

MEMORIA CES 2011

RESUMEN DEL CAPÍTULO I

PANORAMA ECONÓMICO

Propuesta

Sesión ordinaria del Pleno
23 de mayo de 2012

1. CONTEXTO INTERNACIONAL

ECONOMÍA INTERNACIONAL

La economía mundial experimentó en 2011, según el Fondo Monetario Internacional (FMI) un crecimiento medio del 3,9 por 100, cifra inferior en seis décimas de punto a lo proyectado por este organismo un año antes y 1,4 puntos porcentuales menos que el crecimiento registrado en 2010.

Dicha desaceleración de la actividad fue especialmente intensa a partir de la segunda mitad del año, momento en el que se intensificaron en la UEM las tensiones derivadas de la crisis financiera y de confianza que ahondaron en la debilidad de la demanda interna y provocaron más desempleo, lo que agravó las fragilidades financieras en otras zonas del mundo e hizo que la situación de la economía mundial empeorase.

Un año más, las economías emergentes en general fueron las que más crecieron, aunque menos de lo previsto debido a la incidencia de los problemas de las principales economías avanzadas, en especial las europeas, y fueron el motor del crecimiento mundial. China, la mayor y principal de estas economías, volvió a crecer con fuerza, aunque con tendencia a desacelerarse a lo largo del transcurrir del año, debido a la moderación de la demanda externa proveniente de las economías avanzadas, y mostrando aún cierta pujanza de la inversión y, en menor medida, de un consumo privado que todavía se haya lejos de alcanzar el peso que sobre el PIB tienen las economías avanzadas.

El crecimiento de la economía estadounidense en 2011 fue inferior al esperado, un punto porcentual menor, pero sus resultados desde el segundo semestre tendieron a mejorar y se siguen manteniendo en el primer trimestre de 2012 al hilo de una mejora del mercado inmobiliario y, sobre todo, de una mayor demanda interna apoyada en una aceleración en la creación de empleo y una reducción de la tasa de paro.

En la Unión Europea, con una sustancial divergencia entre los resultados de unos u otros Estados miembros y epicentro en 2011 del resurgir de la crisis, el crecimiento medio en 2011 fue sólo ligeramente menor de lo esperado, y su evolución a lo largo del año fue la contraria de la manifestada para el caso de Estados Unidos: la Unión Europea empezó con un fuerte crecimiento que se fue debilitando a medida que transcurría el año por el agravamiento de la crisis de la deuda soberana que provocó dificultades de financiamiento y una nueva contracción del crédito bancario. Así, en un contexto de debilidad institucional y de crisis económica, las economías domésticas redujeron su gasto y las empresas, afectadas por la atonía de la demanda y la dificultad para la obtención de créditos, invirtieron y produjeron a un ritmo menor, lo que se tradujo en un aumento de la tasa de paro por tercer año consecutivo.

Las perspectivas mundiales para 2012 son ahora menos optimistas de lo que lo eran hace una año y apuntan a una nueva desaceleración de la economía mundial y a la persistencia de altos niveles de desempleo. No obstante, estas han mejorado si se comparan con las que se establecieron a finales de año y a comienzos de 2012, que recogían el empeoramiento de la crisis en la zona euro. Así, a comienzos de mayo, los resultados que se van conociendo apuntan hacia una leve mejoría, aunque prevalece la desaceleración general del crecimiento. En efecto, el recrudecimiento de la crisis en la Unión Europea en 2011, que según las últimas previsiones se tornará en ligera recesión en 2012, reducirá, vía disminución de las importaciones en la Unión Europea, el crecimiento de otras áreas más pujantes, lo que a su vez supondrá un menor crecimiento de la economía mundial.

Dicha interrelación, resultado del proceso creciente de globalización de la actividad económica mundial, hace cada vez más necesario que se adopten medidas supranacionales y se establezcan respuestas de acción conjunta para propiciar un reequilibrio de la demanda mundial y alcanzar un mayor crecimiento de la economía mundial. Sin embargo, y en detrimento de las tradicionales instituciones económicas multilaterales, el G-20 se ha constituido en los últimos años en el principal foro internacional de cooperación en materia económica, cuando no tiene capacidad ejecutiva, dado que sus decisiones constituyen un mero ejercicio de voluntarismo, y adolece de legitimidad por el carácter de su representatividad.

COMERCIO MUNDIAL

En sintonía con el menor crecimiento de la economía mundial, el comercio mundial también experimentó una sustancial desaceleración respecto al fuerte aumento registrado el año anterior. Así, según el FMI se produjo un incremento del comercio mundial de bienes y servicios del 5,8 por 100, lo que supone una fuerte reducción con respecto al aumento del 12,9 por 100 registrado el año anterior.

Para 2012, la continuación de la desaceleración de la actividad mundial tendrá una fuerte repercusión en el comercio mundial que pasará a registrar previsiblemente un crecimiento del 4,0 por 100, por debajo del crecimiento medio anual del 6,0 por 100 registrado en los últimos veinte años y que incluye el derrumbe del comercio mundial del año 2009.

Y ello en un contexto en el que la no conclusión de la Ronda de Doha impide contar con los beneficios que una mayor y mejor apertura del comercio mundial puede suponer para la necesaria recuperación de la economía mundial.

Para hacer frente a la mencionada recaída en la crisis, las políticas económicas implementadas en las economías avanzadas en 2011 optaron o por el estímulo del crecimiento y de la confianza o por el establecimiento de un ritmo de consolidación fiscal y el desapalancamiento de los bancos y del sector privado. Así, las políticas han debido determinar la dosis justa de ambas opciones, sopesar las ventajas e inconvenientes de una u otra decisión y conjugar los efectos a corto plazo con los de a largo plazo.

Así, a grandes rasgos, Estados Unidos decidió continuar con las políticas de estímulo a la actividad para no poner en peligro su incipiente recuperación, mientras que la Unión Europea decidió sanear lo más rápidamente posible sus finanzas públicas, emprendiendo drásticas políticas de austeridad.

De hecho, según el FMI, las economías avanzadas, en algunos casos, disponen de margen para reducir sus déficit de manera más gradual con un ritmo de reducción menor, dejando actuar a los estabilizadores automáticos, permitiendo que se reduzcan sus ingresos tributarios y que aumente el gasto si su economía se debilita. No todos los países deberían realizar el ajuste de la misma manera, en la misma medida o al mismo tiempo. El ajuste en los países con posiciones fiscales y externas relativamente sólidas no debería ser de la misma magnitud que en los países que carecen de esas ventajas y que soportan presiones de los mercados.

En concreto, manifiesta que algunos países de la zona euro deberían reconsiderar el ritmo de la consolidación a corto plazo, dado que la aplicación de un ajuste fiscal excesivo a corto plazo para compensar las pérdidas cíclicas de ingresos socavaría aún más la actividad, hará más difícil una próxima recuperación, reducirá el respaldo con que cuenta el ajuste entre la población y minará la confianza de los mercados.

En definitiva, reconociendo los riesgos de la situación económica mundial y la dificultad actual para los gobiernos a la hora de enfrentarse a la crisis, estas deberían ir orientadas a lograr un crecimiento mundial más resistente mediante el desplazamiento de la demanda de los países con déficit externos a aquellos con superávit, siendo igualmente necesario que las economías con sólidos balances de los hogares y fuertes posiciones externas eliminen las distorsiones que inciden en la demanda interna.

2. UNIÓN EUROPEA

El panorama europeo durante el año 2011 estuvo marcado por la crisis de la deuda, el rebrote continuo de la crisis griega y el contagio a otros países, los problemas de liquidez y solvencia del sistema bancario europeo, las debilidades institucionales tanto de la Unión Europea como de la propia Unión Económica y Monetaria (UEM) y como

elemento coyuntural, el deterioro, a partir del segundo semestre del año, de la situación económica recesiva en un contexto de fuerte austeridad.

SITUACIÓN ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

Casi cinco años después del inicio de la crisis financiera en el verano de 2007 en Estados Unidos que derivó después en una profunda crisis económica, durante 2011 se constató una nueva dimensión de la misma, en forma de crisis de deuda soberana, con una fuerte repercusión en Europa y de mayor virulencia si cabe que las anteriores.

Anteriormente, la crisis financiera y la rapidez con que sus efectos se trasladaron a la economía real llevaron a la Unión Europea a articular una respuesta conjunta y coordinada con los Estados miembros, centrada en el saneamiento del sector financiero y en el impulso de una política coordinada de expansión de la demanda. Las medidas directas de impulso fiscal desde la Unión fueron limitadas, dadas las reducidas dimensiones del presupuesto comunitario, recayendo el grueso de la expansión fiscal en los presupuestos de los Estados miembros (ayudas a la banca, activación de los estabilizadores automáticos del presupuesto y medidas discrecionales de impulso de la actividad), lo que junto a la caída de los ingresos vía recaudación, tuvo un gran impacto sobre las finanzas públicas con un aumento rápido y sustancial del déficit y la deuda pública de todos los Estados miembros. A su vez, ello provocó una elevada incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo de algunos Estados miembros, que se tradujo en tensiones e inestabilidad en los mercados de deuda pública, que rápidamente se contagiaron al resto de mercados financieros y, finalmente, al conjunto del sistema financiero del área

Esta situación desembocó en mayo de 2010 en una nueva fase de la crisis, esta vez de deuda soberana, que inicialmente afectó a dos Estados miembros de la zona euro, Grecia e Irlanda, pero que a lo largo de 2011 ha terminado evidenciando el contagio sobre otros Estados miembros a través de un continuo aumento de las primas de riesgo de sus bonos soberanos.

La respuesta comunitaria a la crisis se ha centrado en gran parte en la revisión del marco de gobernanza económica de la Unión Europea. Así, desde el año 2010, las instituciones y Gobiernos europeos han llevado a cabo una profunda revisión de la arquitectura institucional de la zona del euro con la intención de eliminar las debilidades puestas en evidencia durante la crisis de deuda soberana, adoptando numerosas medidas, muchas de las cuales todavía no han entrado en vigor, y orientadas, en su mayor parte, hacia el ajuste y la austeridad con el objetivo de garantizar la sostenibilidad fiscal de los Estados miembros en detrimento del crecimiento y del empleo.

Así, los problemas de la deuda soberana en algunos Estados miembros de la Eurozona y su posible contagio a otras economías vulnerables, junto con las numerosas debilidades de carácter institucional de la Unión Europea y la propia UEM, que derivaba en la complejidad y dificultad para tomar decisiones comunes, hizo que durante 2011 la denominada “crisis del euro” se convirtiese en un tercer eslabón de la crisis, después de la financiera y la económica. El epicentro de la crisis se había desplazado desde Estados Unidos a Europa y, al igual que la crisis financiera iniciada en 2007 se había trasladado rápidamente a otros países poniendo en peligro la economía mundial, en este momento era la crisis del euro la que amenazaba la recuperación mundial.

De hecho, se constató cómo el inicio de recuperación que parecía vislumbrarse durante los primeros meses de 2011 se vio interrumpido conforme avanzaba el año, motivado, una vez más, por el deterioro de la confianza sobre la capacidad de la Unión Europea para abordar una salida definitiva a la crisis.

Los indicios de cierta recuperación en el conjunto de la Unión a principios de año se basaban principalmente en la fortaleza de las exportaciones y la inversión en bienes de equipo y, en menor medida, en el consumo, con una caída significativa del consumo público derivado de los programas de saneamiento fiscal. En los meses centrales del año, los datos reflejaron una desaceleración en el ritmo de crecimiento del PIB que provocó un empeoramiento de las perspectivas para el resto del año, constatándose así un parón en el ritmo de recuperación económica. Entre las razones que explicaban este parón a lo largo de 2011 estaban una renovada desconfianza en la Unión Europea para hacer frente a la crisis de la deuda soberana, los problemas de gobernanza, el freno que habían supuesto los exigentes programas de ajuste adoptados por los Estados miembros en aras del saneamiento presupuestario y la vulnerabilidad a la que seguía sometido el sector financiero.

La Comisión Europea en sus últimas previsiones de primavera, en mayo de 2012, señalaba cómo después de un crecimiento del 2,0 por 100 durante 2010, se produjo un cierto retroceso del crecimiento en 2011, tanto en la Unión Europea como en la UEM, con un crecimiento del PIB del 1,5 por 100 en ambos casos. Para 2012 se preveía una suave recesión con un crecimiento nulo para el conjunto de la Unión y una contracción del 0,3 por 100 para la UEM, con los consiguientes riesgos de recesión en muchos Estados miembros; sin embargo, estas previsiones resultaban ligeramente optimistas al prever una lenta recuperación que se podría asentar durante el segundo semestre del año, conforme se redujese el grado de incertidumbre sobre la economía europea.

La incapacidad para dar una respuesta adecuada conjunta, a la crisis financiera primero, a la crisis económica después y a la crisis de la deuda ahora, puso de manifiesto la debilidad de la Unión Europea para actuar con entidad propia, con numerosas

deficiencias en su arquitectura institucional y política y, por tanto, en su gobernanza, carente de los instrumentos adecuados para gestionar de forma rápida, suficiente y resolutiva sus respuestas a la crisis. El funcionamiento de una Unión formada por 27 Estados miembros, con sus similitudes y diferencias, ha resultado difícil en la práctica. De hecho, se constata una falta de liderazgo político, económico y social de la Unión -deseuropeización-, sustituido por políticas nacionales lideradas por algunos Estados miembros -renacionalización-.

