

PERSPECTIVAS SOBRE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA PARA 2001

José Luis Malo de Molina
Director General
BANCO DE ESPAÑA

JORNADA SOBRE OPORTUNIDADES Y OPCIONES DE INVERSIÓN PARA 2001

Asociación para el Progreso de la Dirección

Madrid, 30 de Enero de 2001

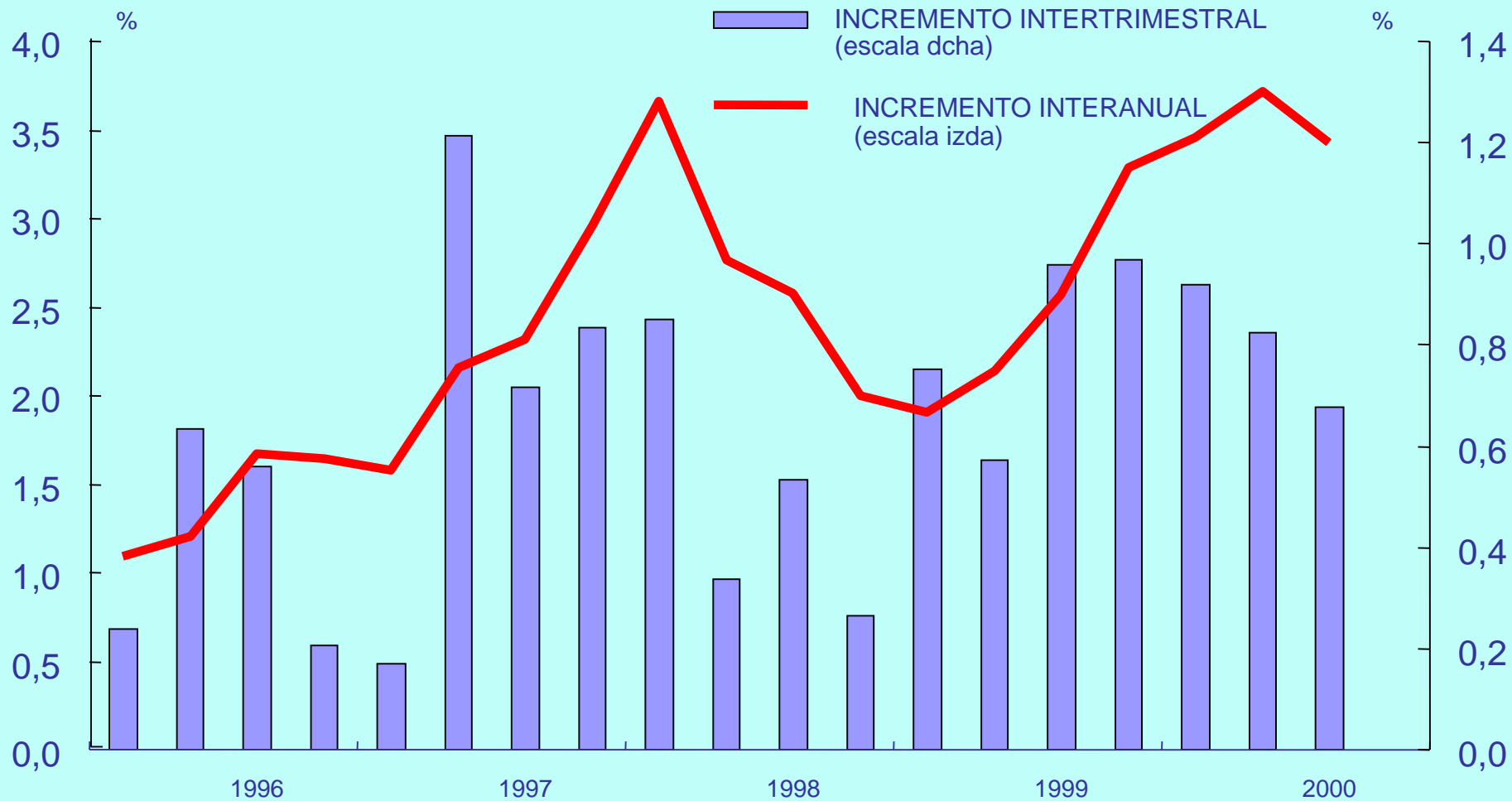
LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LA ZONA EURO

- **POLÍTICA MONETARIA ÚNICA DEL EUROSISTEMA**
- **CONDICIONES MONETARIAS DETERMINADAS POR LOS REQUERIMIENTOS DEL ÁREA**
- **PAPEL DE LA POLÍTICA ECONÓMICA DOMÉSTICA**
 - **Asegurar la coherencia con los objetivos del área**
 - **Abordar las discrepancias**

POLÍTICA MONETARIA DEL BCE

- **TONO INICIALMENTE EXPANSIVO**
 - Ausencia de riesgos inflacionistas
 - Influencia recesiva de la crisis financiera internacional
 - Debilidad de la confianza y de la demanda interna en centroeuropa
- **CAMBIO DE ESCENARIO EN EL 2000**
 - Rápida recuperación
 - Riesgos inflacionistas
 - ◆ Choque del petróleo
 - ◆ Depreciación del euro
 - ◆ Holgura de las condiciones monetarias

