

# LA ECONOMÍA ESPAÑOLA: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

**Luis María Linde**

Gobernador

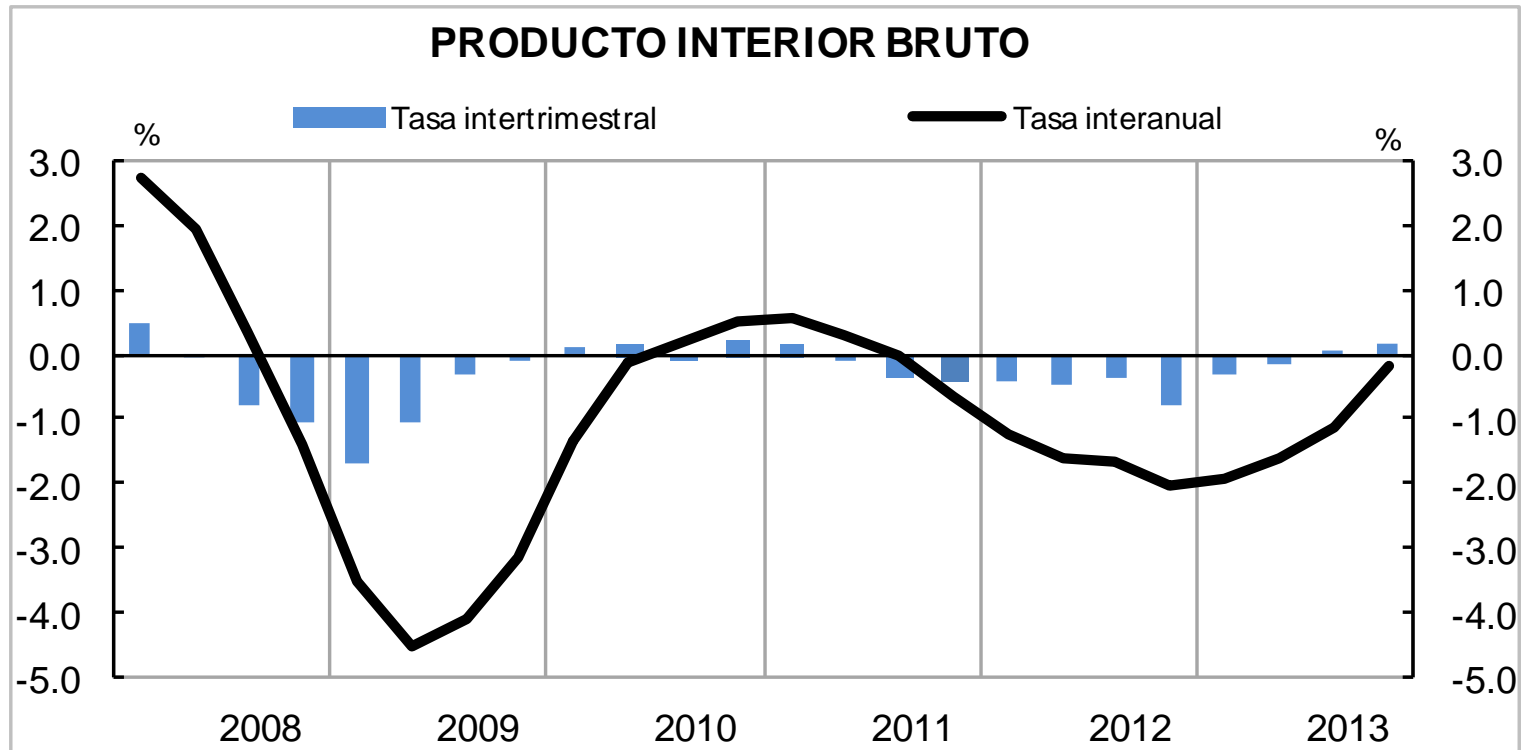
Cinco Días

11 de marzo de 2014

# EL RETORNO A TASAS POSITIVAS DEL PIB



La economía española ha afrontado un difícil episodio de doble recesión del que está saliendo de forma gradual.

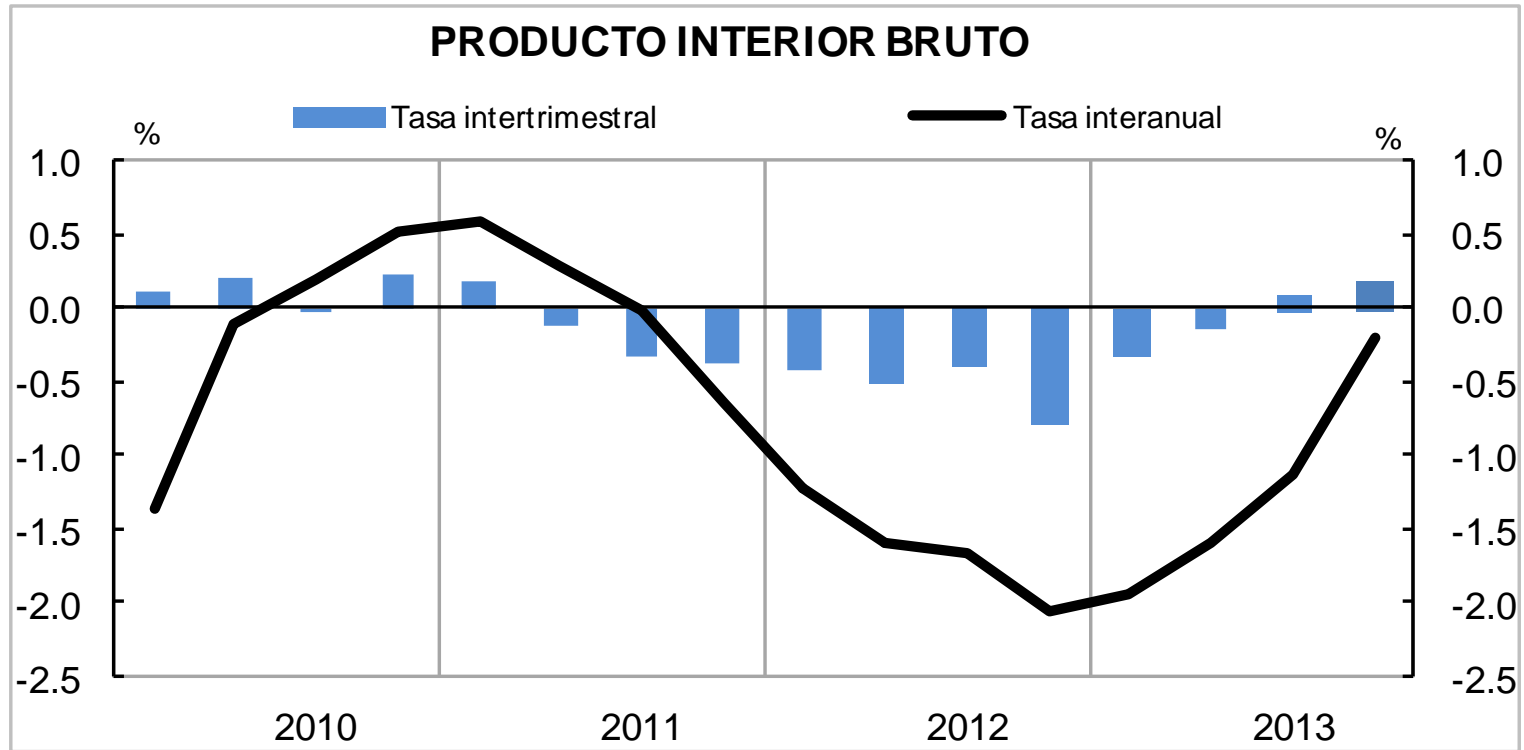


➤ En el último trimestre de 2013 el nivel de PIB estaba aún un 7,2% por debajo del nivel que alcanzó en el primer trimestre de 2008.