Por un lado, se han hecho evidentes algunas de las principales debilidades que estaban en el origen del proceso de construcción europea, que en poco más de una década abordó dos procesos de gran dimensión y proyección, la ampliación a diez nuevos Estados miembros y la integración monetaria, que no económica.

Estos problemas, percibidos en el seno de la Unión Europea, se han acentuado aún más en el marco de la UEM. Si bien ésta supuso un paso significativo en el proceso de construcción europea, ya desde su puesta en marcha se constató que se había apoyado en unas bases muy poco sólidas, orientadas más al lado monetario, con un mandato claro al BCE para garantizar la estabilidad de precios y en el que se reflejaban importantes limitaciones en la propia concepción de la UEM, que quedaba configurada como un área monetaria “no óptima”, que podría verse abocada a dificultades en el caso de perturbaciones inesperadas que afectasen diferencialmente a los distintos Estados miembros en forma de “shocks asimétricos”.

Y ello, por no contar con instrumentos adecuados y suficientes, habiendo dejado, además, de lado el avance hacia la unión económica ante las reticencias de los Estados miembros para ceder soberanía y avanzar en la mayor integración fiscal. Además, no se contemplaban mecanismos de transferencia y solidaridad intracomunitaria que permitiesen la mutualización del riesgo, como la carencia de un presupuesto suficiente y un Tesoro a nivel comunitario. Todo ello, unido a la falta de una gestión unitaria de los aspectos macroeconómicos que pueda hacer frente al impacto asimétrico entre los distintos Estados miembros.

Con estos planteamientos, hipótesis como la ruptura de la UEM o la salida de la misma por parte de algún Estado miembro, han cobrado fuerza ante las grandes dificultades para afrontar la crisis de la deuda y plantear medidas de respuesta adecuadas y suficientes.

Por otro lado, se han puesto de manifiesto con más énfasis que nunca los desequilibrios macroeconómicos de la Unión en su conjunto y de cada uno de los Estados miembros en particular, así como la necesidad de afrontarlos para intentar hacer de la Unión Europea una potencia de referencia económica a nivel mundial. Estos desequilibrios responden a problemas macroeconómicos de los distintos Estados miembros, que los

han hecho más vulnerables a la crisis y al riesgo de contagio, pero que también han condicionando sobremanera la efectividad de las respuestas adoptadas desde su inicio.

Entre los desequilibrios considerados se encuentran los existentes en la esfera comercial, elevados déficit pero también altos superávit, con impacto sobre la balanza por cuenta corriente y de capital, es decir la necesidad o capacidad de financiación exterior de la economía, que son reflejo de estructuras comerciales y productivas diversas y que llevan a intereses dispares entre los Estados miembros excedentarios prestamistas y los deficitarios que necesitan liquidez internacional.

Así, junto a las debilidades en el diseño y configuración institucional, también están las derivadas de las políticas económicas adoptadas por los Estados miembros, de forma muchas veces independiente y aislada y no coordinadas con el resto de Estados miembros, que ha acentuado estos desequilibrios.

También hay que considerar los efectos que han podido tener las decisiones de política económica a lo largo de estos años. En el ámbito de la política monetaria, adoptada por el BCE, surgen también dudas sobre la adecuación de muchas de las decisiones ya que para unos países han podido ser beneficiosas mientras que para otros han resultado enormemente contraproducentes en relación a ciertos momentos del ciclo económico. Respecto a la política fiscal propia de cada país, en general, han resultado más o menos expansivas, en función de las preferencias nacionales.

Si bien, la Unión Europea estableció distintos mecanismos para impulsar las reformas estructurales de alcance y una mayor coordinación de las políticas macroeconómicas de los Estados miembros, éstos no alcanzaron resultados destacados. En este contexto, la Estrategia Europa 2020 desempeñaba un papel fundamental, al haber sido diseñada para hacer una Europa más fuerte a largo plazo pero también para contribuir a la salida de la crisis, si bien los resultados desde su puesta en marcha no resultan satisfactorios.

POLÍTICA ECONÓMICA

Con más intensidad que nunca antes, durante 2011 se hicieron evidentes las dificultades de la Unión Europea, y aún más de la UEM, para articular políticas macroeconómicas comunes tendentes a la estabilización económica y financiera. De hecho, a pesar de la gran profusión de medidas desplegadas a lo largo del año, el tiempo transcurrido desde el inicio de la crisis en 2007 y la falta de visión, en particular en las instancias comunitarias, sobre la gravedad y consecuencias de la misma ha hecho que las decisiones adoptadas en estos años no sean una respuesta suficiente y adecuada. Así, la mayoría de las medidas adoptadas se han orientado a asegurar la sostenibilidad fiscal con una apuesta decidida por la austeridad en detrimento del crecimiento. Además, en muchos casos los acuerdos se ha limitado a grandes declaraciones de principios sin

desarrollos paralelos y abocados, en cualquier caso, a una lenta dinámica comunitaria en la toma de decisiones, fijación de acuerdos, establecimiento de compromisos y aplicación.

De hecho, muchas de las medidas han sido tomadas con retraso, no habiendo sido correctamente enfocadas desde el principio por las instituciones comunitarias, lo que ha acentuado las tensiones en los mercados. Pero también hay que considerar en este retardo la propia reacción de los Estados miembros afectados, como se ha hecho evidente en el caso de los dos rescates griegos. Además, en el marco de algunas medidas, las dotaciones financieras asignadas inicialmente no resultaron suficientes como para ser efectivas, dando lugar a continuas revisiones de las mismas. Todo ello ha agravado los problemas y la necesidad de soluciones.

NECESIDAD DE RESPUESTAS URGENTES ANTE LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

En cualquier caso, a efectos de mayor claridad, la política económica en 2011 se puede analizar distinguiendo las medidas adoptadas en función del horizonte temporal hacia el que se enfocaban. Así, inicialmente, se distinguen las medidas adoptadas de forma urgente en el corto plazo, principalmente las dirigidas a contrarrestar la crisis de la deuda y el contagio a otros países vulnerables.

En este contexto, se sitúan principalmente la adopción de los mecanismos financieros de rescate, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y la adopción del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) como mecanismo permanente de resolución de crisis y cuyo funcionamiento estaba previsto para 2013 y que tuvo que adelantarse a mediados de 2012 ante el agravamiento de la crisis y la necesidad de buscar soluciones más urgentes.

Asimismo, la actuación del Banco Central Europeo (BCE) continuó estando dirigida a proveer de liquidez al sistema, si bien como había venido haciendo desde el inicio de la crisis, en el marco de su política monetaria, con la utilización de medidas menos convencionales alejadas de la ortodoxia monetaria y dirigidas a asegurar un volumen de liquidez adecuado y suficiente para garantizar un funcionamiento normal de los mercados. En este contexto, llamó la atención el aumento de los tipos de interés de referencia en abril y julio de 2011, después de dos años de mantenerlos inalterados, en respuesta a las tensiones inflacionistas derivadas del aumento de los precios del petróleo. Este aumento suponía un endurecimiento de las condiciones monetarias en la zona euro y chocaba con la política monetaria adoptada por la Reserva Federal que había optado por mantener los tipos de interés. Finalmente debido al agravamiento de la crisis, el BCE decidió reducir los tipos a final de año, devolviéndolos a sus niveles anteriores.

Sin embargo, la decisión más destacada del BCE, coincidiendo con el inicio del mandato de un nuevo presidente en la institución y el agravamiento de la situación, a pesar de los acuerdos en el marco de la mejora de la gobernanza económica y de la búsqueda de solución a la crisis de la deuda griega, fue el anuncio de una inyección masiva de liquidez en dos operaciones de financiación a plazo más largo, con un vencimiento de tres años y con la opción de reembolso anticipado después de un año, en lo que suponía inundar de liquidez al mercado.

AVANZAR EN LA GOBERNANZA ECONÓMICA A MEDIO PLAZO

En segundo lugar, están las medidas orientadas al medio plazo, centradas en superar las debilidades institucionales con decisiones vinculadas a la gobernanza institucional y el fortalecimiento de la política económica comunitaria, si bien el diseño de un nuevo marco de gobernanza económica y arquitectura institucional parece haberse construido sobre la marcha y en respuesta a la virulencia de los acontecimientos, con la idea de lograr una coordinación más amplia e intensa de las políticas económicas, especialmente de la política fiscal, habiéndose orientado la mayoría de las medidas adoptadas hacia la austeridad fiscal.

En este ámbito, se situaba el Semestre Europeo como procedimiento anual por el que durante los primeros seis meses del año, se realizaría un análisis y supervisión de la disciplina presupuestaria de los Estados miembros, y del grado de compromiso con las políticas de reforma estructural en relación a los objetivos de la Estrategia Europa 2020, lo cual permitiría a las instituciones de la Unión proponer orientaciones o recomendaciones de actuación.

Además, se reiteró el objetivo de saneamiento y mayor estabilidad fiscal a través del Pacto por el euro plus y la aprobación del paquete legislativo. El objetivo, era mejorar los mecanismos macroeconómicos de la política comunitaria, tanto en el ámbito del refuerzo de la disciplina presupuestaria, como de la supervisión de las políticas económicas. Para ello, se puso en marcha un nuevo marco de vigilancia de los desequilibrios macroeconómicos y corrección de los mismos, aunque con una consideración distinta en función del sentido y dirección del desequilibrio como se había constatado en el caso concreto de los desequilibrios comerciales, valorando más negativamente una situación de déficit que de superávit. Este mecanismo suponía plasmar, por primera vez, la cesión de soberanía al establecer instrumentos de control de la política económica de los Estados miembros.

Sin embargo, el elemento más destacado en este ámbito fue la firma del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Convergencia. El elemento central del nuevo pacto era el compromiso de establecer una nueva regla fiscal, por la cual los Estados miembros se comprometían a que los saldos de las Administraciones Públicas permanezcan en

equilibrio o con superávit a lo largo del ciclo, si bien se admitía cierto margen de maniobra para establecer políticas fiscales discrecionales en circunstancias excepcionales o crisis severas. La falta de unanimidad entre los países de la Unión Europea en el momento de acordar el pacto, obligó a que se adoptara al margen de los tratados constitutivos, obviando los mecanismos institucionales existentes, bajo la forma de un acuerdo intergubernamental con carácter de Tratado internacional, exigiendo por tanto la ratificación por parte de los Estados miembros.

RETOS A LARGO PLAZO

Finalmente, en un horizonte de largo plazo, se hizo evidente que la Unión Europea debía tener un referente de crecimiento hacia el futuro. En este contexto, la Estrategia Europa 2020 desempeñaba un papel fundamental, al haber sido diseñada para hacer una Europa más fuerte a largo plazo pero también para contribuir a la salida de la crisis, si bien los resultados desde su puesta en marcha no resultan satisfactorios.

En cualquier caso, las políticas de ajuste fiscal adoptadas por sí solas, en ausencia de medidas de estímulo al crecimiento, únicamente pueden derivar en una nueva recesión, con el consiguiente perjuicio para los Estados más endeudados, en términos de mayores dificultades para afrontar el pago de su deuda, pero también para los países prestamistas que ven más complicado recuperar el dinero prestado. En este sentido, a comienzos de 2012 se intensificó el debate sobre la necesidad de conjugar la austeridad fiscal con políticas de crecimiento que permitan reconducir la deuda a niveles sostenibles. Por tanto, considerando necesaria la sostenibilidad fiscal para garantizar un crecimiento sostenible en el futuro, sería aconsejable acompañar los plazos exigidos en el cumplimiento de los ajustes presupuestarios, de manera que pudiera implementarse en paralelo una estrategia de crecimiento económico en el conjunto de la Unión Europea, que a su vez facilitaría el cumplimiento de los objetivos de déficit. Del mismo modo, dadas las diferencias entre las economías de los Estados miembros y el impacto asimétrico de las medidas adoptadas, la puesta en marcha en los países menos afectados por la crisis de políticas expansivas supondría un estímulo para el crecimiento de los Estados más deprimidos e inmersos en planes de ajuste fiscal más estrictos, alcanzándose así un equilibrio en el conjunto de la Unión Europea.

Todo ello, supone plantear la necesidad de desarrollar en paralelo una estrategia de recuperación del crecimiento y del empleo compatible con un ajuste más gradual.

De cara al futuro, el debate se ha situado en el papel que deben desempeñar las políticas económicas, monetaria y fiscal, en el marco de la UEM, y en particular en cómo avanzar hacia el objetivo de una unión económica, con mayor integración fiscal, dotándose de instrumentos de política económica a nivel federal de la suficiente entidad

como para desempeñar un papel destacado en el terreno de la estabilización económica y financiera, la cohesión territorial y el impulso del crecimiento económico.

MARCO INSTITUCIONAL A DEBATE

Para la Unión Europea, a la vista de lo anterior, el año 2011 fue aún más difícil de lo que había resultado el 2010. El panorama institucional estuvo marcado, como había ocurrido en años anteriores, por la difícil situación económica y financiera por la que atravesaba la Unión en su conjunto, especialmente la zona euro, como consecuencia de su profunda crisis de deuda soberana. Dicha crisis, provocó, en gran medida, una grave crisis institucional en la Unión Europea, sobre todo en la eurozona. Uno de los factores que más contribuyeron a la escalada de esta última durante 2011 pudo ser la falta de construcción política de la Unión.