PIB REAL EN LA UEM



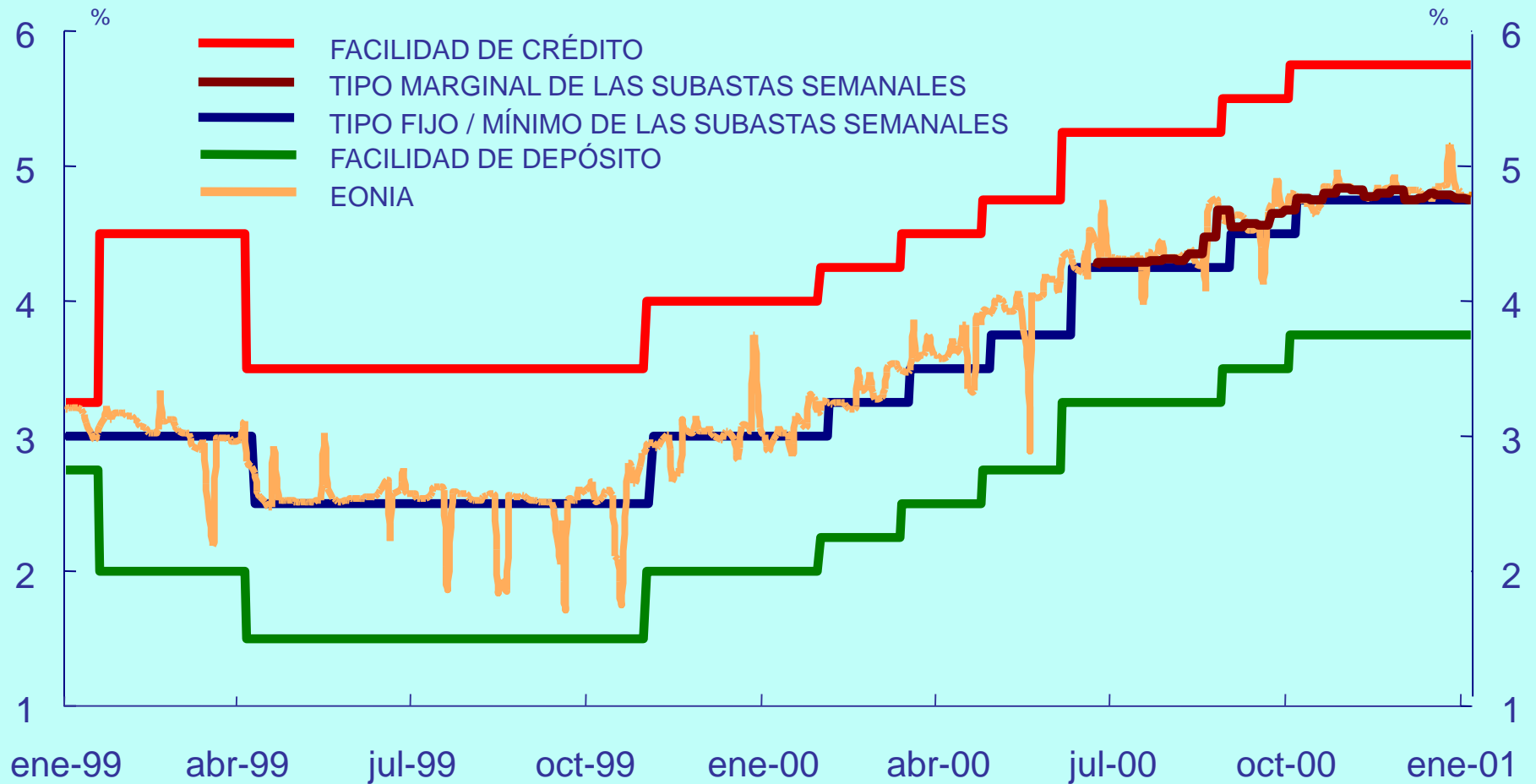
IAPC EN LA UEM



REACCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA

- **REACCIÓN GRADUAL**
- **COMBINANDO FLEXIBILIDAD FRENTE A LOS EFECTOS DIRECTOS Y TRANSITORIOS DEL ALZA DEL PETRÓLEO**
- **CON UN ESFUERZO DE CONTENCIÓN DE LOS EFECTOS DE SEGUNDA RONDA**
- **EVITANDO ACCIONES BRUSCAS QUE DAÑEN LA CAPACIDAD DE CRECIMIENTO**

