

# SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Jornada de APD

Madrid

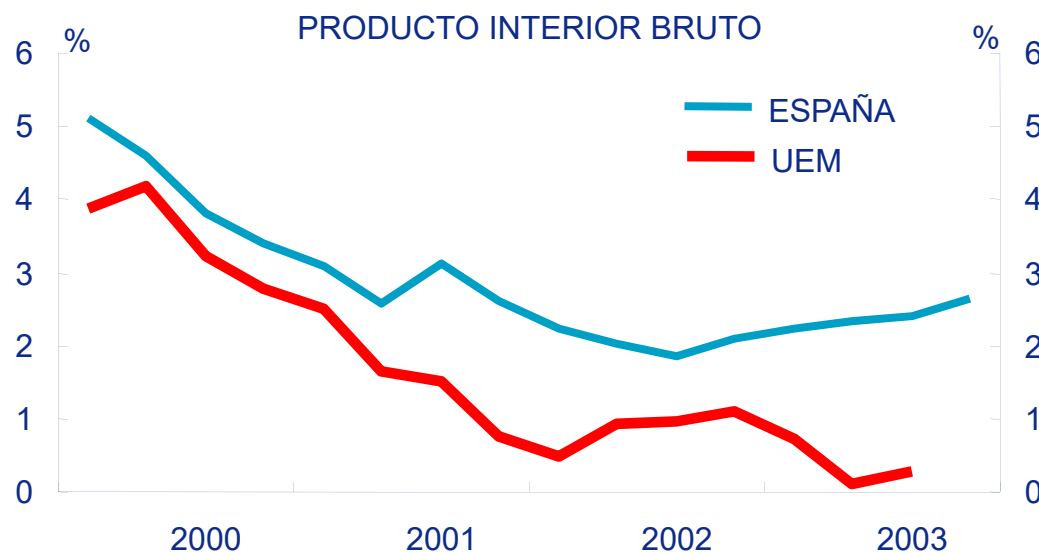
17 de Febrero de 2004



**José Luis Malo de Molina**  
Director General

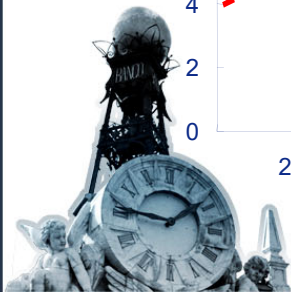
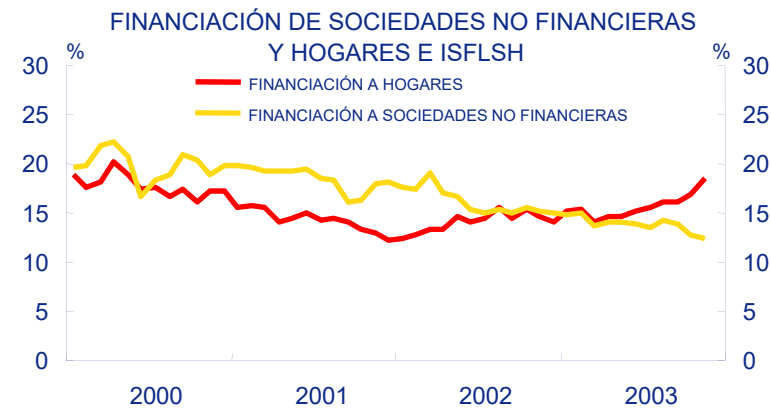
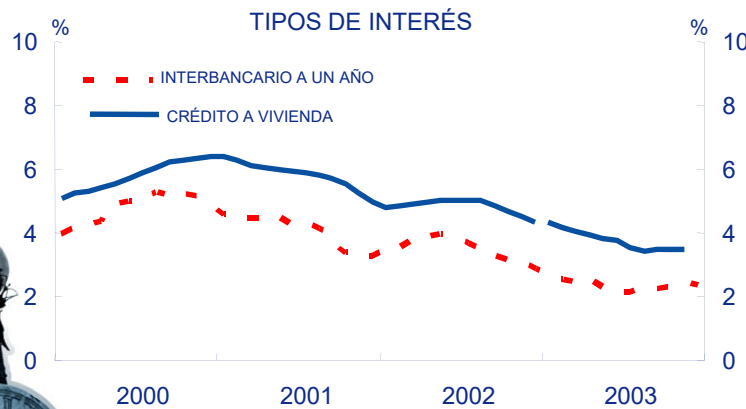
## RASGOS PRINCIPALES DE LA COYUNTURA

