

LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Luis M. Linde
Gobernador

**Almuerzo-Coloquio Asociación para el Progreso de la Dirección
(APD Zona Levante – Valencia)**

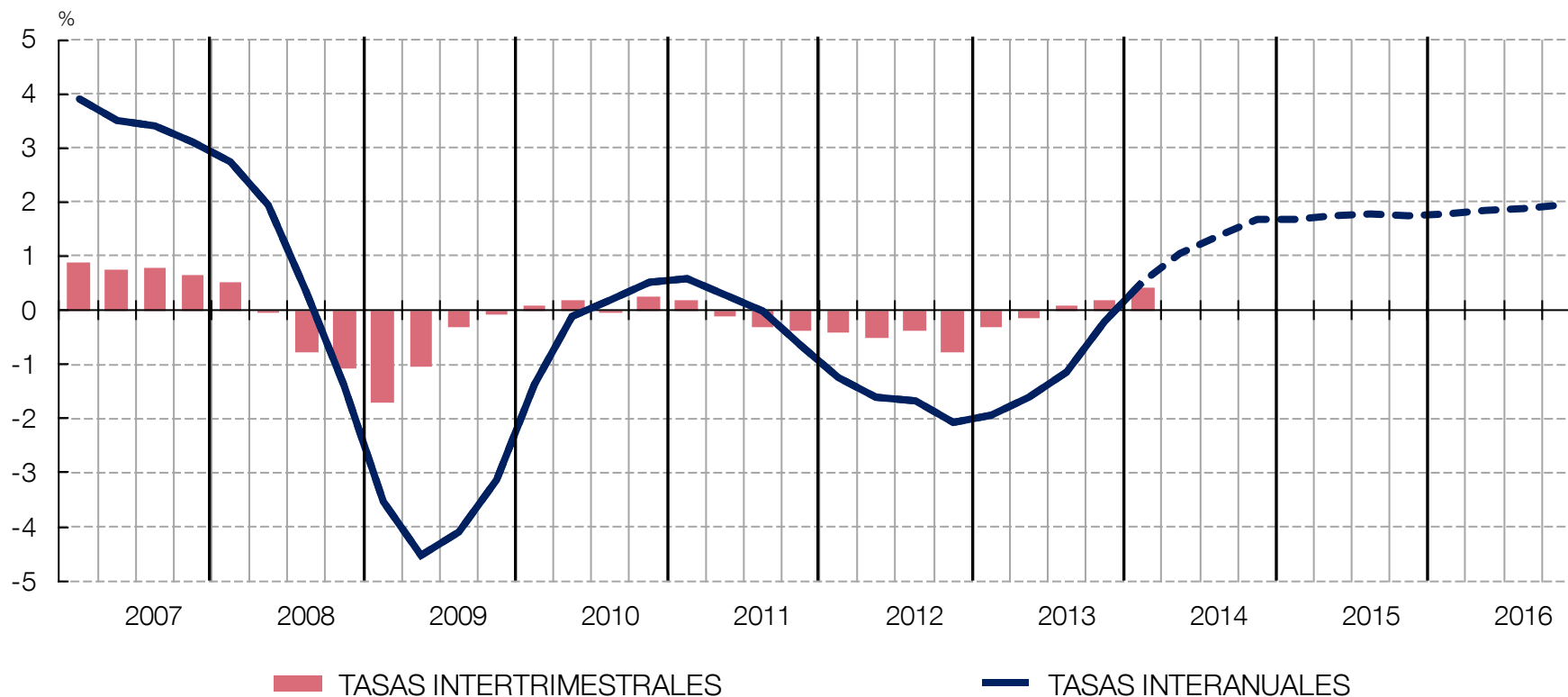
25 de junio de 2014

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA HA ENTRADO EN UNA FASE DE RECUPERACIÓN



La economía española superó a mediados de 2013 la segunda recesión durante esta crisis y, en estos momentos, la actividad muestra una trayectoria de recuperación gradual.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL PIB Y PERSPECTIVAS

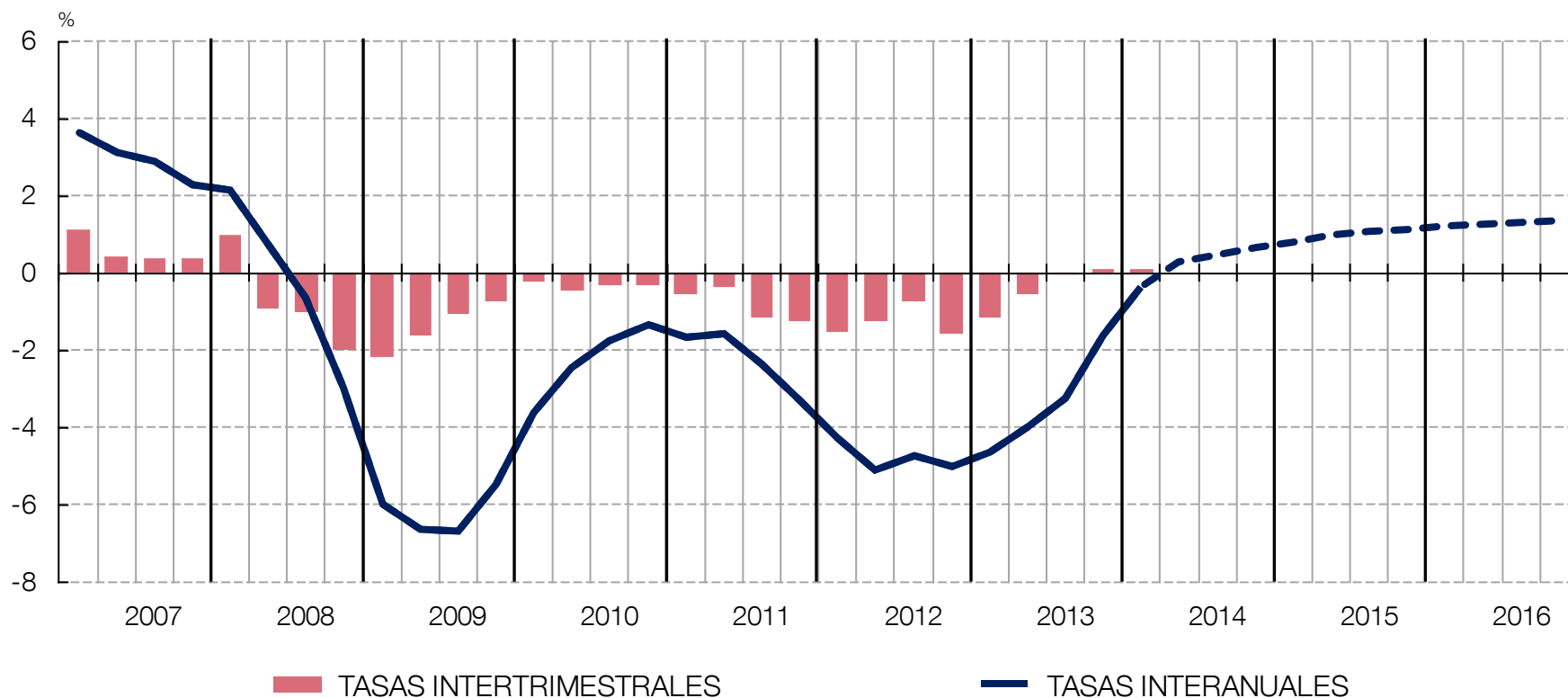


Y HA TRASPASADO EL UMBRAL CRÍTICO DE CREACIÓN DE EMPLEO



La larga etapa de destrucción de empleo dio paso a una modesta creación de puestos de trabajo a finales de 2013, que se está prolongando en 2014 y se prevé afianzar en 2015-2016.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL EMPLEO Y PERSPECTIVAS



¿QUÉ FACTORES EXPLICAN EL GIRO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA?