TIPOS DE INTERÉS DE LA ZONA DEL EURO



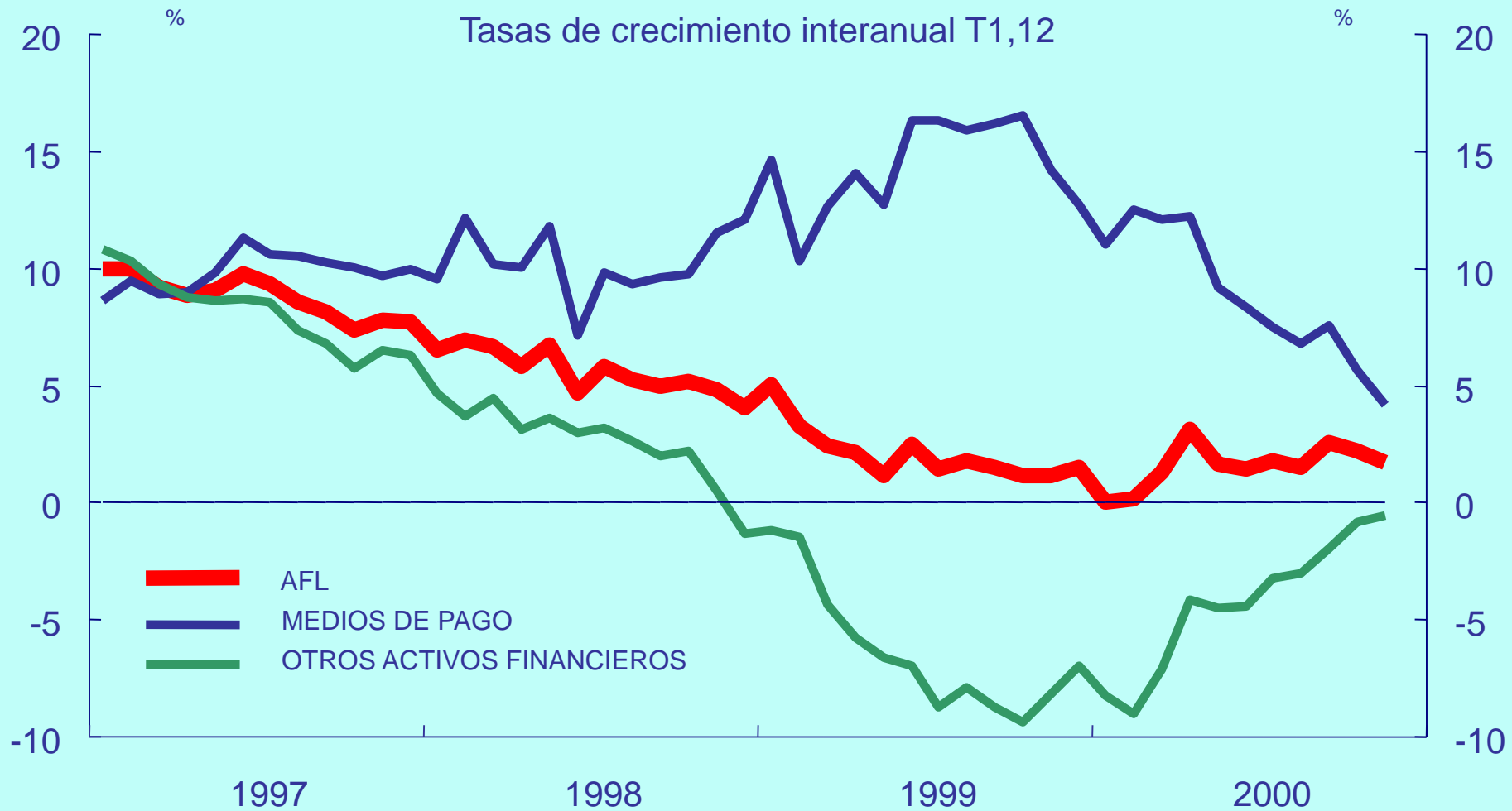
EL HORIZONTE DEL AÑO 2001 EN LA ZONA EURO

- **MAYOR INCERTIDUMBRE Y MENORES PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**
 - Desaceleración USA
 - Recesión japonesa
- **DESAPARICIÓN DE LA INFLACIÓN IMPORTADA**
 - Petróleo
 - Recuperación del euro
- **PERSPECTIVAS DE MODERACIÓN DEL CRECIMIENTO Y REDUCCIÓN DE LA INFLACIÓN, PERO CON RIESGOS DE PERSISTENCIA**
- **DIFERENCIAS CON LA SITUACIÓN AMERICANA**
 - Recuperación reciente
 - Moderar tensiones en el mercado de trabajo
 - Productividad en fase ascendente
 - Tasa de ahorro de las familias positiva
 - Baja inflación y menores tipos de interés

