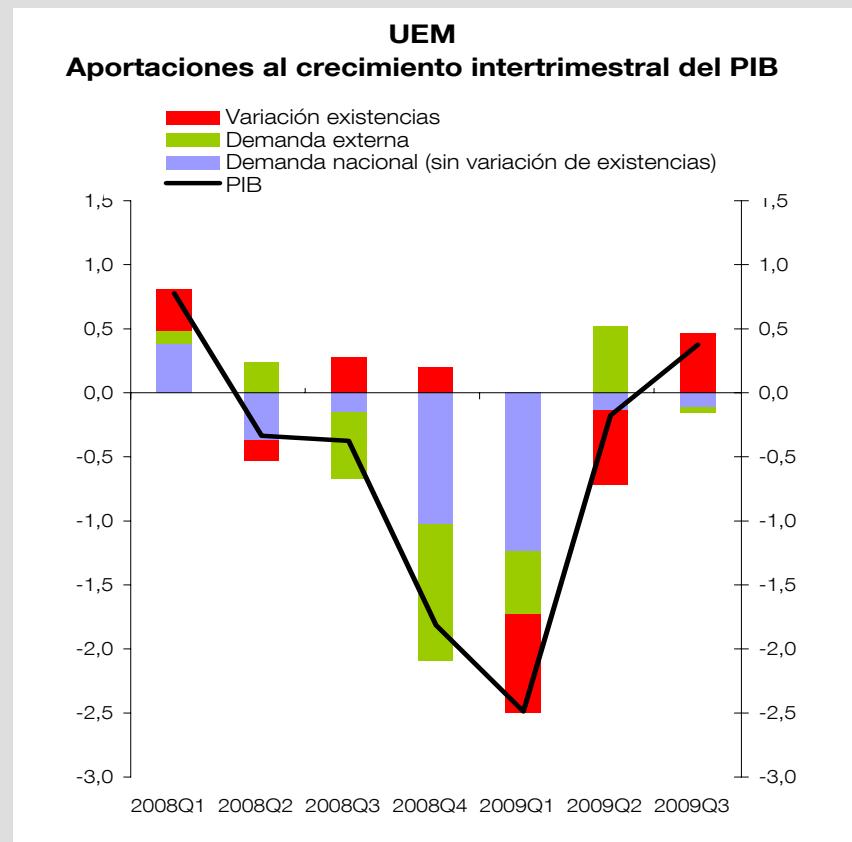
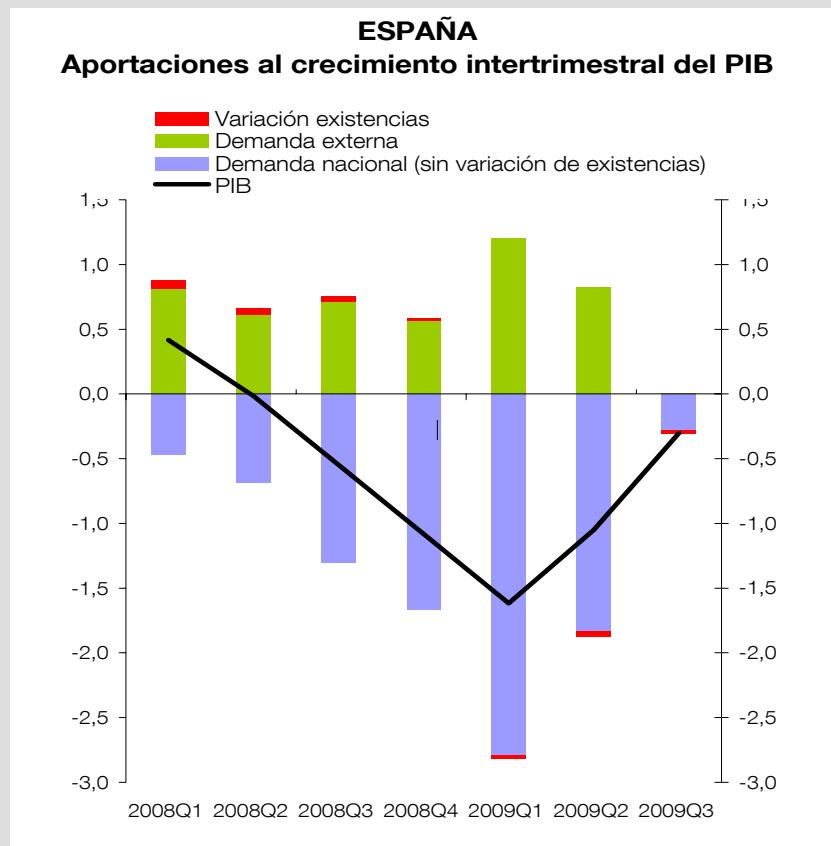
Tras una profunda recesión, la economía europea y mundial empiezan a mostrar señales de recuperación y se revisan al alza las perspectivas de crecimiento de 2010



NOTA: En el gráfico de la derecha, las líneas corresponden a Consensus y los símbolos al FMI.



Pero España posiblemente no se recuperará al ritmo de otras economías europeas pues una parte muy importante del ajuste tiene origen en sus desequilibrios internos, cuya superación será lenta