# EL RETORNO A TASAS POSITIVAS DEL PIB



La economía española ha entrado en una fase de recuperación gradual a partir del verano de 2013.



- Tasas intertrimestrales positivas de **crecimiento del PIB** en la segunda mitad de 2013, tras nueve trimestres consecutivos de contracción.



El mejor tono de la actividad se sustenta sobre una base relativamente amplia de factores.

La recuperación se está basando en:

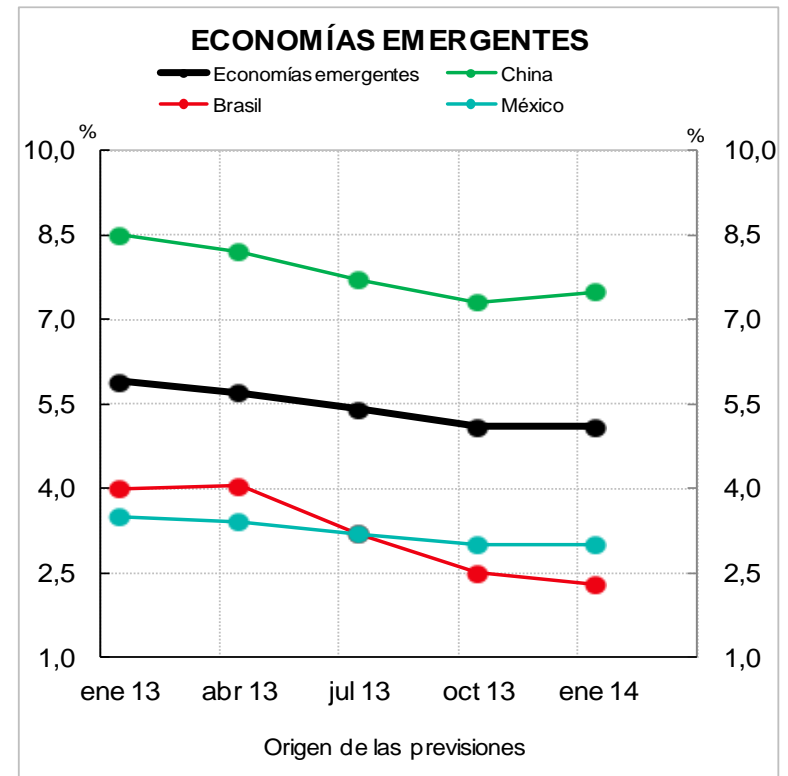
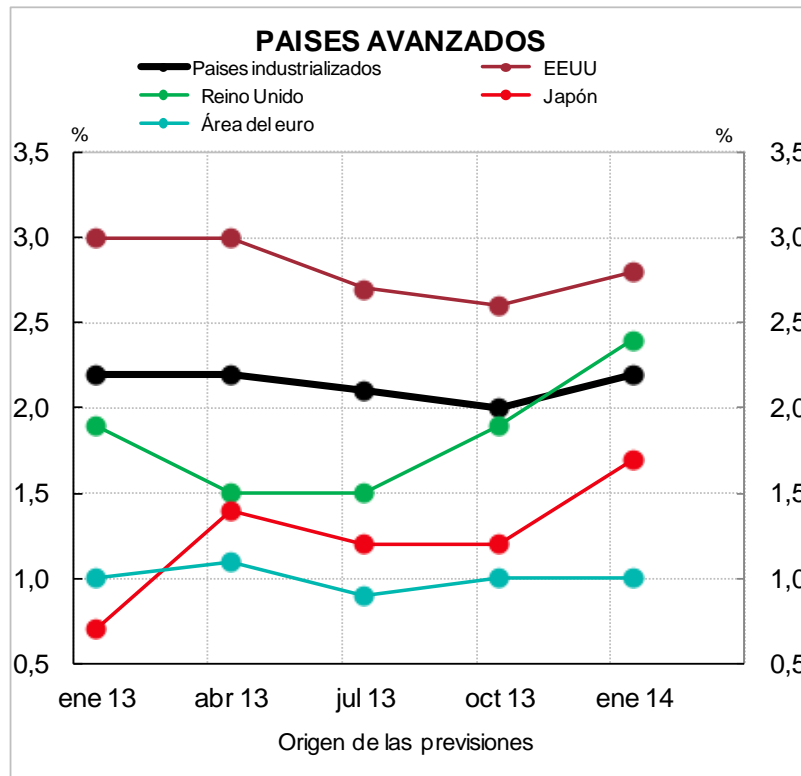
- ✓ Un entorno exterior favorable en términos generales
- ✓ Una progresiva normalización del entorno financiero, que contribuye a reducir la incertidumbre
- ✓ Una mejora del empleo y de sus perspectivas, apoyada en la moderación salarial
- ✓ Una cierta atenuación del ritmo de consolidación fiscal

# EL ENTORNO EXTERIOR: RECUPERACIÓN Y REEQUILIBRIO ECONOMÍA MUNDIAL



La recuperación se consolida en los países desarrollados, incluyendo la UEM, nuestro principal socio comercial, pero empeoran las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes.

## EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL FMI PARA EL AÑO 2014

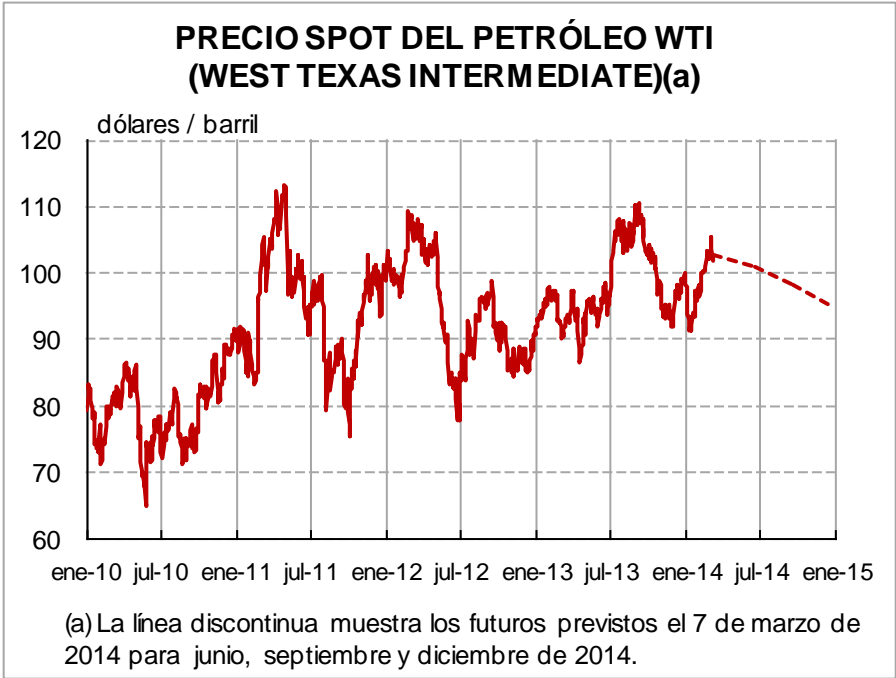
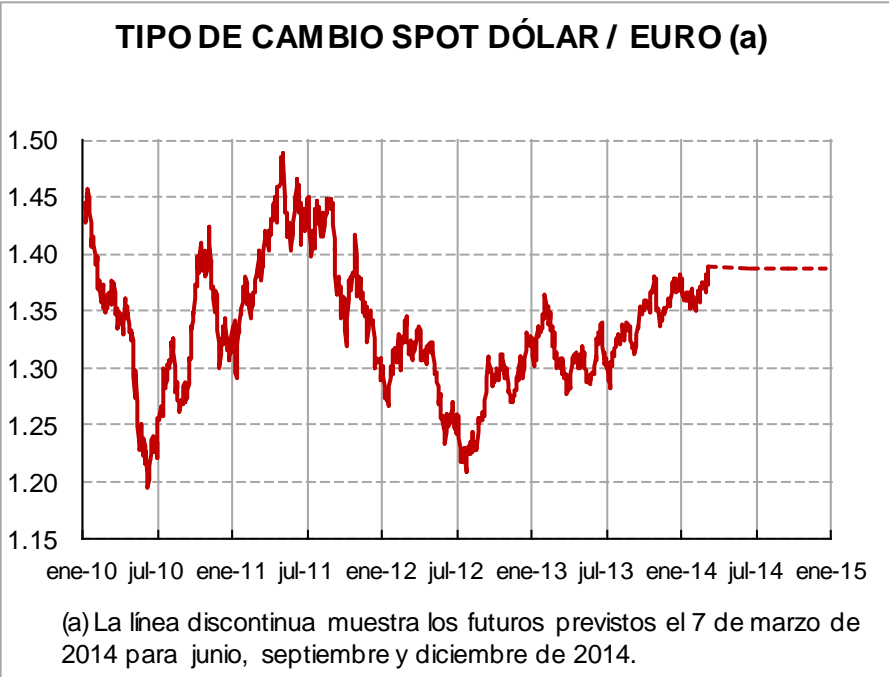


# LAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO E INFLACIÓN Y LOS SUPUESTOS EXTERNOS



PREVISIONES DEL BCE (6 de marzo 2014)				
	2013	2014	2015	2016
<b>CRECIMIENTO DEL PIB</b>	-0,4	1,2	1,5	1,8
<b>TASA DE INFLACIÓN</b>	1,4	1,0	1,3	1,5

Las proyecciones del BCE están sujetas a supuestos de carácter técnico, entre ellos el mantenimiento del tipo de cambio y una evolución de los precios del petróleo en línea con su tendencia bajista.

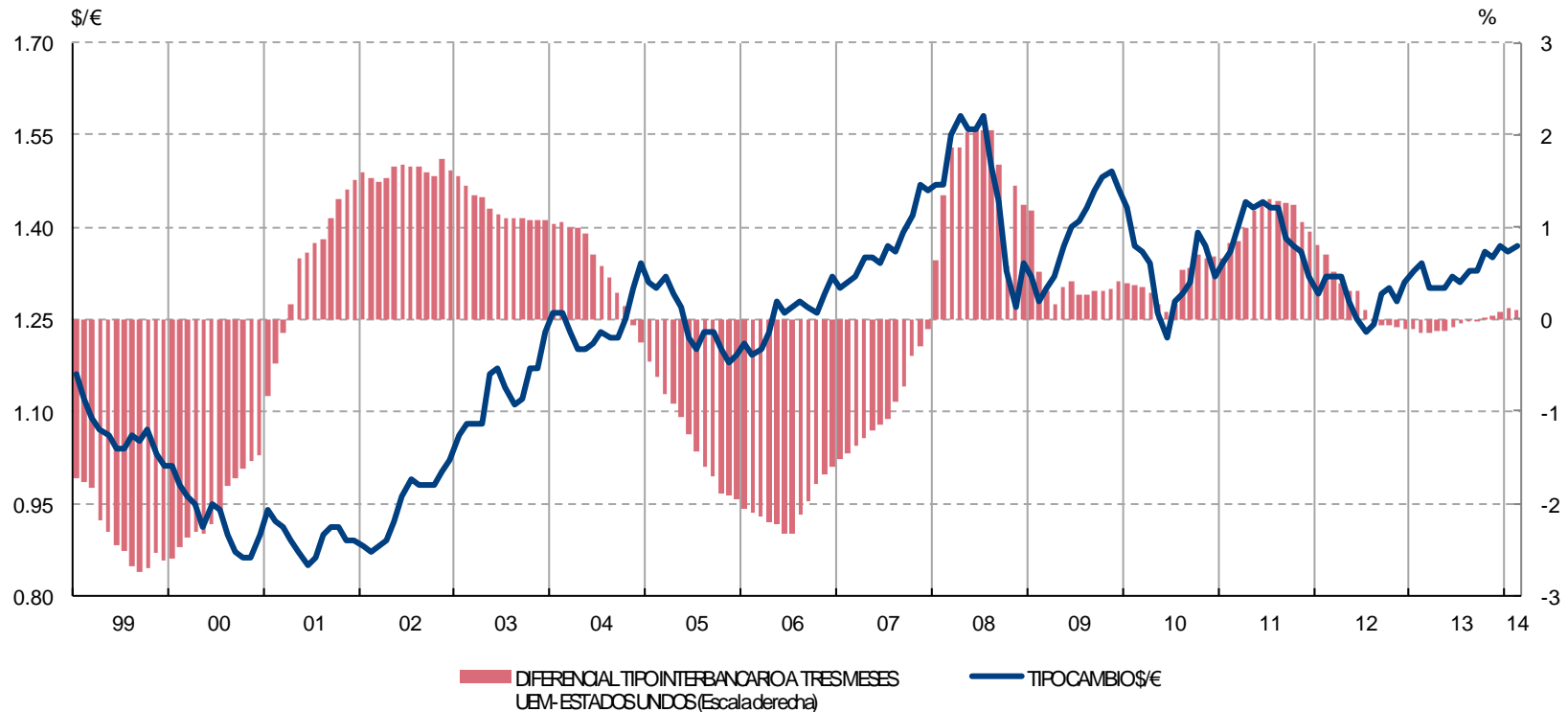


# EL ENTORNO EXTERIOR: TENDENCIA APRECIATORIA DEL EURO FRENTE AL DÓLAR



Desde mediados de 2012 el euro se ha apreciado frente al dólar, en un contexto de reducido diferencial de tipos en los mercados monetarios

TIPO DE CAMBIO Y DIFERENCIAL INTERBANCARIO A TRES MESES: AREA DEL EURO FRENTE A ESTADOS UNIDOS



# LAS CONDICIONES FINANCIERAS: MEJORA GRADUAL



Se ha reducido significativamente el grado de tensión, pero persiste la fragmentación de los mercados financieros del área del euro, lo que hace que las condiciones de financiación de la economía española sigan siendo demasiado restrictivas.