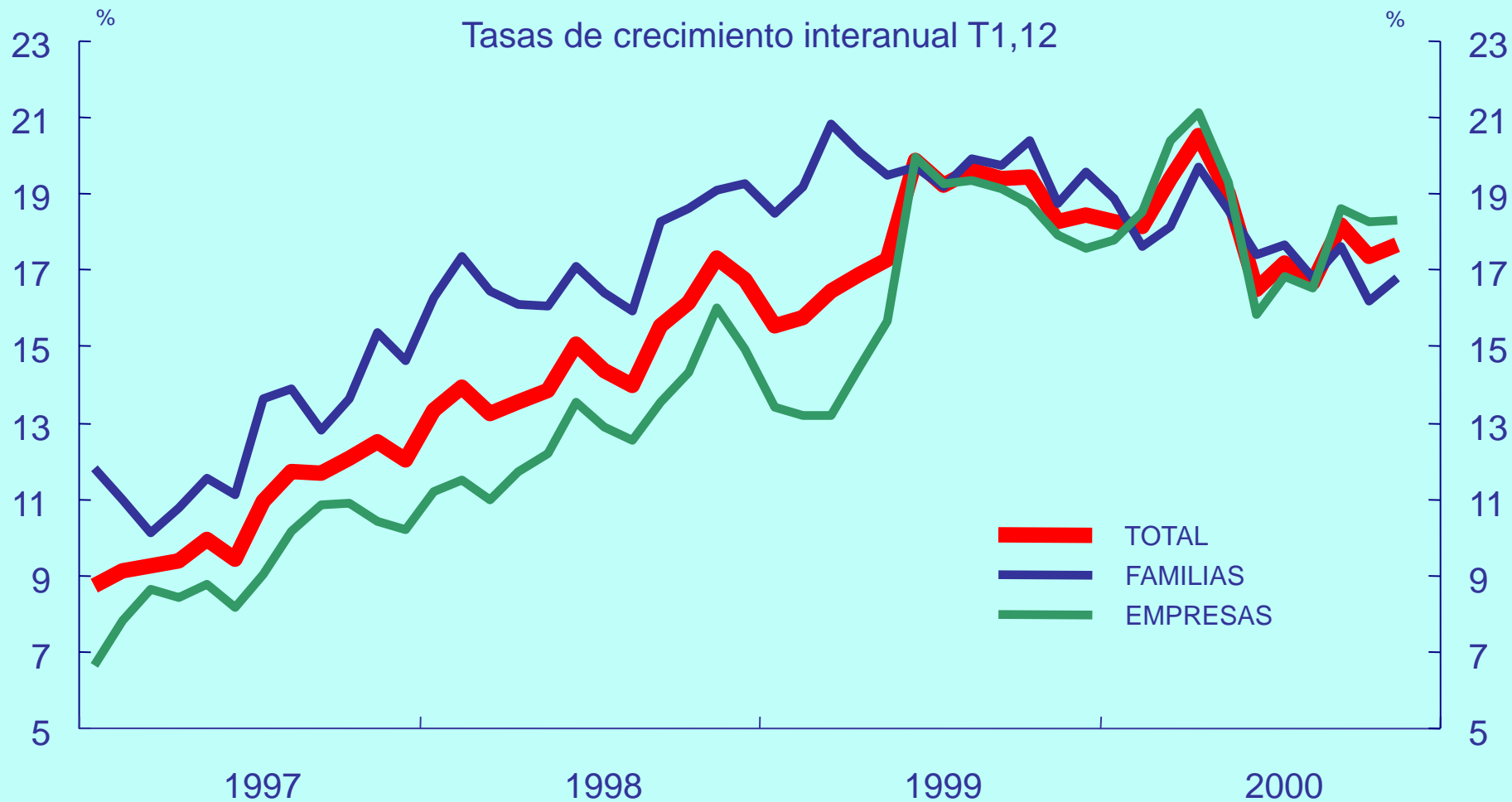
IMPLICACIONES PARA ESPAÑA

- **LA POLÍTICA MONETARIA COMÚN HA TENIDO UNA INFLUENCIA MÁS EXPANSIVA**
- **FUERTE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO A PESAR DE LA DESACELERACIÓN DE LOS AFL**
- **EFECTO COMBINADO DE LOS TIPOS DE INTERÉS Y DEL TIPO DE CAMBIO: ÍNDICES DE CONDICIONES MONETARIAS**
- **A PESAR DE UNA POLÍTICA FISCAL RESTRICTIVA, EL CRECIMIENTO DE LA DEMANDA HA EJERCIDO PRESIONES ALCISTAS**
- **FUERTE CRECIMIENTO DE LA DEMANDA INTERNA, QUE SE HA IDO MODERANDO**
- **DIFERENCIAL DE CRECIMIENTO CON LA ZONA EURO**
- **DIFERENCIALES DE INFLACIÓN: RETO DE COMPETITIVIDAD**