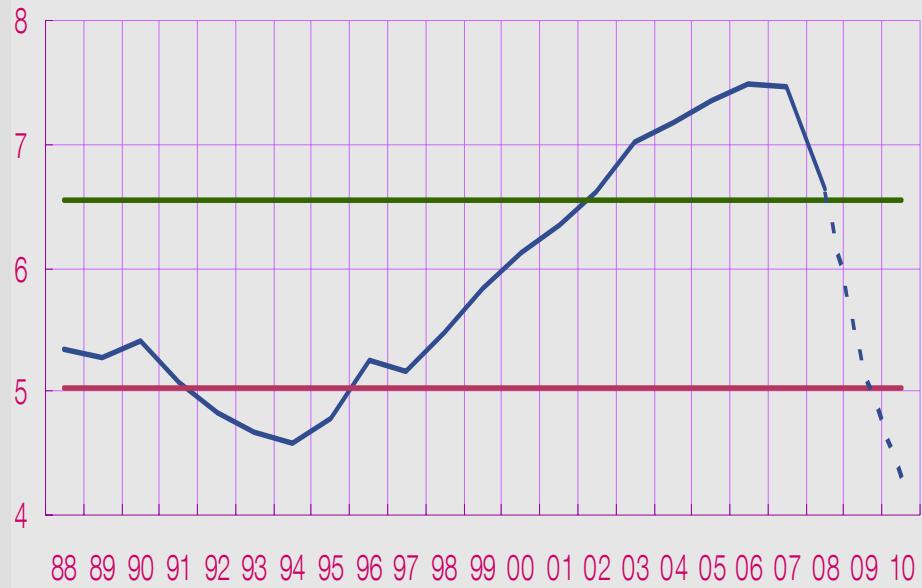


Entre los factores que pueden lastrar la reactivación del gasto se encuentra la corrección de los excesos inmobiliarios, que va a continuar durante los próximos años,



INVERSIÓN EN VIVIENDA/PIB (REAL)

— ESPAÑA — PROMEDIO 88-97 — PROMEDIO 97-08



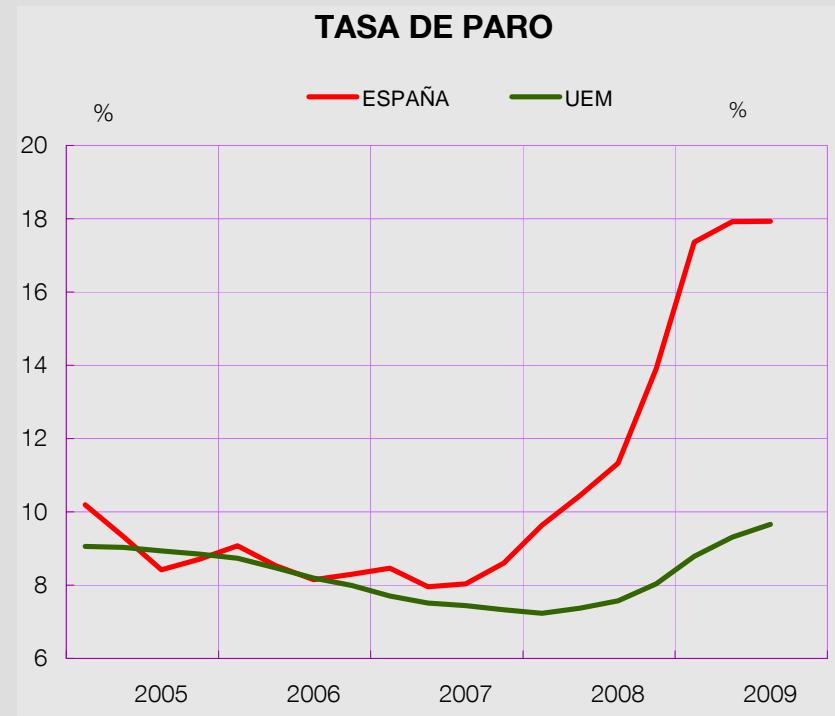
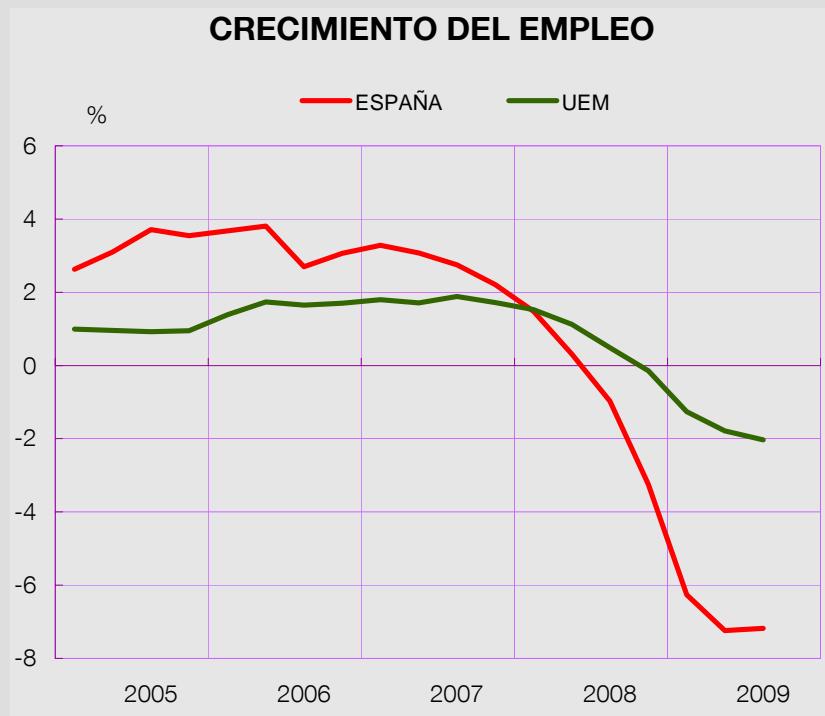
NUMERO DE VIVIENDAS (acumulado 4 trimestres)

— VIVIENDAS INICIADAS
— VIVIENDAS TERMINADAS
— COMPROVENTA VIVIENDAS NUEVAS (notarios)





