



BANCO DE ESPAÑA



PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

José Luis Malo de Molina
Director General

Perspectivas del Seguro y de la Economía para el año 2002

Jornada organizada por I C E A

Madrid, 23 de enero de 2002

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

- **El canje al euro culmina la UEM**
- **Cambio en el escenario internacional**
- **Desaceleración de la economía española**
- **Retos dentro de la UEM**



EL CANJE AL EURO CULMINA LA UEM

- **Alcanza plena visibilidad**
- **Incide en la vida cotidiana**
- **Supone un punto de no retorno**
- **Complejidad logística y sociológica**
- **Preparación minuciosa**
- **Campaña de información y de preparación**



SIGNIFICADO E IMPLICACIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- **Culminar la trayectoria para ser**
 - **economía de mercado**
 - **abierta al exterior**
 - **con estabilidad macroeconómica**
- **Compartir con otros países**
 - **régimen de estabilidad**
 - **misma moneda**
 - **diseño y aplicación de políticas comunes**
- **Renuncia al uso doméstico de política monetaria**
- **Cambio del mecanismo de ajuste**



IMPLICACIONES DE LA ESTABILIDAD

- **Escenario sostenible de bajos tipos de interés**
- **Abaratamiento de la financiación a largo plazo**
- **Revalorización de activos financieros y reales**
- **Mejora patrimonial del sector privado y de la rentabilidad de las empresas**
- **Facilita la inversión en bienes de equipo, en construcción y vivienda y en bienes de consumo duradero**
- **Allana el camino a la consolidación fiscal**
- **El ajuste de las expectativas permite la moderación salarial y la creación de empleo**



CAMBIO EN EL ESCENARIO INTERNACIONAL

- **Sincronización de tendencias contractivas en EE.UU., Europa, Japón y emergentes**
- **EE.UU. entra en recesión agravada por el impacto del 11 de septiembre**
- **Europa no mantiene un dinamismo autónomo y se estanca**
- **Japón recae en una nueva recesión con un agravamiento de sus problemas estructurales**
- **Disparidad de situaciones en emergentes con el protagonismo de la crisis Argentina**



FACTORES DE ALIVIO

- **Reversión parcial de las alzas de los precios del petróleo**
- **Utilización del margen de actuación de las políticas expansivas de demanda**
- **Relajación de las condiciones monetarias**
- **Actuación de los estabilizadores automáticos en política fiscal**
- **Mantenimiento del crecimiento potencial de la economía americana**
- **Situación equilibrada de la economía europea**
- **Perspectivas de recuperación pero con incertidumbre**