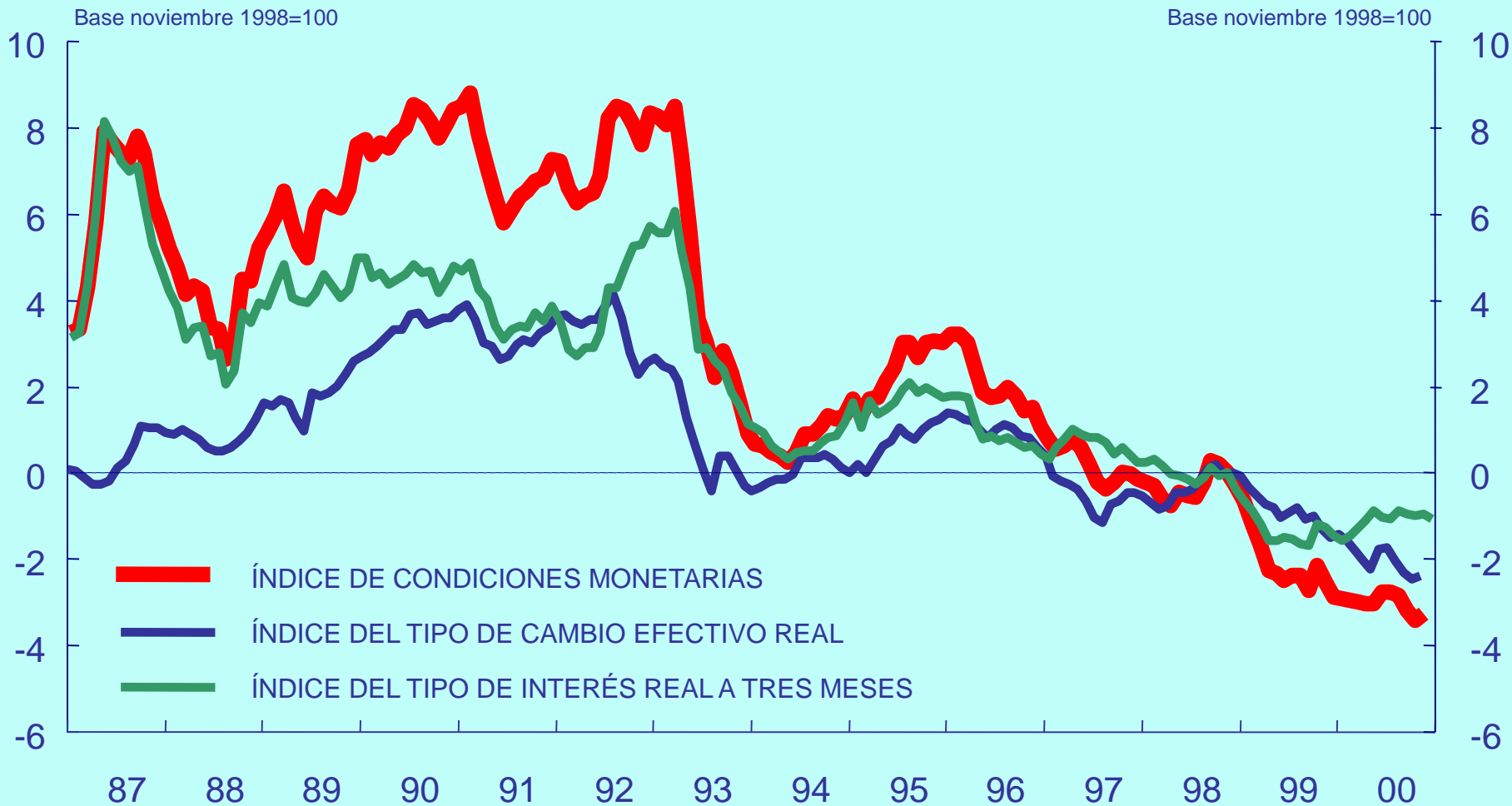
ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS (AFL)