Las múltiples cumbres europeas celebradas en 2011 no pudieron devolver la confianza en la cuestionada arquitectura política e institucional comunitaria erigida sobre el Tratado de Lisboa, el cual adolece de instrumentos suficientes y necesarios para afrontar los múltiples desafíos a los que se enfrenta la Unión Europea. Además, durante 2011 se puso nuevamente de manifiesto la poca efectividad de las instituciones comunitarias en la tarea de la salida de la crisis como consecuencia, entre otros aspectos, de su política económica uniforme o lineal y poco flexible que no se adapta convenientemente a los problemas específicos que presentan los diferentes Estados miembros que se encuentran en dificultades.

En cuanto a la gestión de la salida de la crisis por parte de la Unión, a lo largo de 2011 ésta estuvo caracterizada por la primacía del eje París-Berlín. Éste sustituyó a los mecanismos institucionales de la Unión Europea, en lo que a la toma de decisiones se refiere lo que provocó, en gran medida, la grave crisis política de la Unión como consecuencia del deterioro en la calidad, el funcionamiento y la legitimidad de la democracia europea.

Además, los insatisfactorios resultados obtenidos por la Unión Europea en la cumbre del G-20 celebrada en Cannes a finales de 2011 evidenciaron, en gran medida, la escasa visibilidad de ésta fuera de sus fronteras. De hecho, se constata cómo en numerosas ocasiones la Unión Europea no tiene voz propia en los foros internacionales, siendo los Estados miembros los que defienden sus propias posiciones y alcanzan acuerdos a título individual. De ahí que el escaso peso específico que ostenta la Unión como región en la escena internacional condicionara, en cierto modo, su respuesta a la crisis.

Con todo ello, la Unión Europea en 2012, además de dar respuesta a los retos más inmediatos, debería comenzar a sentar las bases para convertirse en “más Europa”, es decir, en un actor fuerte, cohesionado, integrado, interrelacionado, influyente

globalmente y capaz de emplear de forma independiente una amplia gama de instrumentos políticos y económicos en apoyo de sus intereses e ideales.

3. ECONOMÍA ESPAÑOLA

SITUACIÓN ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

Tras cinco años de crisis, la economía española entró a finales de 2011 en una segunda fase recesiva, motivada tanto por sus propias debilidades y desequilibrios internos, como por factores externos asociados a las dificultades de acceso a la financiación. En media anual, sin embargo, el PIB creció por encima del año anterior, al registrar un avance del 0,7 por 100, el cual, no obstante, respondió exclusivamente a la aportación positiva de las exportaciones, puesto que todos los componentes de la demanda interna mostraron tasas de variación negativas.

La debilidad de los fundamentos en los que se sostiene la economía española, debido a la necesidad de corrección de los desequilibrios acumulados en la última etapa expansiva -relacionados fundamentalmente con el sobredimensionamiento del sector inmobiliario y con el elevado aumento del endeudamiento privado- y aquellos otros surgidos de la propia crisis -como son la elevada tasa de paro alcanzada y el aumento de los niveles de déficit y deuda pública-, la hizo especialmente vulnerable a la intensificación de la crisis de la deuda soberana en agosto de 2011 y su extensión a un mayor número de países de la Eurozona.

Los diferentes episodios producidos desde entonces han dado lugar a importantes movimientos al alza en la prima de riesgo de la deuda pública española, con pérdidas generalizadas de los índices bursátiles, un deterioro significativo de las expectativas de los agentes económicos y un endurecimiento aun mayor de la restricción crediticia por parte de los mercados financieros internacionales. Además, la erosión en la confianza de los mercados financieros internacionales acerca de la capacidad de España para hacer frente a sus necesidades de financiación, se ha visto retroalimentada por las dificultades que atraviesa el sistema financiero español, con problemas de confianza, solvencia y financiación, que están dificultando notablemente la canalización del crédito interno, y con ello la actividad productiva, afectando por tanto a la recuperación económica y al acceso a la financiación exterior.

Por otra parte, la intensificación de los planes de ajuste fiscal desarrollados por las Administraciones públicas con el fin de dar cumplimiento al objetivo de déficit público asumido por España en el Programa de Estabilidad, está teniendo un claro impacto contractivo sobre la inversión y sobre el gasto en consumo público y privado.

En este contexto, las previsiones para 2012 apuntan a una caída de la actividad del entorno del 1,7 por 100 y a una aceleración en el ritmo de destrucción de empleo, hasta el 3,7 por 100; estimaciones que, no obstante, están sujetas a un elevado nivel de incertidumbre y a numerosos factores de riesgo, que podrían hacer que se retrasara aún más la recuperación de la economía española.

POLÍTICAS Y REFORMAS ANTE LA CRISIS

La política fiscal expansiva desarrollada durante 2008 y 2009 como estrategia para intentar amortiguar la crisis llevó el déficit hasta el 11,2 por 100 a finales de ese período, incurriendo en un notable incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). En este contexto, a principios de 2010 el Gobierno se comprometió a situar el déficit conjunto de las Administraciones Públicas en el 4,4 por 100 del PIB al cerrar 2012 y en el 3,0 por 100 al concluir 2013. Con estos antecedentes, la política económica de España en el transcurso de 2011 quedó articulada en torno a dos principios esenciales: austeridad y reformas, concebidos como elementos para retomar el camino de la consolidación presupuestaria, generar confianza en los mercados de deuda internacionales y sentar los pilares de un crecimiento equilibrado y sostenible.

Así pues, 2011 se perfiló como un año, más que de nuevas reformas, de continuación y profundización en aquellas que habían sido emprendidas en el ejercicio precedente en ámbitos como el mercado de trabajo, el sector financiero o el sistema público de la seguridad social. Todas ellas quedaron incorporadas en el Programa Nacional de Reformas (PNR) que España remitió a la Comisión Europea el 29 de abril de 2011, cumpliendo con el calendario fijado en el denominado “Semestre Europeo”. Asimismo, el nuevo ejecutivo salido de las elecciones de noviembre de 2011 comenzó desde entonces a aprobar medidas cuyo objetivo declarado era el de corregir el déficit público y dinamizar la economía.

SECTORES PRODUCTIVOS

Desde el punto de vista sectorial, todas las ramas productivas, salvo la construcción, cerraron el ejercicio 2011 con tasas de crecimiento positivas, aunque con un deterioro gradual a medida que avanzaba el año. En general, los sectores o las subramas más orientadas a los mercados exteriores mostraron una mayor resistencia.

Por primera vez en los últimos tres años, el sector primario experimentó un aumento de su producción aunque volvió a destruir empleo. A pesar de ello, la renta agraria se desplomó a causa del aumento de los costes intermedios que compensaron el aumento en el valor de la producción conjunta, agrícola y ganadera. La pesca, por su parte, mejoró su tasa de cobertura gracias al dinamismo de sus exportaciones. Desde el punto de vista normativo, durante 2011, se presentaron, acompañadas de gran polémica, las

propuesta de reforma de la Política Agrícola Común , la de reforma de la Política Pesquera Común y las líneas directrices de la propuesta de Marco Financiero de la Unión Europea para el periodo 2014-2020, donde se plantean importantes recortes presupuestarios que, en un entorno de crisis económica y de recorte del gasto público, puede suponer un grave perjuicio para el sector agrario español.

Empujada por las ramas manufactureras, la industria lideró el crecimiento en 2011, no obstante, compartió con el resto de las ramas el deterioro gradual de su actividad a lo largo del año. La evolución de la producción industrial responde al retroceso de la demanda interna que se intensificó a finales de año como consecuencia del continuado empeoramiento del mercado laboral, del impacto de las medidas de austeridad y del recrudecimiento de la crisis financiera. Estas últimas supusieron una menor inversión en obras públicas, lo que incidiría, además de en el propio sector de la construcción, en sus industrias auxiliares y en el medio plazo, podría afectar negativamente a la productividad y a la capacidad competitiva futura de la economía española. Asimismo, la restricción crediticia que se agudizó a finales del año, dificultaría el acceso al crédito de las empresas industriales y de los hogares para la compra de bienes de consumo, sobre todo duraderos, lo que tuvo especial incidencia en la industria del automóvil.

El sector de la construcción continuó con el ajuste iniciado tras la crisis, aunque durante el año el descenso en la producción se fue atemperando. No obstante, todavía el sector presenta graves problemas que exigen un redimensionamiento, principalmente de la actividad relacionada con la edificación residencial. De hecho, las perspectivas sobre la evolución del sector en el corto y medio plazo son poco halagüeñas, lo que resulta especialmente grave teniendo en cuenta su efecto de arrastre sobre otras ramas económicas. Además, en 2011 continuó la caída de las obras promovidas por el sector público, tanto de las obras de edificación como las obras de ingeniería civil.

Aunque en términos de contabilidad nacional trimestral se podría concluir que el impacto de la crisis sobre el sector servicios está siendo moderada, ya que para el conjunto de 2011 registró un crecimiento superior al del año anterior, un acercamiento más detallado a sus resultados pondrían de manifiesto la gravedad de la situación en determinadas ramas del sector terciario, siendo la más afectada la de distribución comercial.

La caída de ventas del comercio en 2011, respondería a la desaparición de las medidas públicas de apoyo a la venta de automóviles y al efecto de base del adelanto de las compras en 2010 por la anunciada subida del IVA. Los mayores descensos se dieron en las ventas de productos de consumo duradero, lo que responde a la menor renta disponible de los hogares y a las mayores dificultades para gestionar estas compras a través de operaciones de crédito al consumo.

Frente al resto de los servicios, el turismo experimentó en 2011 una considerable recuperación con un aumento tanto del número de turistas como del gasto turístico, gracias al escaso atractivo de los países mediterráneos del norte de África como destino turístico dada su inestabilidad política. El mayor dinamismo comparado del sector turístico español se sostiene principalmente por la demanda exterior de este tipo de servicios. Esta nueva tendencia de recuperación del sector turismo, propiciada por la demanda internacional, se debería consolidar con la revisión y promoción de aquellos factores que inciden estructuralmente de manera positiva en la competitividad del sector.

SECTOR FINANCIERO

Respecto al sector financiero español, las tensiones sobre los mercados y las entidades financieras españolas persistieron a lo largo del año, dificultando el cumplimiento de su principal labor: canalizar el ahorro a las necesidades de gasto de los agentes económicos. Esta dificultad indicaría que las medidas de reforma del sector financiero español puestas en marcha hasta ahora han tenido una escasa incidencia y han resultado lentas e insuficientes. Acelerar este proceso es vital para garantizar que vuelva a fluir el crédito, financiar la actividad económica, y poder recuperar una senda de crecimiento sostenible.

Las entidades de crédito españolas se enfrentaron, a lo largo de 2011 y principios de 2012, a graves problemas de financiación en los mercados mayoristas, poniendo de manifiesto que el problema que planeaba sobre los mercados financieros era de falta de confianza.

La principal rémora del sector financiero español continuaba siendo su exposición a los activos relacionados con la construcción y la promoción inmobiliaria. La incertidumbre asociada a la valoración de esos activos y el aumento en la calificación como dudosos de gran parte de dichos créditos afecta gravemente a la calidad de los balances de las entidades y, por ende, a su acceso a la financiación mayorista. Eliminar las dudas sobre la calidad de los balances de las entidades habría sido el objetivo principal del Decreto Ley de saneamiento del sector financiero aprobado en febrero de 2012, pero pronto resultó insuficiente.

No obstante, al cierre de esta Memoria, todo apuntaba a que el sector financiero continuará siendo objeto de nuevas medidas de reforma dada la existencia de cuestiones pendientes como el difícil acceso a la liquidez, el grave deterioro de sus balances y el impacto que sobre ellos pueda tener la débil situación económica española y los consiguientes aumentos en la tasa de morosidad. El considerable recurso de las entidades españolas a las dos operaciones extraordinarias de refinanciación del BCE, el afloramiento de mayores pérdidas de las esperadas en los procesos de fusión o

integración y el aumento de las emisiones de las entidades con avales del Estado revelan que todavía queda mucho recorrido en el proceso de reforma y ajuste del sector financiero.

Además, en cuanto a la necesidad de recapitalización de las entidades, surgen dos cuestiones fundamentales. Por un lado, es necesario contar con una estimación realista y fiable de la cantidad de fondos necesarios para alcanzar una capitalización adecuada y suficiente y, con ello, despejar las dudas sobre el impacto de los activos inmobiliarios en el balance de las entidades y, por tanto, sobre su solvencia. Por otro lado, es necesario dilucidar si esa recapitalización podrá llevarse a cabo por el propio sistema financiero sin necesidad de ayuda o, en caso contrario, cuáles puedan ser las fuentes de financiación alternativas dado el estrecho margen financiero con que cuenta el Estado español.

No obstante, la resolución de estos problemas no puede desviar la atención de que el sistema financiero necesita revisar el modelo de negocio seguido hasta ahora. Deberá conjugar la necesidad de reestructuración y ajuste de la capacidad instalada con un cambio en la orientación de su actividad, diluyendo la concentración de riesgos relacionados con la actividad inmobiliaria y canalizando el crédito hacia el resto de las ramas de actividad.

AGREGADOS DE LA DEMANDA

Por el lado de la demanda, el escaso crecimiento de la economía española en 2011 se debió en exclusiva a la aportación de la demanda externa, que contribuyó con 2,5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, dado que la interna se contrajo, tal y como viene ocurriendo desde 2008, y restó 1,8 puntos al crecimiento agregado.

A lo largo del año, la economía española se fue debilitando y todos los componentes de la demanda interna acabaron mostrando una evolución contractiva en el último trimestre, siendo especialmente llamativa la caída en el consumo privado, por su peso sobre el total del PIB, y la registrada en la inversión en construcción.