- CONFIRMACIÓN EN 2003 DE UNA NUEVA SENDA DE RECUPERACIÓN INICIADA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2002
- MANTIENE POSICIÓN VENTAJOSA RESPECTO A LA ZONA DEL EURO
  - RECUPERACIÓN MÁS AVANZADA
  - DESDE TASAS DE CRECIMIENTO MÁS ALTAS
  - CON FORTALEZA DE LA DEMANDA INTERNA



## LAS CONDICIONES MONETARIAS HAN RESULTADO MUY HOLGADAS PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- TIPOS DE INTERÉS NACIONALES EN MÍNIMOS HISTÓRICOS
- TIPOS DE INTERÉS REALES MÁS BAJOS QUE EN EL ÁREA, CUANDO SE ESTÁ CRECIENDO MÁS
- ELEVADO CRECIMIENTO DE LA FINANCIACIÓN AL SECTOR PRIVADO
- SUBIDA DE PRECIOS DE LOS ACTIVOS, SOBRE TODO LOS REALES



## LA POLÍTICA FISCAL HA AVANZADO EN LA CONSOLIDACIÓN PRESUPUESTARIA

- SUPERÁVIT EN 2003
- CONTRIBUCIÓN LIMITADA A LA ESTABILIZACIÓN DE LA DEMANDA INTERNA

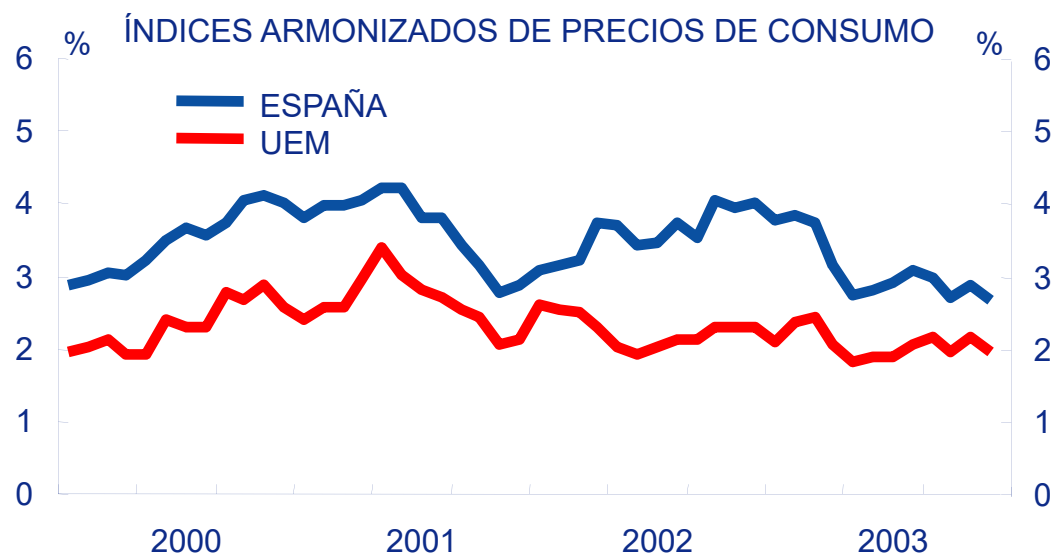
### Resultados de las Administraciones Públicas (en % del PIB)

	2000	2001	2002	2003
Saldo	-0,8	-0,3	0,1	0,5
Superavit primario	2,5	2,8	2,8	3,0
Saldo ajustado de ciclo	-1,5	-0,8	-0,1	0,6
Deuda bruta	60,5	57,1	54,5	51,8