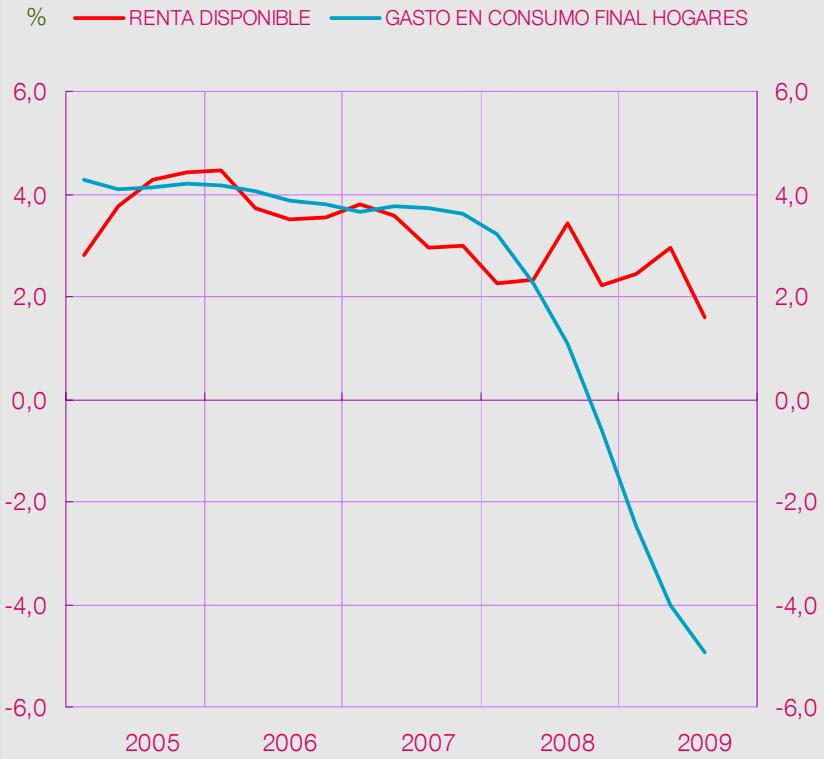
Y la débil situación de las familias, dado el intenso deterioro del mercado de trabajo, su elevado endeudamiento y la pérdida de valor de su riqueza patrimonial,



que han deprimido el consumo y han impulsado sustancialmente la tasa de ahorro, como parte inevitable del proceso de ajuste.



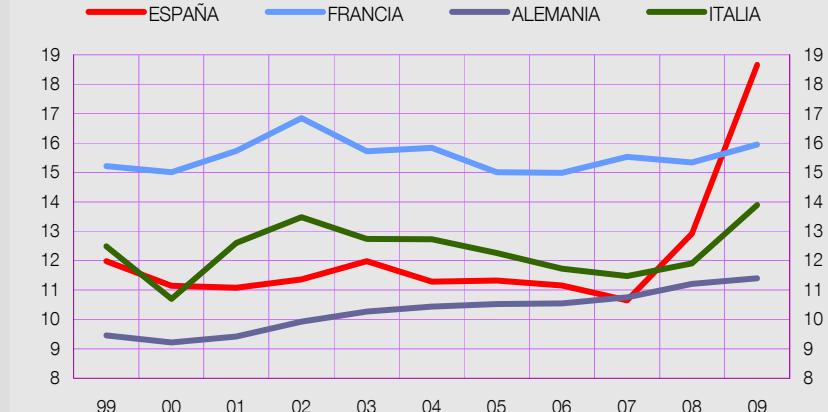
RENTA DISPONIBLE Y CONSUMO DE LOS HOGARES (términos reales acumulado 4 trimestres)



TAZA DE AHORRO Y EXPECTATIVAS DE DESEMPLEO



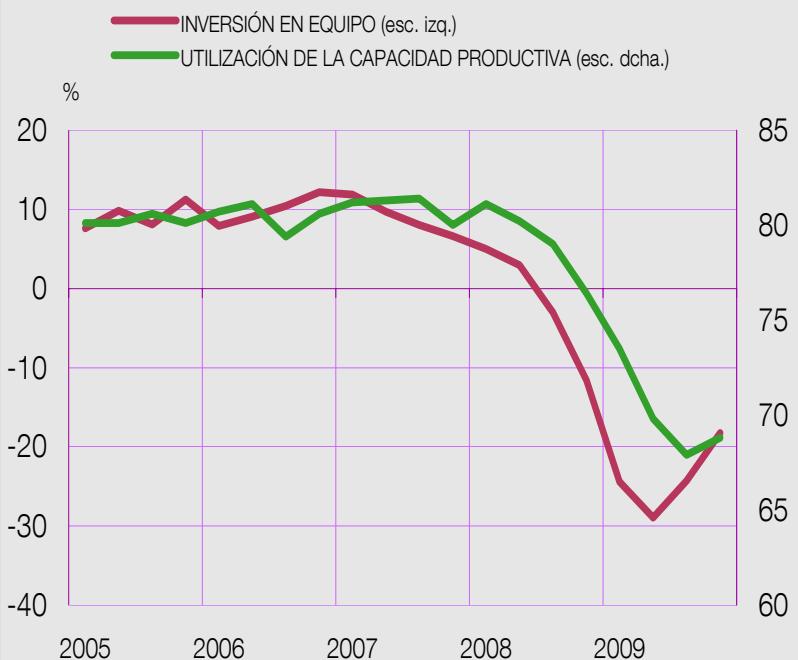
TAZA DE AHORRO



También las empresas se encuentran inmersas en un intenso ajuste, con reducción de costes vía empleo y recortes de la inversión productiva