La demanda interna continuó en 2011 la senda de retrocesos iniciada en 2008, fecha en la cual la finalización del ciclo expansivo de la economía española y los efectos de la crisis económica y financiera internacional marcaron el inicio de una nueva etapa en su aportación al crecimiento del PIB, caracterizada por su mencionada contribución negativa.

En lo que respecta al gasto en consumo final, su comportamiento en 2011 fue negativo, al pasar de una variación anual del 0,6 por 100 en 2010 a caer un 0,7 por 100 el año siguiente. Ahondando en el mismo, las políticas de austeridad emprendidas por el Gobierno prolongaron sus efectos, tal y como evidencia la evolución del gasto en

consumo final de las Administraciones Públicas. Dicha partida continuó con su recorrido de desaceleración, hasta cerrar 2011 con un descenso del 2,2 por 100 respecto al año anterior. En lo que obedece al consumo del sector privado, este cerró 2011 con una contracción interanual del 0,1 por 100, dato que contrasta con la mejoría registrada durante el año previo, cuando obtuvo un incremento del 0,8 por 100. Esta evolución decreciente ha tenido lugar en un contexto caracterizado por el agravamiento en la destrucción de empleo, la prolongación de las restricciones de acceso al crédito, la disminución tanto de la renta real bruta disponible de las familias como de su riqueza financiera neta, y en gran medida, fruto de lo anterior, por el deterioro de la confianza de los consumidores.

Paralelamente, la inversión, medida por la formación bruta de capital fijo prolongó en 2011 la tendencia negativa emprendida en 2008. No obstante, en el último ejercicio se produjo una cierta ralentización en su ritmo de caída, al experimentar un retroceso interanual del 5,1 por 100 frente al -6,2 por 100 al que se llegó en 2010. Al igual que en años anteriores, la inversión en construcción se ha posicionado como el principal causante de esta minoración, con una caída anual del 8,1 por 100, continuando con su trayectoria de reajuste. Así mismo, dentro de dicho agregado, el apartado de construcción de viviendas se retrajo un 4,9 por 100, en un contexto de redimensionamiento del sector, el cual sigue enfrentándose a dos condicionantes destacados: el endurecimiento de las condiciones de financiación y el elevado stock de viviendas nuevas sin vender. En lo que respecta al capítulo de otros edificios y construcciones, su ritmo de retroceso anual se ha visto acelerado, pasando de una minoración del 10,4 por 100 en 2010, a un descenso del 11,2 por 100 en 2011

Finalmente, con cifras muy distintas cabe referirse a la inversión en bienes de equipo, único de los componentes de la demanda interna que al finalizar el ejercicio tuvo una variación interanual positiva, concretamente del 1,6 por 100. Sin embargo, su comportamiento empeoró de modo manifiesto con respecto a 2010, cuando su incremento llegó al 5,4 por 100.

En este marco, las previsiones para 2012 en relación a la demanda interna anuncian, no sólo una continuación de la negativa dinámica, sino un sustancial agravamiento en su evolución. En consecuencia, se espera el retroceso de todos los elementos que la configuran, sin excepción alguna, hasta situar su detracción al crecimiento del PIB en 4,4 puntos porcentuales. Este dato, sólo superado desde el inicio de la recesión por los 6,5 puntos sustraídos en 2009, ha sido pronosticado en un contexto de continuidad de la inestabilidad financiera, de empeoramiento de las expectativas, de pérdida de pulso de los principales socios comerciales de España, y en un escenario de persistencia de la crisis de la zona euro.

En cuanto a la demanda externa, tal y como viene ocurriendo también desde 2008, esta se constituyó en el motor del crecimiento de la economía española, debido a la pujanza de las exportaciones de bienes y servicios y a la atonía de las importaciones.

En términos de balanza de pagos, el déficit de la balanza por cuenta corriente disminuyó en un 17,8 por 100 en comparación con 2010, debido al positivo comportamiento de la balanza comercial y la de servicios y, en menor medida, de las de transferencias corrientes, que compensaron ampliamente el incremento del déficit de la balanza de rentas. Finalmente, la cuenta de capital registró un superávit, aunque inferior en un 15,3 por 100 al del año anterior, por lo que la necesidad de financiación exterior de la economía española¹ fue un 18,2 por 100 menor que en 2010 y en términos de PIB pasó de representar el 4,0 por 100 en 2010 al 3,4 por 100 en 2011, muy lejos ya del máximo del 10,0 por 100 alcanzado en 2007.

Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron en términos reales un 9,0 por 100, mientras que las importaciones cayeron una décima. Este crecimiento en volumen de las exportaciones españolas de bienes y servicios, fue en todo caso superior al registrado por el comercio mundial, lo que parece indicar que en 2011 se produjo una ganancia de cuota de mercado mundial. En el ámbito de las mercancías la ganancia de cuota parece haber sido incluso mayor, dado que estas exportaciones crecieron un 9,5 por 100, mientras que el comercio mundial de mercancías creció un 5,8 por 100. Y ello a pesar de que la capacidad competitiva de la economía española frente al exterior en términos de precios se deterioró en 2011, tal y como reflejaron los índices de tendencia de la competitividad (ITC)

FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA

Tal y como ha venido sucediendo desde el inicio de la crisis, durante 2011 se profundizó en la corrección de la necesidad de financiación de la economía española, uno de los principales desequilibrios acumulados durante la fase de crecimiento. Así, la necesidad de financiación exterior de la economía española en términos de balanza de pagos se redujo nuevamente y se situó en el 3,4 por 100 del PIB, siete puntos porcentuales menos que la registrada en 2007, año de inicio de la crisis económica mundial.

No obstante, dicho saldo negativo de las balanzas por cuenta corriente y de capital debe financiarse por un superávit de la balanza financiera. Y en 2011 la cuenta financiera, excluido el Banco de España, originó salidas netas por valor de 68.299,1 millones de euros, frente a unas entradas de 28.865,9 millones de euros en 2010 que ya fueron

¹ El saldo conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital determina la capacidad, si es positivo, o la necesidad, si es negativo, de financiación del país frente al resto del mundo.

insuficientes para cubrir la necesidad de financiación generada por las operaciones no financieras.

Así, a la necesidad de financiación del país generada por las cuentas corrientes y de capital hubo que añadir en 2011 la salida de capitales con que se saldaron las operaciones financieras. En consecuencia, este descubierto debió ser satisfecho, por los activos netos del Banco de España frente al exterior, que descendieron por valor de 109.153,1 millones de euros. Dicho descenso se concentró en los activos netos del Banco de España frente al Eurosistema (préstamos netos del BCE a la banca española), mientras que los otros activos netos aumentaron. En efecto, la principal fuente de financiación fue el recurso al BCE, dado que el aumento de las tensiones en los mercados de deuda soberana europea había provocado nuevamente el endurecimiento de las condiciones de financiación a través de otros canales.

En 2011 el nivel de ahorro descendió, principalmente, por el deterioro del ahorro público al que se sumó la caída en la tasa de ahorro de los hogares, en un entorno de profundización y persistencia de la crisis. Las pérdidas de empleo, el aumento del paro, la reducción de la tasa de cobertura del desempleo y la subida de impuestos han hecho mella en la renta disponible de los hogares y en definitiva en su capacidad de ahorro. Las menores tasas de ahorro se han acompañado de menores niveles de inversión, principalmente en vivienda, de modo que en términos netos, los hogares aumentaron su capacidad de financiación, avanzando en su proceso de desapalancamiento. Este desendeudamiento fue compartido por el conjunto de empresas no financieras, la menor inversión junto al aumento en la tasa de ahorro, convirtió a las empresas no financieras españolas en ahorradoras netas en 2011. La dinámica descrita para el sector privado contrasta con la mayor necesidad de financiación del sector público que, en un contexto de crisis, respondió principalmente al descenso del ahorro de las administraciones públicas.

A pesar de la disminución de la necesidad de financiación del conjunto de la economía, la deuda total acumulada todavía es alta, revelando la lentitud del proceso de desapalancamiento. A finales de 2011, el endeudamiento total de la economía española ascendía a un 267 por 100 del PIB, de los que 199 puntos correspondían a la deuda del sector privado, es decir empresas y hogares y el 68 por 100 era deuda de las Administraciones Públicas. El elevado nivel de apalancamiento del sector privado es uno de los principales desequilibrios en los que se ha basado el periodo de expansión y constituye un problema esencial a la hora de lograr la reactivación económica pero, paradójicamente, de difícil solución en un contexto de crisis.

La necesidad de realizar un ajuste en los niveles de endeudamiento parece haber influido en la restricción crediticia ejercida tanto sobre empresas no financieras como

sobre los hogares que, además, se agudizó a lo largo de 2011. Las dificultades para acceder a financiación ajena bancaria, junto a la persistencia de la crisis, han contribuido a que de los iniciales problemas de liquidez para muchas empresas, sobre todo las de menor dimensión, hayan terminado convirtiéndose en problemas de solvencia y constituyen los principales obstáculos para el sector empresarial no financiero a la hora de contribuir a la recuperación.

DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DE LA RENTA

En 2011 se produjo, por tercer año consecutivo, una caída de la remuneración de asalariados, así como un descenso de la recaudación por impuestos indirectos, frente a un aumento del 6,3 por 100 del excedente bruto/rentas mixtas. En términos de distribución de la renta, esas dinámicas se traducen, en una reducción muy significativa de la participación de la retribución del factor trabajo en el PIB que, junto con la ligera disminución del peso de los impuestos indirectos revierte en un importante aumento del agregado excedente bruto/rentas mixtas.

Tomando la estructura de rentas del PIB a coste de los factores, se pueden distinguir dos etapas en los últimos 10 años. Una primera, que dura hasta el comienzo de la crisis, caracterizada por el mantenimiento de la participación del excedente en torno al 28 por 100 y el aumento sostenido del peso de las rentas mixtas a costa de la remuneración de asalariados. Y una segunda etapa, desde 2008 hasta 2011, en la que se produce un aumento sostenido del excedente a costa, los dos primeros años, de las rentas mixtas, y, desde 2010, también de la remuneración de asalariados. La discrepancia creciente entre la trayectoria de la remuneración media real, que se reduce, y la productividad aparente, que aumenta considerablemente, explica el aumento del peso de las rentas del capital sobre el PIB en los dos últimos años.

INFLACIÓN Y PRECIOS

Durante el año 2011, la inflación, medida a través del índice de precios al consumo, mantuvo una evolución dispar. Si bien durante los primeros meses del año mantuvo una evolución al alza en línea con los últimos meses de 2010, desde primavera se inició una senda descendente que se mantendría a lo largo de todo el año registrando al cierre del año, en diciembre, un 2,4 por 100 de variación en tasa interanual. En media anual, sin embargo, el crecimiento fue más elevado, del 3,2 por 100, cerca de medio punto más que el año anterior, en un contexto en el que la contracción del consumo privado no estaba ejerciendo presión al alza sobre los precios. Por su parte, la inflación subyacente, que refleja de forma más ajustada las presiones inflacionistas internas, se situó de media en el 1,7 por 100, registrando en diciembre una variación del 1,5 por 100.

La evolución alcista a principios de año respondía al fuerte crecimiento de los precios energéticos, ante el repunte del precio del petróleo, así como por la subida de algunos precios regulados como el del gas o la actualización de la tarifa eléctrica para usos domésticos. Por su parte, desde mayo la evolución de los precios constataba además de la moderación en los precios de la energía, la menor influencia de los efectos transitorios de subidas de algunos precios, una vez descontado el efecto escalón derivado de la subida del IVA y del encarecimiento del tabaco en 2010.

En este contexto, el diferencial de precios con la Eurozona reflejó durante gran parte del año un mayor incremento de los precios en España, si bien, en septiembre y octubre el diferencial se anuló para pasar a ser favorable a la economía española, en tres décimas, en los últimos meses del año.

SECTOR PÚBLICO

En 2011 se produjo una reducción del gasto público, pero también de los ingresos tributarios por el empeoramiento de la coyuntura económica, con lo que la reducción del déficit público fue sensiblemente inferior a lo pretendido inicialmente, situándose en el 8,5 por 100 del PIB. El ajuste del déficit recayó prácticamente en su totalidad en la administración central y la necesidad de financiar los saldos deficitarios de las distintas administraciones elevó el peso de la deuda pública hasta el 68,5 por 100 del PIB.

El ajuste del gasto alcanzó a todas las partidas, salvo los intereses de la deuda y las prestaciones sociales, pero, con mucha diferencia, el mayor recorte se produjo en los gastos de capital, un dato preocupante teniendo en cuenta la vinculación de la inversión pública con la competitividad estructural de la economía y el impulso del crecimiento económico.

Por su parte, la reducción de los ingresos se debió principalmente a la contracción de las principales bases fiscales, fundamentalmente consumo y salarios en un contexto de destrucción de empleo, que afectó a la recaudación por impuestos y cotizaciones sociales. Además, la intensificación del ajuste de la actividad inmobiliaria, tanto en precios como en volumen de operaciones, sigue afectando de manera singular a la capacidad recaudatoria de buena parte de los impuestos. La contracción de los ingresos se produjo a pesar de los cambios normativos introducidos para elevar la recaudación, entre los que destacan, en el IRPF, la eliminación de la deducción por nacimiento y la subida de los tipos para las rentas superiores a 120.000 euros; el aumento de los tipos de los pagos fraccionados y la limitación de la deducción del fondo de comercio y de la compensación de bases imponibles negativas en el Impuesto sobre Sociedades y, en el IVA, la subida de tipos aprobada en 2010.