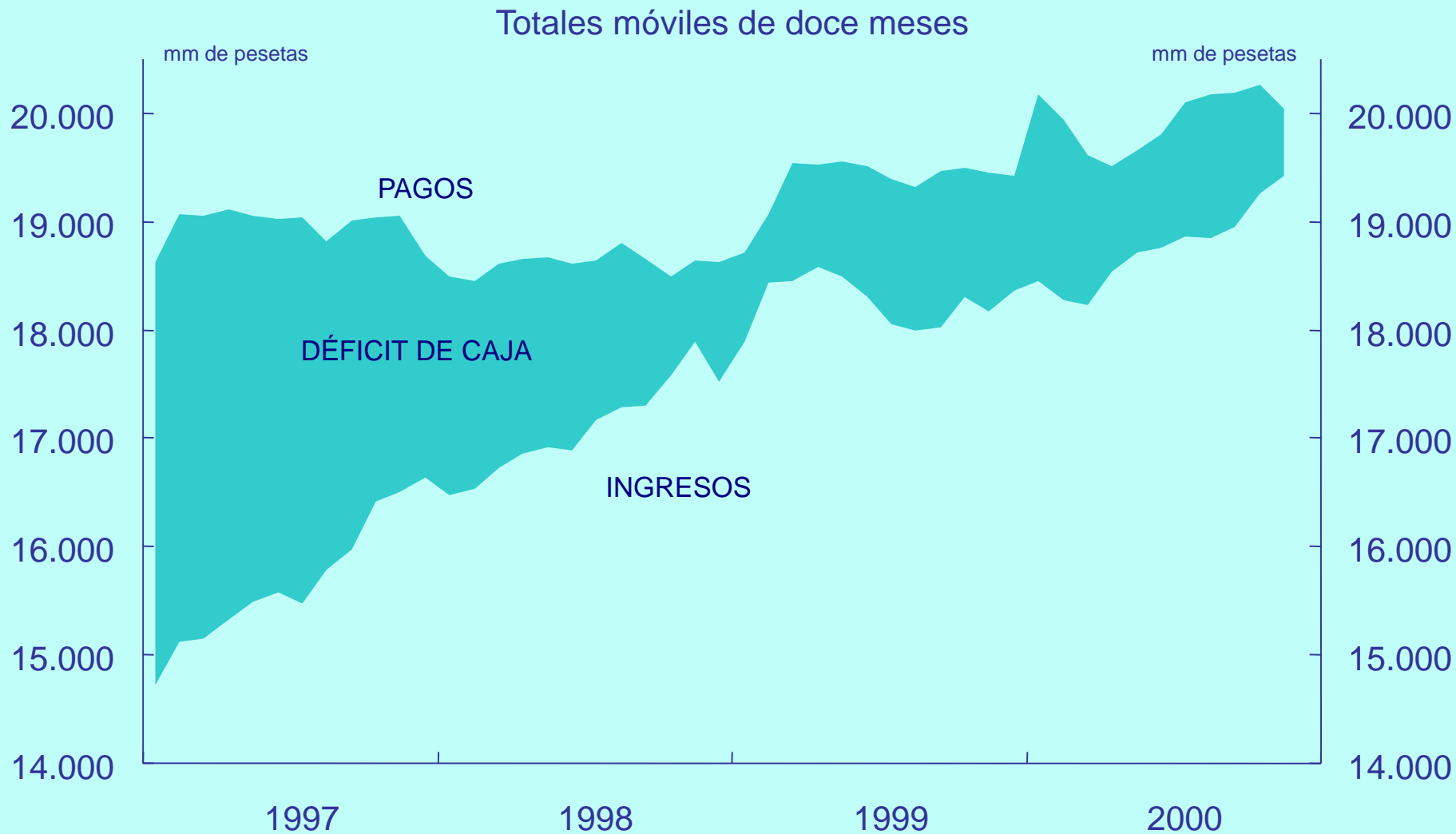
FINANCIACIÓN DE LAS FAMILIAS Y EMPRESAS NO FINANCIERAS



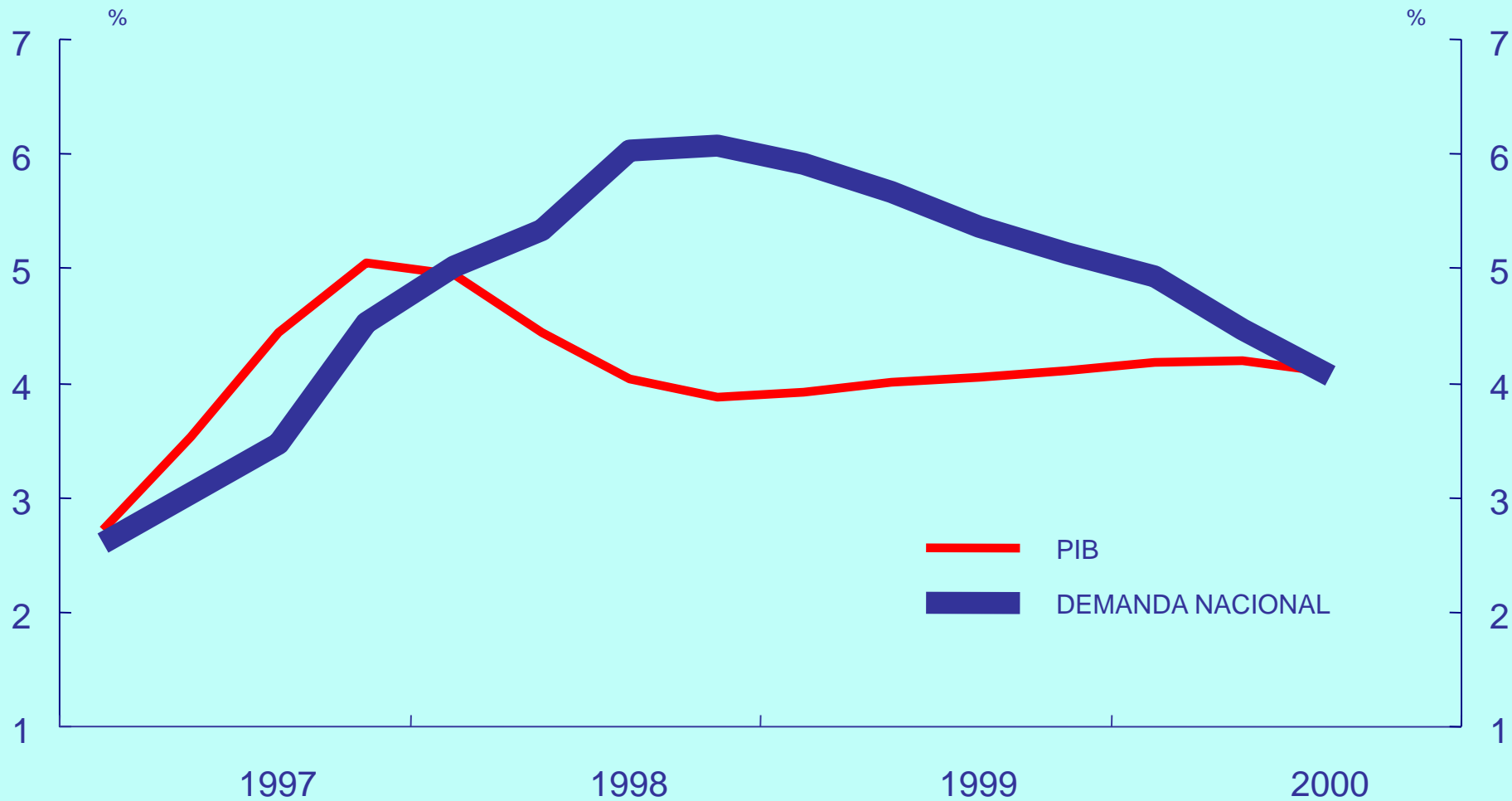
ÍNDICE DE CONDICIONES MONETARIAS EN ESPAÑA