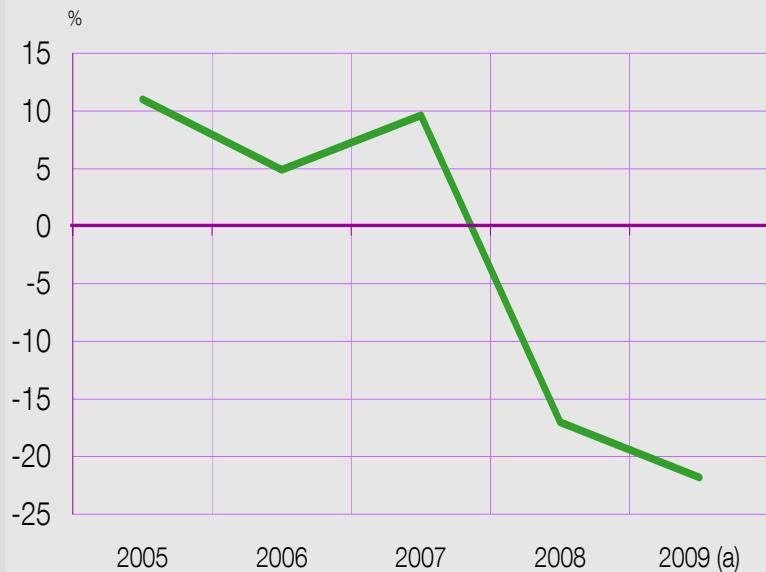


INVERSIÓN Y UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA



RESULTADO ORDINARIO NETO

CENTRAL DE BALANCES TRIMESTRAL: EMPRESAS NO FINANCIERAS



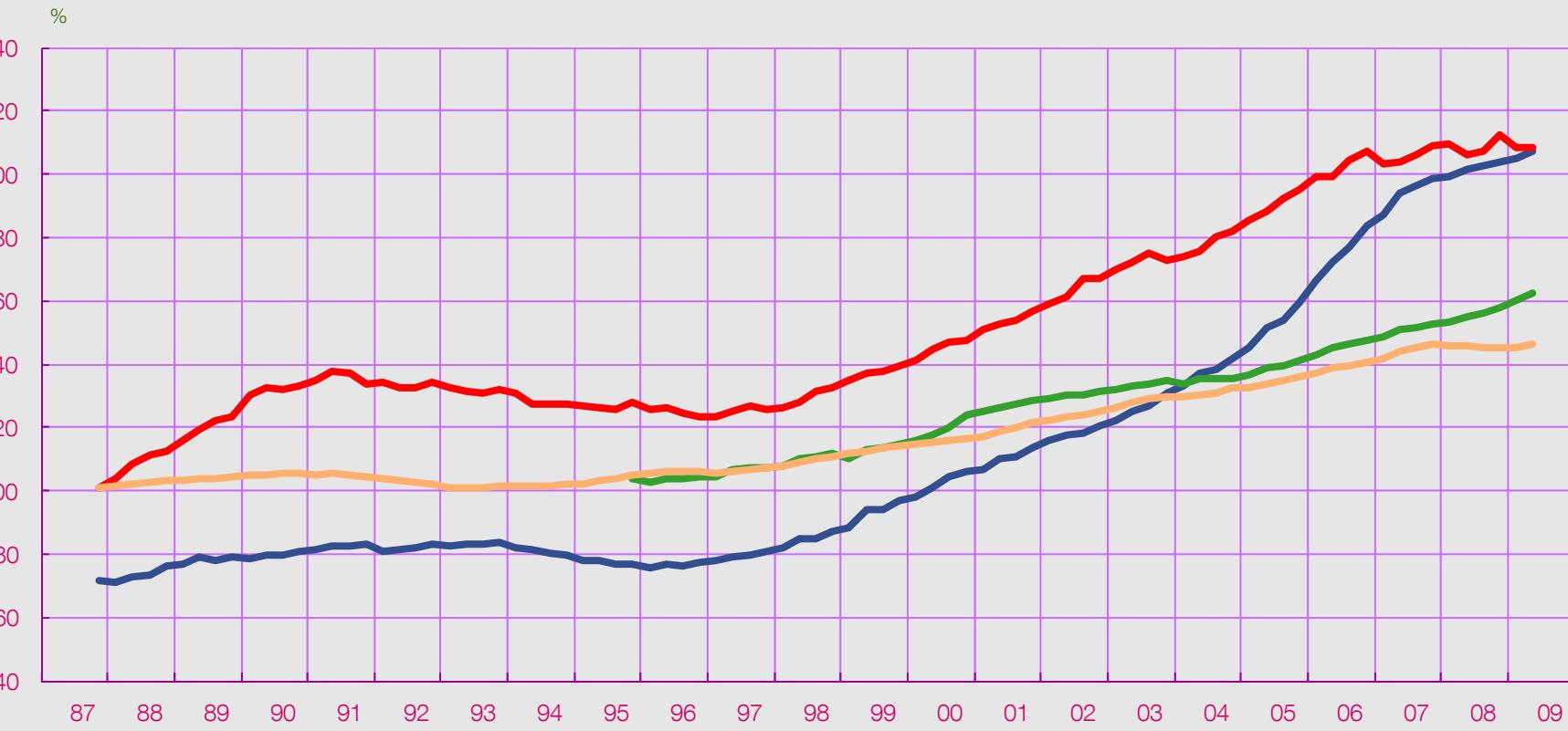
a. Tasa acumulada hasta el tercer trimestre.



Además, el fuerte aumento del endeudamiento en la última década exige un saneamiento de los balances del sector privado,