En cualquier caso, una de las razones de la importante caída de ingresos registrada desde 2008, que explica una parte fundamental del pronunciado aumento del déficit público, tiene que ver con la desaparición de las bases fiscales asociadas a la burbuja inmobiliaria que se habían convertido en España en un componente básico de la financiación de las Administraciones públicas. Este hecho plantea, una vez producido el ajuste en el sector inmobiliario y el desplome consiguiente de la recaudación, la necesidad de revisar con visión de largo plazo el sistema tributario español para acomodar su estructura al nuevo escenario, con el objetivo último de garantizar, una vez sentadas las bases sobre las que pivotará la recuperación económica, un equilibrio sostenible entre los principios tributarios de suficiencia, eficiencia y equidad.

Para 2012, por segundo año consecutivo, se han aprobado con carácter generalizado presupuestos procíclicos, con reducción del gasto y aumento de impuestos, profundizando con ello en la contracción de la demanda agregada, la actividad y el empleo. Se confía en que el ajuste fiscal, en paralelo a la reforma laboral, permita atraer, a un coste razonable, los flujos de inversión financiera extranjera que sigue necesitando la economía española a corto plazo, y de que esto suceda a pesar de las perspectivas de recesión económica que esta estrategia económica y fiscal no hace sino reforzar.

En concreto, el objetivo de déficit para 2012 del conjunto de las Administraciones públicas es del 5,3 por 100 del PIB, lo que supone un ajuste de unos 34.000 millones de euros respecto a 2010 que corresponde hacer en un 50 por 100 a la Administración del Estado y en un 44 por 100 en las Comunidades autónomas. Se prevé asimismo un incremento de la deuda pública total de más de 11 puntos de PIB que responde a la necesidad de financiar el déficit público y a la articulación de programas de apoyo financiero a las Administraciones territoriales, fundamentalmente para cancelar deuda con proveedores.

En la Administración central se prevé un estancamiento de los gastos de personal, una reducción del gasto en bienes y servicios y un ligero aumento de las transferencias corrientes por el aumento del gasto en pensiones y de las transferencias ligadas a los sistemas de financiación territorial, que contrarrestan el descenso generalizado del resto de transferencias corrientes del Estado (desempleo, dependencia, becas, transferencias a comunidades y ayuntamientos no incluidas en los sistemas de financiación y aportación a la UE). Pero con mucho, la partida que sufre el mayor recorte es, un año más, la de gastos de capital, lo que la sitúa en un nivel preocupante, dada su vinculación con la productividad de la economía.

Por funciones, los PGE para 2012 prevén una notable reducción del gasto en todas las partidas, salvo en pensiones. Dentro del gasto social, llama la atención la previsión de una nueva rebaja del gasto en prestaciones por desempleo, a pesar de que se estima que

el número de parados aumentará en 600.000 personas. Igualmente preocupante es, en este escenario de elevadas cotas de paro, la importante reducción de la dotación para políticas activas o de la inversión en infraestructuras y en investigación, desarrollo e innovación tecnológica.

Por el lado de los ingresos, los PGE para 2012 prevén un significativo aumento, una estimación que depende crucialmente de que el aumento recaudatorio derivado de las reformas aprobadas en la imposición directa, cifrado en 12.500 millones de euros, exceda con mucho a la merma derivada de la contracción de las bases fiscales que afectará sobre todo a los impuestos indirectos. Las principales novedades tributarias para 2012 son el aumento del tramo estatal de las tarifas general y del ahorro en el IRPF y, en Sociedades, el aumento del tipo de los pagos fraccionados, el diferimiento en el tiempo de la deducción del fondo de comercio, la limitación de la compensación de bases imponibles negativas, la eliminación de la libertad de amortización de activos nuevos sin mantenimiento de empleo y la limitación de la deducibilidad de los gastos financieros. Con ello se pretende atajar la tendencia observada en los últimos años al vaciamiento de bases imponibles y al aplazamiento sine die del pago del tributo por parte de las grandes empresas por el juego de estas deducciones y ajustes.

Junto con estas medidas, se establece un gravamen extraordinario sobre las rentas que se declaren derivadas de la participación en empresas localizadas en paraísos fiscales, y una polémica regularización fiscal, consistente en el gravamen del 10 por 100 de las rentas, individuales o societarias, no afluadas en ejercicios anteriores. En paralelo se ha anunciado la aprobación de una importante batería de medidas de lucha contra el fraude fiscal.

En cuanto a las Comunidades autónomas, el cumplimiento del objetivo de déficit del 1,5 por 100 del PIB en 2012 les obliga a realizar un importante ajuste fiscal, sobre todo a Castilla-La Mancha, Baleares, Rioja, Murcia, Comunidad Valenciana y Cataluña. Todo parece indicar que por efecto del ciclo las Comunidades también van a sufrir una merma considerable de ingresos ordinarios que tratarán de compensar por medio de la implantación de nuevos tributos medioambientales, de aumentos impositivos adicionales en los tributos cedidos, de privatizaciones de activos reales, del aumento de las tasas y precios públicos (copagos) y, fundamentalmente, del ajuste de la inversión y el gasto social. Dada la importancia de los servicios que prestan las Comunidades para la ciudadanía, el ajuste del gasto en estas políticas debería ser limitado y centrado en mejoras de eficiencia en la provisión de los servicios ampliamente demandadas y compartidas.

En este contexto se ha producido un intenso proceso de reforma del marco de reglas fiscales con el fin dar carácter vinculante y permanente al compromiso de España con la

disciplina presupuestaria y recuperar con ello la confianza de los inversores financieros. Así, la reforma del artículo 135 de la Constitución introdujo la estabilidad presupuestaria como principio de actuación de todas las Administraciones públicas, dió prioridad absoluta al pago de los intereses de la deuda y otorgó el máximo rango normativo a la prohibición de superar los límites de déficit estructural y de deuda pública establecidos por la Unión Europea, salvo en caso de catástrofes naturales, recesión económica o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y perjudiquen considerablemente la situación financiera o la sostenibilidad económica o social del Estado, circunstancias todas ellas que deberán ser apreciadas por mayoría absoluta del Congreso. Por su parte, la Ley Orgánica 2/2012, ha establecido los límites cuantitativos de déficit estructural, de deuda y de gasto para cada Administración, ha concretado los supuestos excepcionales en que los mismos pueden superarse y ha regulado el procedimiento de corrección de las desviaciones que se produzcan, así como las sanciones en caso de incumplimiento, siguiendo un esquema muy parecido al del Pacto de Estabilidad y Crecimiento Europeo, pero adaptado a la estructura política descentralizada y asimétrica del Estado español.

En cualquier caso, las proyecciones presupuestarias hasta 2015 contemplan una reducción intensa y sostenida del déficit por medio en parte del aumento de los ingresos públicos, pero centrada sobre todo en la reducción del gasto público a través de una estrategia de racionalización del mismo basada en la reestructuración del sector público empresarial y fundacional, en la revisión del reparto de funciones y competencias entre los tres niveles de gobierno, en la optimización del uso de recursos humanos en el sector público, y en la drástica limitación de la inversión pública.

ECONOMÍA REGIONAL

El ligero avance mostrado por la economía española en 2011 se hizo extensivo a la práctica totalidad de las comunidades autónomas, aunque con diferencias notables entre las mismas. Frente a un crecimiento medio del 0,7 por 100, ocho regiones mostraron una tasa de variación superior, destacando los avances registrados por las economías de Canarias y Baleares -fundamentalmente por el buen comportamiento de las actividades turísticas- y, en menor medida, Navarra, en cuyo crecimiento fue determinante la evolución de la industria y los servicios de información y comunicaciones. Por su parte, Extremadura fue la única región en la que cayó el PIB, mientras que Murcia y Castilla La Mancha registraron tasas de variación cero.

Desde que comenzara la crisis, las regiones más afectadas en términos de actividad y de empleo están siendo la Comunidad Valenciana, Murcia, Castilla La Mancha, Asturias, Andalucía, Aragón, La Rioja, Extremadura y Cantabria, las cuales se caracterizan mayoritariamente por haber registrado una notable expansión de la actividad

inmobiliaria durante la última fase expansiva y, en consecuencia, por estar sufriendo en mayor medida el redimensionamiento de la construcción, con el consiguiente impacto en términos de ocupación y desempleo. Asimismo, su nivel de endeudamiento privado es, en general, elevado, lo que implica que su reducción, o desapalancamiento, esté derivando en un importante ajuste del consumo y de la inversión empresarial.

En este contexto, las diferencias regionales en términos de PIB per cápita se han acentuado en los últimos años, quebrándose con ello el avance en términos de convergencia que se había logrado durante la etapa expansiva.

INDICADORES SOCIOECONÓMICOS INTERNACIONALES, 2003-2013

Indicadores	1994-2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (p)	2013 (p)
Crecimiento PIB (variación interanual)											
Mundo	3,4	4,9	4,5	5,2	5,4	2,8	-0,6	5,3	3,9	3,5	4,1
Países avanzados	2,8	3,1	2,6	3,0	2,8	0,0	-3,6	3,2	1,6	1,4	2,0
Estados Unidos	3,3	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,1	2,4
Japón	0,9	2,4	1,3	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,4	-0,7	2,0	1,7
Canadá	3,5	3,1	3,0	2,8	2,2	0,7	-2,8	3,2	2,5	2,1	2,2
Unión Europea	2,6	2,6	2,2	3,6	3,4	0,5	-4,2	2,0	1,6	0,0	1,3
Alemania	1,5	0,7	0,8	3,9	3,4	0,8	-5,1	3,6	3,1	0,6	1,5
Francia	2,2	2,3	1,9	2,7	2,2	-0,2	-2,6	1,4	1,7	0,5	1,0
Italia	1,7	1,7	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,8	0,4	-1,9	-0,3
Reino Unido	3,5	3,0	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	2,1	0,7	0,8	2,0
España	3,6	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7	-1,8	0,1
Zona Euro	2,2	2,2	1,7	3,3	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,4	-0,3	0,9
Países en desarrollo y emergentes	4,4	7,5	7,3	8,2	8,7	6,0	2,8	7,5	6,2	5,7	6,0
África del Norte y Oriente Medio	3,9	6,2	5,6	6,1	5,6	4,7	2,7	4,9	3,5	4,2	3,7
África Subsahariana	4,0	7,1	6,2	6,4	7,1	5,6	2,8	5,3	5,1	5,4	5,3
Asia	7,0	8,5	9,5	10,3	11,4	7,8	7,1	9,7	7,8	7,3	7,9
China	9,4	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,4	9,2	8,2	8,8
Iberoamérica	2,5	6,0	4,7	5,7	5,8	4,2	-1,6	6,2	4,5	3,7	4,1
Europa central y oriental	3,4	7,3	5,9	6,4	5,4	3,2	-3,6	4,5	5,3	1,9	2,9
Rusia	0,7	7,2	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,3	4,3	4,0	3,9
Inflación (variación interanual IPC)											
Países avanzados	2,1	2,0	2,3	2,4	2,2	3,4	0,1	1,5	2,7	1,9	1,7
Estados Unidos	2,4	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,9
Japón	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,1	1,4	-1,3	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Canadá	1,8	1,8	2,2	2,0	2,1	2,4	0,3	1,8	2,9	2,2	2,0
Unión Europea	4,2	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	0,9	2,0	3,1	2,3	1,8
Alemania	1,4	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	1,9	1,8
Francia	1,6	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,0	1,6
Italia	2,9	2,3	2,2	2,2	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	2,5	1,8
Reino Unido	1,7	1,3	2,0	2,3	2,3	3,6	2,1	3,3	4,5	2,4	2,0
España	3,2	3,1	3,4	3,6	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,1	1,9	1,6
Zona Euro	2,0	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7	2,0	1,6
Países en desarrollo y emergentes	19,8	5,9	5,7	5,6	6,5	9,2	5,2	6,1	7,1	6,2	5,6
África del Norte y Oriente Medio	8,2	6,6	5,6	7,6	10,1	13,6	6,6	6,9	9,6	9,5	8,7
África Subsahariana	20,2	7,6	8,9	6,9	6,9	11,7	10,6	7,4	8,2	9,6	7,5
Asia	6,1	4,1	3,7	4,2	5,4	7,4	3,0	5,7	6,5	5,0	4,6
China	4,9	3,9	1,8	1,5	4,8	5,9	-0,7	3,3	5,4	3,3	3,0
Iberoamérica	25,7	6,6	6,3	5,3	5,4	7,9	6,0	6,0	6,6	6,4	5,9
Europa central y oriental	37,7	6,6	5,9	5,9	6,0	8,1	4,7	5,3	5,3	6,2	4,5
Rusia	57,5	10,9	12,7	9,7	9,0	14,1	11,7	6,9	8,4	4,8	6,4
Paro (tasa paro)											
Países avanzados	-	6,5	6,2	5,8	5,4	5,8	8,0	8,3	7,9	7,9	7,8
Estados Unidos	-	5,5	5,1	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	9,0	8,2	7,9
Japón	-	4,7	4,4	4,1	3,8	4,0	5,1	5,1	4,5	4,5	4,4
Canadá	-	7,2	6,8	6,3	6,1	6,2	8,3	8,0	7,5	7,4	7,3
Unión Europea	-	9,1	8,9	8,2	7,2	7,0	8,9	9,6	-	-	-
Alemania	-	9,8	10,6	9,8	8,4	7,3	7,5	6,9	6,0	5,6	5,5
Francia	-	9,2	9,3	9,2	8,3	7,8	9,5	9,7	9,7	9,9	10,1
Italia	-	8,0	7,7	6,8	6,2	6,8	7,8	8,5	8,4	9,5	9,7
Reino Unido	-	4,8	4,8	5,4	5,4	5,6	7,5	7,8	8,0	8,3	8,2
España	-	11,0	9,2	8,5	8,3	11,3	18,0	20,1	21,6	24,2	23,9
Zona Euro	-	9,0	9,0	8,4	7,5	7,6	9,5	10,0	10,1	10,9	10,8

(p) Previsión.