La recuperación de la economía española se ha beneficiado de una serie de impulsos positivos recibidos del exterior.

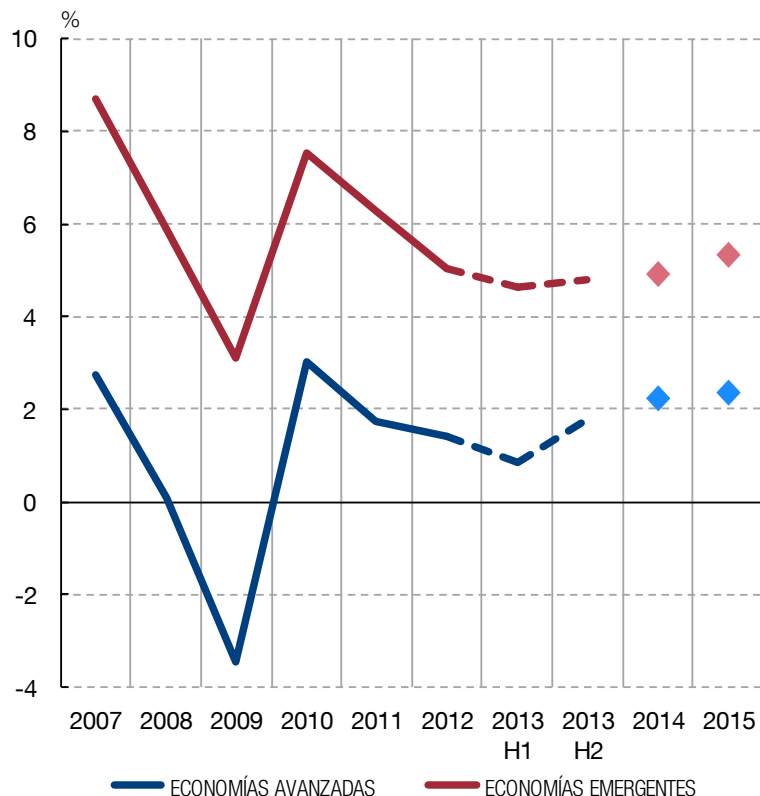
Pero no habría sido posible sin los avances realizados en el proceso interno de ajuste.

IMPULSOS EXTERIORES: EL REPUNTE DE LA ACTIVIDAD GLOBAL FAVORECIÓ LAS EXPORTACIONES Y MEJORÓ LA CONFIANZA

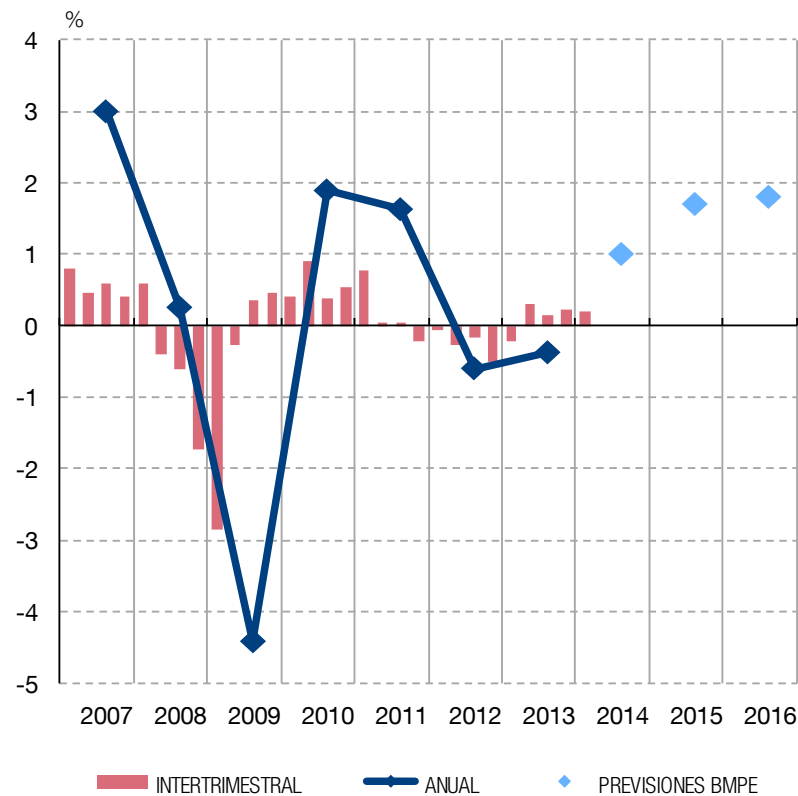


En la segunda mitad del año repuntó el crecimiento en las economías avanzadas y, en particular, en el área del euro, que salió de la recesión.

CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL



CRECIMIENTO DEL PIB EN LA UEM



LAS ACTUACIONES DE LOS GOBIERNOS EUROPEOS CONTRIBUYERON TAMBIÉN A CREAR UN CLIMA DE MAYOR CONFIANZA

Los gobiernos europeos adoptaron medidas importantes tanto en el plano nacional como en relación con la gobernanza y el funcionamiento del área del euro.

En el plano nacional:

- Se registraron avances en los procesos de consolidación fiscal (el déficit público de la zona del euro se redujo hasta el 3% del PIB en 2013 desde un nivel máximo del 6,4% en 2009).
- Se llevaron a cabo reformas en las economías sujetas a mayor tensión.
- Concluyeron los programas de asistencia financiera a Irlanda y Portugal.
- Los programas de Chipre y Grecia evolucionaron favorablemente.

