

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS EN LA UEM Y EN ESPAÑA

Luis María Linde
Gobernador

ABC

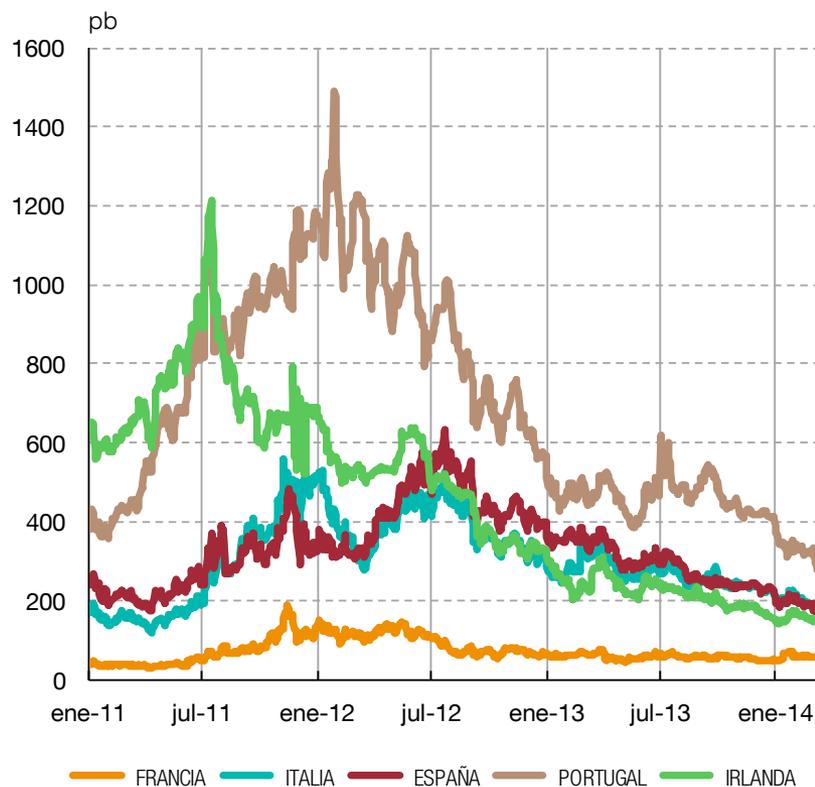
Madrid

26 de marzo de 2014

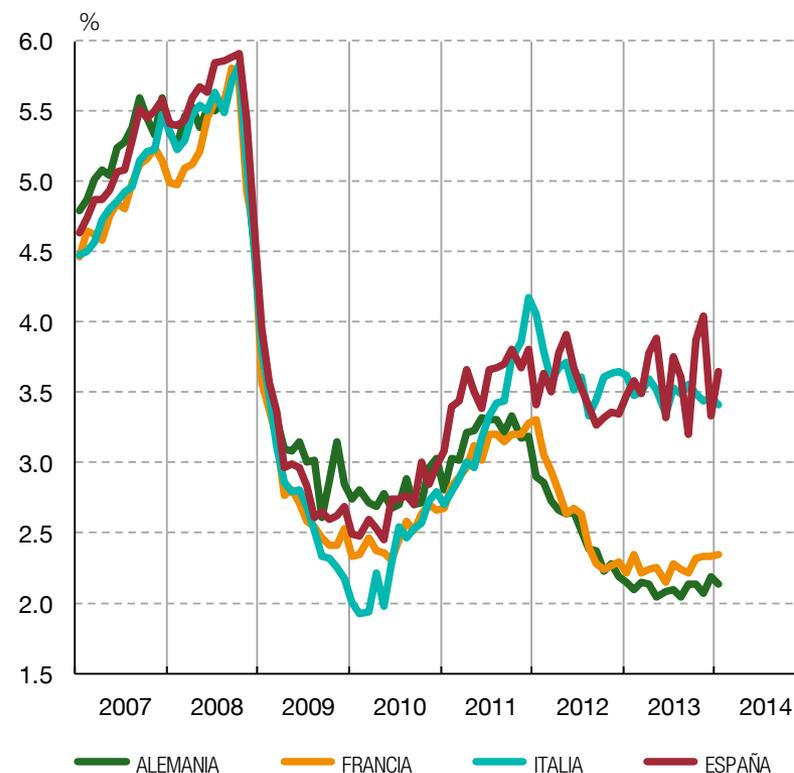


Se relajan las tensiones financieras en el área del euro, pero el grado de fragmentación es todavía excesivo.