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Rasgos comunes

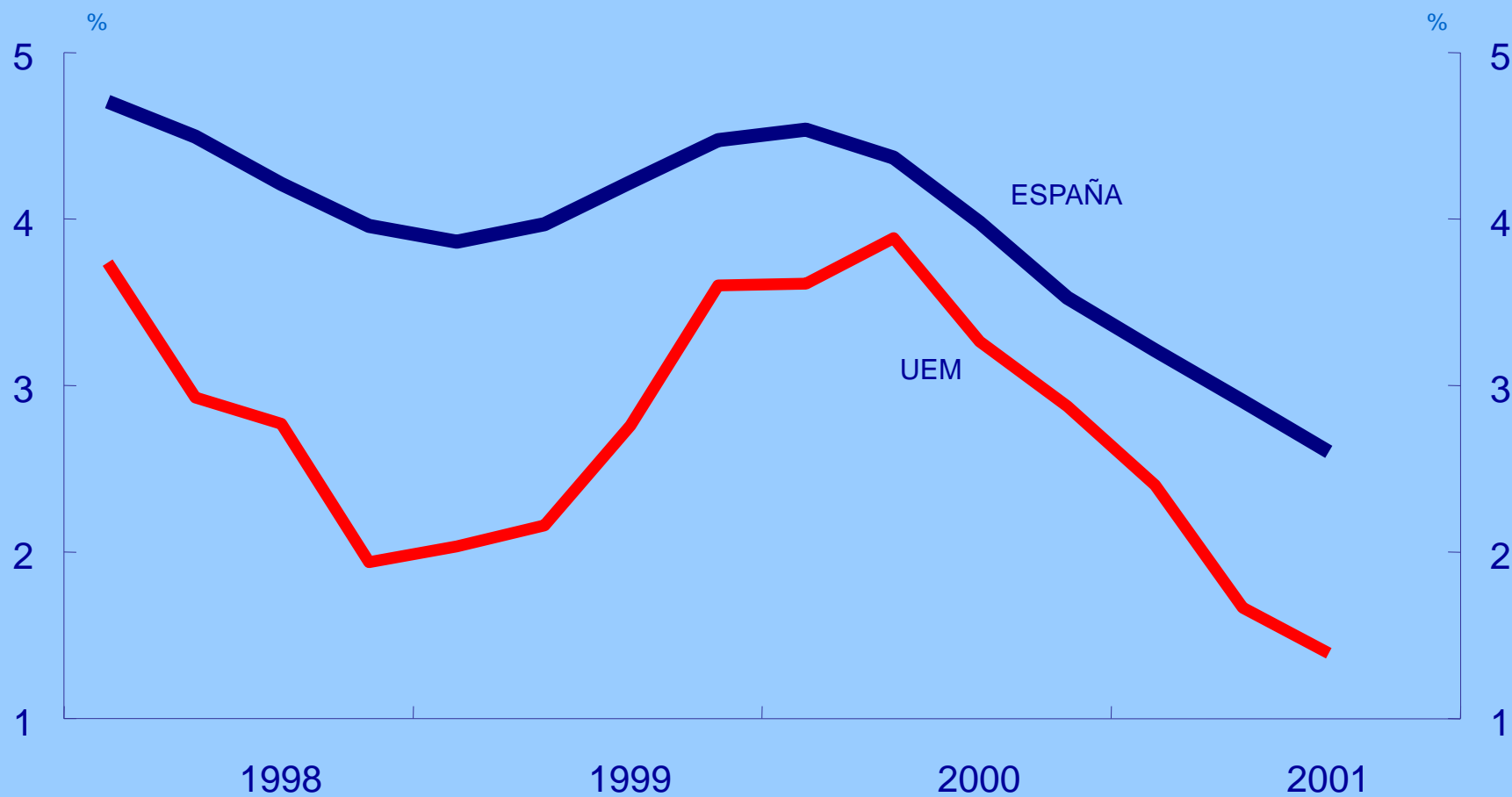
- Desaceleración
- Inflexión en la inflación