DIFERENCIALES SOBERANOS FRENTE A ALEMANIA A DIEZ AÑOS



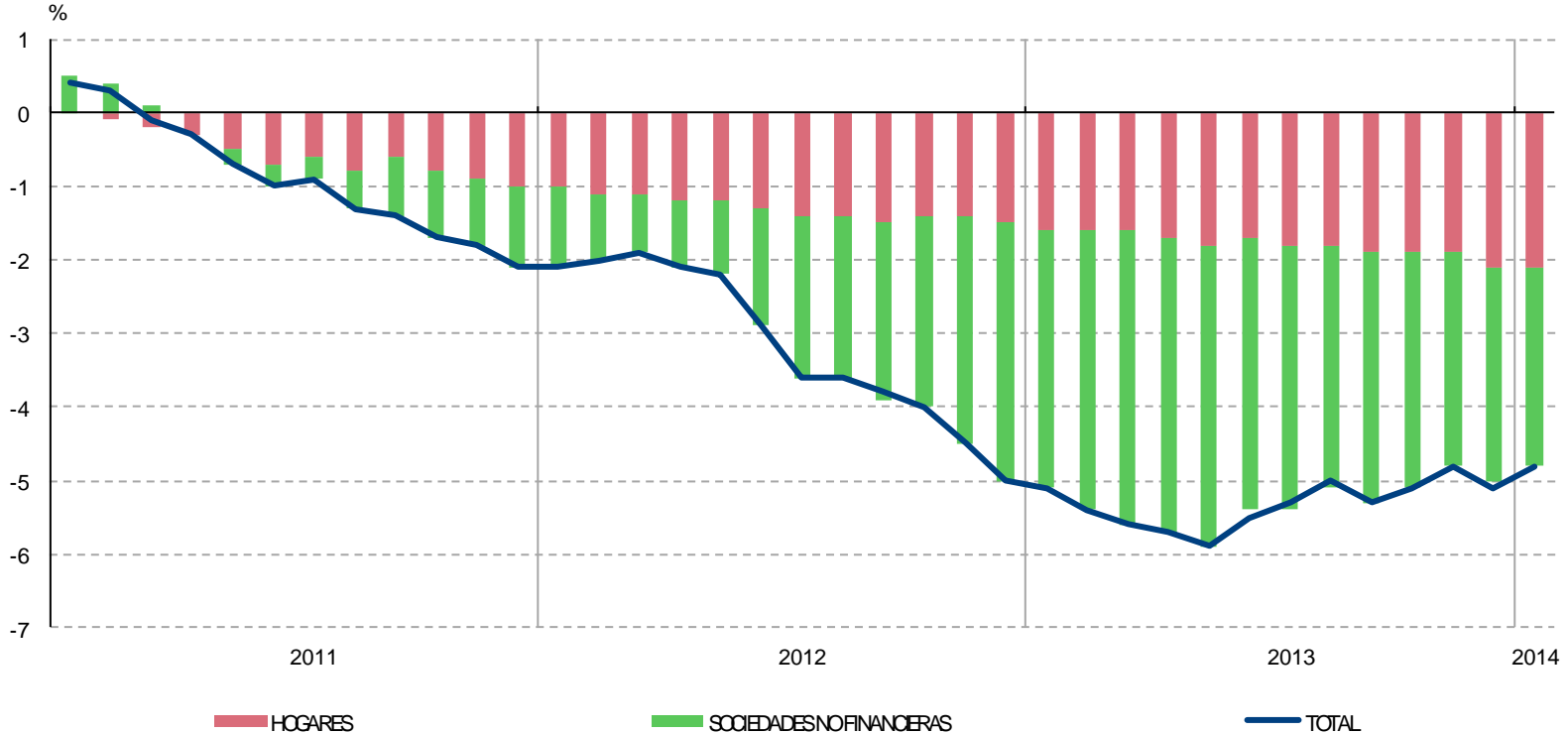


# ESTÁ CAMBIANDO LA TENDENCIA DE LA FINANCIACIÓN AL SECTOR PRIVADO



La tendencia de la financiación (crédito y emisiones) de las empresas se ha invertido. La contracción del crédito a las familias muestra síntomas de mayor estabilidad.

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

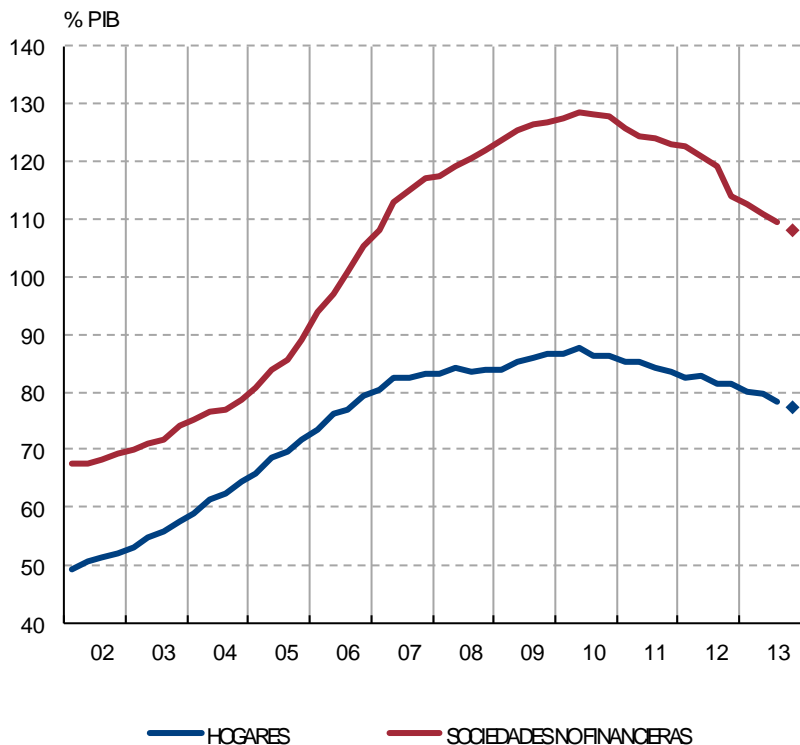


# EL SOBREENDEUDAMIENTO SE VA CORRIGIENDO

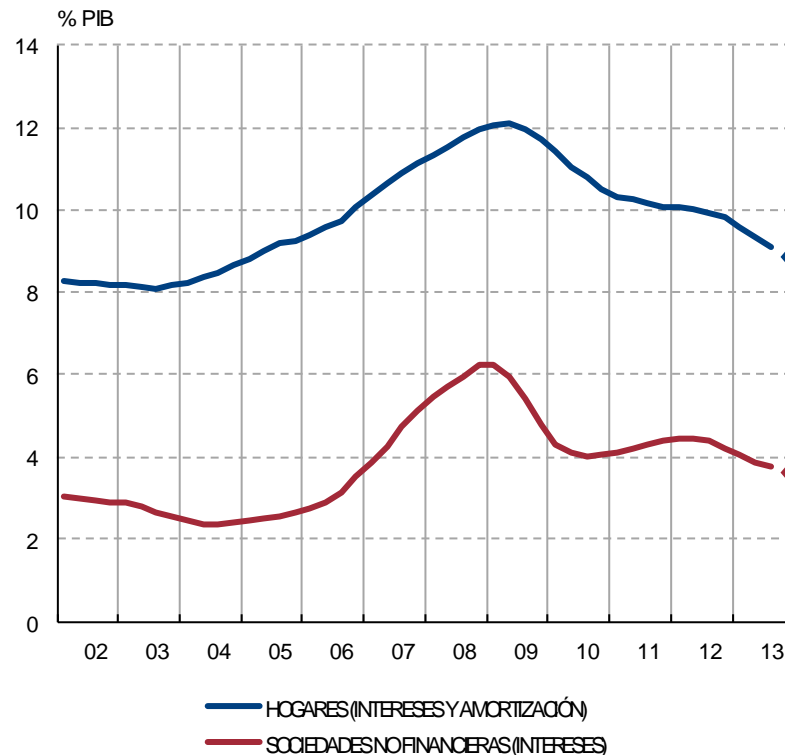


El proceso de desendeudamiento de sociedades y hogares ha continuado, y la carga financiera de ambos sectores ha seguido reduciéndose.