DIFERENCIALES SOBERANOS FRENTE A ALEMANIA A DIEZ AÑOS



TIPOS DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS BANCARIOS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS





Las previsiones apuntan a una progresiva consolidación de la recuperación, aunque las tasas de crecimiento serán solo moderadas.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO PARA LA ZONA DEL EURO				
	2013	2014	2015	2016
BCE				
Marzo 2014	-0.4	1.2	1.5	1.8
Diciembre 2013	-0.4	1.1	1.5	
Comisión Europea				
Febrero 2014	-0.4	1.2	1.8	
Noviembre 2013	-0.4	1.1	1.7	
FMI				
Enero 2014	-0.4	1.0	1.4	
Octubre 2013	-0.4	1.0	1.4	1.5
Consensus Forecast				
Marzo 2014	-0.4	1.1	1.4	
Febrero 2014	-0.4	1.0	1.4	

La inflación se prevé que continúe en registros por debajo, aunque no necesariamente cerca, del 2%.

PREVISIONES DE INFLACIÓN PARA LA ZONA DEL EURO				
	2013	2014	2015	2016
BCE				
Marzo 2014	1.4	1.0	1.3	1.5
Diciembre 2013	1.4	1.1	1.3	
Comisión Europea				
Febrero 2014	1.4	1.0	1.3	
Noviembre 2013	1.5	1.5	1.4	
FMI				
Octubre 2013	1.5	1.5	1.4	1.5
Consensus Forecast				
Marzo 2014	1.4	0.9	1.3	
Febrero 2014	1.4	1.0	1.4	



Un ejercicio de proyecciones en la fase inicial de la recuperación.

▪ **El contexto general de estas proyecciones:**

- Notable reducción de la incertidumbre, con avances notables en la normalización de los mercados financieros y mejora progresiva del empleo.
- Recuperación de la demanda interna privada, aunque el gasto de los hogares avanzará a ritmos modestos, mientras prosigue el desendeudamiento del sector.
- Continuará el dinamismo de las exportaciones, condicionado al supuesto de recuperación progresiva de los mercados exteriores.

▪ El escenario central proyecta una **consolidación del crecimiento de la economía española** a lo largo del horizonte de proyección, con **riesgos que apuntan hacia la posibilidad de una desviación moderada a la baja.**

PROYECCIONES DEL PIB Y DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA (I)



Se espera un asentamiento de la recuperación con:

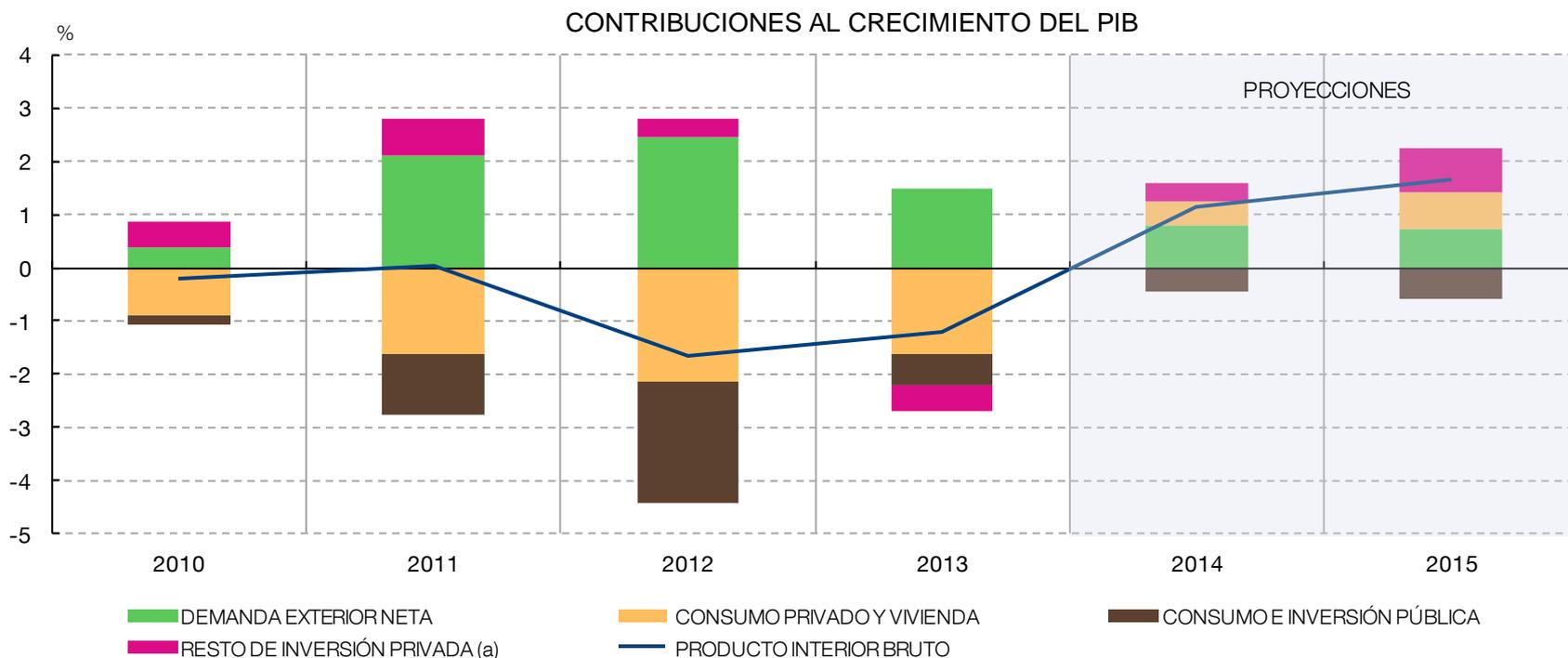
- una contribución creciente de la demanda interna
- una moderación de la contribución de la demanda externa (con mayor dinamismo tanto de las exportaciones como de las importaciones)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB	Proyección					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB	-0,2	0,1	-1,6	-1,2	1,2	1,7
Consumo privado	0,2	-1,2	-2,8	-2,1	1,1	1,2
Consumo público	1,5	-0,5	-4,8	-2,3	-1,5	-2,5
Formación bruta de capital fijo	-5,5	-5,4	-7,0	-5,1	0,0	4,2
<i>Inversión en bienes de equipo</i>	<i>4,3</i>	<i>5,3</i>	<i>-3,9</i>	<i>2,2</i>	<i>6,3</i>	<i>7,5</i>
<i>Inversión en construcción</i>	<i>-9,9</i>	<i>-10,9</i>	<i>-9,7</i>	<i>-9,6</i>	<i>-4,4</i>	<i>1,7</i>
Exportación de bienes y servicios	11,7	7,6	2,1	4,9	5,1	6,1
Importación de bienes y servicios	9,3	-0,1	-5,7	0,4	3,0	4,4
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	-0,6	-2,1	-4,1	-2,7	0,3	0,9
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,4	2,1	2,5	1,5	0,8	0,7

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística (INE).

PROYECCIONES DEL PIB Y DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA (II)

- El gasto de los hogares estará limitado por un crecimiento moderado de la renta y el desendeudamiento.
- El gasto público seguirá acusando la consolidación fiscal.
- La inversión empresarial repuntará por la menor incertidumbre y el alivio de las tensiones financieras, entre otros factores.

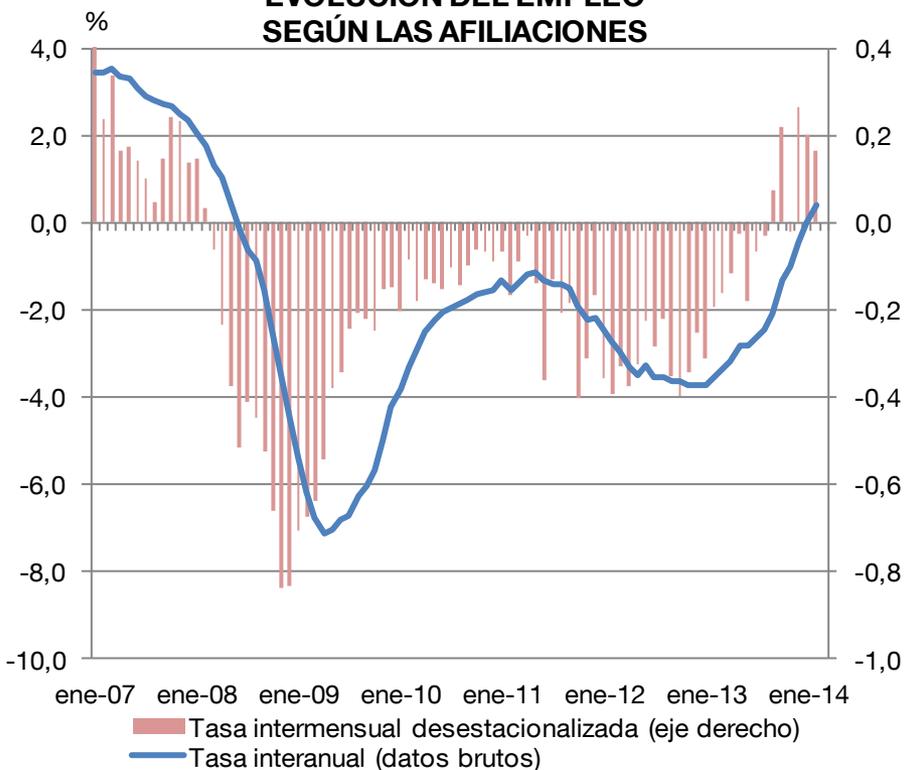


CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS: EL MERCADO DE TRABAJO

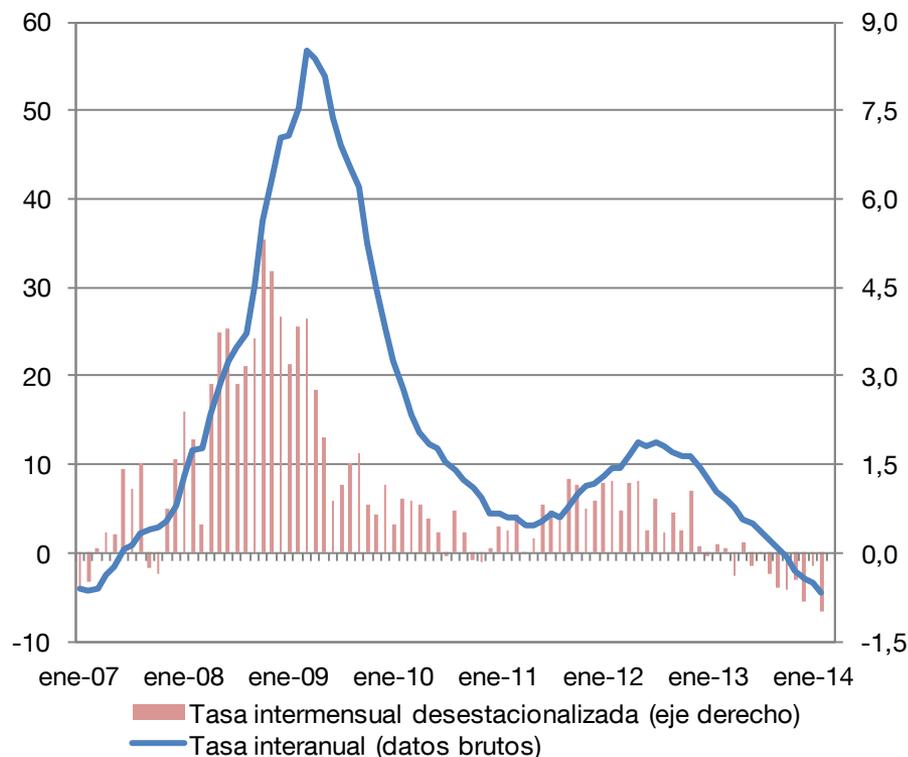


En los primeros meses de 2014 han seguido aumentando las afiliaciones a la Seguridad Social y se ha intensificado el ritmo de descenso del paro registrado. Se proyecta una prolongación de esta trayectoria en el bienio 2014-2015.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LAS AFILIACIONES