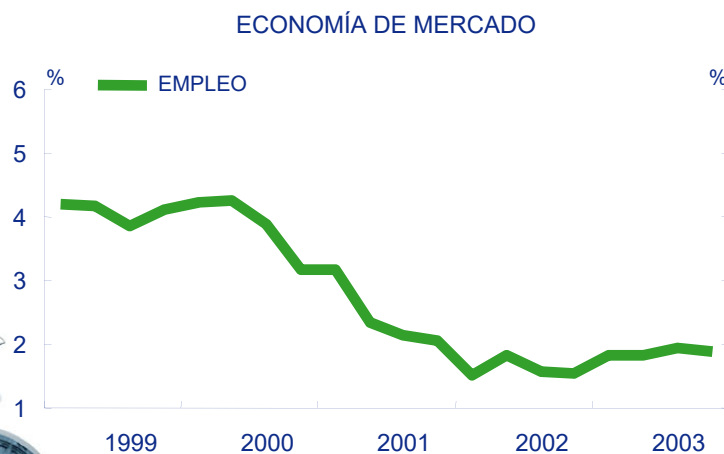
## AVANCE EN LA REDUCCIÓN DE LA INFLACIÓN

- ABARATAMIENTO DE LA ENERGÍA POR SUBIDA DEL EURO
- MEJORA EN LA SUBYACENTE POR
  - INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS
  - SERVICIOS (SOBRE TODO LOS VINCULADOS AL TURISMO)



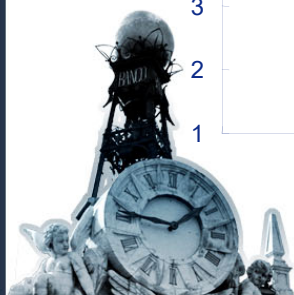
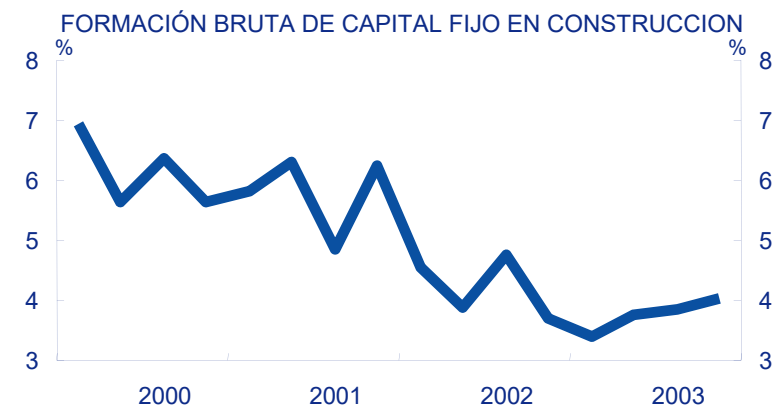
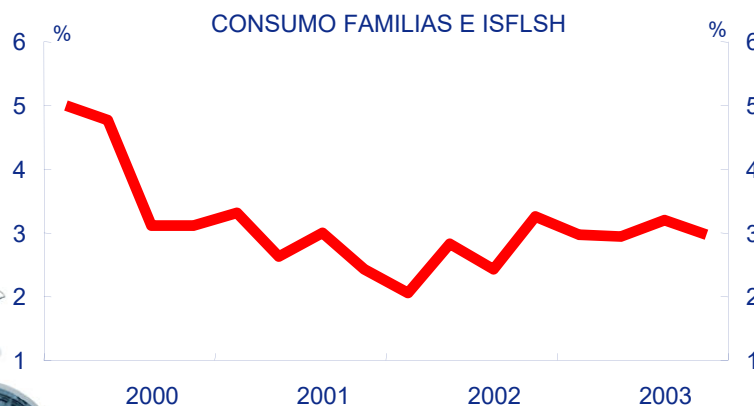
## LA CREACIÓN DE EMPLEO SIGUE SIENDO UNO DE LOS FACTORES MÁS FAVORABLES DE LA COYUNTURA