### RATIOS DE ENDEUDAMIENTO



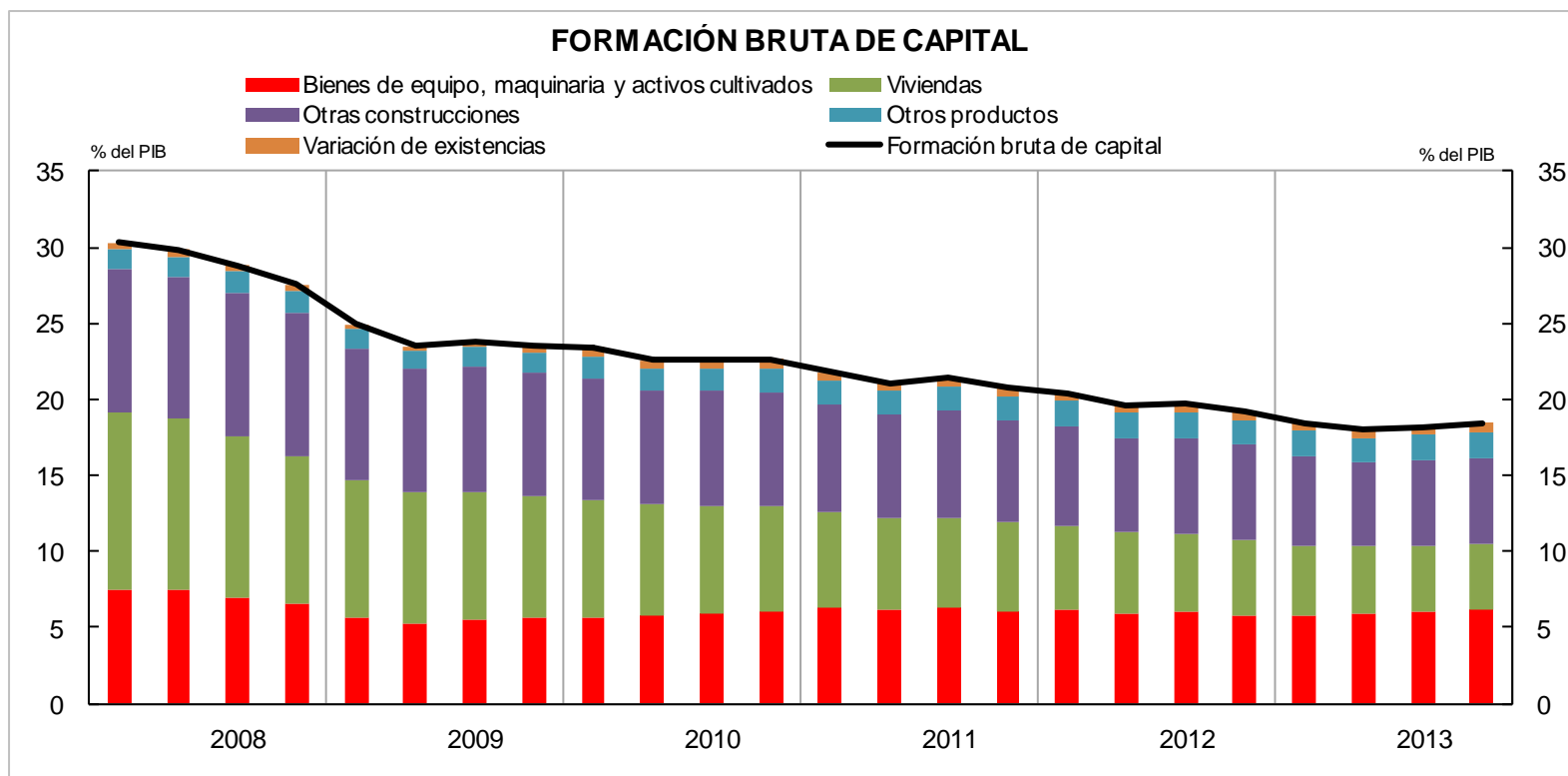
### CARGA FINANCIERA



# LA CAÍDA DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL HA REVESTIDO UNA GRAN INTENSIDAD



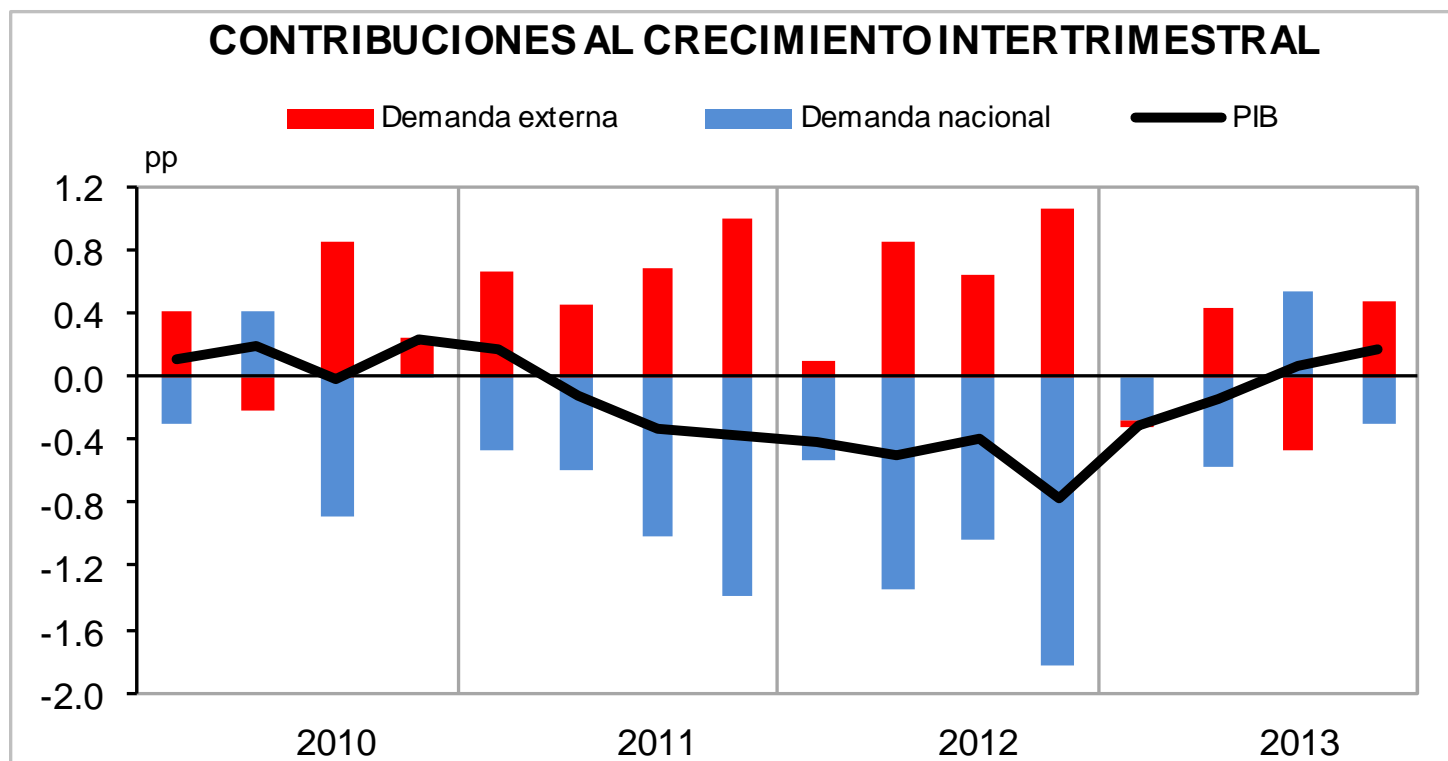
El proceso ha sido particularmente pronunciado en la inversión en vivienda y otras construcciones.