Pero con MANTENIMIENTO DE LAS DIFERENCIAS

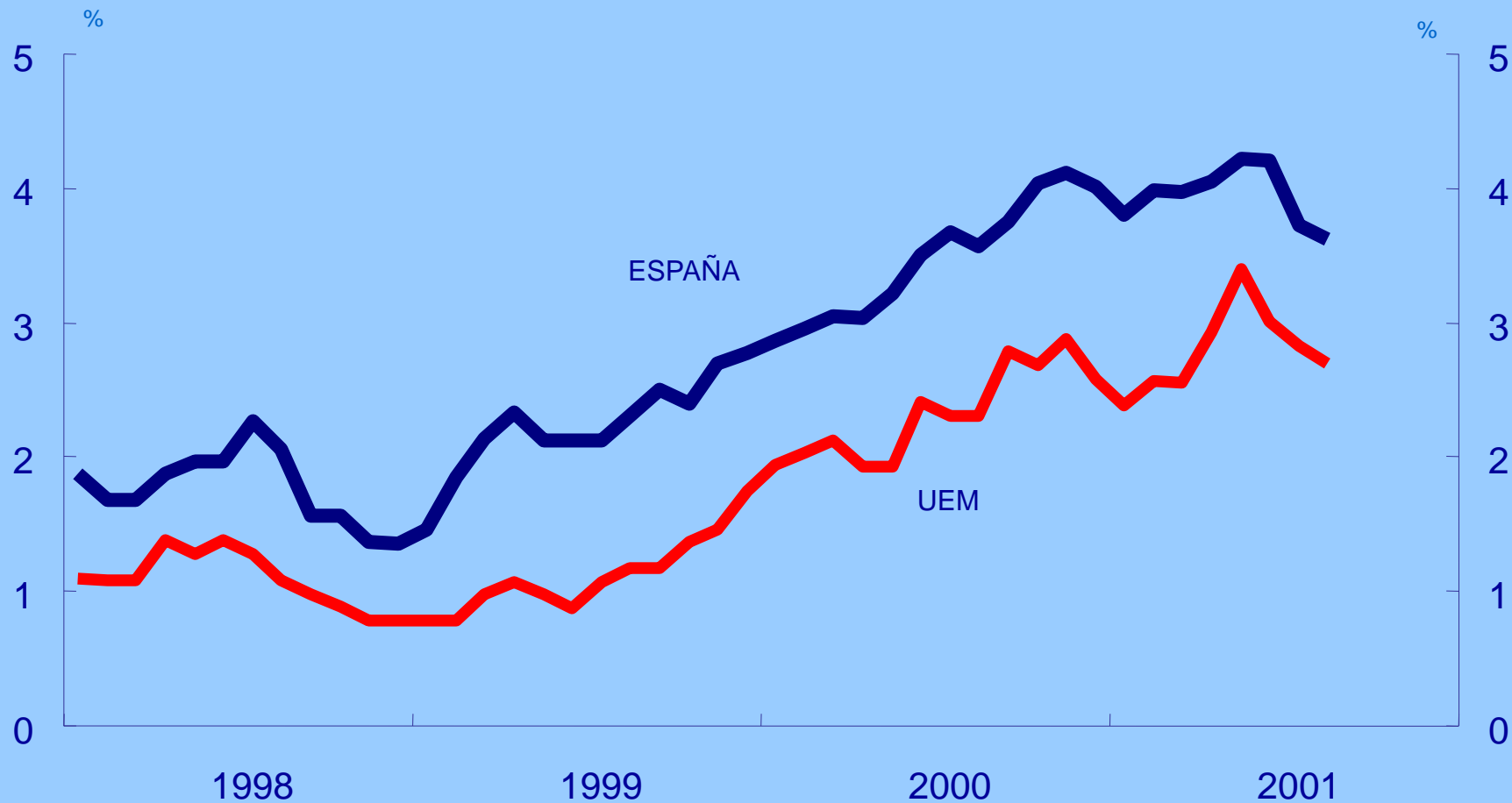
- Mayor crecimiento ↑ continuidad en la convergencia real
- Diferencial de inflación ↑ riesgo de competitividad