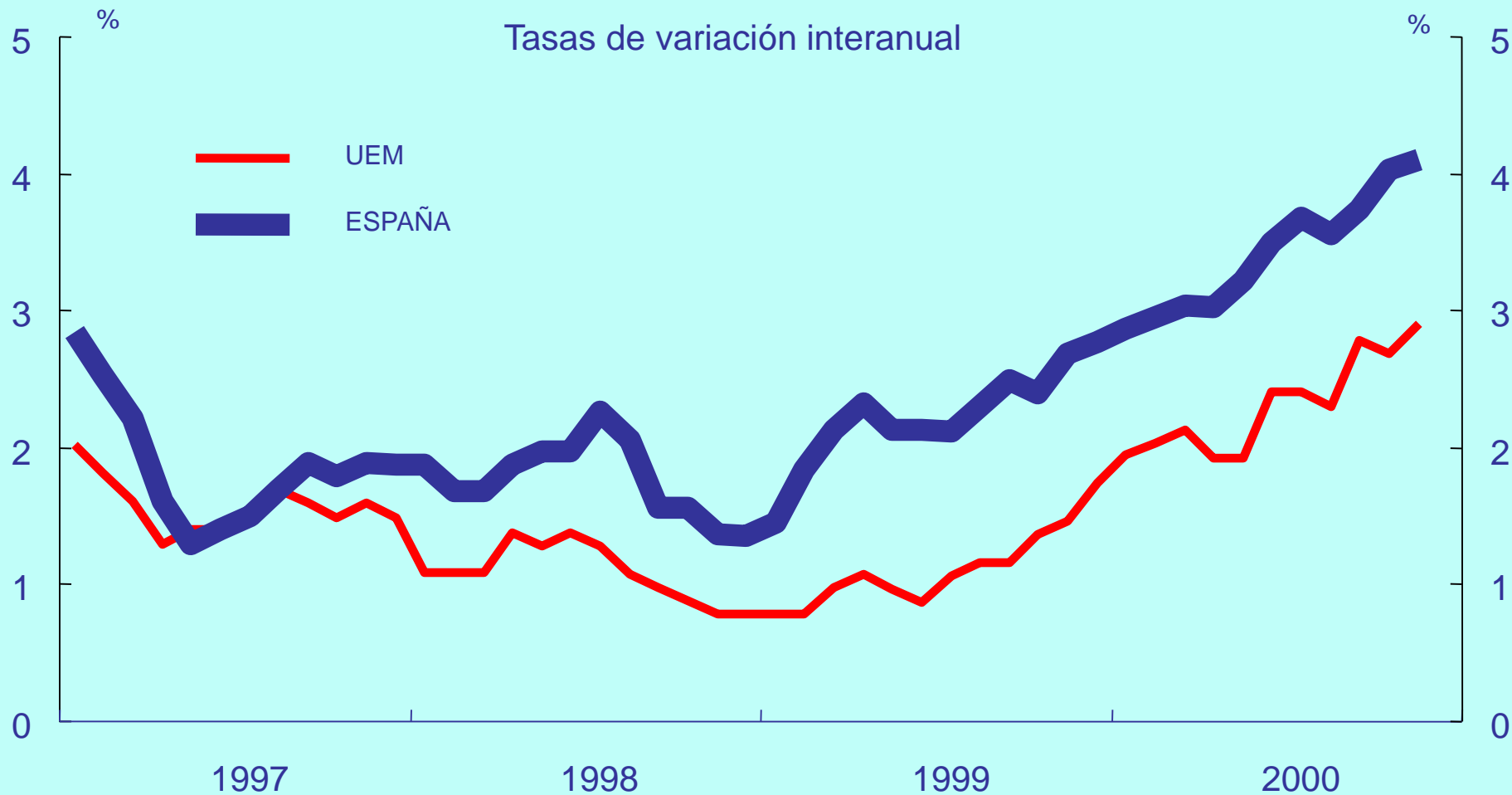
INGRESOS Y PAGOS LÍQUIDOS DEL ESTADO. DÉFICIT DE CAJA