# LA RECUPERACIÓN DE LA DEMANDA NACIONAL ESTÁ TENIENDO LUGAR ALGO ANTES DE LO QUE SE PREVEÍA



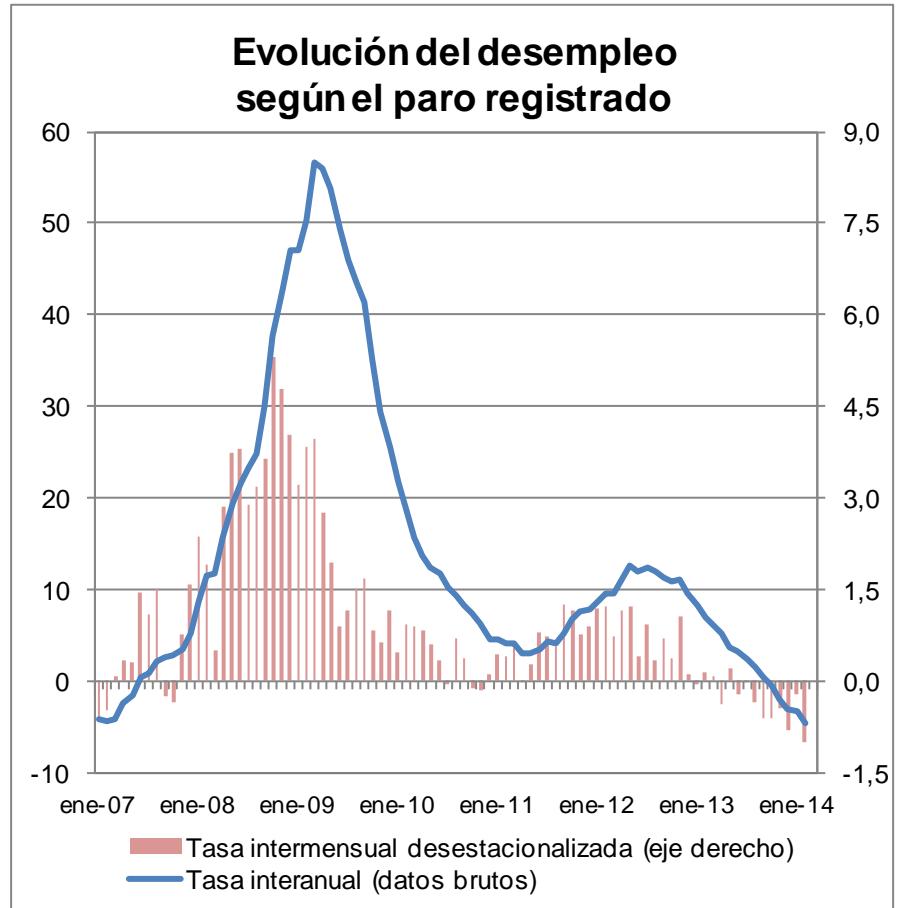
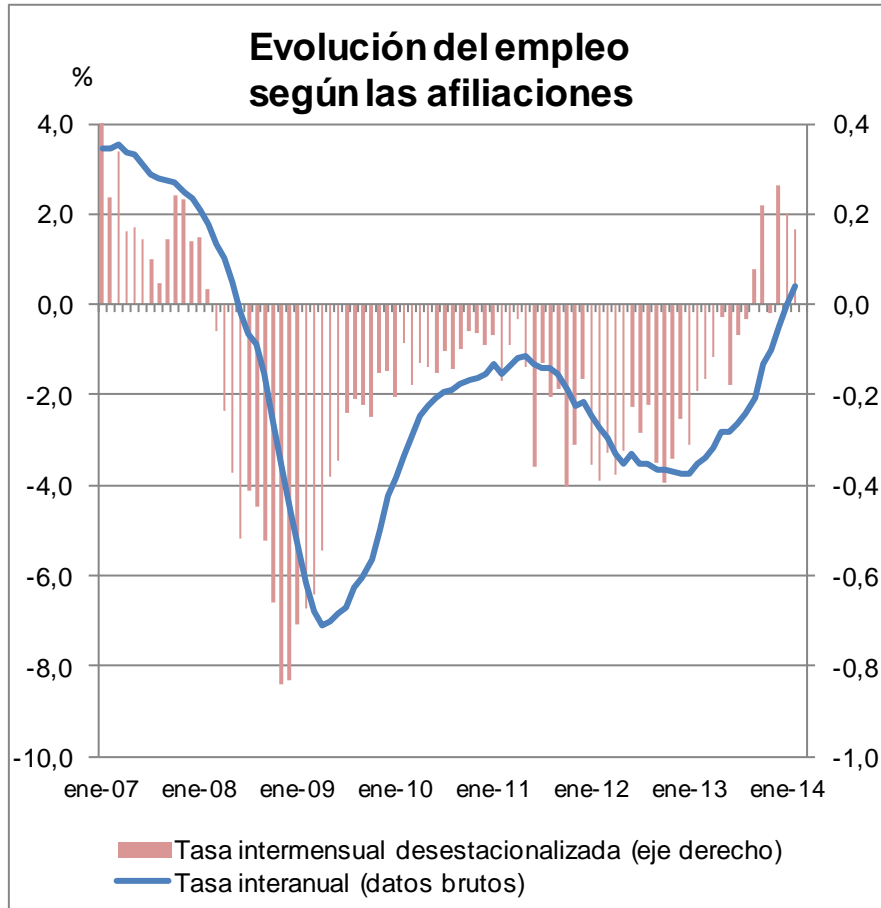
Las contribuciones de la demanda externa y de la demanda nacional se están reequilibrando, con una ligera recuperación del consumo y de la inversión en equipo y una cierta ralentización del ajuste fiscal tras la revisión de la senda de ajuste.