Fuente: FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril 2012. Las cifras del Fondo Monetario Internacional no siempre coinciden con las oficiales de cada país.

DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS EN LA UNIÓN EUROPEA, 2010

Indicadores de desequilibrios macroeconómicos	Indicadores de desequilibrios externos y competitividad					Indicadores de desequilibrios internos				
	Balanza por cuenta corriente	Posición neta de la inversión internacional	Tipo de cambio efectivo real	Cuota de mercado de las exportaciones	Coste laboral unitario	Precio de la vivienda	Flujo del crédito al sector privado	Deuda del sector privado	Deuda del sector público	Tasa de desempleo
	Media móvil 3 años en % PIB	% PIB	Variación en 3 años en % en relación a otros 35 países industrializados con el IAPC/IPC como deflatores	Variación en cinco años	Variación en tres años. 2005=100	Variación anual. Precios deflactados por el deflactor del consumo privado	% PIB	% PIB	% PIB	Media del desempleo en 3 años
Umbral (%)	-1,5	-35	UEM: +/- 5 no UEM: +/- 11	-6	UEM: +/- 9 no UEM: +/- 12	+6	+15	+160	+60	+10
Alemania	5,9	38,4	-2,9	-8,3	6,6	-1,0	3,1	128,2	83,2	7,5
Austria	3,5	-9,8	-1,3	-14,8	8,9	-1,5	6,4	165,7	71,8	4,3
Bélgica	-0,6	77,8	1,3	-15,4	8,5	0,4	13,1	232,8	96,2	7,7
Bulgaria	-11,1	-97,7	10,4	15,8	33,9	-11,1	-0,2	169,2	16,3	7,5
Chipre	-12,1	-43,4	0,8	-19,4	7,2	-6,6	30,5	289,2	61,5	5,1
Dinamarca	3,9	10,5	0,9	-15,3	11,0	0,6	5,8	244,2	43,4	5,6
Eslovaquia	-4,1	-66,3	12,1	32,6	10,2	-4,9	3,3	69,0	41,1	12,0
Eslovenia	-3,0	-35,7	2,3	-5,9	15,7	0,7	1,8	128,8	38,8	5,9
España	-6,5	-89,2	0,6	-11,6	3,3	-4,3	1,4	227,3	61,0	16,5
Estonia	-0,8	-72,8	5,9	-0,9	9,3	-2,1	18,1	176,7	6,7	12,0
Finlandia	2,1	9,9	0,3	-18,7	14,5	6,6	6,8	177,7	48,4	7,7
Francia	-1,7	-10,0	-1,4	-19,4	7,2	3,9	2,4	159,8	82,3	9,0
Grecia	-12,1	-92,5	3,9	-20,0	12,8	-6,8	-0,7	124,1	144,9	9,9
Holanda	5,0	28,0	-1,0	-8,1	7,4	-2,9	-0,7	223,4	62,9	3,8
Hungría	-2,1	-112,5	-0,5	1,4	3,9	-6,7	-18,7	155,1	81,3	9,7
Irlanda	-2,7	-90,9	-5,0	-12,8	-2,3	-10,5	-4,5	341,3	92,5	10,6
Italia	-2,8	-24,0	-1,0	-19,0	8,1	-1,5	3,6	126,4	118,6	7,6
Letonia	-0,5	-80,2	8,5	14,0	0,4	-3,9	-8,8	140,9	44,7	14,3
Lituania	-2,3	-55,9	9,1	13,9	0,8	-8,7	-5,3	80,8	38,0	12,5
Luxemburgo	6,4	96,5	1,9	3,2	17,3	3,0	-41,8	253,9	19,1	4,9
Malta	-5,4	6,9	-0,6	6,9	8,8	-1,6	6,9	212,0	69,4	6,6
Polonia	-5,0	-64,0	-0,5	20,1	12,4	-6,1	3,8	74,2	54,8	8,3
Portugal	-11,2	-107,5	-2,4	-8,6	5,1	0,1	3,3	248,5	93,4	10,4
R. Checa	-2,5	-49,0	12,7	12,3	5,1	-2,6	1,7	77,2	37,6	6,1
Reino Unido	-2,1	-23,8	-19,7	-23,1	11,3	3,0	2,6	209,4	79,6	7,0
Rumanía	-6,7	-64,2	-10,4	21,3	36,5	-14,5	1,7	77,7	30,5	6,6
Suecia	7,5	-6,7	-2,5	-11,1	5,6	6,3	2,5	235,0	39,4	7,6

Fuente: Eurostat.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS DE LOS ESTADOS MIEMBROS,

2010-2012

(En porcentaje)

Estados miembros	Variación del PIB			Desempleo			Inflación media ⁽¹⁾			Déficit Público ⁽²⁾		
	2010	2011 (e)	2012 (p)	2010	2011 (e)	2012 (p)	2010	2011 (e)	2012 (p)	2010	2011 (e)	2012 (p)
Alemania	3,7	3,0	0,7	7,1	5,9	5,5	1,2	2,5	2,3	-4,3	-1,0	-0,9
Austria	2,3	3,1	0,8	4,4	4,2	4,3	1,7	3,6	2,4	-4,5	-2,6	-3,0
Bélgica	2,3	1,9	0,0	8,3	7,2	7,6	2,3	3,5	2,9	-3,8	-3,7	-3,0
España	-0,1	0,7	-1,8	20,1	21,7	24,4	2,0	3,1	1,9	-9,3	-8,5	-6,4
Finlandia	3,7	2,9	0,8	8,4	7,8	7,9	1,7	3,3	3,0	-2,5	-0,5	-0,7
Francia	1,5	1,7	0,5	9,8	9,7	10,2	1,7	2,3	2,1	-7,1	-5,2	-4,5
Grecia	-3,5	-6,9	-4,7	12,6	17,7	19,7	4,7	3,1	-0,5	-10,3	-9,1	-7,3
Holanda	1,7	1,2	-0,9	4,5	4,4	5,7	0,9	2,5	2,5	-5,1	-4,7	-4,4
Irlanda	-0,4	0,7	0,5	13,7	14,4	14,3	-1,6	1,2	1,7	-31,2	-13,1	-8,3
Italia	1,8	0,4	-1,4	8,4	8,4	9,5	1,6	2,9	3,2	-4,6	-3,9	-2,0
Luxemburgo	2,7	1,6	1,1	4,6	4,8	5,2	2,8	3,7	3,0	-0,9	-0,6	-1,8
Portugal	1,4	-1,6	-3,3	12,0	12,9	15,5	1,4	3,6	3,0	-9,8	-4,2	-4,7
Chipre	1,1	0,5	-0,8	6,2	7,8	9,8	2,6	3,5	3,4	-5,3	-6,3	-3,4
Eslovaquia	4,2	3,3	1,8	14,4	13,5	13,2	0,7	4,1	2,9	-7,7	-4,8	-4,7
Eslovenia	1,4	-0,2	-1,4	7,3	8,2	9,1	2,1	2,1	2,2	-6,0	-6,4	-4,3
Estonia	2,3	7,6	1,6	16,9	12,5	11,6	2,7	5,1	3,9	0,2	1,0	-2,4
Malta	2,3	2,1	1,2	6,9	6,5	6,6	2,0	2,4	2,0	-3,7	-2,7	-2,6
Zona Euro	1,9	1,5	-0,3	10,1	10,2	11,0	1,6	2,7	2,4	-6,2	-4,1	-3,2
Dinamarca	1,3	1,0	1,1	7,5	7,6	7,7	2,2	2,7	2,6	-2,5	-1,8	-4,1
Reino Unido	2,1	0,7	0,5	7,8	8,0	8,8	3,3	4,5	2,9	-10,2	-8,3	-6,7
Suecia	6,1	3,9	0,3	8,4	7,5	7,7	1,9	1,4	1,1	0,3	0,3	-0,3
Hungría	1,3	1,7	-0,3	11,2	10,9	10,6	4,7	3,9	5,5	-4,2	4,3	-2,5
Letonia	-0,3	5,5	2,2	18,7	16,1	14,8	-1,2	4,2	2,6	-8,2	-3,5	-2,1
Lituania	1,4	5,9	2,4	17,8	15,4	13,8	1,2	4,1	3,1	-7,2	-5,5	-3,2
Polonia	3,9	4,3	2,7	9,6	9,7	9,8	2,7	3,9	3,7	-7,8	-5,1	-3,0
Rep. Checa	2,7	1,7	0,0	7,3	6,7	7,2	1,2	2,1	3,3	-4,8	-3,1	-2,9
Bulgaria	0,4	1,7	0,5	10,2	11,2	12,0	3,0	3,4	2,6	-3,1	-2,1	-1,9
Rumanía	-1,6	2,5	1,4	7,3	7,4	7,2	6,1	5,8	3,1	-6,8	-5,2	-2,8
UE-27	2,0	1,5	0,0	9,7	9,7	10,3	2,1	3,1	2,6	-6,5	-4,5	-3,6

(e) Estimaciones; (p) Previsiones.

1) Índice de precios al consumo armonizado (2005=100) o IPC nacional cuando el primero no está disponible.

2) Capacidad (+) necesidad (-) de financiación de las Administraciones públicas en porcentaje del PIB.

Fuente: Comisión Europea. *Previsiones económicas de primavera*, mayo 2012.

**RECOMENDACIONES A LOS ESTADOS MIEMBROS EN EL MARCO DEL SEMESTRE
EUROPEO 2011**

	Alemania	Austria	Bélgica	Chipre	Eslovenia	Eslovaquia	España	Estonia	Finlandia	Francia	Holanda	Italia	Luxemburgo	Malta	Total
Consolidación fiscal	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	14
Sostenibilidad a largo plazo		x	x	x	x	x	x		x	x	x		x	x	11
Marco fiscal	x	x		x	x	x						x		x	7
Impuestos		x	x			x	x			x					6
Ajuste salarial			x	x			x			x		x	x	x	7
Política activa del mercado de trabajo			x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	11
Participación en el mercado de trabajo	x	x	x	x	x			x	x	x	x	x	x	x	12
Educación	x	x		x	x	x	x	x	x	x			x	x	11
Industrias de red	x		x	x				x							4
Eficiencia energética				x				x						x	3
Sector servicios	x	x	x	x	x		x		x	x		x			9
Sector empresarial y pequeña empresa					x		x		x			x			4
I+D+i											x	x			2
Servicios públicos y cohesión política					x	x			x	x		x		x	6
Sector bancario	x		x	x	x		x								5
Mercado de vivienda															0

El total se refiere al número de ámbitos objeto de recomendaciones y no al número específico de recomendaciones para cada país. En los casos de Irlanda, Grecia y Portugal, la única recomendación es el cumplimiento con los objetivos establecidos en sus respectivos programas de asistencia.

Fuente: Comisión Europea.

CUADRO MACROECONÓMICO 2007-2011

(Tasa de variación anual, en porcentaje)

Conceptos	2007	2008	2009	2010	2011
PIB y agregados de la demanda					
Producto interior bruto	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7
Consumo final	4,0	1,0	-2,3	0,6	-0,7
Hogares	3,5	-0,6	-4,4	0,7	-0,1
AA.PP.	5,6	5,9	3,7	0,2	-2,2
Formación bruta de capital fijo	4,5	-4,7	-16,6	-6,3	-5,1
Activos fijos materiales	4,3	-5,0	-17,2	-6,4	-5,4
Construcción	2,4	-5,8	-15,4	-10,1	-8,1
Viviendas	1,4	-9,1	-22,1	-9,9	-4,9
Otros edificios y construcciones	3,6	-1,6	-7,6	-10,4	-11,2
Bienes de equipo y activos cultivados	10,2	-2,9	-22,3	5,1	1,4
Activos fijos inmateriales	9,0	2,4	-3,9	-4,8	0,0
Exportación de bienes y servicios	6,7	-1,0	-10,4	13,5	9,0
Importación de bienes y servicios	8,0	-5,2	-17,2	8,9	-0,1
Demanda nacional ⁽¹⁾	4,3	-0,6	-6,6	-1,0	-1,8
Demanda externa ⁽¹⁾	-0,8	1,5	2,9	0,9	2,5
Precios y costes					
Deflactor del PIB	3,3	2,4	0,1	0,4	1,4
IPC (medio anual)	2,8	4,1	-0,3	1,8	3,2
IPC (diciembre)	4,2	1,4	0,8	3,0	2,4
Costes laborales unitarios	4,2	4,9	1,4	-2,6	-1,9
Mercado de trabajo					
Variación del empleo ⁽²⁾	3,0	-0,2	-6,5	-2,6	-2,0
Tasa de paro (EPA)	8,3	11,3	18,0	20,1	21,6
Variación de la productividad ⁽³⁾	0,5	1,1	2,9	2,6	2,8
Sector exterior (% del PIB)					
Saldo comercial (bienes y servicios)	-6,5	-5,5	-1,6	-1,8	-0,4
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de la economía	-9,6	-9,1	-4,8	-4,0	-3,2
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación AAPP (% PIB)	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5
<i>Pro memoria</i>					
PIB nominal (millones de euros)	1.053.161	1.087.749	1.047.831	1.051.342	1.073.383

(1) Aportación al crecimiento del PIB.

(2) Empleo equivalente a tiempo completo de la CNTR.

(3) PIB por ocupado (series corregidas y empleo equivalente a tiempo completo).

Fuente: INE, Ministerio de Economía Competitividad y Banco de España.

VAB POR SECTORES Y TRIMESTRES, 2009-2011

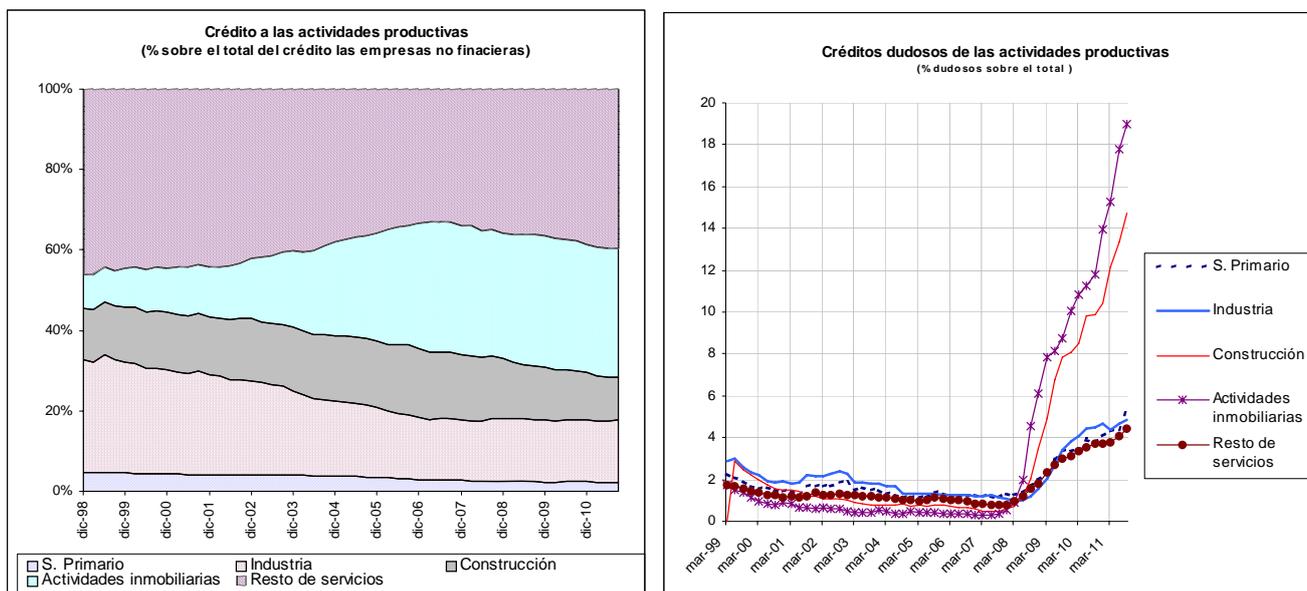
(Tasa de variación interanual)

	Industria					Servicios							
	PIB	Agricultura	Total	Manufact.	Construcc.	Total	Comercio, Repar. y Hostelería	Información y Comunicac.	Act. Financieras y de seguros	Act. Inmobiliarias	Actividades profesional adritivas y auxiliares	AA.PP.	Act. Recreativas, reparaciones y otros
I-trim 2009	-3,5	-2,6	-8,4	-9,2	-6,2	-1,6	-3,8	-1,9	-3,0	-2,4	-3,0	3,2	-1,6
II-trim 2009	-4,4	-2,3	-13,7	-15,4	-7,6	-1,4	-3,4	-2,0	-5,4	-1,3	-3,6	3,5	-0,5
III-trim 2009	-4,0	-0,9	-12,9	-14,6	-9,1	-0,3	-2,1	-1,8	0,0	-0,4	-2,7	3,3	1,3
IV-trim 2009	-3,1	0,3	-8,4	-9,6	-8,9	-0,4	-0,1	0,8	-6,7	-0,1	-3,0	1,7	-0,3
2009	-3,7	-1,4	-10,9	-12,2	-8,0	-0,9	-2,4	-1,2	-3,8	-1,0	-3,1	2,9	-0,3
I-trim 2010	-1,3	-1,1	-1,6	-2,0	-8,9	0,3	-0,5	-0,9	1,8	0,0	-0,2	1,4	-1,9
II-trim 2010	0,0	-1,3	2,3	2,5	-8,7	1,2	1,1	2,7	6,4	0,6	0,0	0,6	-2,6
III-trim 2010	0,4	-1,5	0,6	0,5	-7,6	2,0	1,5	2,2	10,0	0,9	0,7	2,0	-3,4
IV-trim 2010	0,7	-0,3	1,3	1,3	-5,9	2,2	1,4	0,7	8,9	4,4	1,3	2,6	-4,8
2010	-0,1	-1,1	0,6	0,5	-7,8	1,4	0,9	1,2	6,6	1,5	0,4	1,6	-3,2
I-trim 2011	0,9	1,1	3,0	3,4	-4,9	1,4	2,7	1,2	-4,7	2,6	3,1	1,2	-3,1
II-trim 2011	0,8	0,5	2,3	3,0	-3,2	1,0	2,0	-0,4	-2,3	1,0	1,7	1,4	-3,8
III-trim 2011	0,8	0,4	2,8	3,4	-3,2	1,0	0,9	0,9	-0,1	1,3	2,8	1,0	-1,1
IV-trim 2011	0,3	0,3	-0,4	-0,1	-3,7	0,9	0,3	1,1	3,5	-0,3	2,6	0,3	0,7
2011	0,7	0,6	1,9	2,4	-3,8	1,1	1,5	0,7	-1,0	1,1	2,5	1,0	-1,8

Fuente: INE, *Contabilidad Nacional Trimestral de España*. Base 2008.

CRÉDITO CONCEDIDO A LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS Y CRÉDITO DUDOSO, 1998-2011

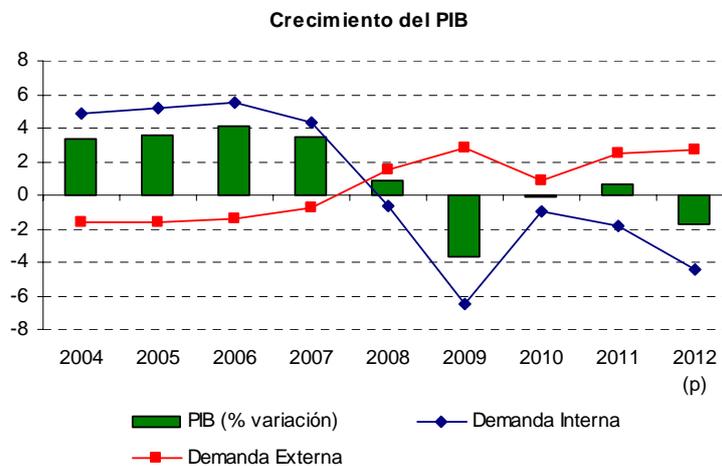
(Desglose por principales ramas de actividad)



Fuente: Banco de España, *Boletín Estadístico*.

PIB POR COMPONENTES DE DEMANDA 2004-2011

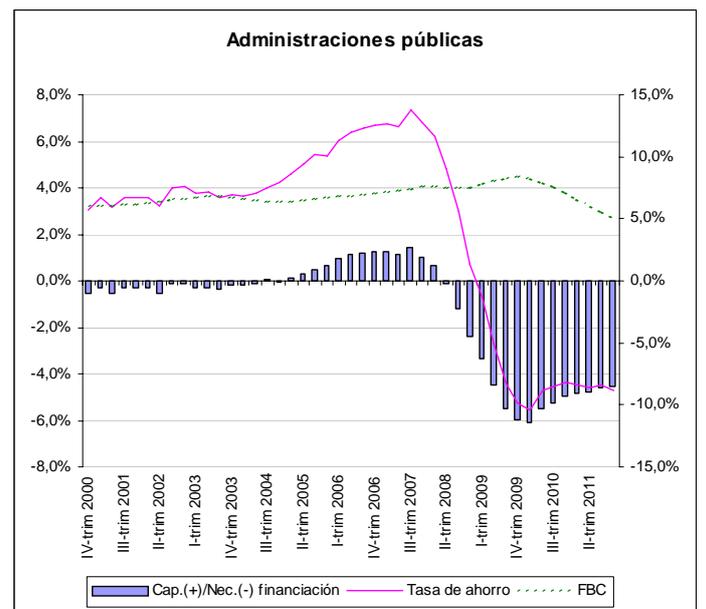
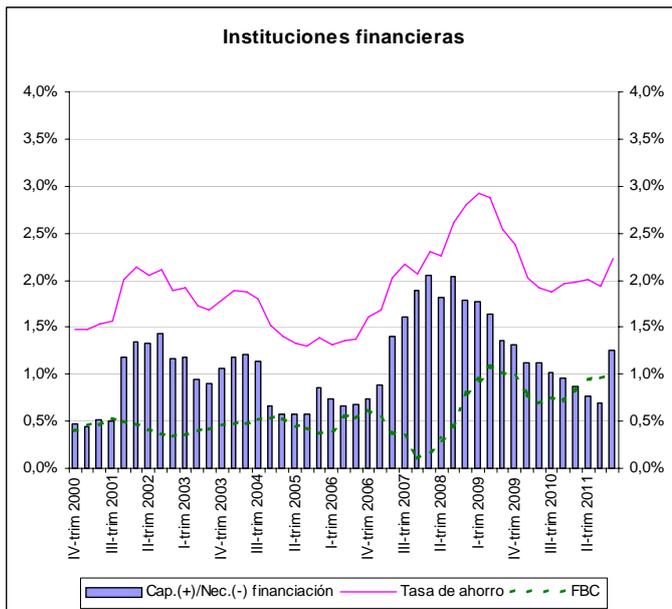
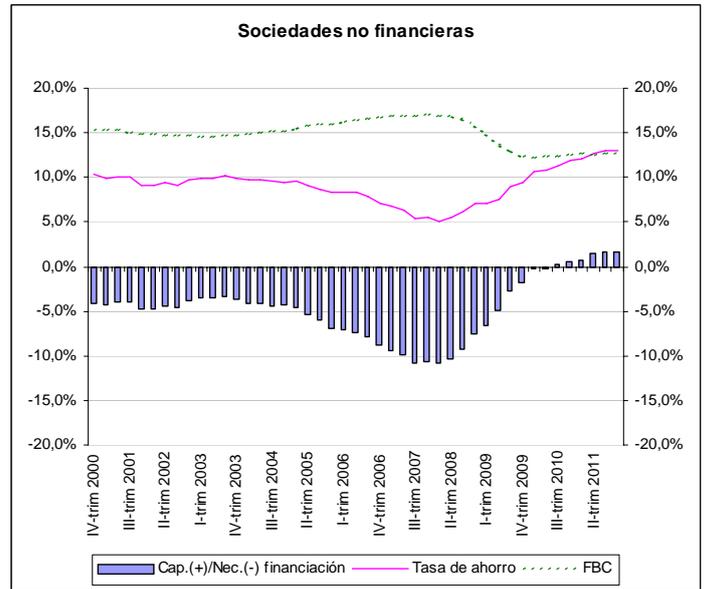
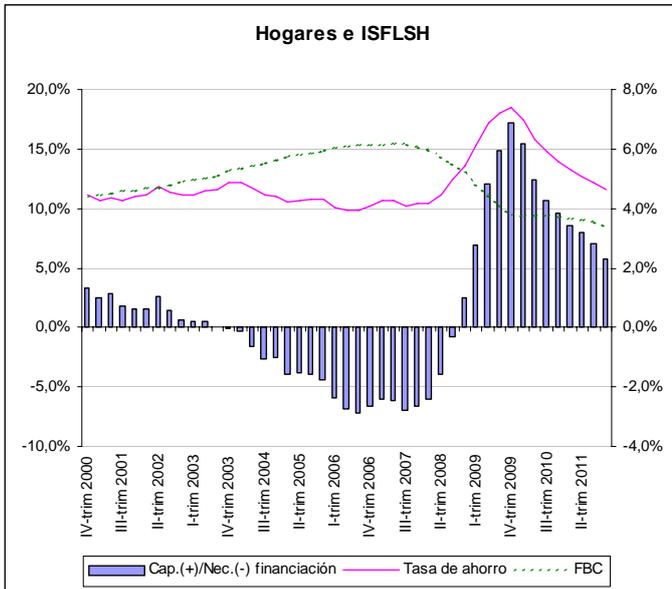
(Contribución en puntos porcentuales)



Fuente: INE, *Contabilidad Nacional Trimestral de España*, Ministerio de Economía y Competitividad