Al nivel de las instituciones europeas:

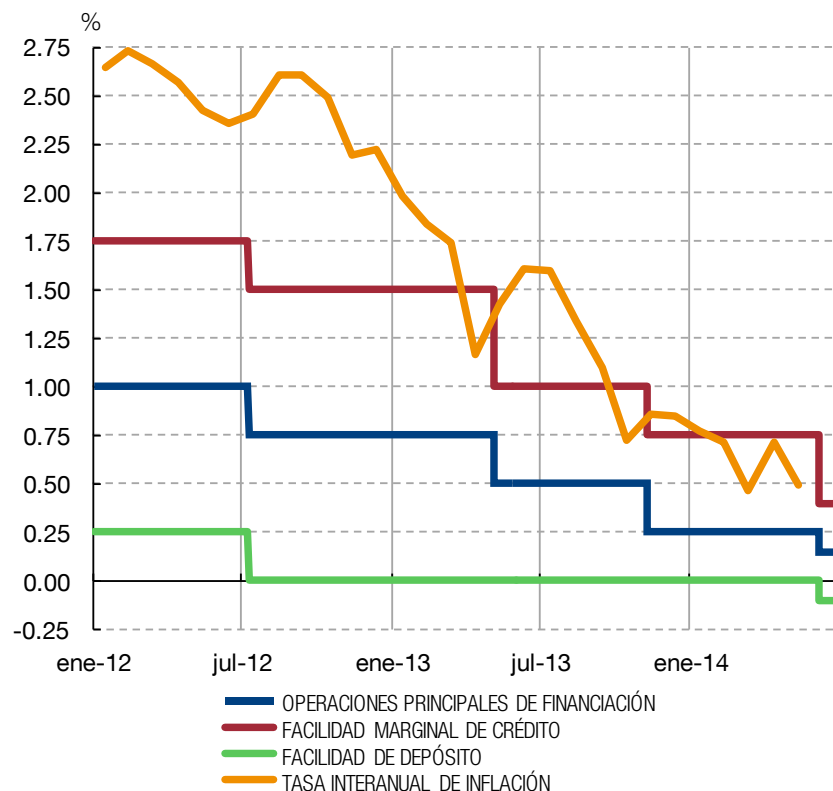
- Se consolidaron los nuevos procedimientos surgidos de la reforma de la gobernanza (Semestre Europeo, Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos...)
- Se revisaron los objetivos de déficit público para acomodarlos mejor a las condiciones cíclicas de cada economía.
- Se ha concluido el diseño del MUS, que entrará en pleno funcionamiento a finales de este año.
- Se ha avanzado significativamente en el diseño del MUR.

LA POLÍTICA MONETARIA FUERTEMENTE EXPANSIVA DEL BCE APOYÓ LA RECUPERACIÓN EUROPEA Y LA RELAJACIÓN DE LAS TENSIONES



El BCE mantuvo la orientación fuertemente expansiva de su política monetaria mediante el recurso a medidas tanto convencionales como no convencionales.

IAPC Y TIPOS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN DEL BCE



Principales medidas adoptadas

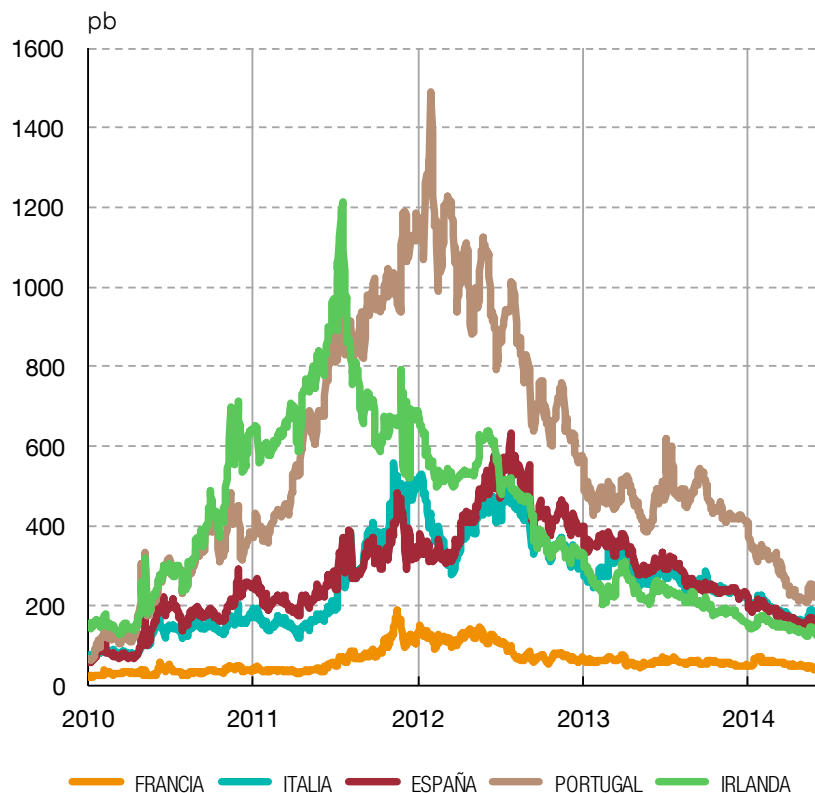
- Reducción de los tipos oficiales en tres ocasiones. Negativo, el de la facilidad de depósito.
- Introducción de indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria (forward guidance).
- Nuevas operaciones de financiación a largo plazo diseñadas explícitamente para promover el crédito.
- Prolongación de las subastas a tipo fijo con plena adjudicación hasta al menos finales de 2016.
- Transparencia: extensión del horizonte de las proyecciones y (en estudio) publicación de reseñas (accounts) de las reuniones.

LA RELAJACIÓN DE LAS TENSIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS HA SIDO EVIDENTE

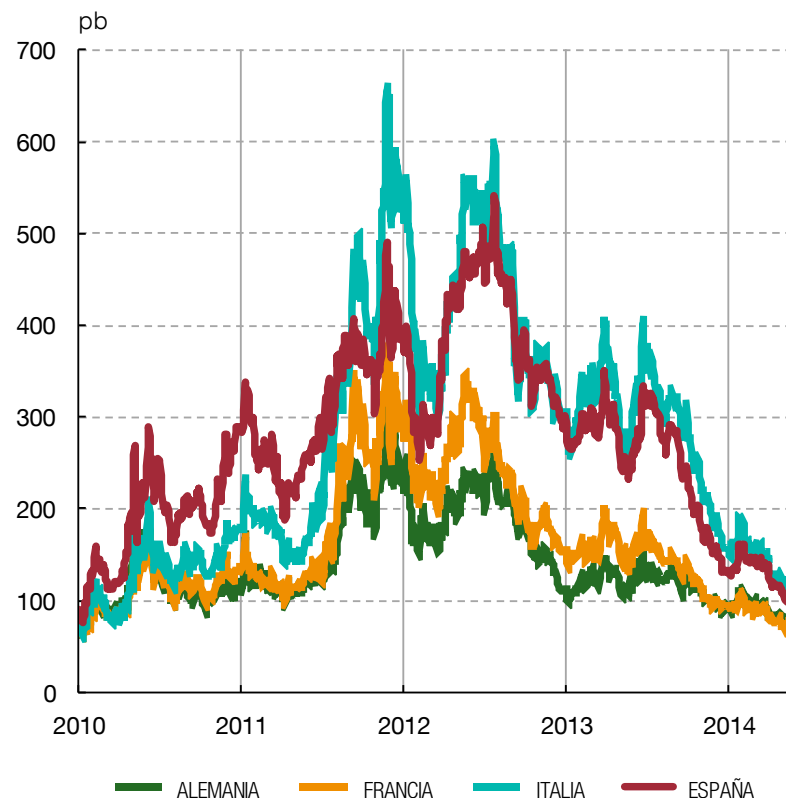


Las primas de riesgo tanto soberano como bancario retomaron, a partir del verano, una clara trayectoria descendente.