PRODUCTO INTERIOR BRUTO



ÍNDICES ARMONIZADOS DE PRECIOS DE CONSUMO

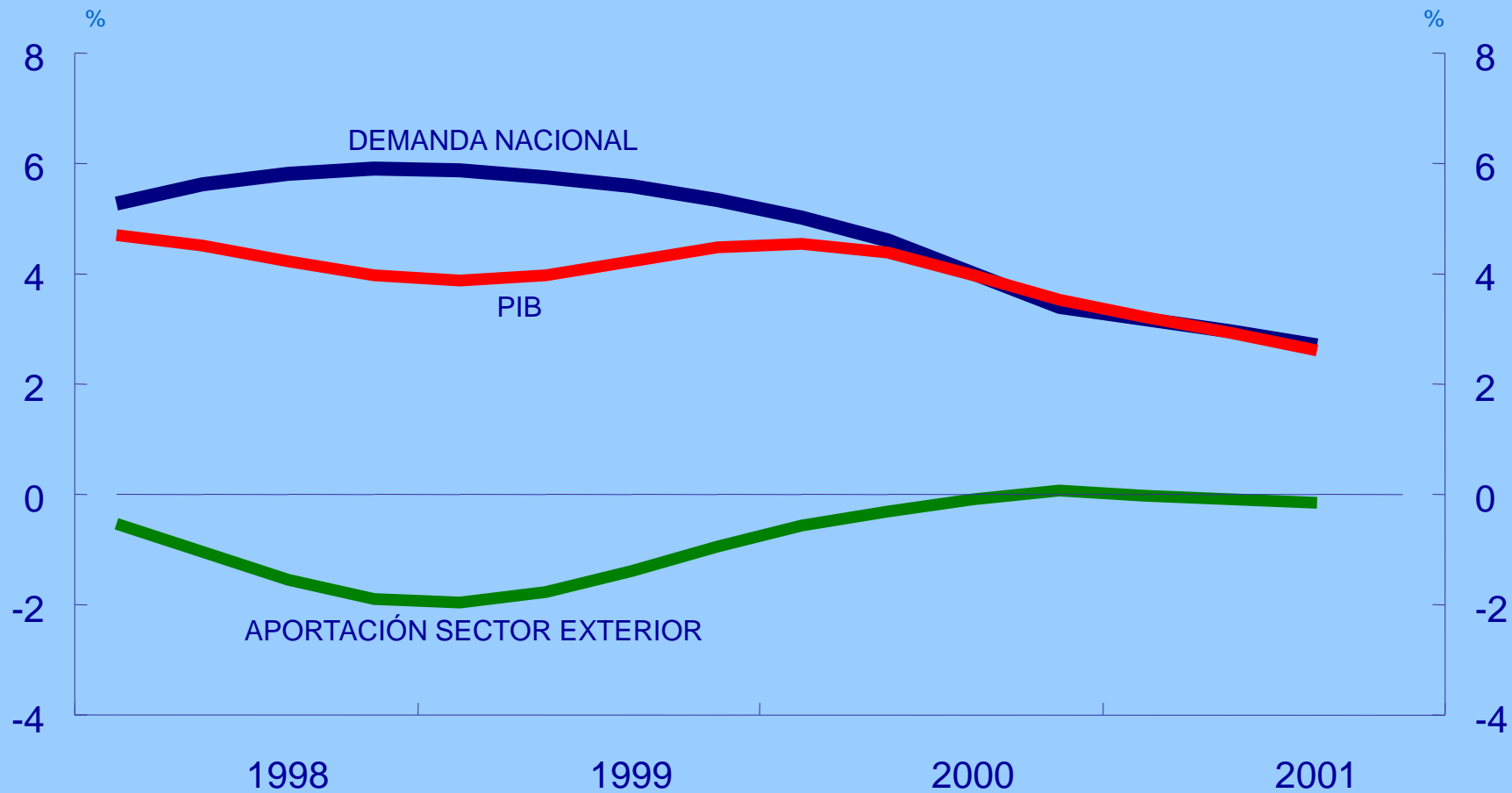


SOBRE LA DESACELERACIÓN

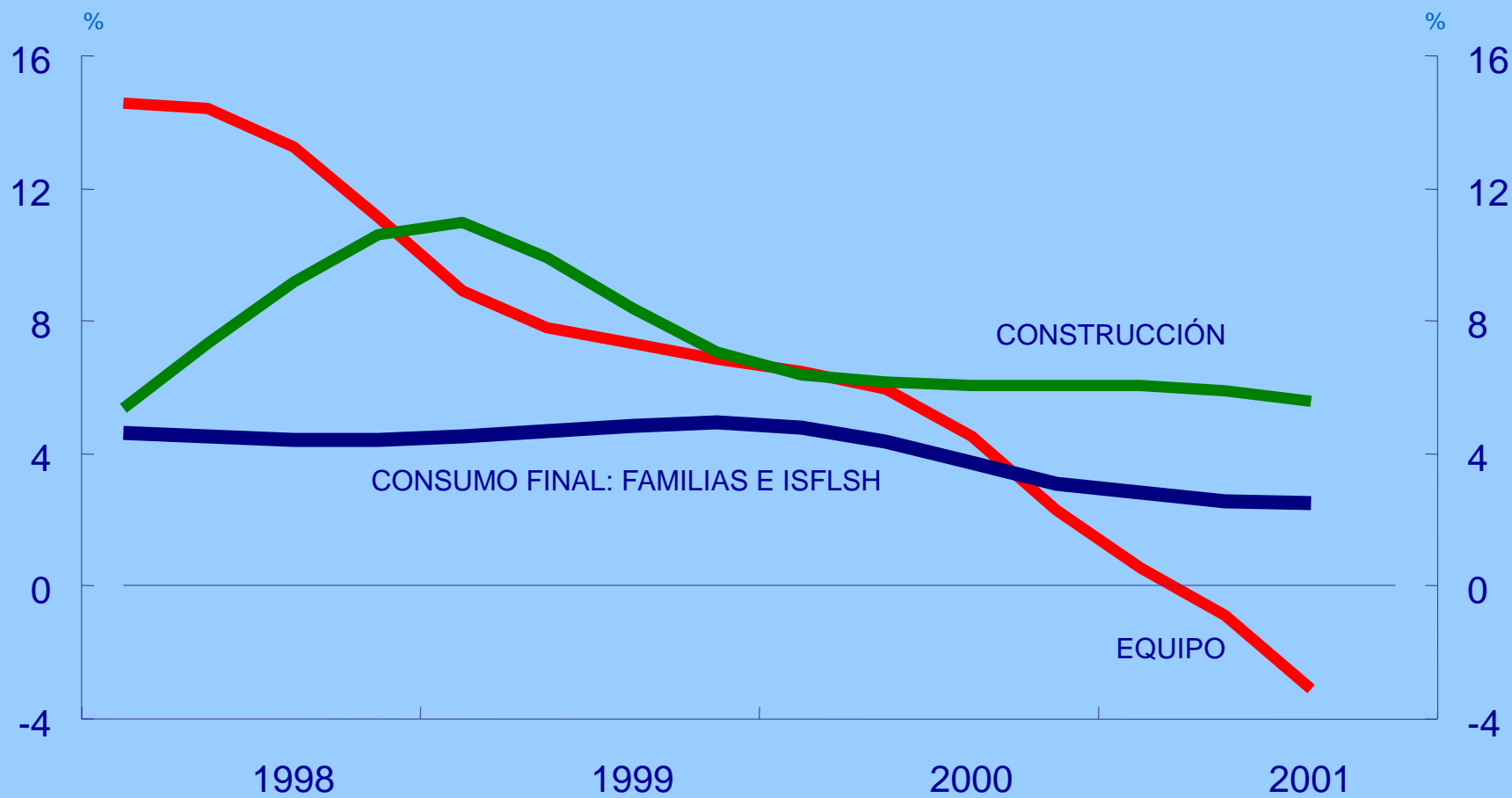
- **Pérdida de dinamismo de las exportaciones**
- **Contracción de la inversión en bienes de equipo frente a**
 - **Estabilidad de consumo**
 - **Expansión de la construcción (continuidad del boom inmobiliario)**
- **Con una estructura de demanda desequilibrada**
- **Desaceleración del empleo**



PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS



COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA

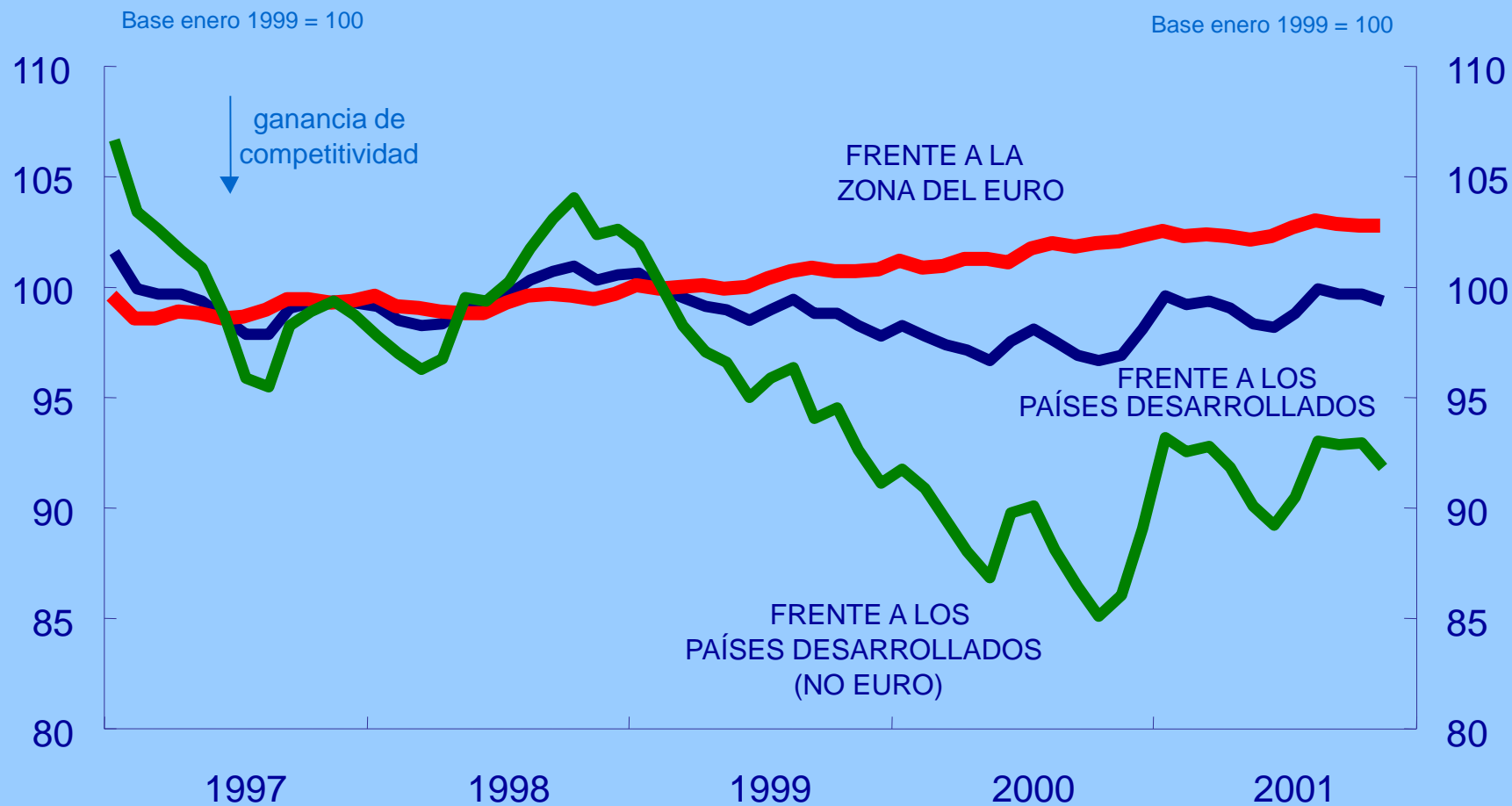


SOBRE LA PERSISTENCIA DEL DIFERENCIAL

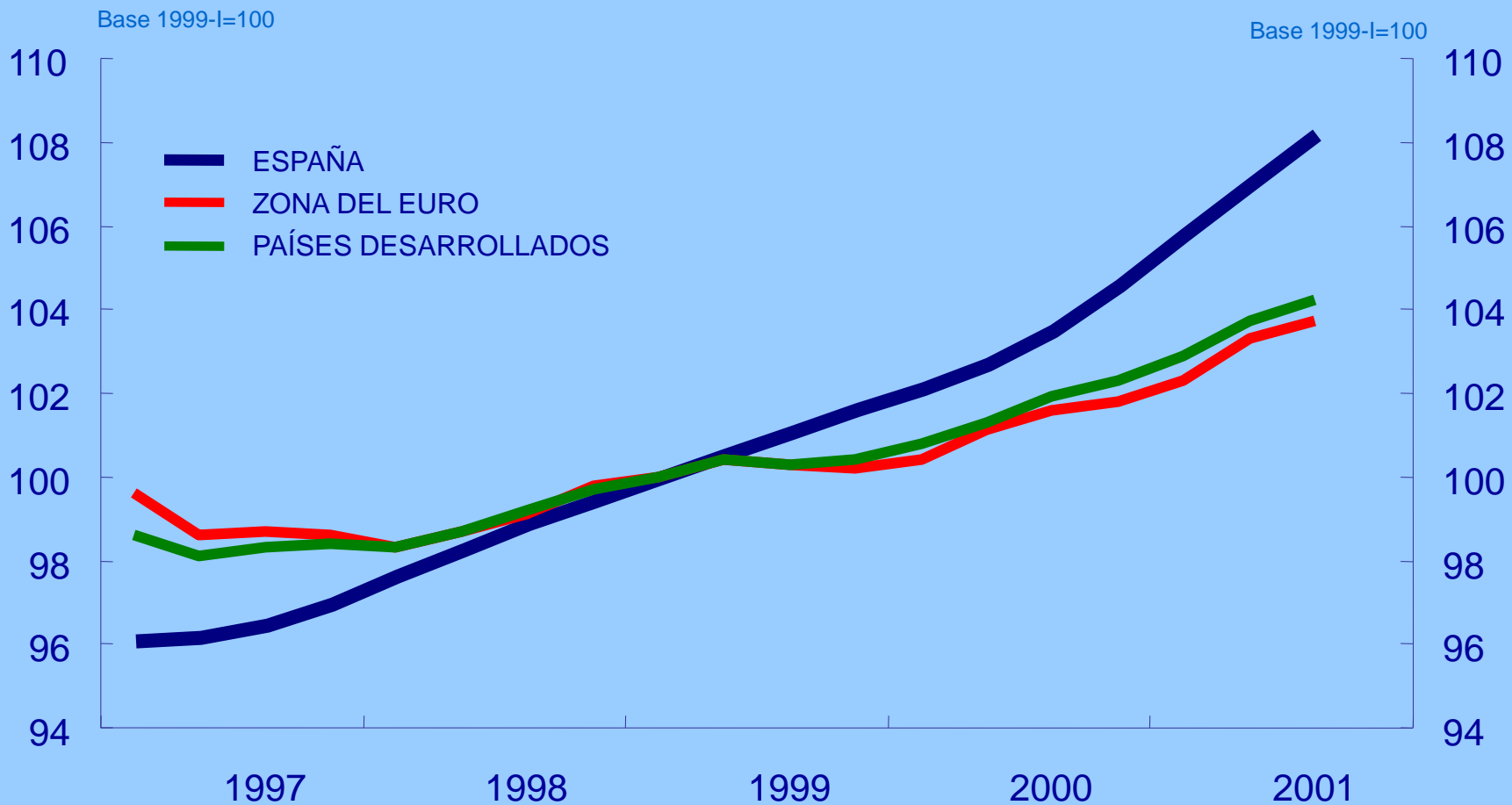
- **Riesgos para la competitividad**
- **Comportamiento divergente**
 - **Zona euro**
 - **Resto del mundo**
- **Áreas de peligro**
 - **Aumentos de márgenes en reductos insuficientemente abiertos**
 - **Efectos sobre la negociación salarial**
 - **Diferencial de Costes Laborales Unitarios**



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



COSTES LABORALES UNITARIOS



LA RECUPERACIÓN DEPENDE DE

- **Competitividad: agotamiento del efecto del tipo de cambio del euro**
- **Rentabilidad de las empresas**
 - **Productividad**
 - **Moderación salarial**
 - **Contención de márgenes en los sectores protegidos**
 - **Reformas**
- **Sostenibilidad de la creación de empleo**



SOBRE LA POLÍTICA ECONÓMICA

- **La política monetaria seguirá siendo holgada para España**
 - **El crédito: síntomas de desaceleración 14% en noviembre**
 - **Sobre tasas muy altas que financia la actividad inmobiliaria y el consumo duradero**
 - **Riesgos de endeudamiento excesivo sobre todo en caso de pinchazo de burbuja en precios inmobiliarios**
- **La política fiscal cumplirá con el pacto por la Estabilidad con avances**
 - **Ley de Estabilidad**
 - **Nuevo marco de financiación de las Comunidades Autónomas**
 - ☞ sistema homogéneo, definitivo y general
 - ☞ reduce la dependencia de las transferencias
 - ☞ aumenta el grado de corresponsabilidad fiscal
 - ☞ se mantiene la solidaridad interregional
- **La contribución principal políticas de oferta**
 - **Mercado de trabajo; contratación colectiva**
 - **Suelo**
 - **Competencia en bienes y servicios**