# EL MERCADO DE TRABAJO CONTINÚA SU TRAYECTORIA DE MEJORÍA

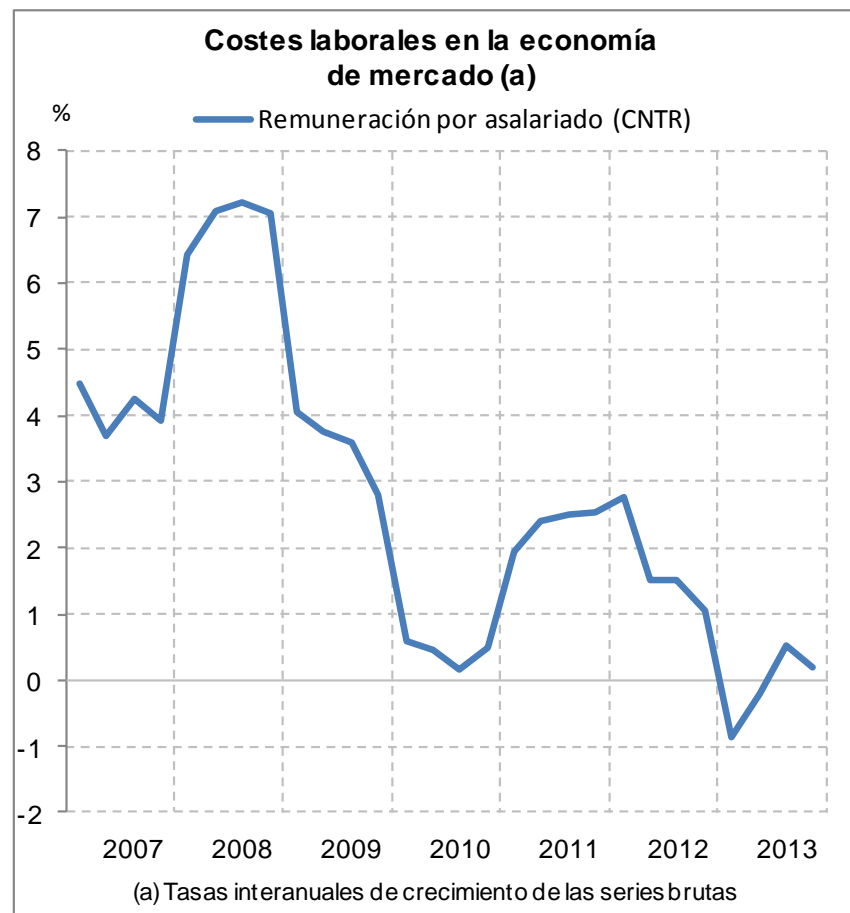
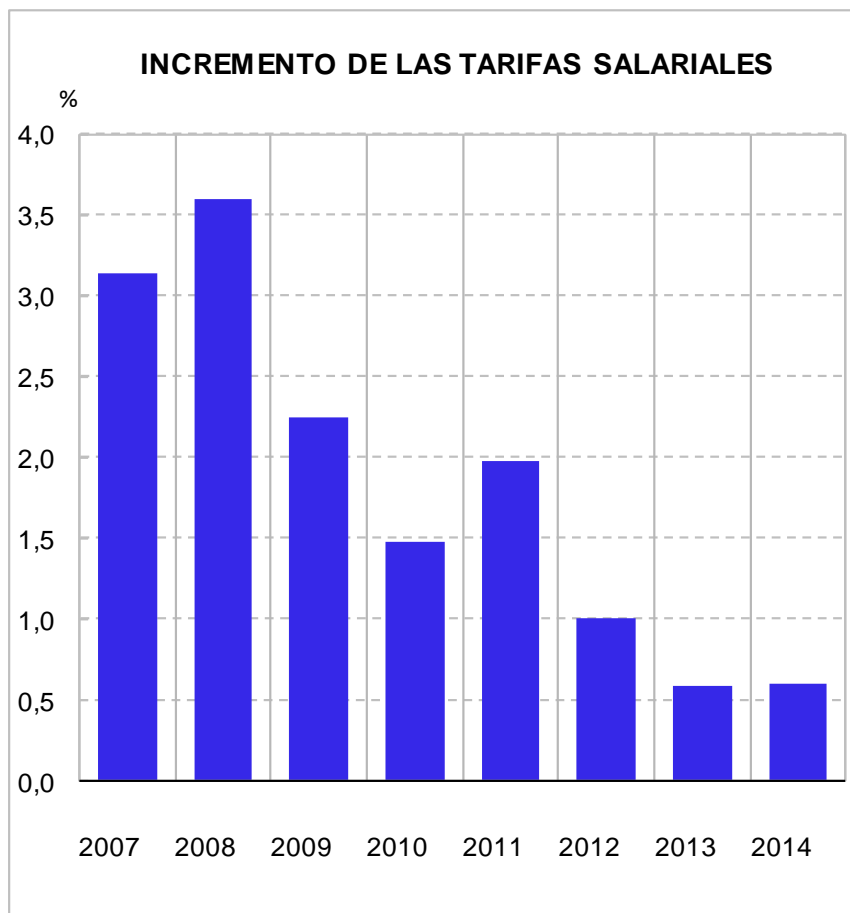


En los primeros meses de este año han seguido aumentando las afiliaciones a la Seguridad Social y se ha intensificado el ritmo de descenso del paro registrado.



# LA MODERACIÓN SALARIAL ESTÁ SIENDO SIGNIFICATIVA...

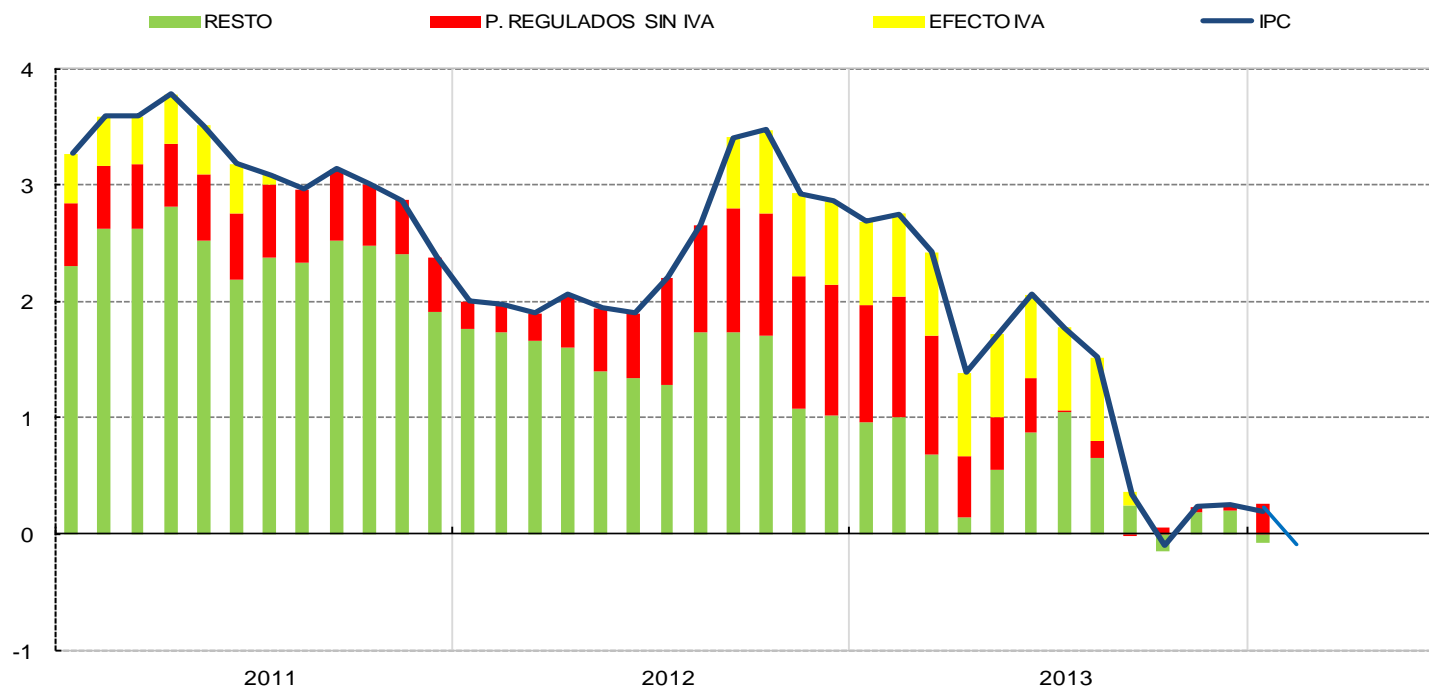
En gran medida impulsada por la reforma del mercado laboral que está favoreciendo una mayor adecuación de las condiciones laborales a la situación específica de las empresas.