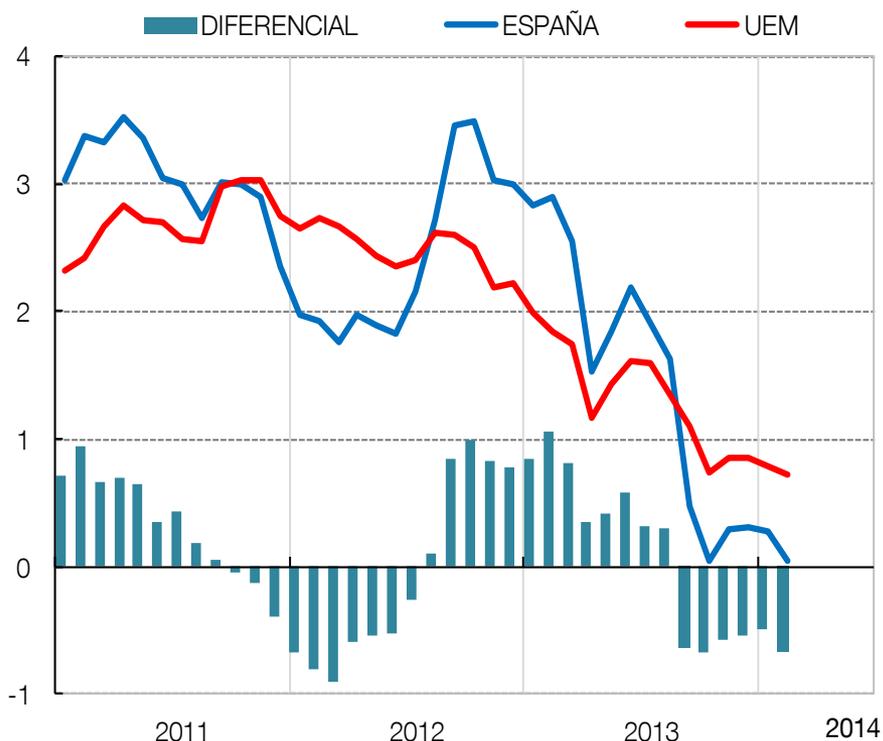
EVOLUCIÓN DEL PARO REGISTRADO



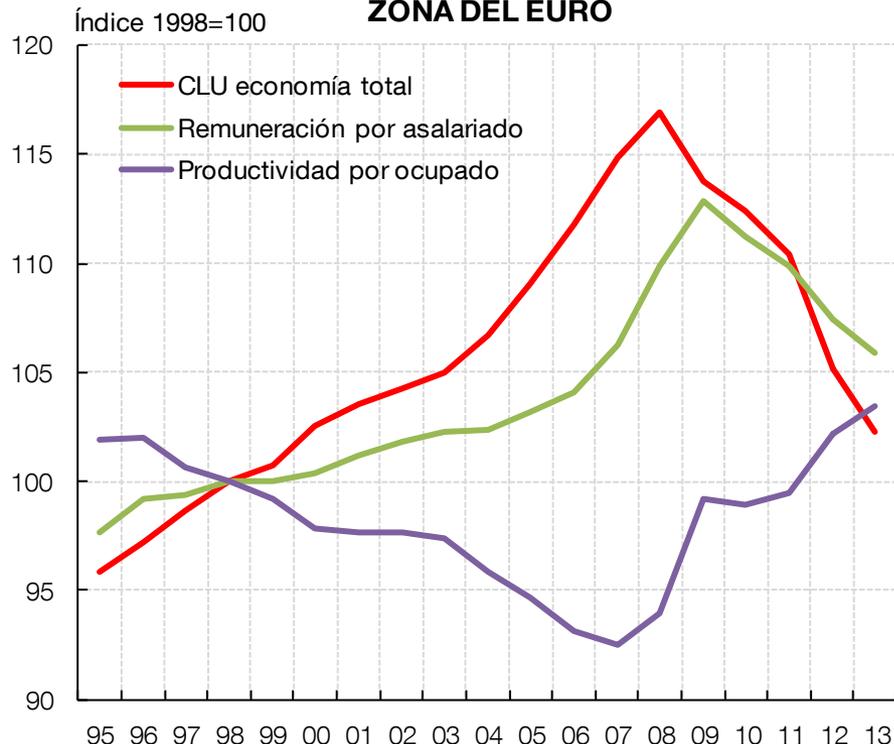
CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS: COMPETITIVIDAD

La recuperación de la competitividad perdida en el último ciclo expansivo ha continuado en 2013 y se prolongará en 2014-15.

DIFERENCIAL DE INFLACIÓN ENTRE ESPAÑA Y LA UEM



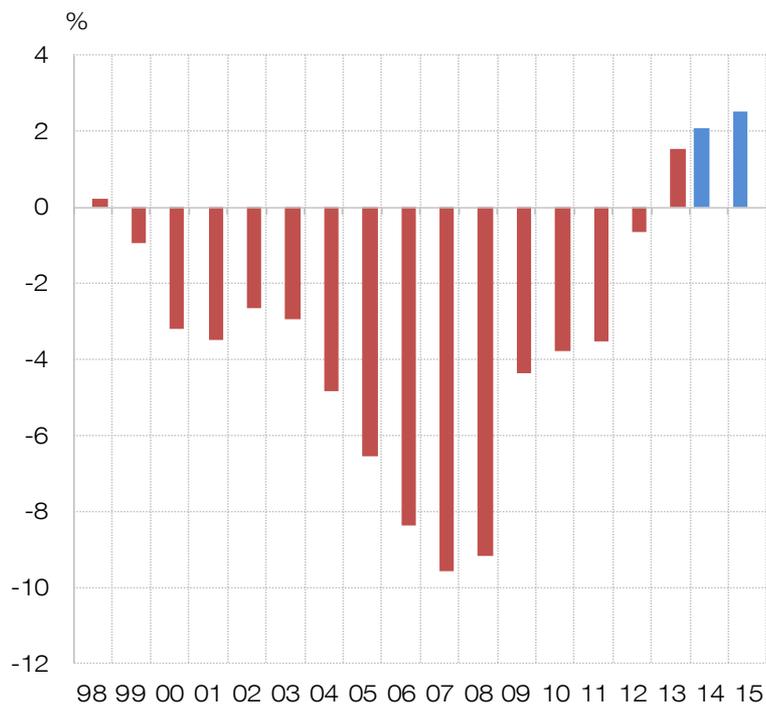
COSTES UNITARIOS RELATIVOS: ESPAÑA FRENTE A LA ZONA DEL EURO



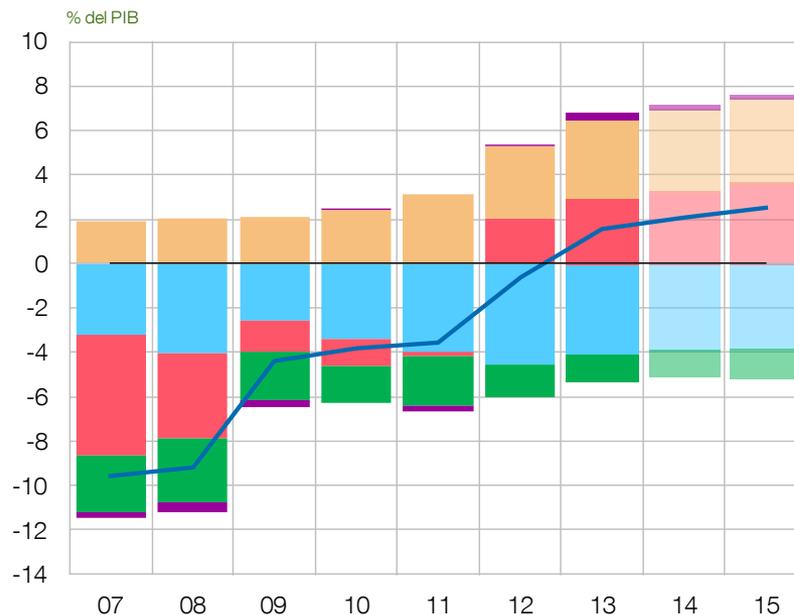
CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS: CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN

La recuperación de los mercados exteriores y las ganancias de cuota favorecen la continuación de la mejora de la capacidad de financiación de la nación, a pesar de la recuperación cíclica de las importaciones.

**CAPACIDAD (+)/NECESIDAD(-) DE FINANCIACIÓN
DE LA NACIÓN (% PIB)**



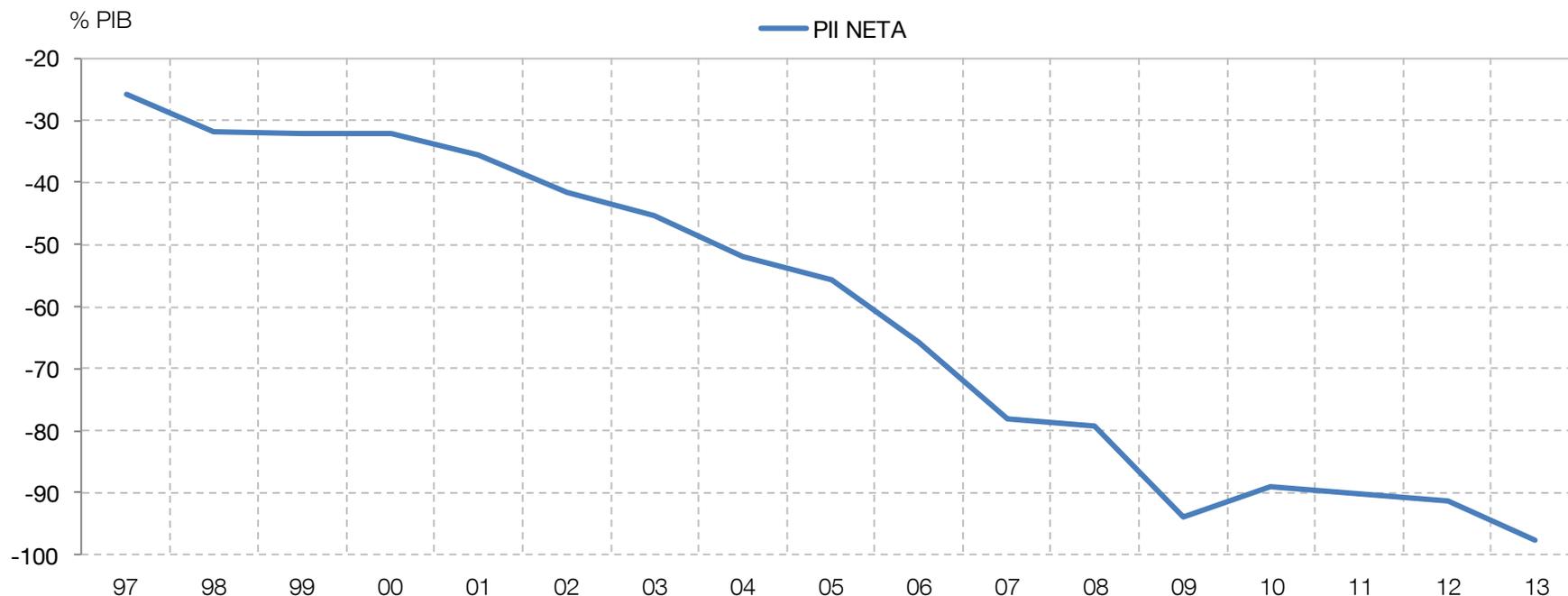
- SALDO ENERGÉTICO
- SALDO DE BIENES NO ENERGÉTICOS
- SALDO DE SERVICIOS
- SALDO DE RENTAS
- SALDO DE TRANSFERENCIAS
- CAPACIDAD O NECESIDAD DE FINANCIACIÓN DE LA NACIÓN





La recuperación de la confianza ha favorecido el retorno de los flujos de capital pero la posición de inversión internacional continua siendo demasiado elevada.

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA

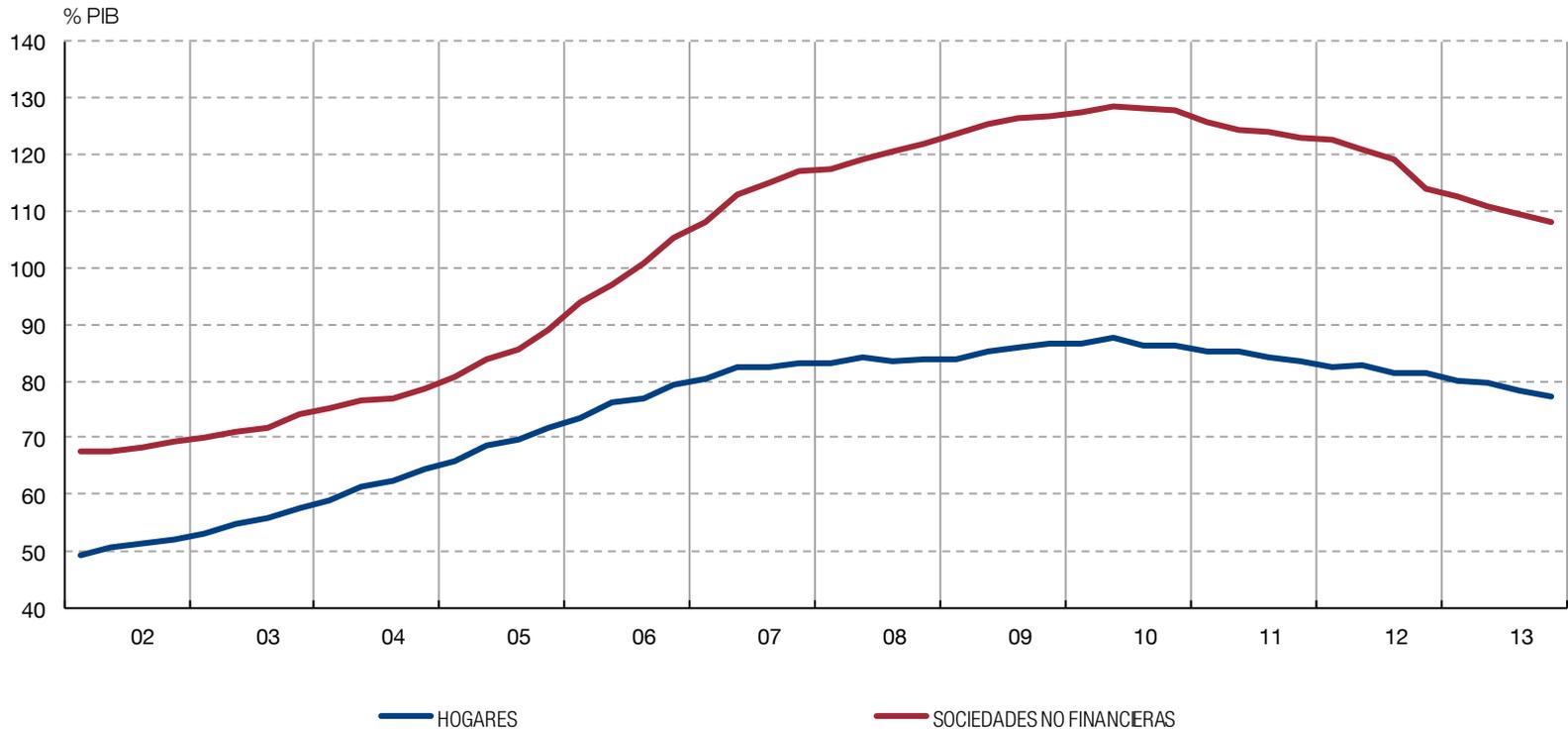


CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS: SOBREENDEUDAMIENTO PRIVADO



Continúa el proceso de desendeudamiento de sociedades y hogares, aunque los niveles son todavía excesivos y el crédito sigue soportando el grueso del ajuste

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO



La contracción del crédito a las familias, no obstante, se ha estabilizado y en el caso de las empresas la tendencia de la financiación se ha invertido.

**FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES Y LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
(Crecimiento interanual y contribuciones)**