- LA OCUPACIÓN SE ACELERA DESDE TASAS ELEVADAS
  - MODERACIÓN SALARIAL
  - MEJORAS EN EL MERCADO DE TRABAJO
  - AUMENTO DE LA POBLACIÓN (INMIGRACIÓN) Y DE LA PARTICIPACIÓN LABORAL
- EL DESEMPLEO HA AUMENTADO LIGERAMENTE



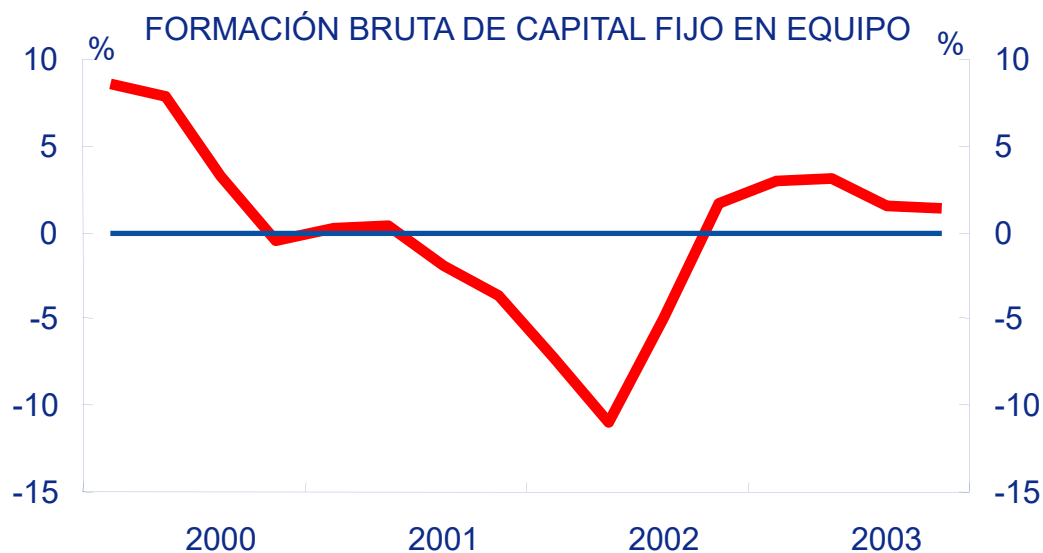
## FORTALEZA DEL CONSUMO PRIVADO Y DE LA CONSTRUCCIÓN

- EL CONSUMO PRIVADO SE ASIENTA EN
  - AUMENTO DE LA RENTA REAL DISPONIBLE
  - BAJOS NIVELES DE LOS TIPOS DE INTERÉS
  - EFECTOS DE AUMENTO DE LA RIQUEZA REAL Y FINANCIERA
- LA CONSTRUCCIÓN
  - LA DEMANDA DE VIVIENDAS
  - LA SUBIDA DE SUS PRECIOS
  - LOS PROGRAMAS DE INFRAESTRUCTURA