DEUDA DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO % PIB

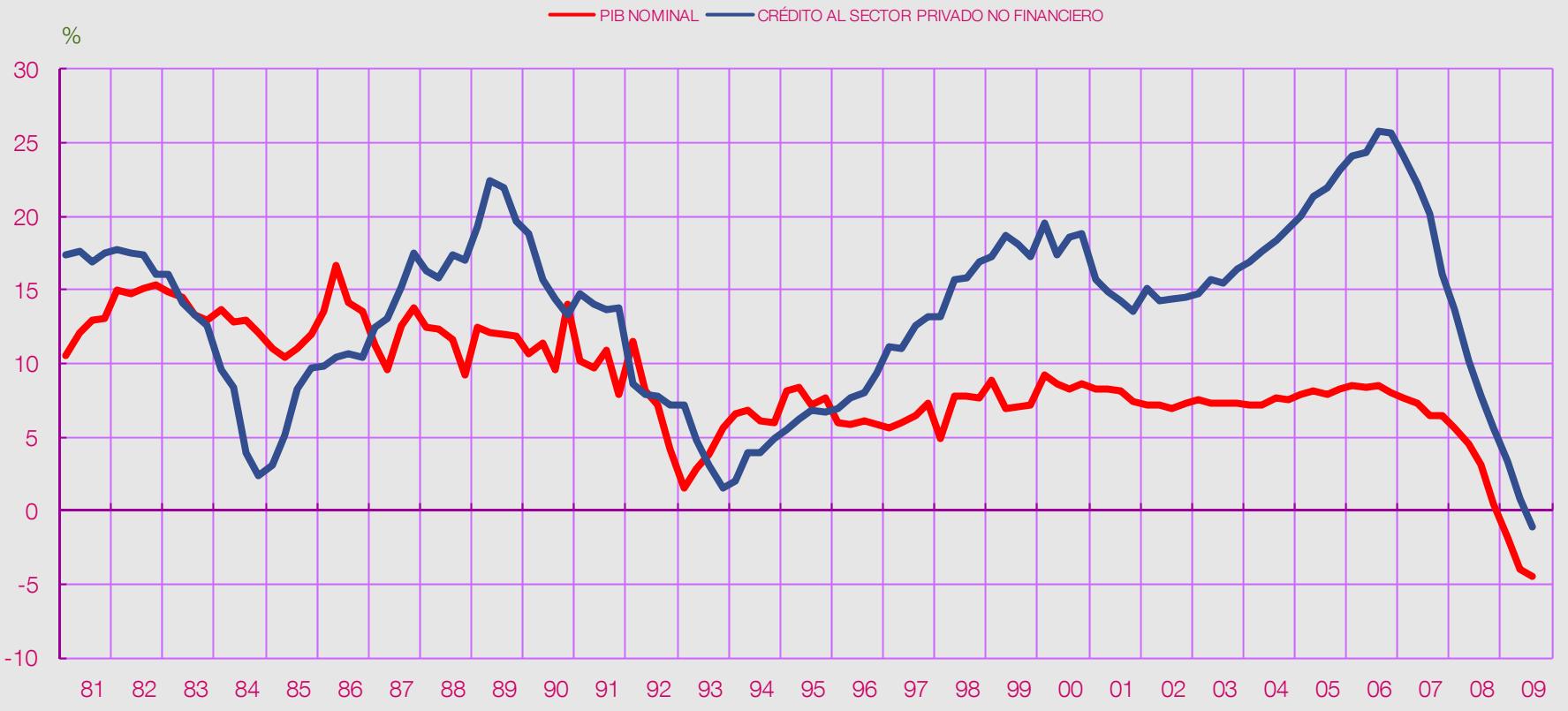
— ESPAÑA — UEM — REINO UNIDO — ESTADOS UNIDOS



que ha comenzado ya, pero que avanza lentamente en condiciones de bajo crecimiento, por lo que se prolongará en el tiempo



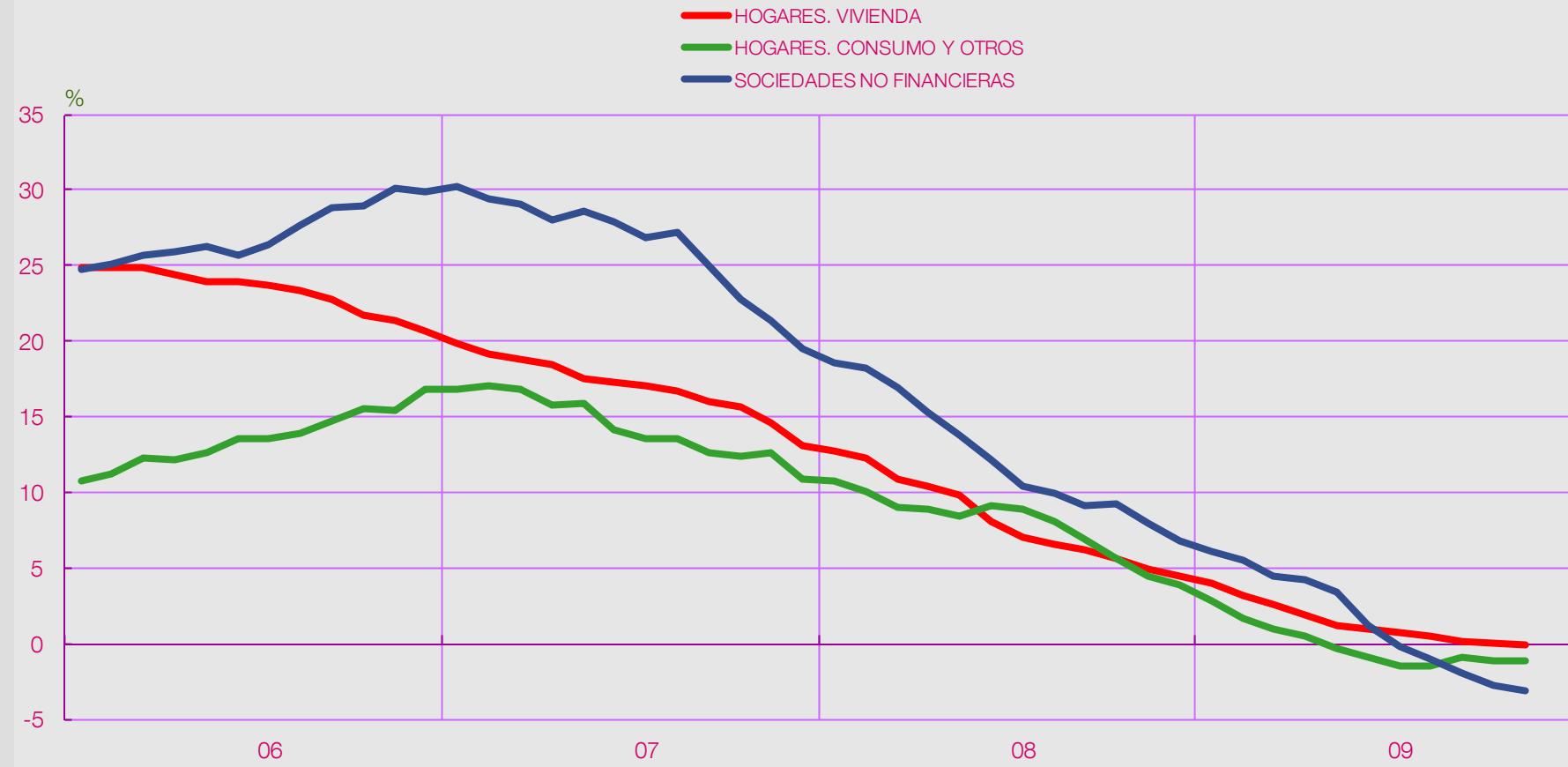
CRÉDITO Y PIB. (CREENCIERTO INTERANUAL)