DIFERENCIALES SOBERANOS FRENTE A ALEMANIA (A 10 AÑOS)



PRIMAS DE RIESGO BANCARIO (CDS A 5 AÑOS)

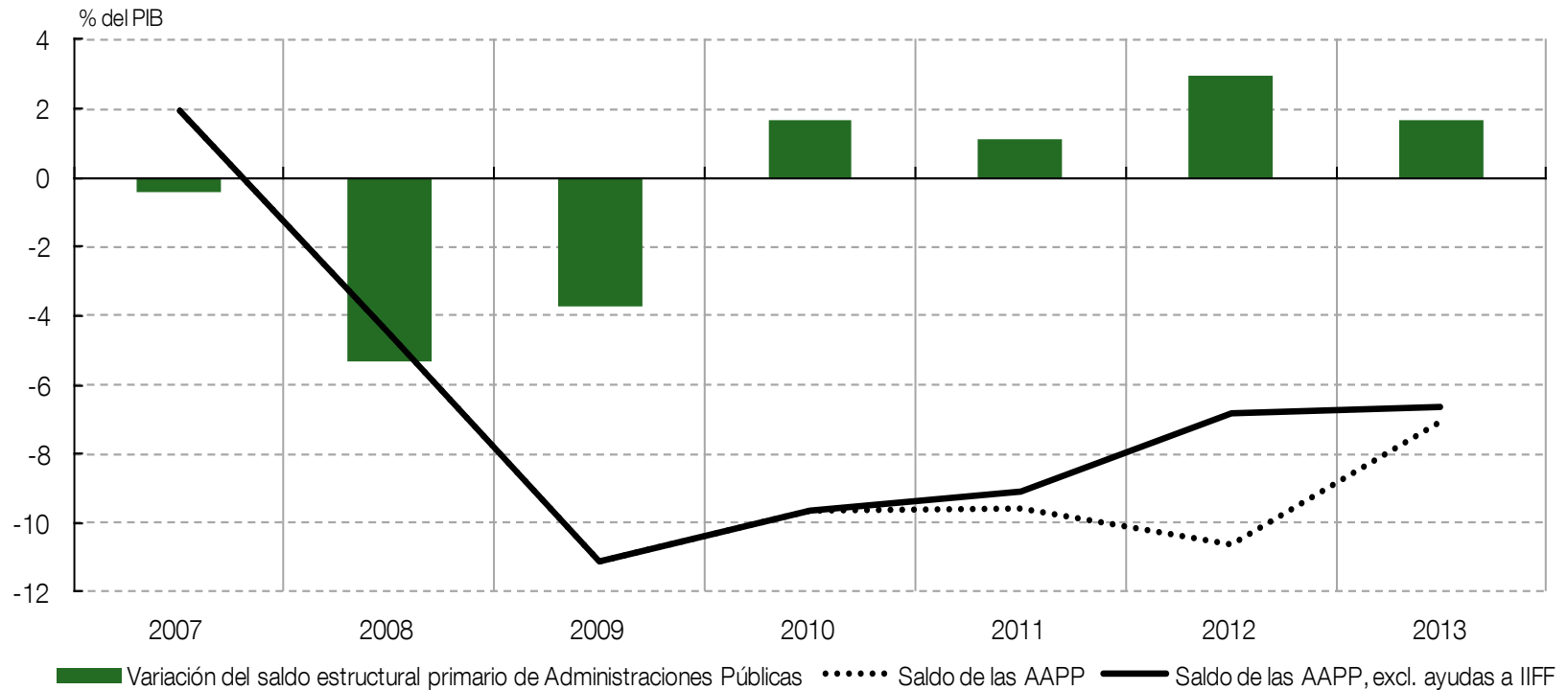


AVANCES EN EL AJUSTE INTERNO: PROGRESO EN LA CONSOLIDACIÓN FISCAL



El déficit público se situó en el 6,6% del PIB en 2013 (excluidas las ayudas al sector financiero), con una nueva mejora del saldo primario estructural.

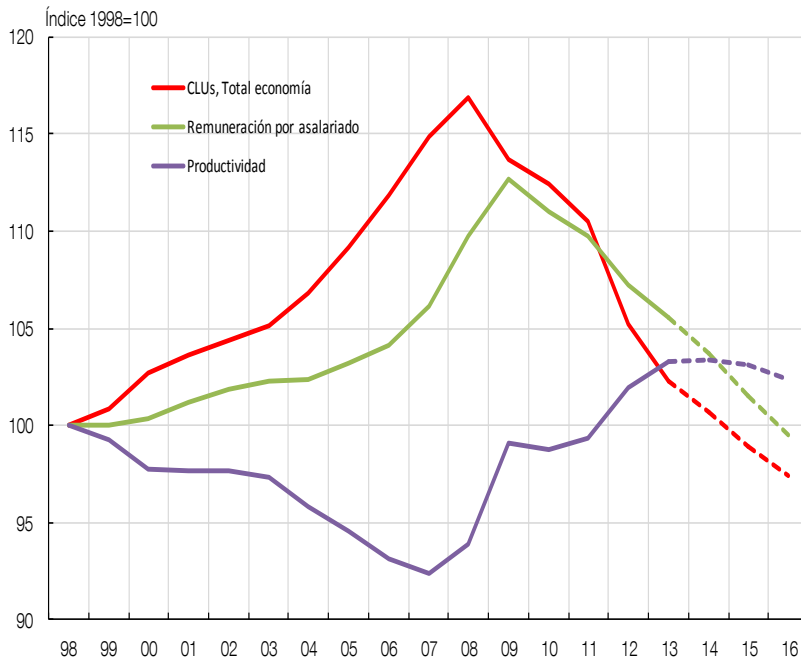
SALDO PRESUPUESTARIO DE LAS AAPP (CN) Y VARIACIÓN DEL SALDO



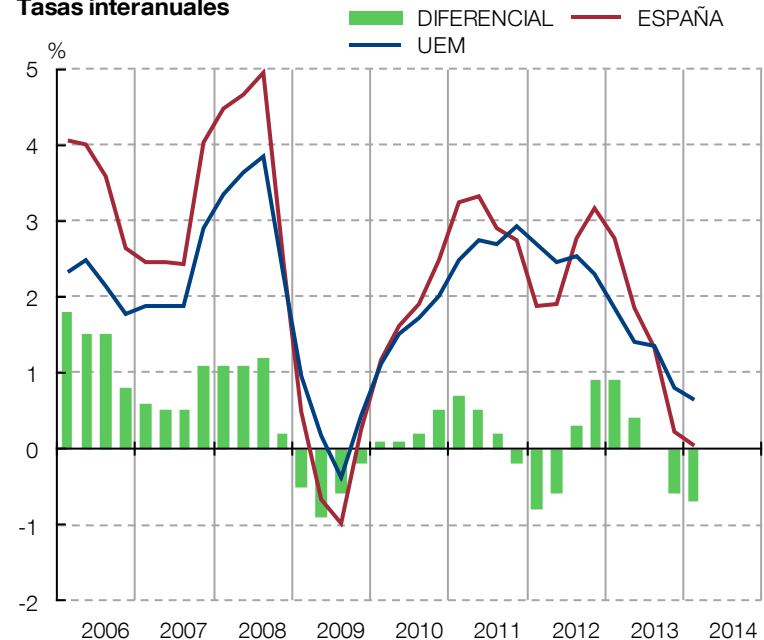
PROGRESO EN EL AJUSTE DE LA COMPETITIVIDAD (VÍA DEVALUACIÓN INTERNA)