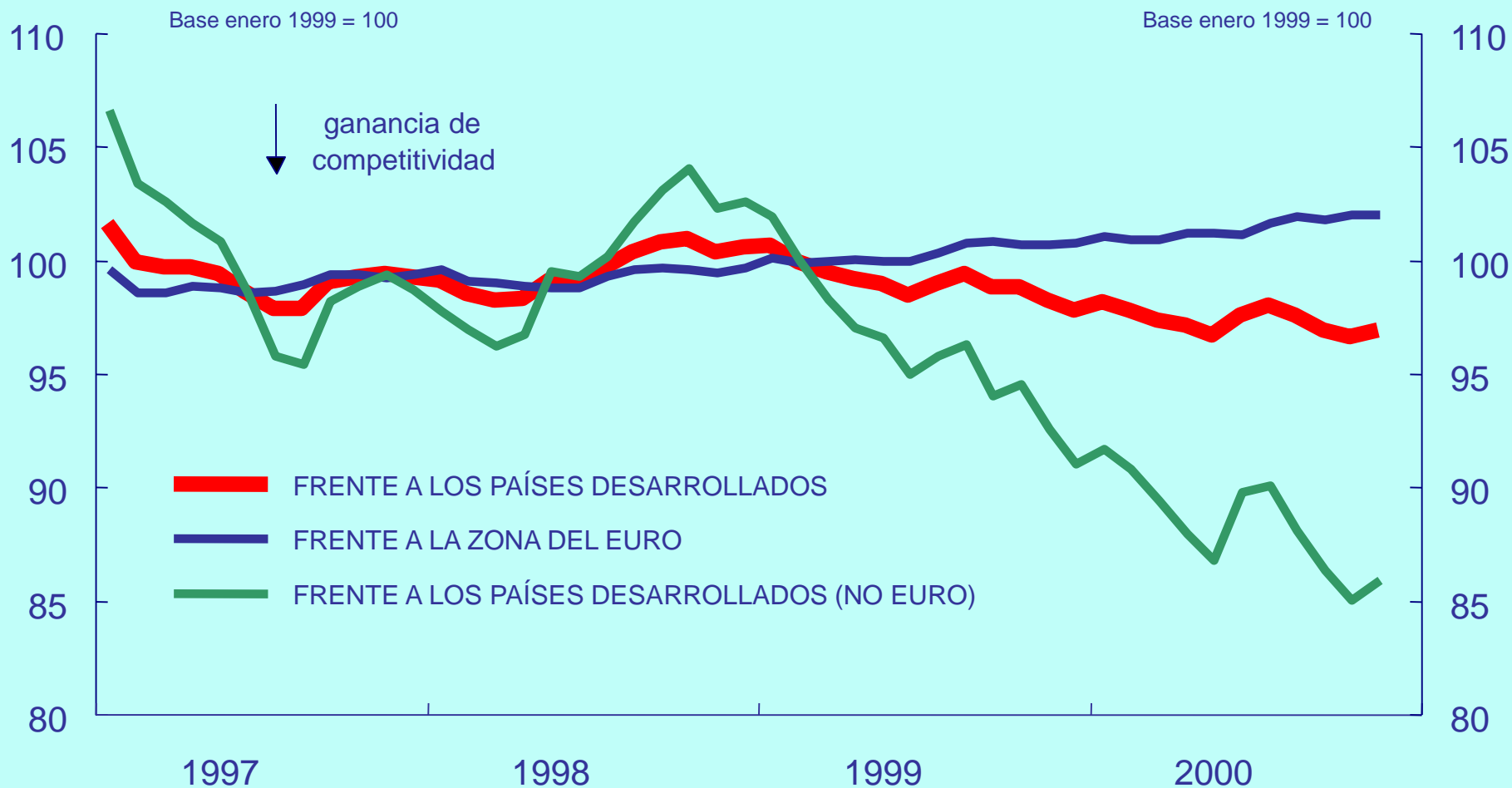
PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS



ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (medidos con precios de consumo)



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL 2001

- **PROLONGACIÓN DE LA DESACELERACIÓN DE LA DEMANDA Y DE LA ACTIVIDAD DETECTADAS EN LA SEGUNDA MITAD DE 2000**
- **MANTENIMIENTO DE RITMOS DE CRECIMIENTO EN EL ENTORNO DEL 3,5%**
- **MODERACIÓN EN EL RITMO DE CREACIÓN DE EMPLEO**
- **LIGERA MEJORA DE LOS BAJOS RITMOS DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD**
- **REDUCCIÓN DE LA INFLACIÓN, DEBIDO A LA REVERSIÓN DEL INFLUJO INFLACIONISTA DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL TIPO DE CAMBIO DEL EURO**
- **RIESGO DE AMORTIGUACIÓN POR EL MANTENIMIENTO DE UNA INFLACIÓN SUBYACENTE RELATIVAMENTE ELEVADA**
 - **Traslación desfasada del alza del petróleo**
 - **Reacción asimétrica de los precios finales frente al aumento de costes**
 - **Contaminación de las rentas por procesos de indiciación**