## LA INVERSIÓN EN EQUIPO

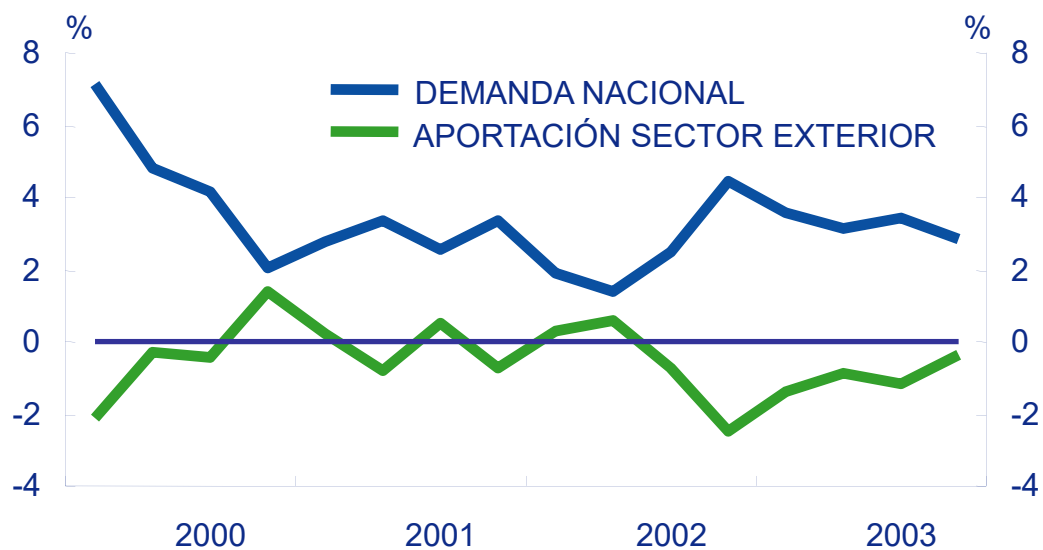
- SE HA RECUPERADO DE LA CONTRACCIÓN DEL 2002, PERO TODAVÍA SE MANTIENE DÉBIL Y VACILANTE
- SE HAN ABSORBIDO LOS EFECTOS DE LAS CRISIS DE LATINOAMÉRICA Y DE LAS TELECOMUNICACIONES
- PERO SUS RASTROS SIGUEN PESANDO
  - NIVELES DE ENDEUDAMIENTO
  - INCERTIDUMBRE SOBRE RENTABILIDADES FUTURAS





## LA CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA EXTERIOR NETA ESTÁ SIENDO NEGATIVA

- DIFERENCIAS ENTRE MERCADOS INTERNOS Y EXTERNOS
- EFECTO PRECIO: DIFERENCIAL DE INFLACIÓN MÁS APRECIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO



## PERSPECTIVAS DE AFIANZAMIENTO DEL CRECIMIENTO

- SENDA EN TORNO AL 3%
- CONTINUIDAD DE LA SOLIDEZ DEL CONSUMO Y LA CONSTRUCCIÓN
- MEJORÍA DE DEMANDA EXTERIOR NETA
- MODERADA RECUPERACIÓN EN EQUIPO



## AREAS DE RIESGO

- LA APRECIACIÓN DEL EURO PUEDE INHIBIR LA RECOMPOSICIÓN DE LA DEMANDA
- LA EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD PUEDE VERSE AFECTADA POR
  - PRESIÓN SOBRE LOS MÁRGENES DE LOS SECTORES EXPORTADORES
  - CRECIMIENTO DE CLU POR ESCASO DINAMISMO DE LA PRODUCTIVIDAD
- CONTINUIDAD DE LA HOLGURA FINANCIERA

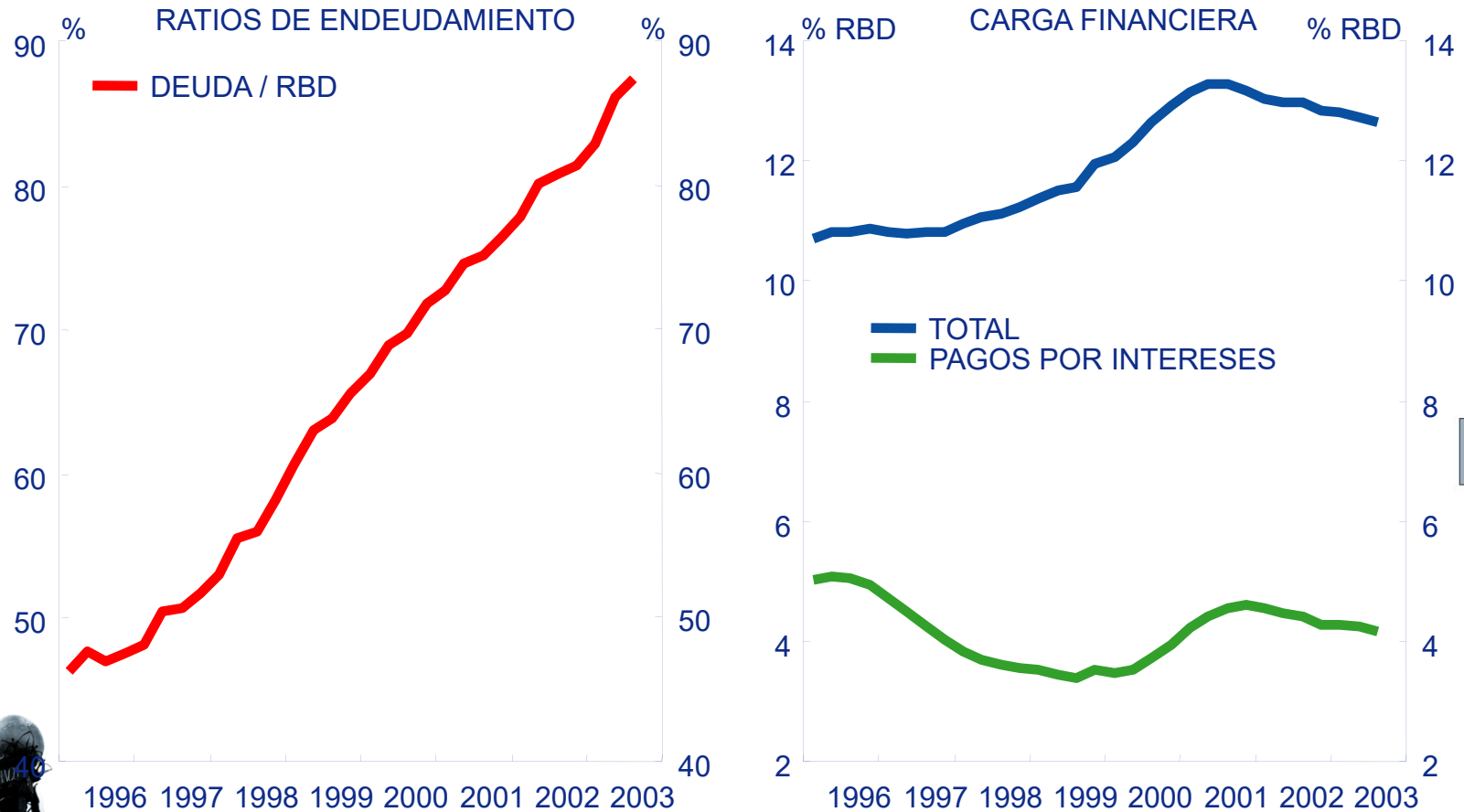


## SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

- **AUMENTO DEL ENDEUDAMIENTO**
  - **ADAPTACIÓN A BAJOS TIPOS DE INTERÉS Y MAYORES RENTAS ESPERADAS**
  - **INCREMENTO DEL ATRACTIVO DE LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA**
- **HA MANTENIDO LA FIRMEZA DEL GASTO**
- **HA SIDO COMPATIBLE CON LA ESTABILIDAD PATRIMONIAL**
- **EL PESO DE LA CARGA SE MANTIENE MODERADO**