Se mantuvo la senda de moderación de los costes y precios, lo que permitió avanzar en la recuperación de competitividad perdida frente a nuestros principales socios comerciales y retornar a un diferencial de inflación favorable.

COSTES LABORALES RELATIVOS: España frente al área del euro



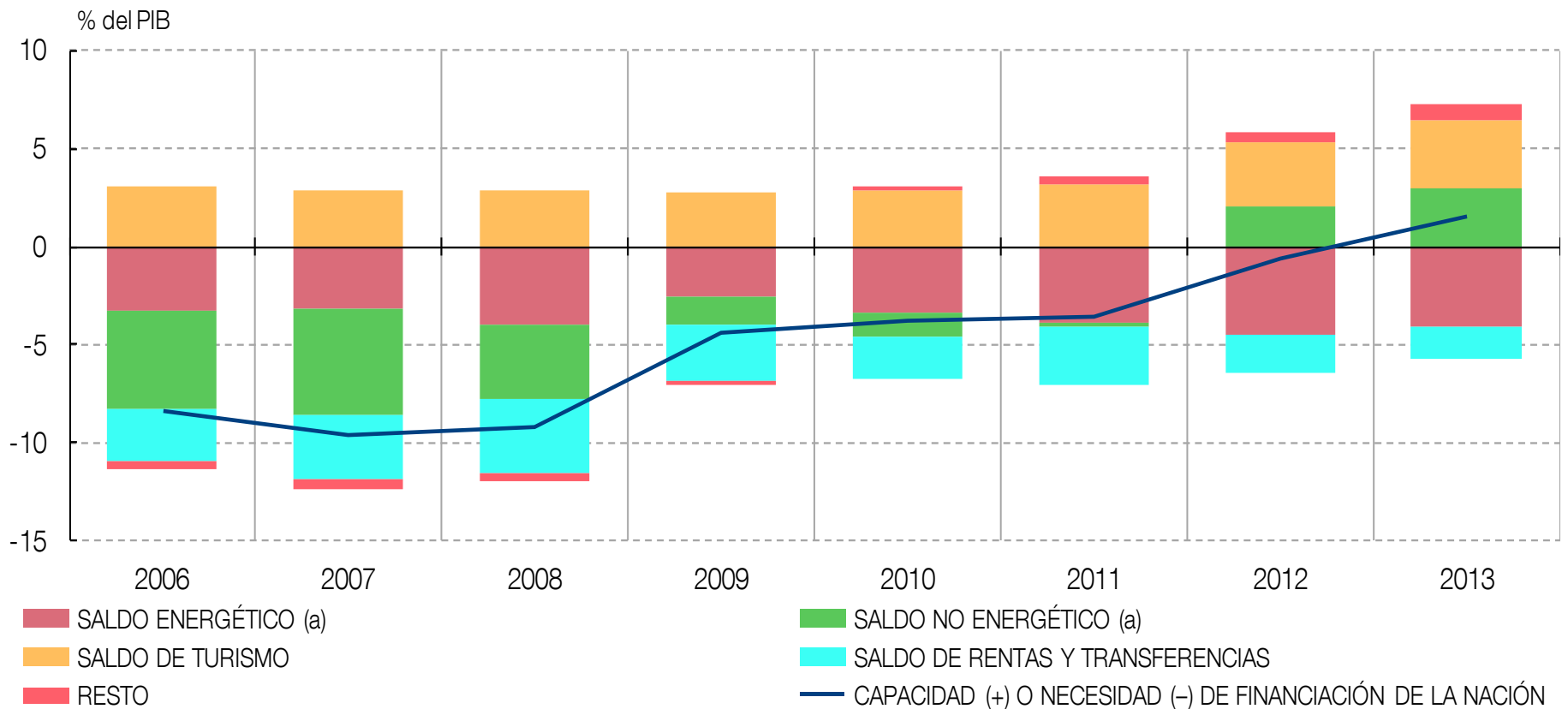
IAPC: ÍNDICE GENERAL
Tasas interanuales



AVANCE EN EL AJUSTE EXTERNO



El año 2103 se cerró con el primer saldo exterior positivo de la era euro, debido, principalmente, al superávit comercial no energético y al buen comportamiento del turismo.