CAPACIDAD O NECESIDAD DE LOS SECTORES INSTITUCIONALES, 2000-2011

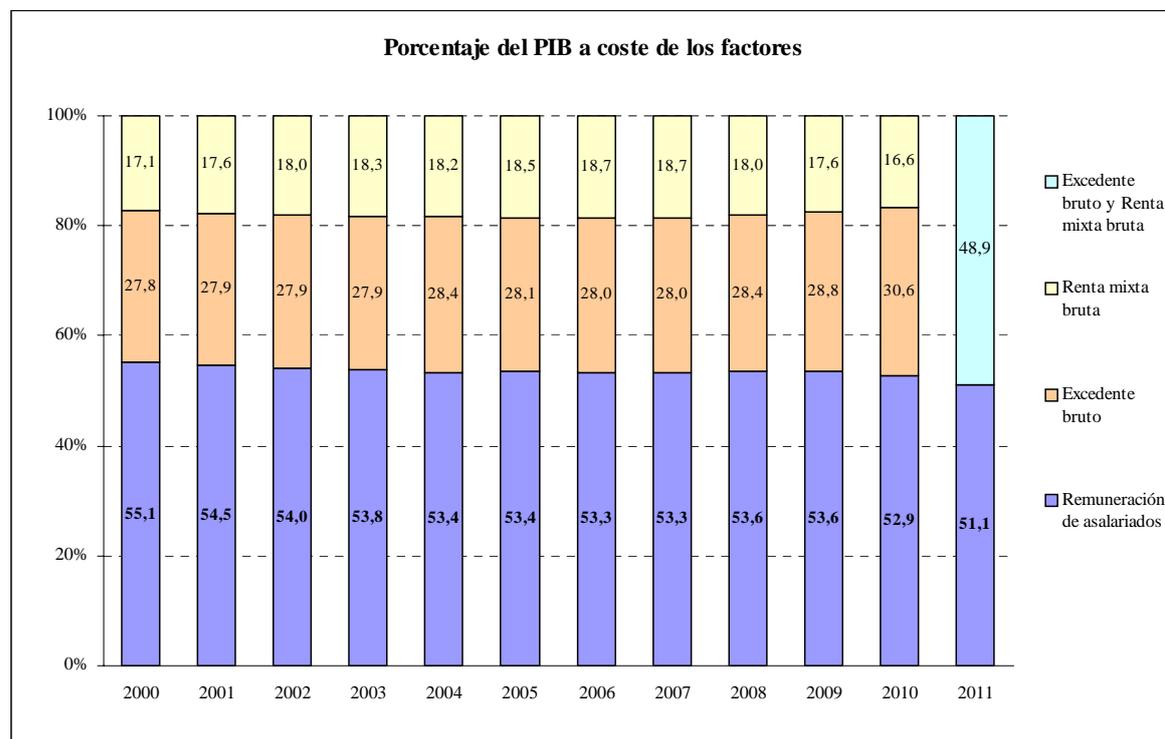
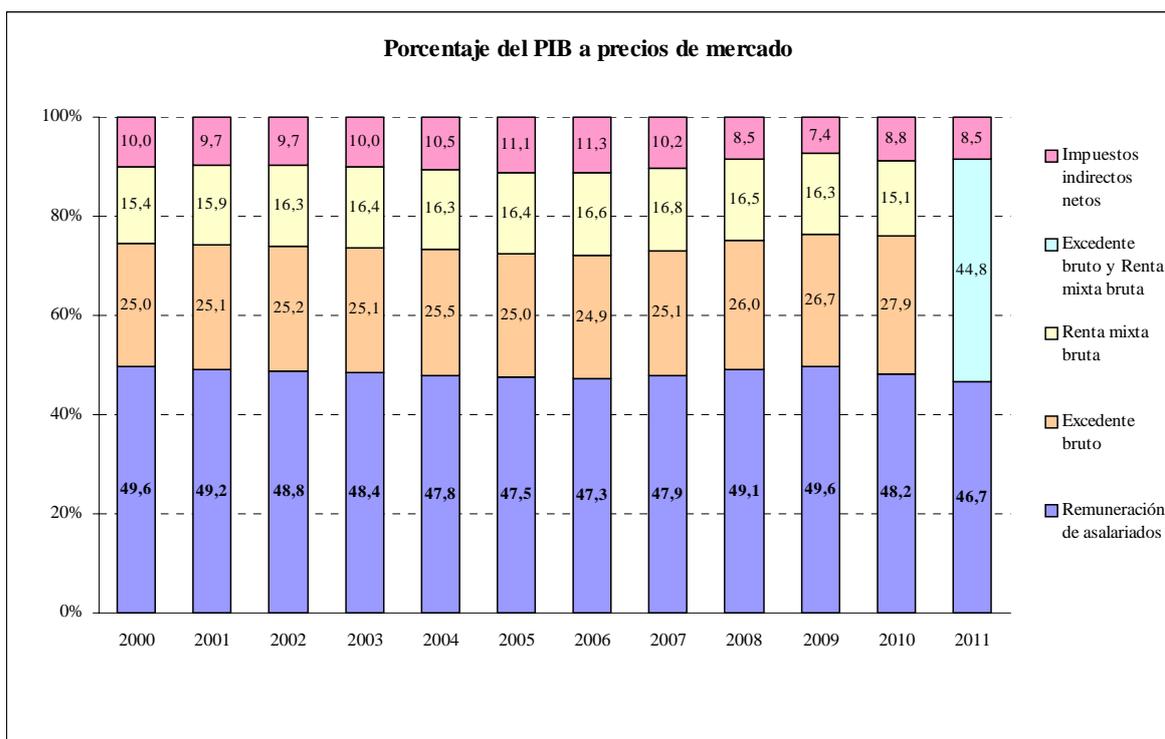
(Porcentaje sobre el PIB)



Nota: Cap.(+)/Nec.(-) de financiación medidos en eje derecho.

Fuente: MEH, Síntesis de indicadores económicos

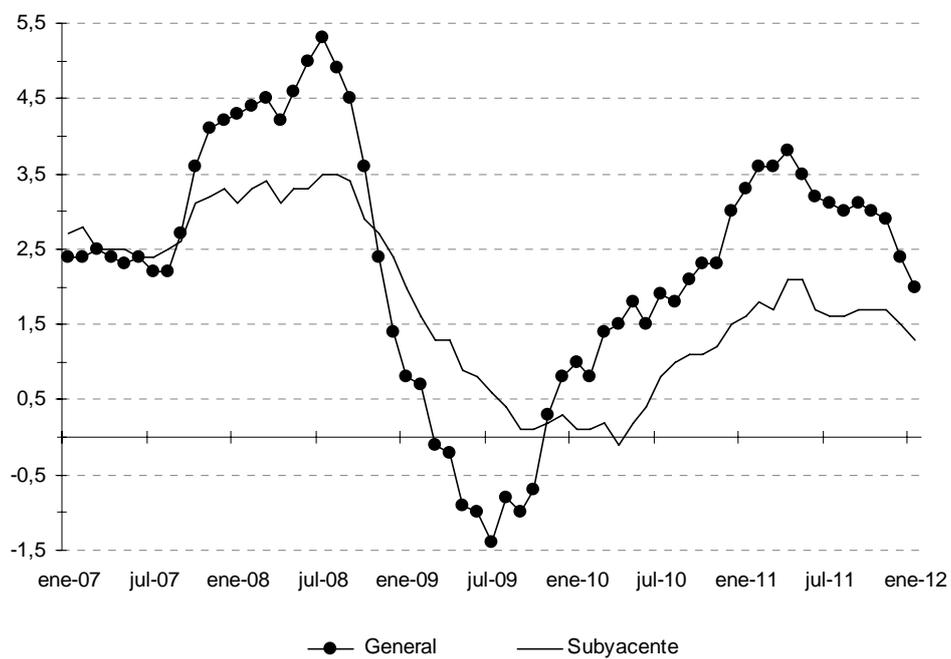
DISTRIBUCIÓN FUNCIONAL DE LA RENTA, 2000-2011



Nota: Para 2011 no se dispone de datos desagregados de excedente y renta mixta.
Fuente: INE. Contabilidad Nacional de España.

INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE, 2007-2012

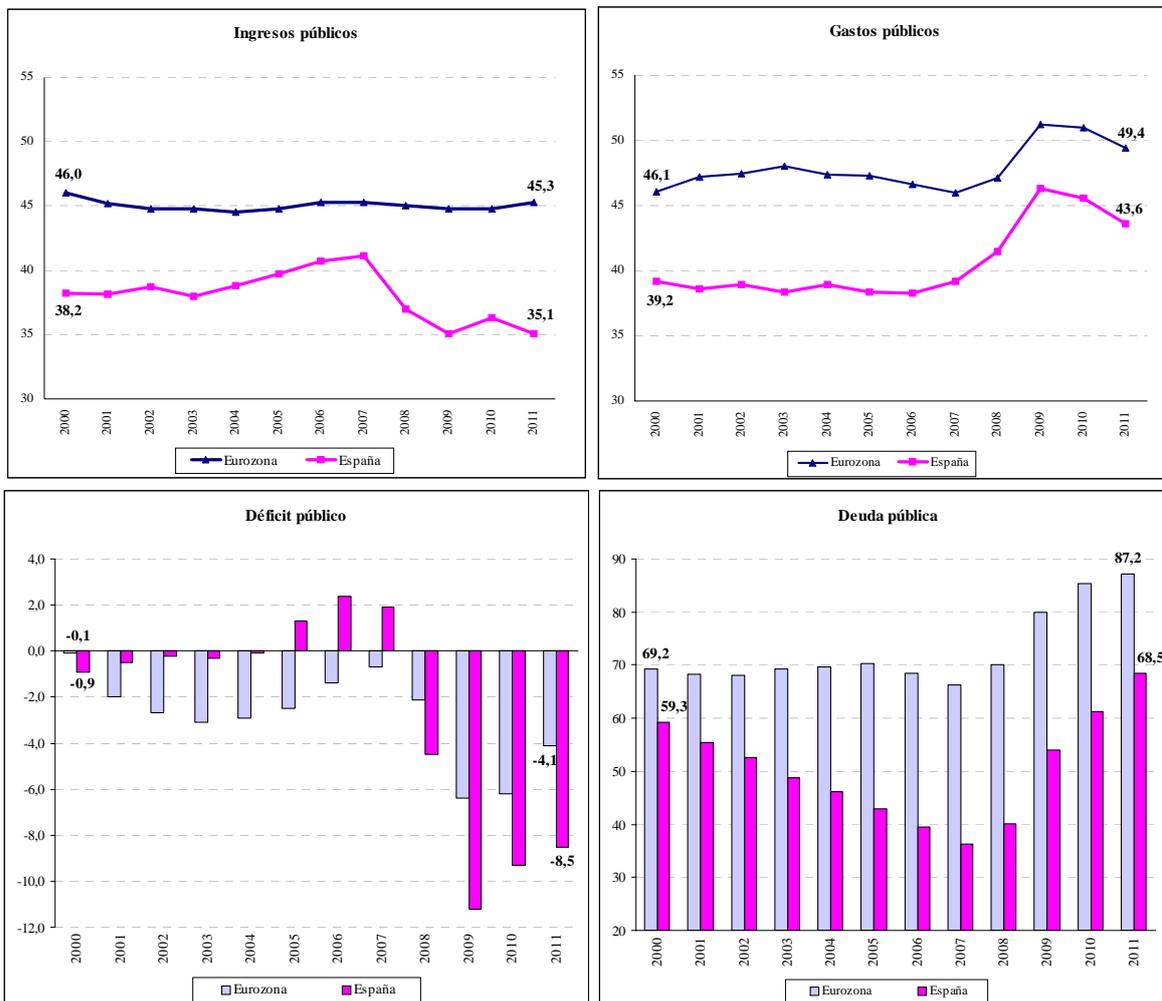
(Tasas de variación interanual del IPC)



Fuente: INE.

INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO EN ESPAÑA Y LA EUROZONA, 2000-2011

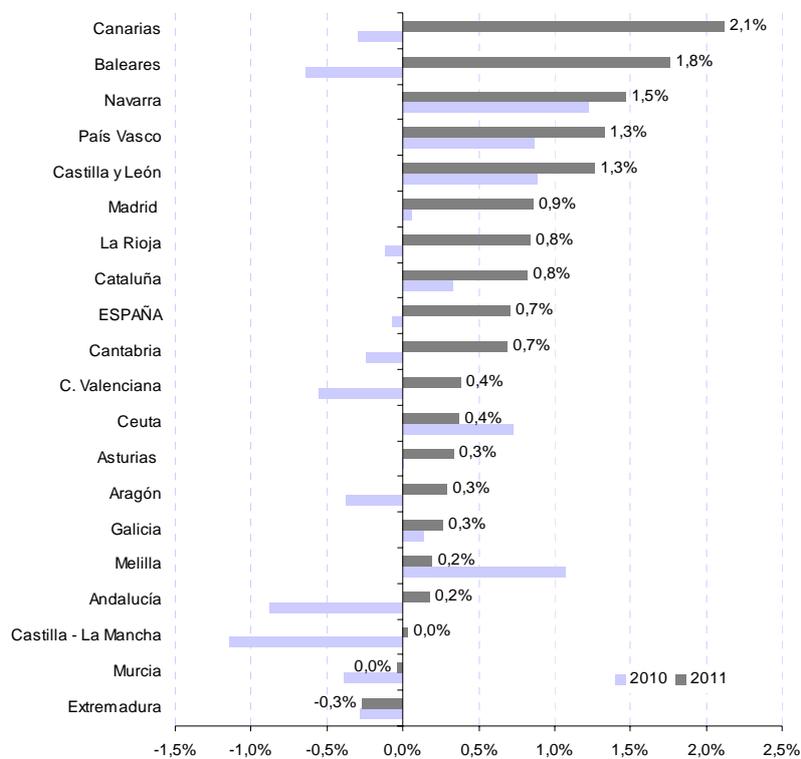
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Comisión Europea, General Government Data.

PIB REAL POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN 2010 Y 2011

(Tasa de variación interanual, en porcentaje)



Fuente: INE. *Contabilidad Regional de España*.