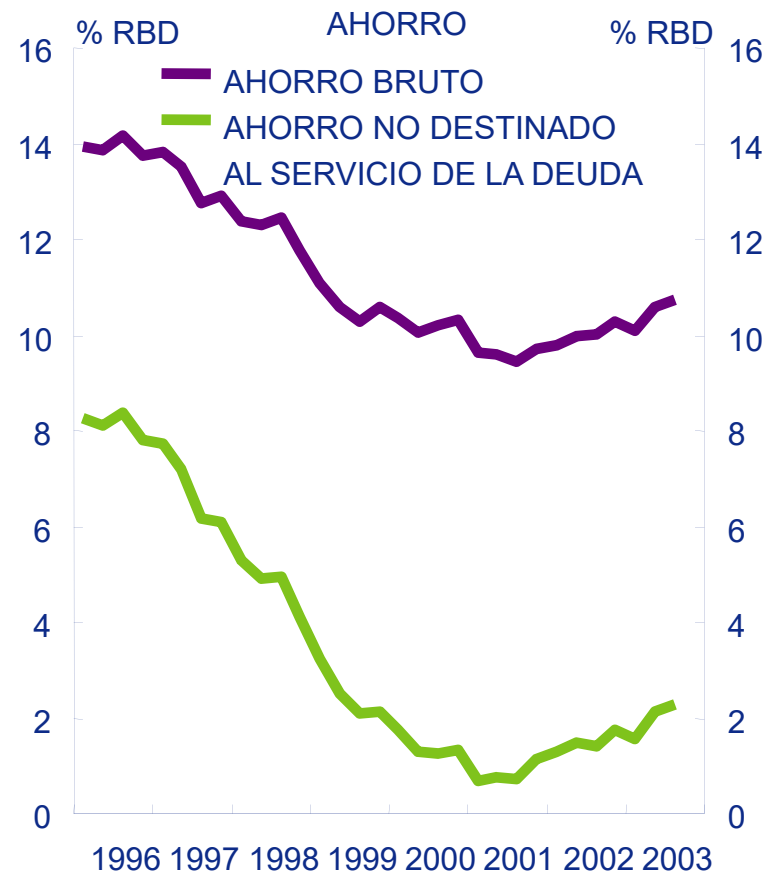
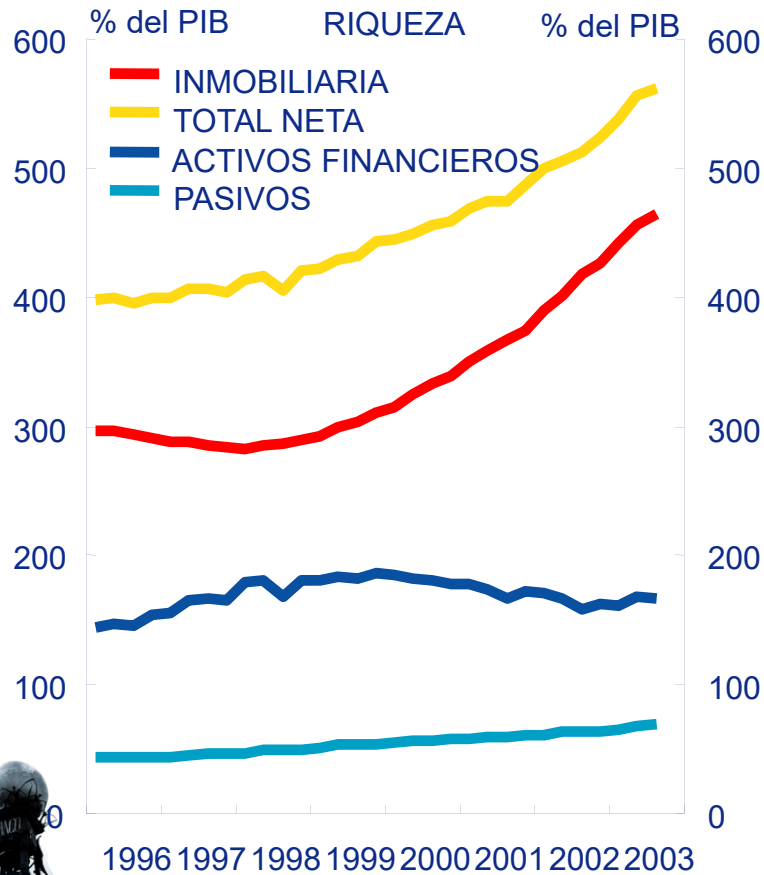
## INDICADORES DE POSICIÓN PATRIMONIAL DE LOS HOGARES E ISFLSH (a)



12



## INDICADORES DE POSICIÓN PATRIMONIAL DE LOS HOGARES E ISFLSH (b)



## CONDICIONES DE SOSTENIBILIDAD A MEDIO PLAZO

- COMPOSICIÓN EQUILIBRADA DE LA DEMANDA
- AUMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD
- CONTENCIÓN DE LOS DIFERENCIALES DE INFLACIÓN
- MODERACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO
- RECONDUCCIÓN ORDENADA DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA