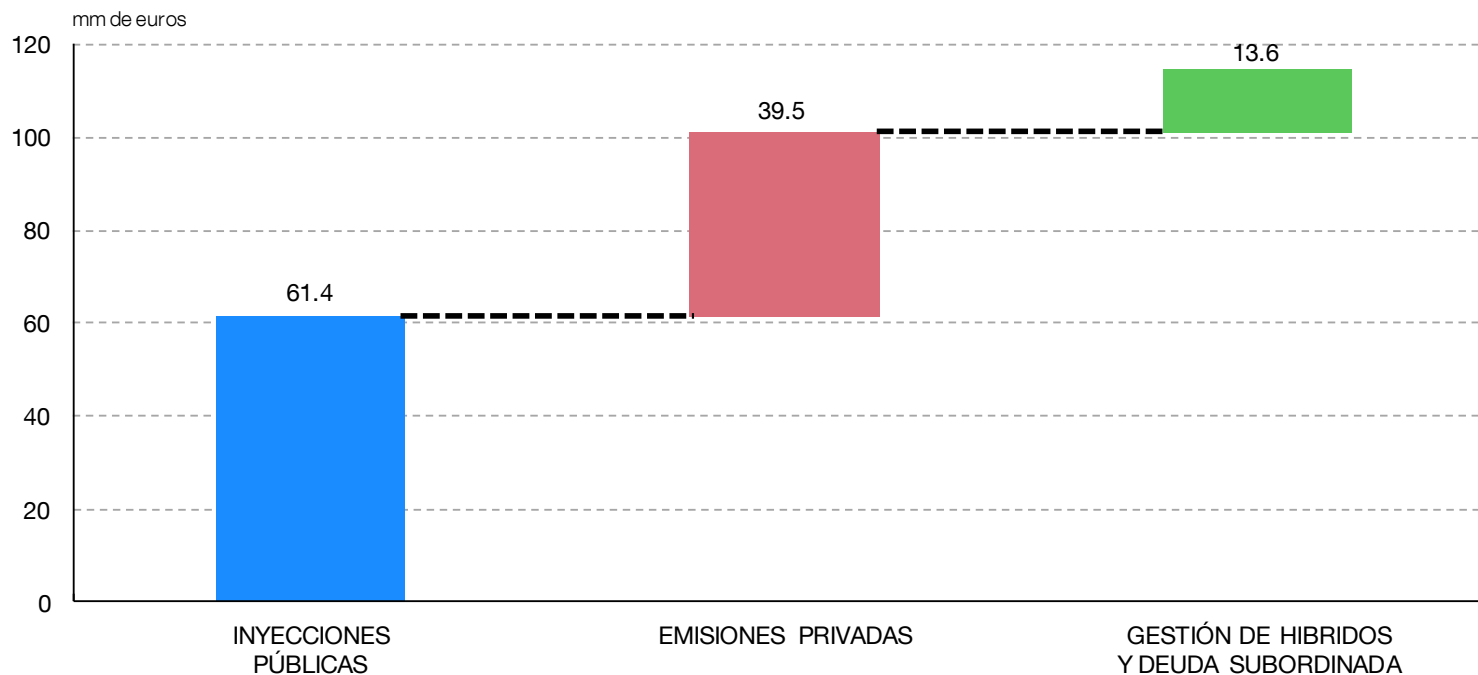


AVANCE DECISIVO EN REESTRUCTURACIÓN, RECAPITALIZACIÓN Y SANEAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO



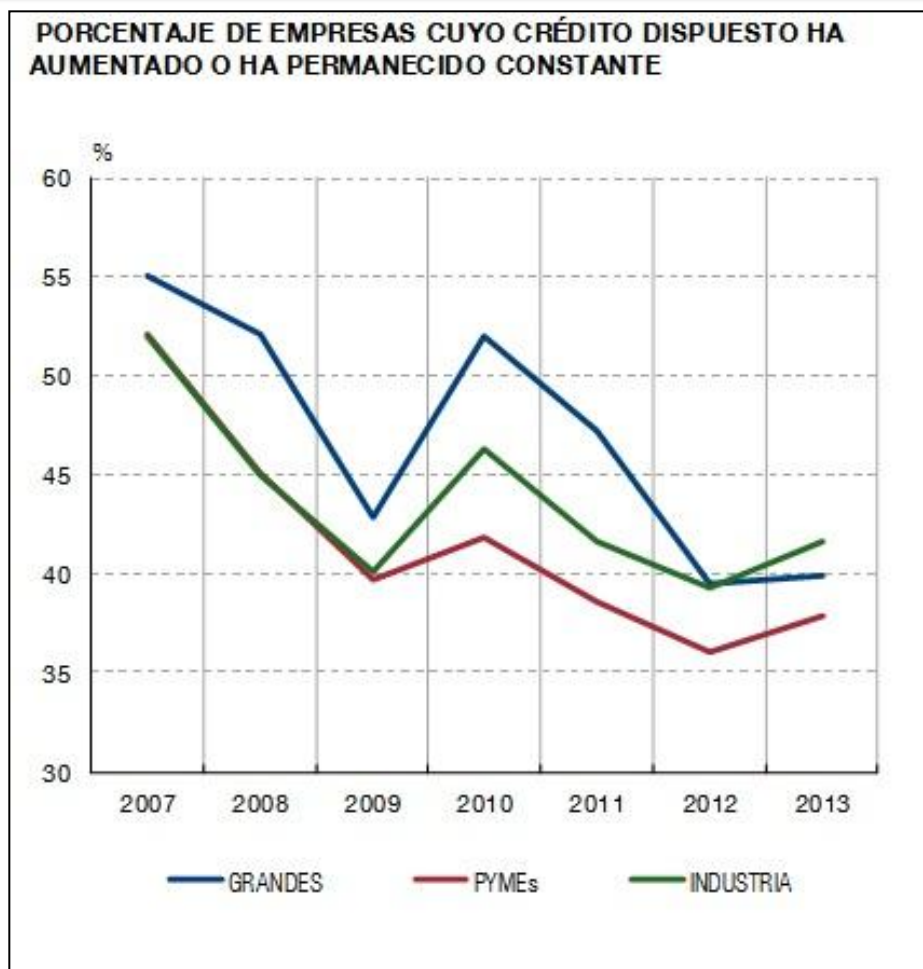
La economía española ha realizado un gran esfuerzo, público y privado, para recapitalizar su sistema bancario.

RECAPITALIZACIÓN DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS



EL DESENDEUDAMIENTO VIENE ACOMPAÑADO DE UNA RECOMPOSICIÓN DEL CRÉDITO

La contracción del crédito a nivel agregado está siendo compatible con una recomposición del mismo favorable a las empresas más sólidas.



LA CRISIS HA DEJADO UN LEGADO QUE COSTARÁ SUPERAR



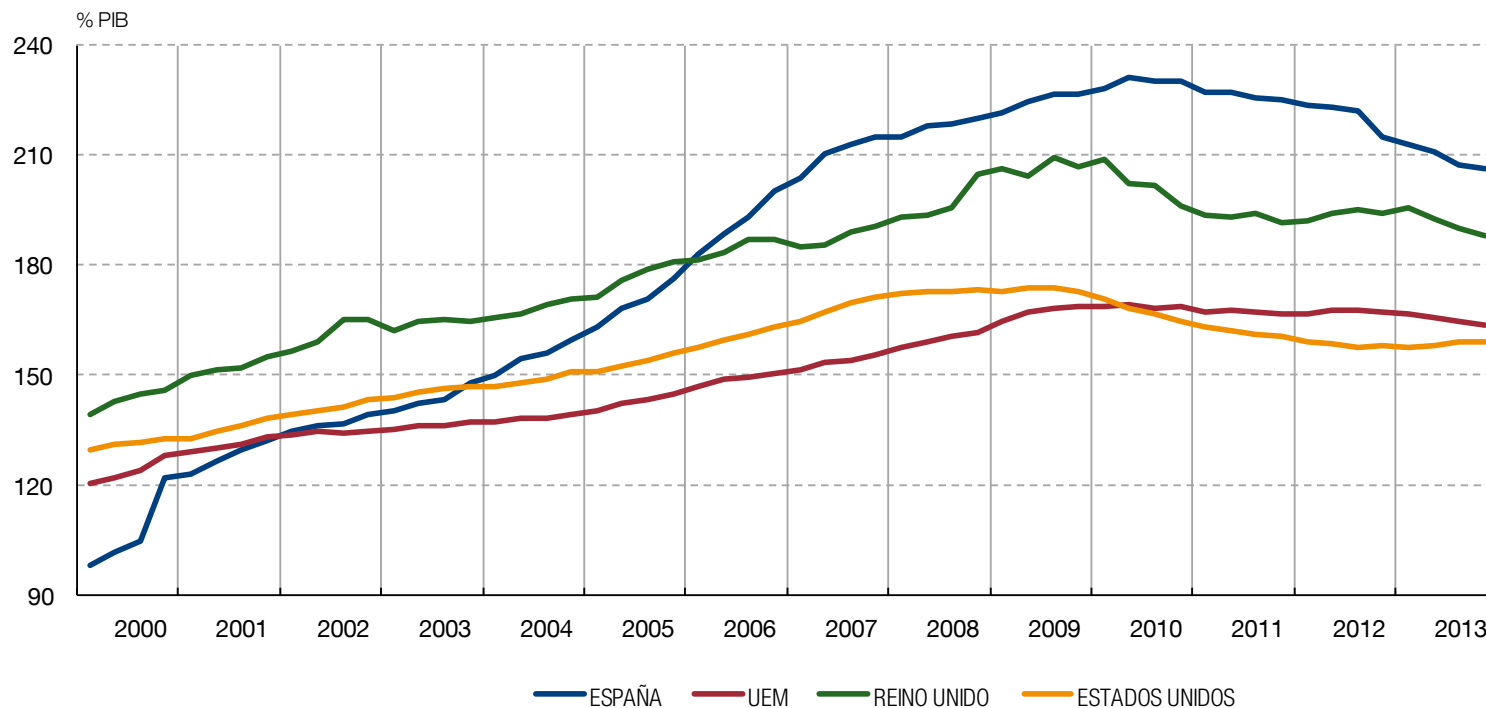
- Endeudamiento del sector privado
- Caída y escaso crecimiento del PIB
- Desempleo
- Desequilibrio de las finanzas públicas (déficit y deuda)