La desaceleración del crédito forma parte del ajuste. El aumento de la morosidad, la disminución de los márgenes de intermediación y los mayores costes de los recursos financieros pueden frenar adicionalmente la financiación de la actividad en la recuperación



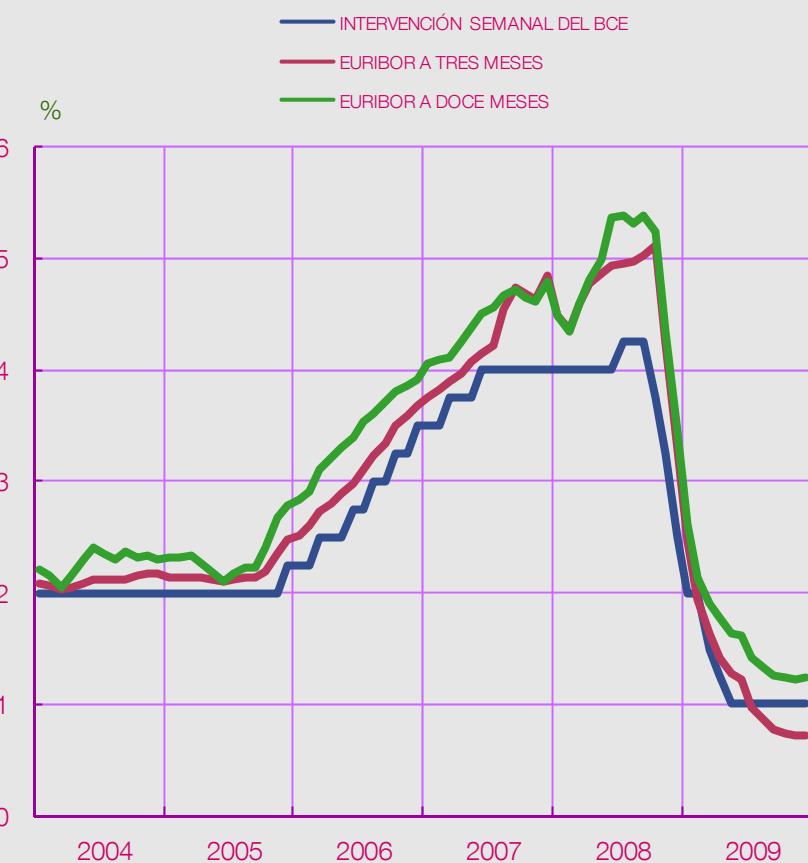
CRÉDITO. TASA DE CRECIMIENTO INTERANUAL



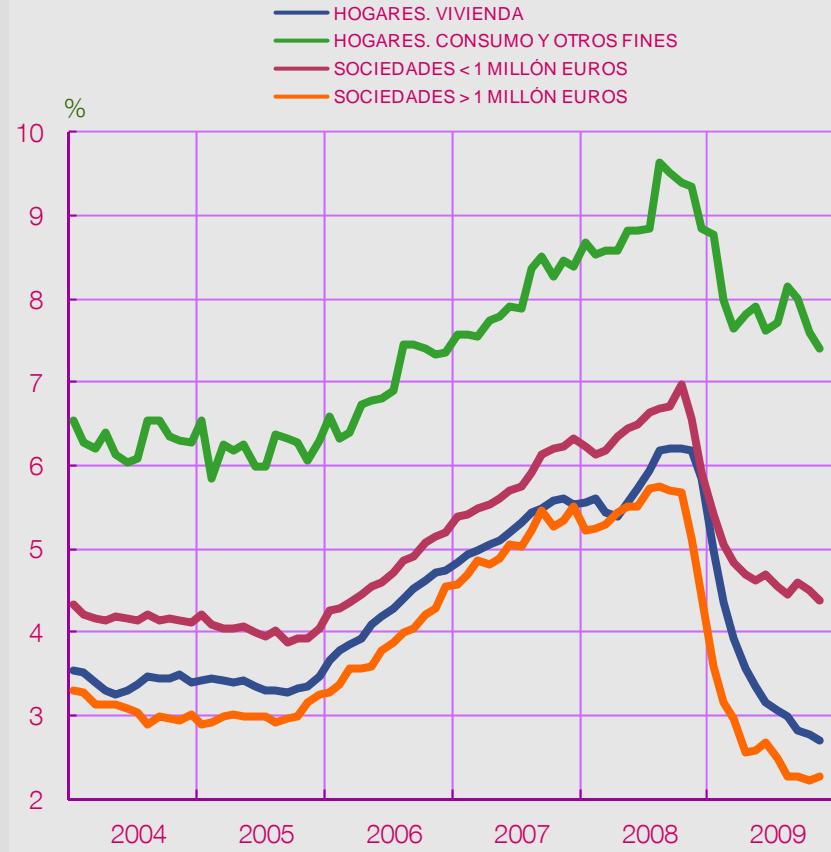
La reducción de tipos oficiales se ha trasladado a los mercados interbancarios y a las operaciones crediticias, pero no cabe esperar mayores impulsos de la política monetaria en el futuro, sino una gradual retirada de los estímulos



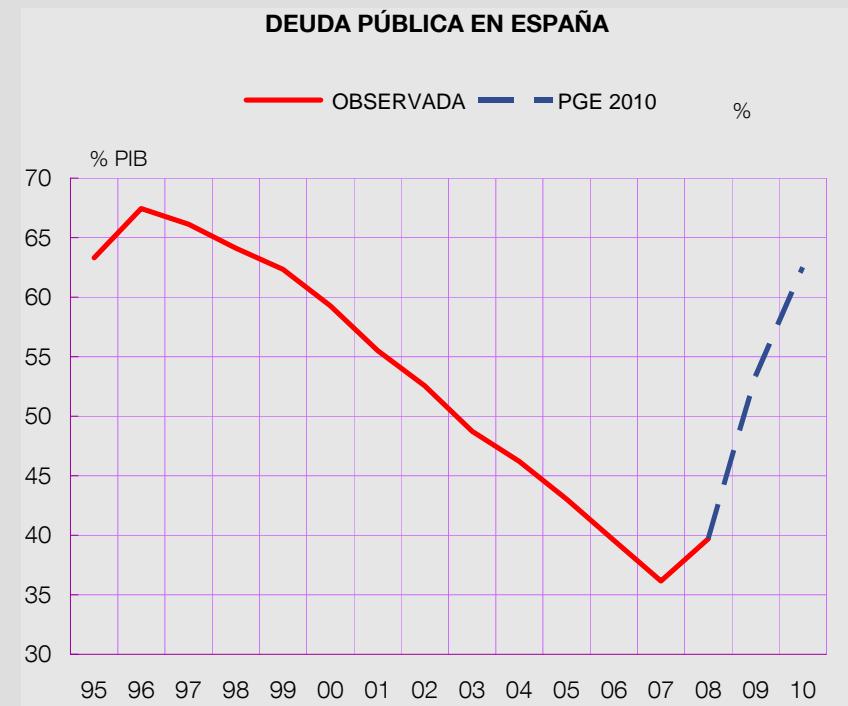
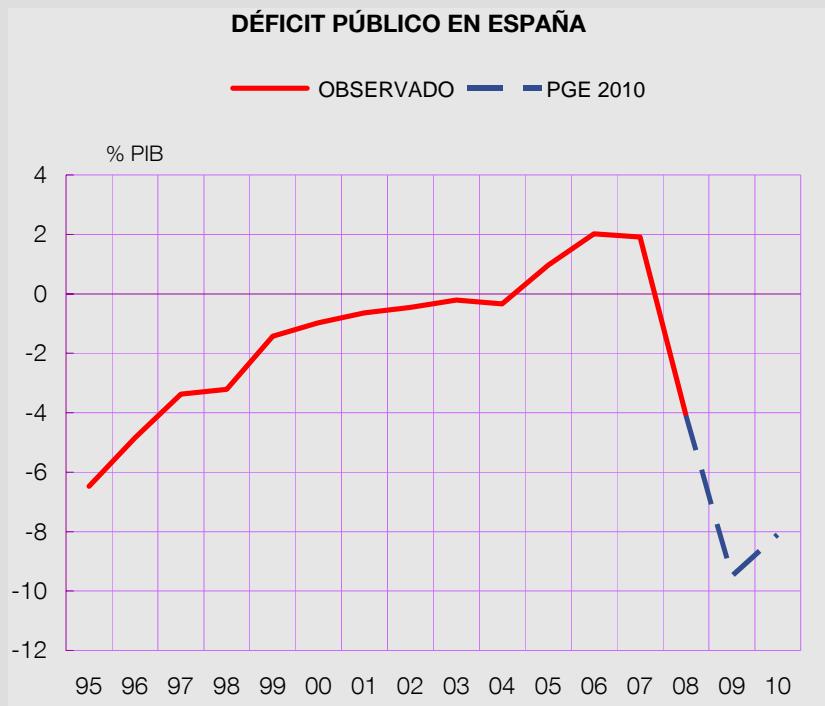
TIPOS DE INTERÉS DE LA ZONA DEL EURO



TIPOS DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS BANCARIOS (TAE)



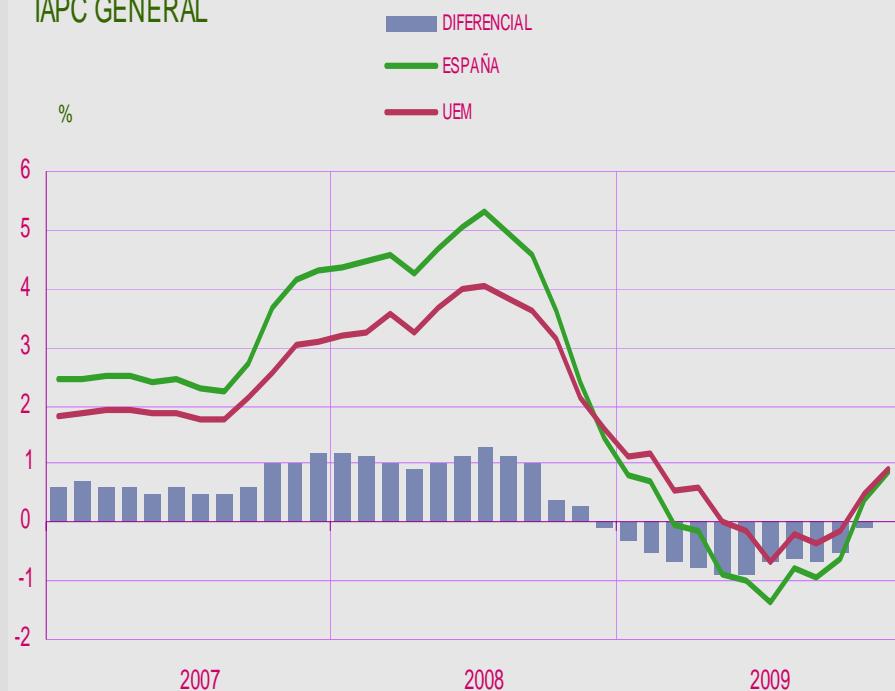
Las políticas fiscales expansivas han agotado su margen de maniobra y el crecimiento del endeudamiento público puede convertirse en un obstáculo para la recuperación, por lo que se requiere un programa ambicioso de consolidación



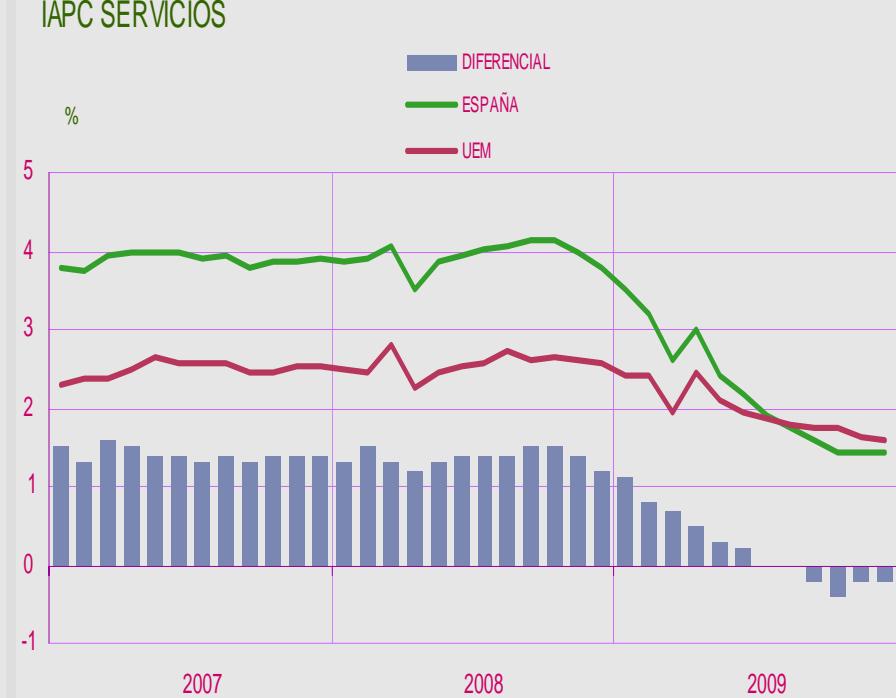
La mejora de la competitividad deberá impulsar la aportación del sector exterior al crecimiento y facilitar el relevo de las actividades inmobiliarias. Es necesario mantener la inflación por debajo de la de la UEM.



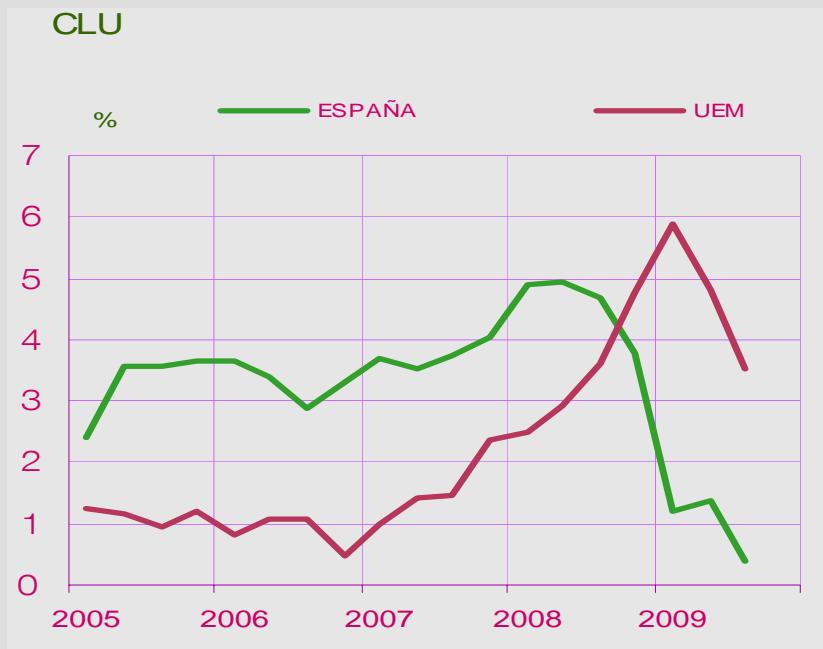
IAPC GENERAL



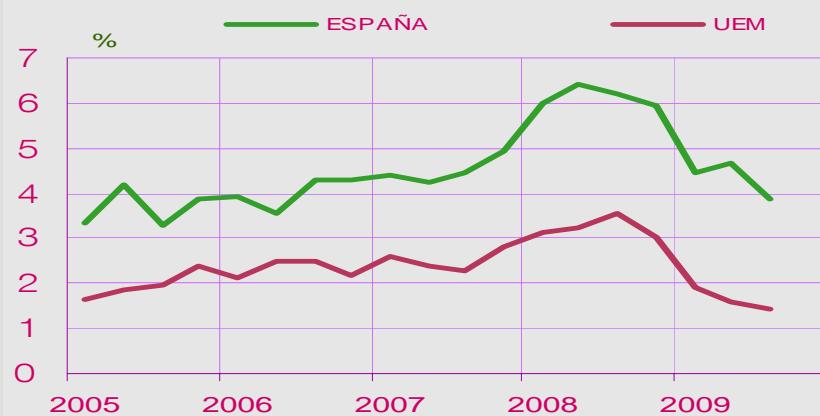
IAPC SERVICIOS



La moderación de costes resulta fundamental y debe descansar en la mejora de la productividad y la flexibilidad salarial, y no en la destrucción de empleo.



REMUNERACIÓN POR ASALARIADO



PRODUCTIVIDAD





Dadas las limitaciones de las políticas de demanda y del impulso exterior, las reformas estructurales son clave para sentar las bases de una recuperación sólida

Las acciones de política económica deben centrarse en:

a) El mercado de trabajo

- para estimular el mantenimiento y la creación de empleo, imprescindible para que se recupere la confianza de las familias y su capacidad de gasto

b) La liberalización de mercados

- para mejorar la productividad y la eficiencia de los sectores productivos capaces de tomar el relevo de la actividad inmobiliaria

c) El sistema financiero

- para que pueda realizar su labor fundamental de financiación en la etapa de recuperación



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

DIRECCIÓN GENERAL DEL SERVICIO DE ESTUDIOS