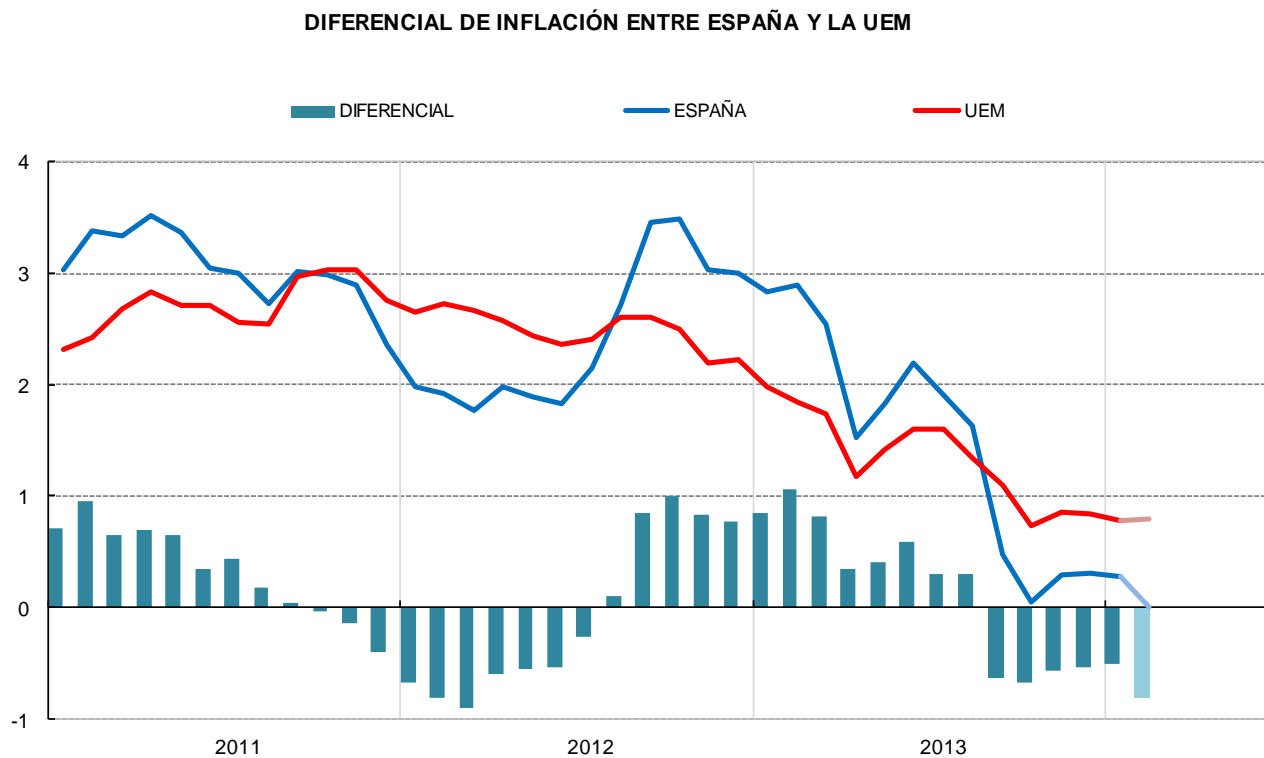
La desaceleración de la inflación se ha intensificado desde septiembre, sobre todo por efectos base (precios administrados y subidas IVA). Traslación reducida de subidas imposición indirecta por debilidad cíclica y avances en la desindexación.

### CONTRIBUCIONES A LA TASA INTERANUAL DEL IPC



## ... QUE SE PROLONGARÁ A LO LARGO DE ESTE AÑO

Se espera una inflación baja que permitirá que se mantenga el sustancial diferencial negativo con el área del euro.

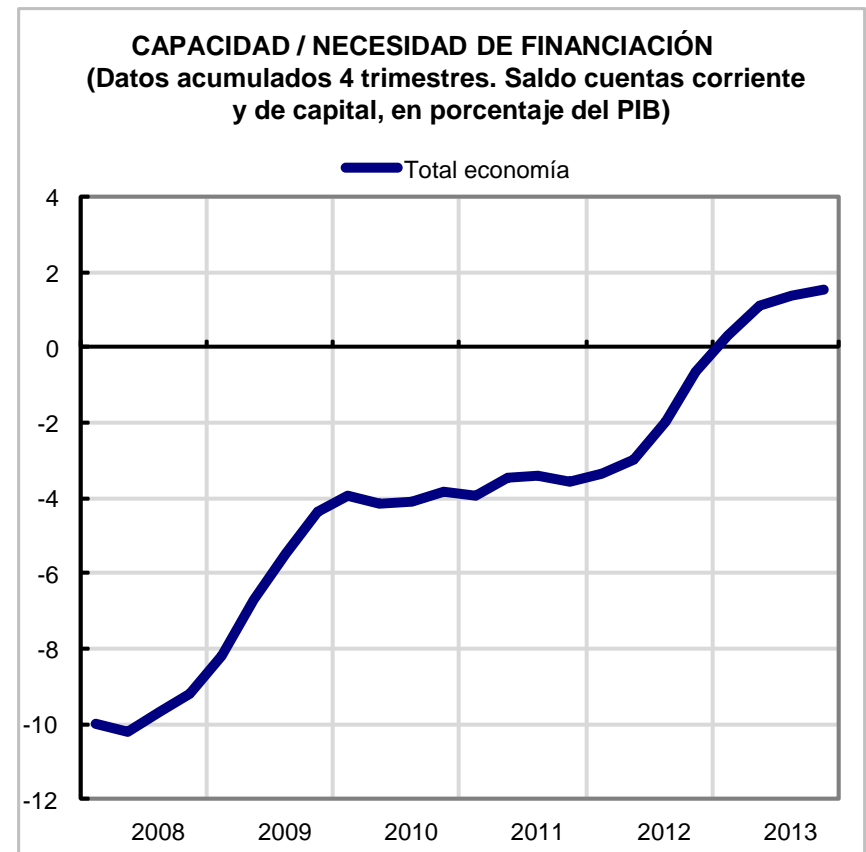
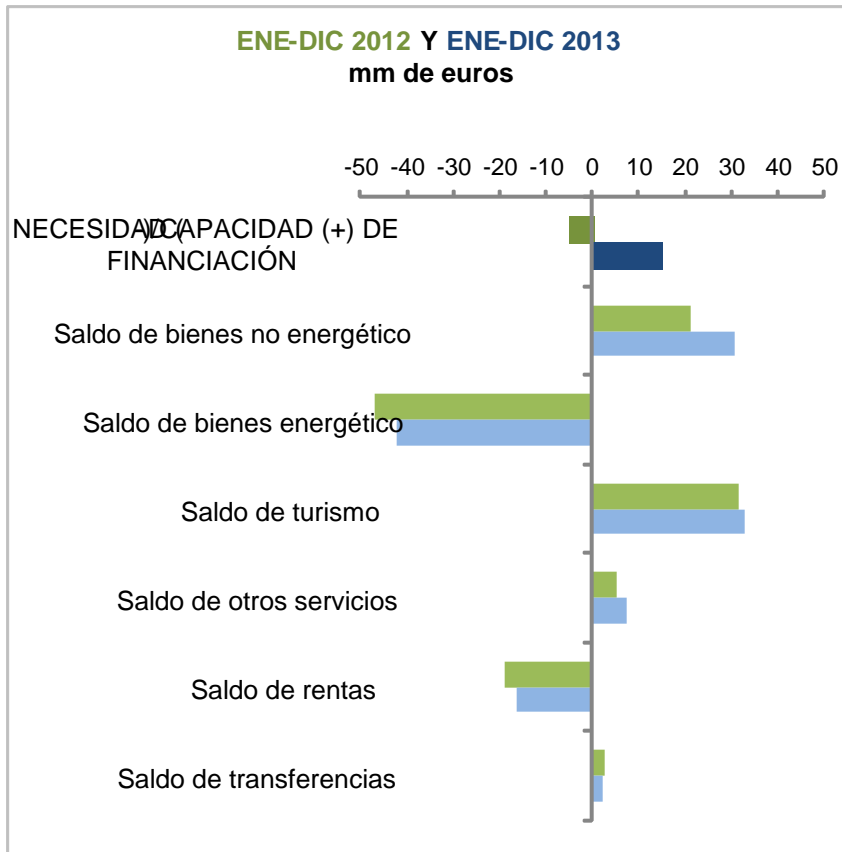




# EL AJUSTE DEL DESEQUILIBRIO EXTERIOR



La recuperación de la competitividad ha permitido una corrección muy significativa del desequilibrio exterior, que se ha saldado con superávit, por primera vez desde 1997. La mejoría descansó sobre todo en el saldo de bienes no energéticos.





GRACIAS POR SU ATENCIÓN