HA CONTINUADO EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO



Las empresas y las familias españolas han continuado reduciendo sus ratios agregadas de endeudamiento, aunque los niveles siguen siendo elevados.

RATIO DE ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

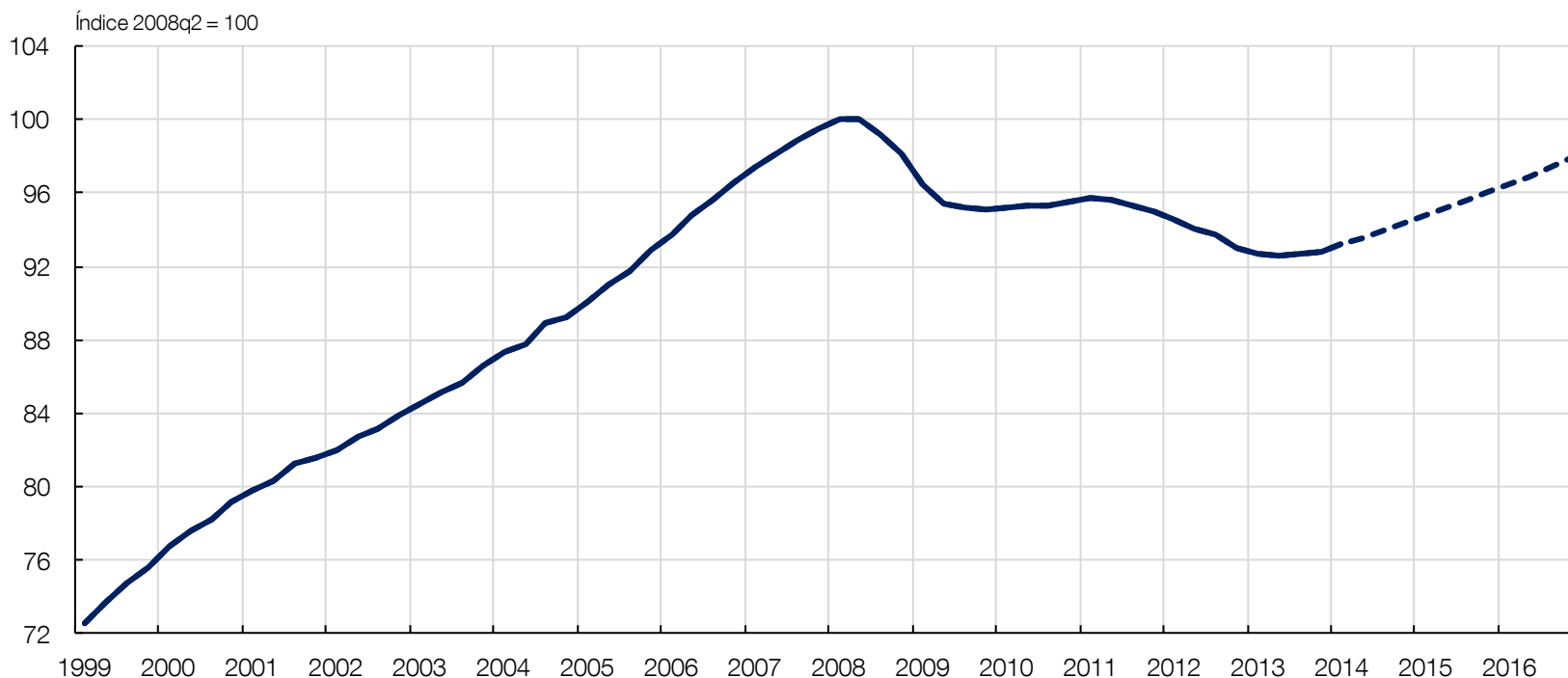


EL LEGADO DE LA CRISIS CONDICIONARÁ LA INTENSIDAD DE LA RECUPERACIÓN, SU POTENCIAL DE CRECIMIENTO Y....



La pérdida de actividad económica con respecto al periodo pre-crisis es todavía muy elevada y se necesitarán varios años más para recobrar el nivel de PIB de 2008.

PIBA PRECIOS CONSTANTES: EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS

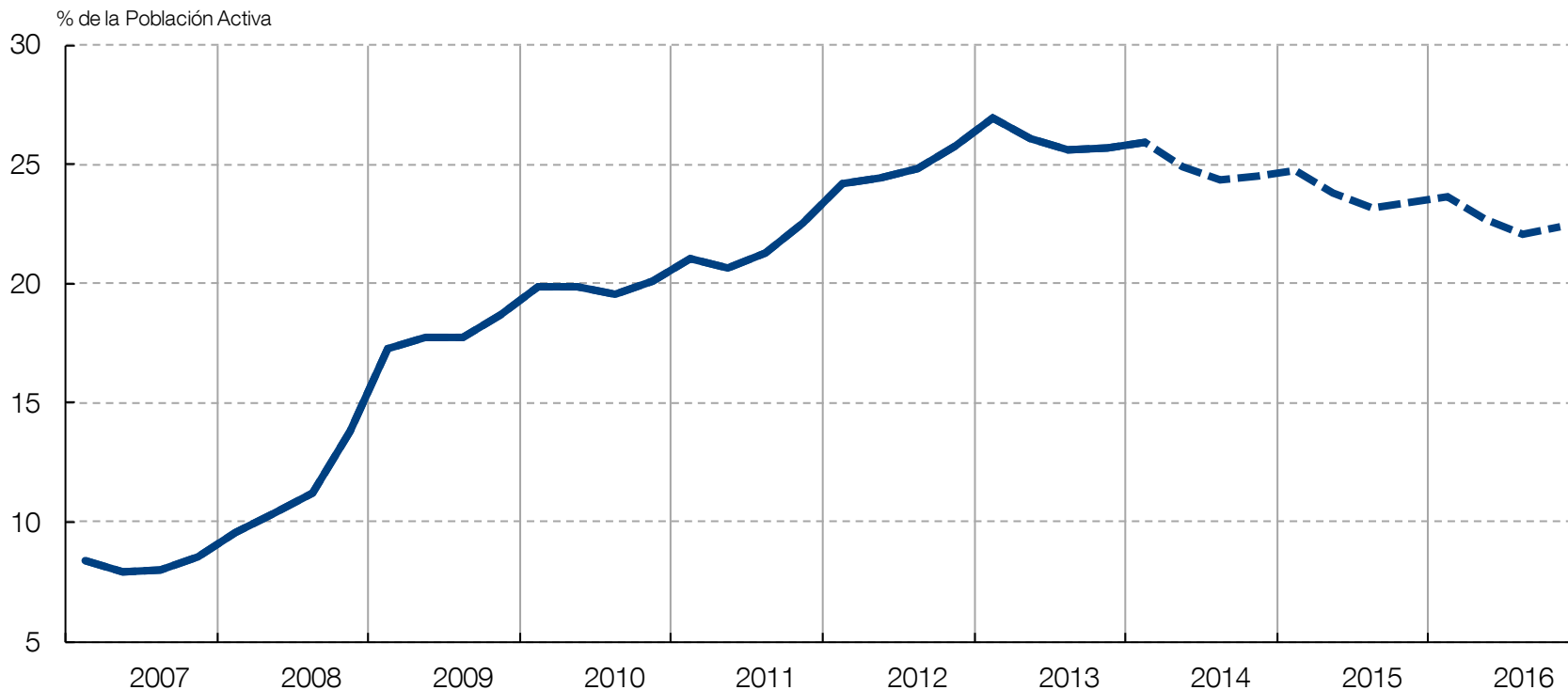


...LA CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DEL DESEMPLEO, FOCALIZADO EN JÓVENES Y COLECTIVOS POCO FORMADOS



La tasa de desempleo se reducirá lentamente y hay que evitar que aumente su componente estructural.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA TASA DE PARO Y PERSPECTIVAS

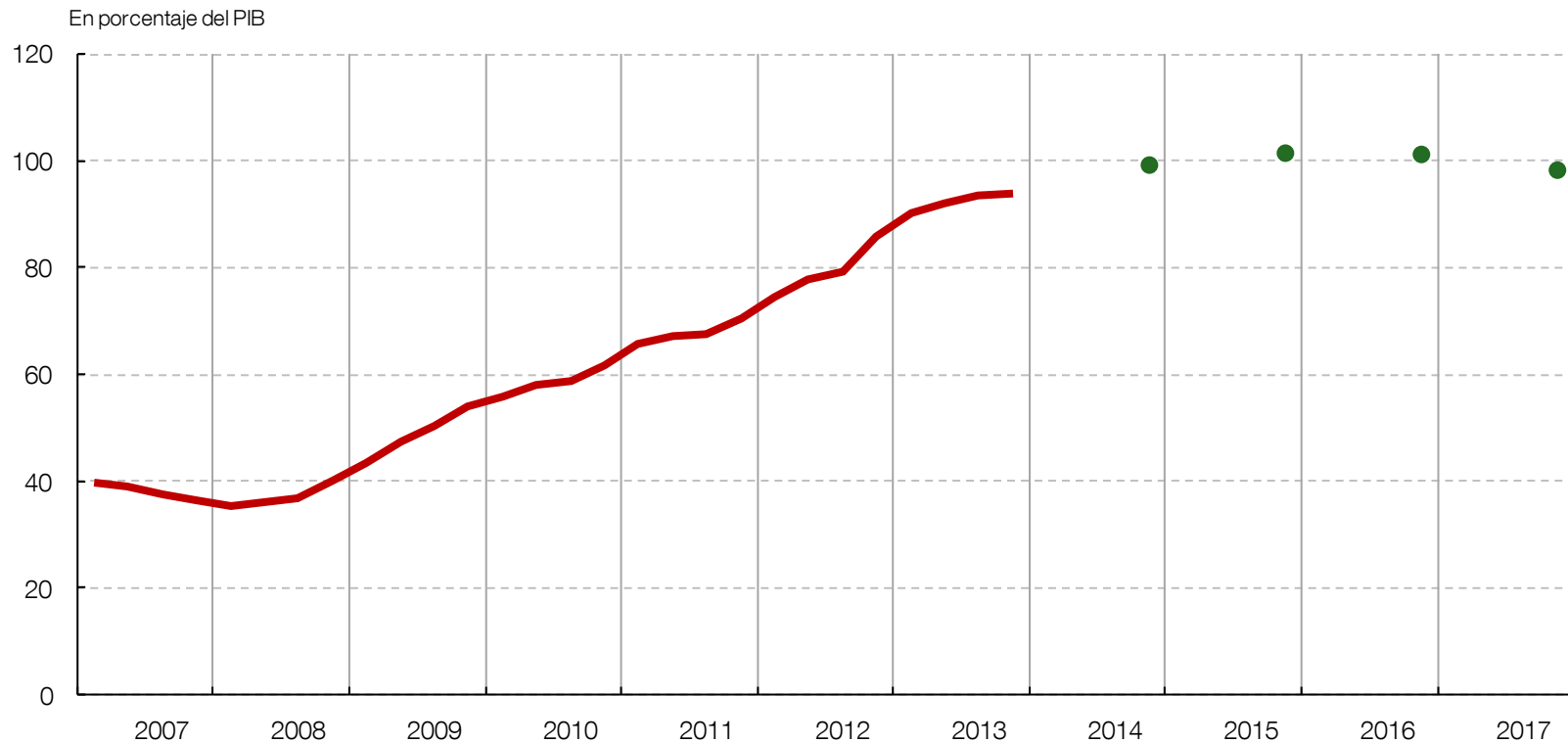


LA SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS ES UN INGREDIENTE IMPRESCINDIBLE PARA EL DESENDEUDAMIENTO DE LA ECONOMÍA



La ratio de deuda pública siguió aumentando en 2013, hasta alcanzar el 93,9% del PIB. según el PEC el estricto cumplimiento de los objetivos fiscales permitiría quebrar esta trayectoria a partir de 2015.

DEUDA DE LAS AAPP (PDE) EN ESPAÑA





GRACIAS POR SU ATENCIÓN

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema