

CONSOLIDAR  
EL CRECIMIENTO,  
CREAR EMPLEO



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

© 2014 INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS  
C/ Castelló, 128 - 6.ª planta • 28006 Madrid  
Tel.: 917 820 580  
Correo: [iee@ieemadrid.com](mailto:iee@ieemadrid.com)  
Depósito Legal: M. 19.051-2014  
Redacción técnica: SERVICIO DE ESTUDIOS DEL IEE  
Edición: JOSÉ M.ª PÉREZ DE TUDELA VÁZQUEZ (IEE)  
Diseño y maquetación: JPM GRAPHIC, S.L.  
C/ Martín Machío, 15 • 28002 Madrid  
Tel.: 911 812 210  
Correo: [jpm@jpm.es](mailto:jpm@jpm.es)  
Impreso por FRAGMA  
Avda. de América, 22  
Tel.: 913 555 623  
Correo: [america@fragma.es](mailto:america@fragma.es)  
*Printed in Spain* · Impreso en España

# ÍNDICE

Consolidar el crecimiento, crear empleo.....	5
Lenta recuperación en un contexto de políticas monetarias excepcionales.....	6
Se consolida la recuperación de la economía española.....	11
El crecimiento económico facilitará la culminación de los ajustes pendientes.....	17
El mercado laboral y la consolidación presupuestaria, prioridades de la política económica .....	20



## Consolidar el crecimiento, crear empleo

La recuperación económica sigue avanzando entre los países desarrollados a un ritmo moderado, al tiempo que las economías emergentes han perdido dinamismo. Las políticas monetarias siguen siendo propias de una situación de excepcionalidad, más aún ahora que el Banco Central Europeo también ha decidido adoptar medidas extraordinarias, con el fin de evitar que la tasa de inflación de la eurozona caiga hasta niveles muy reducidos, y para afrontar el problema de la fragmentación de los mercados dentro del área —es decir, para reducir los diferenciales entre países centrales y periféricos en los tipos de interés que se cobran a las empresas y a las familias—.

En buena medida como consecuencia de esas políticas monetarias excepcionales de expansión cuantitativa que llevan en funcionamiento desde hace bastante tiempo en Estados Unidos, el Reino Unido y Japón, los mercados financieros atraviesan por una etapa de bonanza, podría decirse que de euforia, que se ha reflejado en el retorno de la inversión hacia activos de menor solvencia, ya sean privados o públicos. Existe un cierto **temor a que los mercados no estén realizando una valoración adecuada de los riesgos y a que se estén generando burbujas financieras**, lo que podría dar lugar a turbulencias cuando se produzca algún acontecimiento que conduzca a una reevaluación de los riesgos.

**España sigue avanzando en su proceso de recuperación**, gracias a la notable mejora de las condiciones financieras que se produjo a lo largo de todo 2013, y en la que se ha profundizado en la primera mitad de 2014, y gracias también a las reformas estructurales

*Crecimiento moderado de la economía mundial*

*Riesgo de generación de burbujas en los mercados financieros*

*La recuperación en España sigue avanzando*

---

\* Este informe, primero de los que se publican en el presente año, ha sido elaborado por el IEE a partir de las conclusiones obtenidas en una reunión celebrada el día 28 de mayo de 2014, en la que participaron destacados economistas del sector privado y de la Universidad.

*Es necesario mejorar  
el capital humano  
y seguir  
con la consolidación  
presupuestaria*

y a la corrección de los desequilibrios. La demanda nacional ha completado su ajuste, tras el tamaño desmesurado con relación al PIB que alcanzó durante los años de expansión impulsada por una burbuja de crédito, y ya ha comenzado a crecer, al tiempo que se ha empezado a crear empleo.

Pese al proceso de mejora de la economía española, dos factores pueden incidir en que la recuperación sea sostenida. Por un lado, los efectos sobre el mercado de trabajo son todavía débiles. Aunque la última reforma laboral está empezando a tener sus frutos, sin embargo, la tasa de desempleo sigue siendo muy elevada, con especial incidencia en los parados de larga duración. Es necesario **desarrollar políticas que mejoren el capital humano**, para lo cual se debe reestructurar el sistema educativo para que fomente, entre otras cosas, una mayor actitud emprendedora. Por otro lado, el proceso de consolidación fiscal todavía debe continuar. El todavía abultado déficit público y la elevada deuda de todos los agentes de la economía pueden suponer un freno al crecimiento futuro de nuestro país. Mientras que los hogares y las empresas no financieras están inmersos en un proceso de desapalancamiento desde hace unos años, la deuda pública sigue una tendencia ascendente y ha alcanzado unos niveles peligrosos. Insistir, por tanto, en **la consolidación presupuestaria es fundamental** para revertir la situación.

### **Lenta recuperación en un contexto de políticas monetarias excepcionales**

*Impera un clima  
de confianza, aunque  
con incertidumbres*

La recuperación avanza entre los países desarrollados a un ritmo moderado, aunque desigual, mientras que entre los emergentes la situación se caracteriza por la inestabilidad y una pérdida de dinamismo que se percibe como estructural. Todo ello dentro de un **clima de creciente confianza en los mercados financieros**, e incluso se podría decir que de euforia, que sin embargo **no está exento de incertidumbres**. La búsqueda de rentabilidad en un contexto de muy bajos tipos de interés ha impulsado la demanda de activos menos seguros, lo que se ha reflejado en una fuerte caída de las primas de riesgo y el retorno a los mercados de Grecia y Portugal, así como de entidades financieras de países periféricos, además de fuertes ascensos en los mercados bursátiles. Pero no puede descartarse que en cualquier momento se produzca algún acontecimiento que conduzca a una reevaluación de los riesgos, lo que desencadenaría nuevos episodios de turbulencias.

En cualquier caso, **todavía no se puede dar por superada la crisis mundial de los últimos años**, en la medida en que las tasas de

crecimiento siguen siendo muy magras, las políticas monetarias siguen siendo propias de una situación de excepcionalidad —más aún tras las nuevas medidas adoptadas por el Banco Central Europeo—, y, especialmente en el caso de Europa, las tasas de inflación son anormalmente bajas, el desempleo muy elevado y el sistema financiero aún no funciona con normalidad.

El PIB de **Estados Unidos** sufrió en el primer trimestre una recaída del 1% en tasa anualizada, pero esto se debió a las malas condiciones meteorológicas del invierno. Su ritmo tendencial de recuperación sigue siendo sostenido y sujeto a un menor grado de incertidumbre, una vez resuelto el conflicto en torno a la política fiscal. No obstante, no debe olvidarse que su endeudamiento público ya representa el 105% del PIB, es decir, se encuentra en niveles que comienzan a ejercer un efecto negativo sobre el crecimiento, y sigue registrando elevados déficits, un 7,3% del PIB el año pasado y se espera un 6,4% para el actual. Además, en la primera mitad de este año se ha producido un estancamiento en el mercado de la vivienda debido a un endurecimiento en las condiciones de crédito, que, en caso de mantenerse, podría frenar el crecimiento económico. La tasa de paro se sigue reduciendo, y se sitúa en el 6,3%, como resultado tanto de la creación de empleo como de la reducción de la tasa de actividad. La tasa de inflación, que en los primeros meses del año se ha movido entre el 1,5% y el 2%, sigue sin considerarse un problema.

En lo relativo a la política monetaria de expansión cuantitativa, la Reserva Federal ha anunciado que **la reducción progresiva de la compra de activos** iniciada el pasado año **durará todavía bastante tiempo**, y solo después elevará el tipo de interés, no antes de mediados de 2015. Es decir, la autoridad monetaria sigue adquiriendo activos y expandiendo la base monetaria, de modo que la política monetaria sigue siendo fuertemente expansiva, aunque el volumen de las compras es cada vez menor.

**Esta política está generando efectos perniciosos**, como un aumento del endeudamiento de las empresas y burbujas en los mercados financieros de todo el mundo. La racha alcista y el clima de euforia mencionados más arriba están sin duda relacionados con la abundancia de liquidez mundial derivada de la política de expansión cuantitativa, no solo en Estados Unidos sino también en el Reino Unido y en Japón. Esto supone una importante fuente de riesgos e incertidumbres para la economía mundial, ya que la progresiva retirada de dichas políticas puede generar efectos muy desestabilizadores sobre los mercados financieros, así como, de forma directa, sobre las economías emergentes.

La tasa de crecimiento de **Japón** ha experimentado un notable repunte en el primer trimestre de 2014, hasta el 6,7% en tasa

*La situación aún sigue siendo de excepcionalidad en muchos sentidos*

*Parón transitorio de la economía en EE.UU. por factores meteorológicos*

*No habrá subida de tipos hasta, por lo menos, mediados de 2015*

*La política monetaria ultra-expansiva está generando efectos perniciosos*

*Aceleración transitoria  
del crecimiento  
en Japón*

anualizada, pero dicho resultado está muy influido por el adelanto de compras hacia los primeros meses del año en anticipación a la subida del impuesto sobre el consumo que tuvo lugar en abril. Desde la llegada del presidente Shinzo Abe, a finales de 2012, se ha puesto en marcha una política económica consistente en lo que se conoce como las «tres flechas»: una política fiscal expansiva, una política monetaria de expansión cuantitativa agresiva al estilo de la norteamericana —que ya ha producido el efecto de depreciar el yen y elevar la inflación a tasas positivas— y reformas estructurales. Es de lamentar que el avance por la vía de esta última «flecha», la de las reformas estructurales, ha sido prácticamente nulo pese a las graves rigideces estructurales que padece Japón en todos sus mercados, como consecuencia de un exceso de regulaciones y de medidas proteccionistas, así como de un sistema financiero aún sin sanear.

*La calma ha retornado  
a los mercados  
emergentes*

Las **economías emergentes** sufrieron graves turbulencias a comienzos del año, con fuertes salidas de capitales que se saldaron con devaluaciones, como en el caso de Argentina, o con subidas de tipos de interés. Tales turbulencias, al igual que sucedió durante el verano de 2013, estuvieron motivadas por el temor al impacto de la retirada de los estímulos monetarios en Estados Unidos. Aunque ahora la situación en estos países es de calma, contagiados del clima favorable que impera en los mercados financieros mundiales, inevitablemente sufrirán las consecuencias de una menor abundancia de liquidez en forma de menores flujos de inversión financiera, lo que repercutirá negativamente en sus tasas de crecimiento, especialmente en el caso de los que tienen balanzas de pagos deficitarias.

*Los países emergentes  
necesitan profundas  
reformas estructurales*

Hay **otros factores** que ya **están limitando la capacidad de crecimiento de estos países, como su excesiva regulación e intervencionismo**, los problemas de sus sistemas financieros, sus elevadas tasas de inflación que obligan a mantener altos los tipos de interés, o los elevados déficits públicos. En cuanto a estos últimos, entre las políticas que se deben revisar, muy habituales en estos países, se encuentran los programas de precios subsidiados de productos básicos y energéticos, casi siempre muy mal diseñados, generadores de graves distorsiones e ineficiencias, y muy costosos desde el punto de vista del volumen de recursos públicos destinados cada año a las mismas, en detrimento de la inversión en infraestructuras, en educación o en sanidad, es decir, de lo que genera prosperidad en el futuro.

*Los países emergentes  
ralentizan su ritmo  
de crecimiento*

Así, **estos países están creciendo a ritmos sensiblemente inferiores a los observados en la última década y media**; Brasil lleva tres años creciendo a tasas inferiores al 3%, frente a un ritmo medio del 5% en los años anteriores. La India se mueve en torno al 5%, en comparación con crecimientos superiores al 7% en la primera década



del siglo; Rusia ha mantenido un ritmo de crecimiento descendente en los últimos cuatro años hasta registrar un 1,3% en 2013, que contrasta con las tasas anteriores, cercanas al 7%.

En el caso de la **India**, la reciente llegada al poder del nuevo presidente Narendra Modi, con unos planteamientos económicos mucho más pro-mercado que sus predecesores, ha levantado enormes expectativas de cambio. En **Brasil**, el mundial de fútbol no ha servido, como se esperaba, para impulsar la inversión en infraestructuras que tanto necesita este país. Con respecto a **Rusia**, las promesas de fuertes inversiones y de aumento de sueldos y de prestaciones sociales en Crimea ponen en cuestión la estabilidad futura de sus cuentas públicas, en un momento en que el conflicto con Occidente le puede dificultar la obtención de financiación exterior.

En cuanto a **China**, se asume que ya no va a volver a crecer a tasas de dos dígitos. El año pasado creció un 7,7% y en el primer trimestre del actual se ha ralentizado hasta una tasa interanual del 7,4%. El Gobierno ha puesto en marcha un modesto programa de estímulos, consistente en más inversiones en infraestructuras y vivienda pública, rebajas de impuestos a las empresas y una reducción de la ratio de reservas de las entidades financieras. No obstante, dado el elevado endeudamiento privado y la burbuja inmobiliaria que generó la política de intenso estímulo monetario implementada tras la crisis de 2008, y el severo deterioro que sufren los balances de las entidades financieras por la acumulación de préstamos incobrables, no parece que sea buena idea volver a favorecer el crédito. China debe reorientar su política hacia el cambio estructural que en este momento necesita, con medidas como la ya anunciada liberalización de los flujos de capitales.

La **zona euro** decepcionó con un crecimiento del 0,2% en el primer trimestre de 2014, y las previsiones para 2014 y 2015 son raquíticas: un 1,1% y un 1,5%, respectivamente. De entre las grandes economías de la zona euro destacó la positiva evolución de Alemania, cuyo crecimiento se aceleró hasta el 0,8%. También España mejoró sus resultados, aunque siguen siendo modestos: un 0,4%. Francia sigue estancada e Italia continúa en recesión, lo que resulta preocupante, dado el peso de estas dos economías, mientras que Holanda y Portugal sufrieron una recaída. Fuera del área euro, los resultados del Reino Unido constituyen una excepción, con varios trimestres creciendo a ritmos del 0,8%, de modo que la tasa interanual del primer trimestre se situó en el 3,1%.

Junto a este ritmo lento de crecimiento, la **tasa de inflación de la eurozona** se ha movido durante la primera mitad de este año entre el 0,5% y el 0,7%, y la **tasa de desempleo** no logra bajar del 11,8%. Por otra parte, el euro ha exhibido una notable fortaleza frente al

*China ya no crecerá por encima del 10%*

*La zona euro decepciona en el primer trimestre*

*La inflación en mínimos y el euro en máximos*

*El BCE se suma  
a las políticas  
excepcionales*

dólar —se ha movido entre 1,36 y 1,38 dólares— a pesar de la progresiva desaceleración de la expansión cuantitativa en Estados Unidos, lo que se explica por el hecho de que, mientras el balance de la Reserva Federal ha seguido aumentando de tamaño —aunque a un ritmo cada vez más lento—, el del BCE se ha estado contrayendo.

En este contexto, durante la primavera se generaron grandes expectativas, propiciadas en buena medida por unas declaraciones del Presidente del **Banco Central Europeo**, en cuanto a la posible adopción, en su reunión de junio, de **medidas de política monetaria mucho más agresivas**, consistentes en alguna forma de expansión cuantitativa. Dichas expectativas, que contribuyeron a impulsar con fuerza los mercados financieros, dando lugar a subidas en los índices bursátiles y bajadas en las rentabilidades de la deuda soberana y en las primas de riesgo —tanto de deuda pública como privada—, fueron plenamente satisfechas en la reunión del BCE del 5 de junio, en la que se adoptaron una serie de medidas históricas: 1) Reducción del tipo de interés de las operaciones principales de financiación desde el 0,25% hasta el 0,15%; 2) Fijación de un tipo de interés negativo para las facilidades de depósito, el -0,1%; 3) Anuncio de un programa de operaciones denominado TLTROs (*Targeted Longer Term Refinancing Operations*) consistente en proporcionar a las entidades financieras liquidez que deberá ser destinada a la concesión de crédito al sector privado, excepto crédito hipotecario, y que podría suponer la inyección de 400.000 millones de euros; 4) Aceleración de los trabajos preparatorios para la adquisición de títulos respaldados por activos —los denominados ABS—; y 5) Se pone fin a la esterilización de la liquidez proporcionada mediante las operaciones de compra de activos de deuda del programa *Securities Markets Programme*. Además, el presidente del BCE dejó la puerta abierta a medidas aún más expansivas en el caso de que la tasa de inflación continúe en niveles muy reducidos.

*No hay un problema  
de deflación  
en la zona euro*

En cualquier caso, **la zona euro no se encuentra en deflación**, situación que se define como un periodo muy prolongado de descensos generalizados de los precios. La situación es de desinflación, es decir, de reducción de las tasas de inflación, especialmente intensa en los países periféricos, que deben ajustar sus precios y costes relativos para recuperar la competitividad perdida durante los años de expansión. Solo Grecia registra tasas de inflación negativas y persistentes.

*El impacto  
de esa nueva política  
no será dramático*

**El principal problema de la eurozona sigue siendo la situación de las entidades financieras**, muchas de las cuales aún se hallan insuficientemente saneadas y capitalizadas, lo que impide que crezca el crédito y que la política monetaria se transmita a la economía. De ahí la importancia de los análisis a la banca que el BCE va

a realizar después del verano. Aunque no hay que olvidar que el descenso del crédito también es el resultado de un problema de escasez de demanda solvente, debido al elevado endeudamiento privado y a la debilidad de las condiciones económicas. Los agentes se encuentran en un proceso de desapalancamiento y, por tanto, el margen para una expansión crediticia es reducido.

Es por esto por lo que no cabe esperar un impacto dramático de las medidas anunciadas por el BCE, cuyo objetivo fundamental es corregir la deficiente transmisión de la política monetaria para favorecer la llegada del crédito a los agentes privados. Su impacto sobre la economía real tendrá lugar probablemente más por la vía de la **reducción de los tipos de interés** que las entidades cobran por el limitado volumen de crédito nuevo que están concediendo, que por la vía de un aumento de dicho volumen de crédito. Debido a que las inyecciones de liquidez están condicionadas a la concesión de crédito a las empresas y a las familias, cabe esperar que no produzcan el efecto de alimentar las burbujas que pueden haberse formado en algunos mercados financieros, aunque esto dependerá del rigor de las medidas de control del cumplimiento de dichas condiciones.

Por otra parte, **el avance por el camino de las reformas estructurales es insuficiente**. En **Francia**, el nuevo Gobierno de Valls ha anunciado un ambicioso conjunto de medidas para consolidar las cuentas públicas, pero está por ver si podrá llevarlo a cabo. Además, este país sigue lastrado por las ineficiencias generadas por el enorme tamaño del Estado, y el elevado grado de intervencionismo y de regulación, todo lo cual ha conducido a una enorme pérdida de competitividad de su industria tanto en términos tecnológicos como de costes. **Italia** también está en el foco de atención por las expectativas de cambio generadas por su nuevo presidente, Renzi, que ha anunciado importantes reformas, pero en el ámbito de la política fiscal su orientación es favorable a aumentar el gasto. En cuanto a **Alemania**, la adopción reciente de una serie de medidas, como el adelanto de la edad de jubilación, la introducción de un salario mínimo, más regulación en el mercado laboral, y subidas de impuestos, pone en peligro los logros de las reformas de hace 10 años.

*El principal efecto será por la vía del abaratamiento del crédito*

*Francia e Italia requieren reformas estructurales*

## Se consolida la recuperación de la economía española

El contexto financiero ha continuado mejorando a lo largo de la primera mitad de este año. La asfixiante situación de restricción financiera sufrida en la primera mitad de 2012, como consecuencia de la huida masiva de capitales hacia el exterior por el temor de los mercados a una ruptura del euro, sufrió un notable vuelco a lo largo

*Sigue mejorando el contexto financiero*

de 2013, una vez que los mercados asumieron que el euro iba a sobrevivir. Esto se reflejó en el retorno de la inversión extranjera tanto directa como de cartera, en la caída de la rentabilidad y de la prima de riesgo de la deuda pública y privada española, y en la recuperación, por parte de las grandes empresas españolas, de la capacidad para financiarse en los mercados internacionales. Este ha sido uno de los factores clave que han hecho posible la salida de la recesión y el inicio de la etapa actual de recuperación. Durante la primera mitad de 2014 ha continuado esta tendencia, con mayores descensos de la rentabilidad de la deuda pública hasta mínimos históricos, caídas de la prima de riesgo hasta niveles que no se veían desde 2010 y fuertes ascensos bursátiles, todo lo cual incluso se ha intensificado tras las decisiones adoptadas por el BCE del 5 de junio. Las condiciones financieras mucho más holgadas, que ya se han traducido en un aumento del crédito nuevo a pequeñas y medianas empresas y a los hogares, favorecen la **continuidad del proceso de recuperación económica**. Las expectativas son ahora más optimistas, lo cual se refleja en las continuas revisiones al alza de las previsiones de crecimiento, tanto privadas como de los organismos internacionales.

*El ritmo  
de recuperación,  
en progresión  
ascendente*

*Inversión  
de las aportaciones  
al crecimiento*

*Empuje de la demanda  
nacional*

En este contexto, el PIB ascendió un 0,4% en el primer trimestre de 2014, lo que supone una continuación de la progresión ascendente que ha mantenido su ritmo de crecimiento desde que se inició la recuperación en el tercer trimestre de 2013. En comparación con el mismo periodo del año anterior, el PIB fue un 0,5% superior.

**La aportación de la demanda nacional al crecimiento intertrimestral del PIB ha sido positiva mientras que la aportación del sector exterior ha sido negativa**, lo que supone una inversión con respecto a lo que ha sido el patrón habitual desde el inicio de la crisis. Además, en el primer trimestre de 2014 esta inversión de las aportaciones al crecimiento se ha producido no solo con respecto a la tasa intertrimestral de crecimiento del PIB sino también con respecto a la tasa interanual. Desde el inicio de la crisis, esto solo había tenido lugar en una ocasión, en el segundo trimestre de 2010, durante la breve recuperación posteriormente truncada que experimentó la economía en aquellas fechas.

El motivo principal de este cambio en el esquema de las aportaciones al crecimiento se encuentra en el **empuje de la demanda nacional**, concretamente de dos de sus componentes: el consumo privado y la inversión en bienes de equipo. La recuperación de ambos en los últimos trimestres no solo ha vuelto positiva la aportación de la demanda nacional al crecimiento, sino que también, por la vía del impulso a las importaciones, cuya elasticidad con respecto a la demanda nacional es muy elevada, ha contribuido de forma determinante a que la aportación del sector exterior se vuelva negativa. La

## PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA ESPAÑA

(% de variación sobre año anterior, salvo indicación en contrario)

	2013	2014
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,4</b>
Consumo de los hogares	-2,1	1,6
Consumo público	-2,3	-1,2
Formación bruta de capital fijo	-5,1	0,9
— Bienes de equipo y otros productos	1,7	7,7
— Construcción	-9,6	-4,3
Demanda nacional (aportación al crecimiento del PIB)	-2,7	0,9
Exportación de bienes y servicios	4,9	5,1
Importación de bienes y servicios	0,4	3,7
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>		
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo:		
— Variación en miles	-559,1	111,0
— Variación en porcentaje	-3,4	0,7
Tasa de paro (EPA)	26,1	24,5
<b>PRECIOS Y COSTES</b>		
Precios de consumo (media anual)	1,4	0,2
Remuneración salarial media	0,7	0,3
Costes laborales unitarios	-1,6	-0,4
<b>SECTOR EXTERIOR (% PIB)</b>		
Saldo balanza pagos cuenta corriente	0,8	1,2
<b>ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (% PIB)</b>		
Déficit (-) o superávit (+)	-6,6	-5,6

Fuentes: Para 2013, INE y Banco de España. Para 2014, previsiones del Instituto de Estudios Económicos.

recaída de las exportaciones, obviamente, también explica este vuelco en la aportación del sector exterior.

*Inesperado dinamismo del consumo privado*

El **consumo privado** aumentó un 0,4% con respecto al trimestre anterior, y ya son cuatro los trimestres consecutivos de crecimiento de esta variable. El ascenso afecta sobre todo a los bienes de consumo duradero, especialmente automóviles, cuyo crecimiento en abril y mayo ha seguido siendo muy intenso, si bien no hay que olvidar que se partía de niveles muy reducidos. Otros indicadores apuntan a la continuación de la recuperación del consumo en el segundo trimestre, como el índice de confianza de los consumidores, que se encuentra en niveles superiores incluso a los que había en los últimos años de la etapa de expansión. El dinamismo demostrado por esta variable está sorprendiendo, de modo que la previsión de crecimiento de la misma, para el conjunto de 2014, ha sido revisada al alza hasta un 1,6%.

*Aumento del consumo público poco significativo*

El **consumo público** repuntó en términos intertrimestrales un 4,4%, aunque este resultado está distorsionado por el cambio que se produjo el año pasado en la forma de periodificar el gasto público corriente. En comparación interanual, sufrió un recorte del 0,2%, más intenso aún en términos corrientes, el 0,5%. Se estima que este año experimentará una variación del -1,2%.

*Sorprendente fortaleza de la inversión en equipo*

La **formación bruta de capital fijo en bienes de equipo y otros productos** continuó en el primer trimestre de este año la remontada iniciada un año antes, con un ascenso del 2,6%. Su tasa interanual es del 9,5%. En abril y mayo han seguido creciendo de forma vigorosa las matriculaciones de vehículos industriales, lo que unido a la evolución también favorable de otros indicadores, avanza otro resultado también muy positivo en el segundo trimestre del ejercicio. La intensidad y la continuidad de la recuperación de esta variable es, incluso, más sorprendente que en el caso del consumo, teniendo en cuenta la limitada disponibilidad de crédito. La financiación procede de los recursos propios generados por las empresas, las cuales, como se verá más adelante, han compatibilizado el aumento de la inversión con el desapalancamiento y saneamiento de sus balances. En consecuencia, la previsión de crecimiento para la inversión en equipo también mejora considerablemente, hasta el 7,7%.

*Estabilización del mercado inmobiliario*

Por el contrario, la caída de la **inversión en construcción**, que se había moderado sustancialmente en los dos últimos trimestres de 2013, ha vuelto a acentuarse en el tramo inicial de este año. El ajuste en el mercado inmobiliario continúa, si bien la ralentización del ritmo de caída de las ventas y de los precios de las viviendas anuncia una próxima estabilización del mismo, aunque esto tardará en trasladarse a las tasas de crecimiento de este componente de la demanda. Se prevé una contracción del 4,3% en 2014.

En suma, **la demanda nacional en su conjunto crecerá** y ejercerá una aportación positiva al crecimiento del PIB en 2014, impulsada por el ascenso de sus dos principales componentes, el consumo privado y la inversión en bienes de equipo. Será el primer ascenso de esta variable desde 2007, después de un durísimo ajuste que ha dejado su nivel en 2013 un 15,3% por debajo del máximo alcanzado aquel año, y un 2,4% por debajo del PIB en términos nominales. Este ha sido un ajuste inevitable, ya que la demanda nacional no puede situarse por encima del PIB permanentemente, como lo vino haciendo de forma persistente durante la mayor parte de la etapa de expansión, generando numerosos desequilibrios que ahora están aún en proceso de corrección.

Las **exportaciones** totales se redujeron un 0,4%, encadenando tres meses de relativa debilidad, aunque las de servicios no turísticos han seguido manteniendo un buen tono. Las **importaciones**, por su parte, crecieron un 1,5%, empujadas, como ya se ha señalado, por el dinamismo del consumo y de la inversión en bienes de equipo. De hecho, según los datos de comercio exterior del Ministerio de Industria, el crecimiento ha sido especialmente intenso en los bienes de consumo duradero y en los bienes de capital.

La reciente debilidad de las exportaciones está muy relacionada con la situación menos dinámica de las economías emergentes, pero se espera que en los próximos trimestres vuelva a tasas de crecimiento más elevadas. Se puede estimar una variación del 5,1% en el conjunto del año, mientras que el aumento de las importaciones se prevé que se situará en un 3,7%. **La aportación al crecimiento del sector exterior volverá a ser positiva** en los próximos trimestres, **pero sensiblemente inferior a la que se ha observado en los últimos años**, debido al efecto sobre las importaciones derivado de la recuperación de la demanda nacional.

Desde la perspectiva de la oferta, el VAB del **sector industrial** retrocedió un 0,5%, pero esta caída se concentró en el subsector energético, mientras que el manufacturero repuntó un 1%. Al inicio del segundo trimestre, el índice de producción industrial ha seguido mejorando, al igual que las ventas de grandes empresas industriales. También los índices PMI de manufacturas y de confianza industrial de abril y mayo han mejorado con respecto a la media del primer trimestre. Incluso, según las cifras de afiliación a la Seguridad Social, el empleo ya ha empezado a crecer en el sector. Todo apunta, por tanto, a la continuación de los buenos resultados en el segundo trimestre del año.

La evolución de la actividad en la **construcción** ha empeorado en el primer trimestre, en el que su VAB registró un retroceso del 2,6%, más intenso que en los dos trimestres precedentes. No obstante,

*La demanda nacional vuelve a crecer*

*Debilidad de las exportaciones en los últimos trimestres*

*La aportación del sector exterior no volverá a ser tan elevada como en los últimos años*

*Positiva evolución de las manufacturas*

*La construcción prosigue su ajuste*

el número de afiliados a la Seguridad Social en el sector se está estabilizando —en términos desestacionalizados y en comparación intermensual ya se han comenzado a observar algunos crecimientos—, al igual que el consumo de cemento, que prácticamente ha dejado de caer. Los visados de obra nueva han ralentizado significativamente su ritmo de descenso y los de rehabilitación están creciendo. Todo ello permite prever tasas menos negativas en los próximos trimestres.

*Crecimiento moderado  
de los servicios  
de mercado*

Los **servicios** de mercado crecieron un 0,3%, mientras que los de Administración Pública, sanidad y educación sufrieron una caída. Salvo las pernoctaciones en hoteles, los demás indicadores han evolucionado al alza en el primer trimestre. Al inicio del segundo, aquellas parecen recuperarse, al tiempo que las ventas de grandes empresas continúan en positivo, al igual que la entrada de turistas. También se mantiene la tendencia ascendente en el ritmo de creación de empleo, según avanzan las cifras de afiliación a la Seguridad Social. Los indicadores de confianza y los PMI son los que ofrecen señales más expansivas. Concretamente, el indicador de confianza del comercio minorista se mueve en torno a máximos históricos.

*La EPA del primer  
trimestre  
debe ser tomada  
con cautela*

El **empleo**, según la Encuesta de Población Activa, se redujo en el primer trimestre del año un 0,1%, tras haber crecido un 0,1% en el trimestre precedente. No obstante, este resultado es inconsistente con la evolución de los afiliados a la Seguridad Social, que no solo siguieron creciendo en el primer trimestre sino que incluso lo hicieron a un ritmo mayor que en el periodo precedente. Si atendemos a la Contabilidad Nacional, sus resultados han confirmado un mínimo incremento, por segundo trimestre consecutivo, del empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, del 0,1%. Lo más probable es que el resultado de la EPA del primer trimestre esté afectado negativamente por el margen de error normal de cualquier encuesta.

*Cae la población  
en edad de trabajar*

También conforme a los resultados de la misma, el desempleo volvió a reducirse, como consecuencia de la abrupta caída de la población activa, que ha sido la más intensa de toda la serie histórica, consecuencia, a su vez, fundamentalmente, de la **disminución de la población en edad de trabajar**, y solo en menor medida, del descenso de la tasa de actividad. Los resultados del primer trimestre deben ponerse en cuarentena por el probable efecto del margen de error, como se ha mencionado, pero en cualquier caso estas tendencias ya se vienen observando desde hace un año. La tasa de desempleo fue del 25,9%, un punto menos que en el mismo periodo del año anterior. El descenso fue mayor en la tasa de paro juvenil, que con un 55,5% fue 1,4 puntos porcentuales inferior a la de un año antes. En este caso, la bajada ha sido consecuencia principalmente del



descenso de la tasa de actividad entre los jóvenes, que se situó en el 39,2%, el mínimo de toda la serie histórica.

Por otra parte, el número de contratos registrados, que comenzó a crecer en el segundo trimestre del pasado año, ha seguido ascendiendo a un ritmo notable en los primeros cinco meses de este año, con la particularidad de que, a diferencia de lo sucedido en 2013, en los últimos meses ya **es mayor el ritmo de crecimiento de los contratos fijos que el de los temporales**.

El empleo este año crecerá un 0,7%, lo que significa la creación de 111.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, y la tasa de desempleo se reducirá hasta el 24,5% en media anual. Sin duda, **la reforma laboral ha favorecido que el empleo comience a recuperarse antes** y con más intensidad de que lo se esperaba, ya que se han eliminado buena parte de los desincentivos a la contratación que existían con la anterior regulación laboral, del mismo modo que ha contribuido poderosamente a la reactivación de la inversión directa extranjera. No obstante, hay que insistir en que dicha reforma es mejorable, y una profundización de la misma apoyaría más claramente el proceso de recuperación económica y de creación de empleo.

En conclusión, **el PIB** mantendrá durante el resto del ejercicio un ritmo de crecimiento trimestral de entre el 0,5% y el 0,6%, de modo que en el conjunto del año **crecerá un 1,4%**, con aportaciones positivas tanto de la demanda nacional como del sector exterior, si bien esta última será considerablemente inferior a la observada en los últimos años. El principal riesgo de incumplimiento procede del potencial efecto desestabilizador de la retirada de las medidas de expansión cuantitativa en Estados Unidos, especialmente cuando los tipos de interés comiencen a elevarse el año que viene, así como de las turbulencias que podrían derivarse de una posible corrección en los mercados de activos que pueden estar ahora sobrevalorados.

### **El crecimiento económico facilitará la culminación de los ajustes pendientes**

El ajuste de la demanda interna, cuyo nivel antes de la crisis era superior al del PIB en un 7%, hasta un nivel sostenible, ya se ha completado, lo que se refleja en el **superávit por cuenta corriente** equivalente al 0,8% del PIB registrado en 2013. Este excedente fue el resultado de un saldo comercial de bienes y servicios positivo —por segundo año consecutivo— que compensó el déficit de las balanzas de rentas y transferencias. Como ya se ha señalado, en el primer trimestre de este año la evolución de dicho superávit ha sido

*Crece más  
los contratos fijos  
que los temporales*

*La reforma laboral  
favorece la creación  
de empleo*

*El PIB crecerá un 1,4%  
en 2014*

*La economía  
está en superávit  
corriente*

descendente, pese a lo cual se espera que al final del ejercicio alcance el 1,2% del PIB, por encima, por tanto, del obtenido el ejercicio pasado.

Con respecto a la **cuenta financiera** —excluyendo el Banco de España—, en 2013 registró un saldo positivo equivalente al 8,7% del PIB. Los flujos de entrada de inversión directa extranjera ascendieron a casi el 3% del PIB, cuantía semejante a la de los flujos de inversiones de cartera. En el primer trimestre de 2014 se ha moderado la llegada de inversión directa en comparación con el mismo periodo del año pasado, aunque la entrada de inversión de cartera ha mejorado sensiblemente. El saldo total neto de la cuenta financiera presentó un déficit algo superior al obtenido en el mismo periodo del pasado año, si bien los primeros meses del año no son muy representativos.

*Fuerte ajuste  
de la inversión  
desde el inicio  
de la crisis*

Desde el punto de vista del **equilibrio entre ahorro e inversión**, el superávit corriente de 2013 fue el resultado del descenso de la tasa de inversión, pese a la ligera reducción experimentada por la tasa de ahorro nacional. Desde 2007, año en el que el déficit exterior alcanzó el máximo histórico del 10% del PIB, la tasa de ahorro nacional ha descendido en casi 2 puntos porcentuales, hasta el 19% del PIB, mientras que la tasa de inversión se ha ajustado en casi 13 puntos porcentuales, hasta el 18,2% del PIB.

*Los hogares aceleran  
la reducción  
de su deuda*

La **tasa de ahorro de los hogares** se mantuvo en un nivel muy semejante al del año anterior, un 10,4% de su renta disponible bruta, lo que unido al recorte de su inversión dio lugar a un incremento de la capacidad de financiación de las familias que ascendió al 2,5% del PIB. Dicho excedente financiero se destinó a la reducción de la deuda, cuyo volumen en 2013 descendió al mayor ritmo desde que se inició el ajuste de la misma. Así, a finales del ejercicio, la deuda de los hogares ascendía al 116,5% de su renta disponible bruta, 12 puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado en 2010, y un 12,6% inferior al volumen nominal de la misma en el mismo año.

*Las empresas  
se autofinancian*

En el caso de las **empresas no financieras**, su ahorro —es decir, sus beneficios no distribuidos— aumentó notablemente en 2013 como consecuencia del descenso de las remuneraciones salariales y de los pagos por intereses. Puesto que, como viene siendo habitual en los últimos años, dicho ahorro fue superior al necesario para financiar la inversión, las empresas generaron un excedente financiero de considerable magnitud, un 4,3% del PIB, que se destinó en su totalidad a la reducción de la deuda. Esta se situó al final del año en el 129% del PIB, 15 puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado en 2010. El ritmo de desapalancamiento de las empresas sigue siendo, por tanto, muy intenso, más que en el caso de los hogares. A partir de ahora, la recuperación de la economía permitirá

reducir la carga de la deuda de familias y empresas y ayudará a acelerar su reducción.

Las **Administraciones Públicas** cerraron el ejercicio con un déficit del 7,1% del PIB que, excluyendo el derivado de las ayudas a las entidades financieras, se queda en un 6,6% del PIB, dos décimas porcentuales menos que en el año anterior. El déficit de la Administración Central fue del 4,3%, el de las Administraciones de la Seguridad Social un 1,2% y el de las Comunidades Autónomas un 1,5%, mientras que las Corporaciones Locales registraron un superávit del 0,4% del PIB.

En el primer trimestre de este año el déficit del agregado formado por la Administración Central, la Seguridad Social y las Comunidades Autónomas —es decir, excluyendo las Corporaciones Locales— ascendió al 0,67% del PIB, lo que supone 0,14 puntos porcentuales menos que en el mismo periodo del año anterior. Hasta abril, **la recaudación impositiva avanzaba a buen ritmo**: los ingresos por IRPF e Impuesto sobre el Patrimonio habían aumentado un 4,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior —en términos homogéneos, es decir, sin tener en cuenta las diferencias en los calendarios de recaudación— y los procedentes del IVA crecieron un 4,1%, mientras que los impuestos especiales lo hicieron en un 8,5%. La corrección del déficit se va a ver favorecida a partir de ahora por el efecto del cambio de ciclo.

Lo que es **preocupante** es el elevado **endeudamiento público**, que en 2013 fue del 93,9% del PIB. Su volumen ya ejerce un efecto negativo sobre la capacidad de crecimiento del PIB, por la vía del «efecto expulsión» —los recursos que las entidades bancarias destinan a financiar dicho déficit no se pueden destinar a financiar a las empresas, especialmente en una situación como la actual, en la que la disponibilidad de dichos recursos es aún limitada—, por el efecto alcista que ejerce sobre los tipos de interés que se cobran a las empresas y a las familias, y también por el impacto negativo sobre la actividad económica derivado de la carga impositiva necesaria para pagar los intereses, que el año pasado ascendieron a 35.000 millones de euros.

**La inflación sigue contenida en unos niveles muy reducidos.** En lo que va de año, la tasa general se ha movido entre un mínimo del -0,1% y un máximo del 0,4%. La tasa subyacente también se encuentra en niveles extraordinariamente bajos, aunque nunca ha llegado a situarse en negativo. Esta misma tónica se mantendrá durante lo que queda de año, de forma que la tasa media anual podría situarse en el 0,2%.

Esta inflación tan reducida no es más que el reflejo del proceso de devaluación interna en el que se encuentra inmersa la economía.

*Mejora la recaudación impositiva*

*Preocupante nivel de endeudamiento público*

*La tasa de inflación sigue cerca de cero*

La reducción de los costes laborales unido a una demanda todavía débil —aunque ya está creciendo todavía no tiene la suficiente fuerza como para presionar al alza sobre los precios— son los factores que explican este fenómeno. Asimismo, la inexistencia de tensiones inflacionistas por el lado de la oferta se refleja en la tasa de crecimiento de los precios industriales, que, excluyendo los productos energéticos y los alimentos, es negativa.

*Continúa  
el imprescindible  
proceso de reducción  
de los costes laborales*

El proceso de reducción de los **Costes Laborales Unitarios** sigue avanzando. El año pasado se redujeron un 1,3% en el conjunto de la economía, y un 3,2% en el sector manufacturero, y en el primer trimestre de este año se han vuelto a reducir de forma significativa. Prácticamente ya se puede decir que se ha recuperado toda la competitividad en costes laborales con respecto a la media de la zona euro que se había perdido desde la creación del euro. Cabe esperar que la reforma laboral facilite que, conforme a las leyes de la oferta y la demanda, la elevada tasa de desempleo mantenga reducidas las presiones al alza sobre los salarios, de modo que los costes laborales se puedan seguir ajustando hasta un nivel adecuado que se corresponda con nuestro nivel de productividad. Este año volverán a reducirse en torno a un 0,4%. Este proceso es muy importante, ya que hace posible que se recuperen los márgenes empresariales, incentivando la inversión nacional y atrayendo la inversión extranjera, lo que favorece especialmente al sector industrial, que de esta forma puede ganar peso sobre el PIB e impulsar además las exportaciones.

### **El mercado laboral y la consolidación presupuestaria, prioridades de la política económica**

*La relajación  
de algunas decisiones  
de política económica  
puede suponer un lastre  
para el crecimiento  
económico*

Del análisis de los indicadores más recientes se desprende una notable mejoría en el ámbito económico. A pesar de que existen visos de recuperación, la **relajación de algunas decisiones en materia de política económica** puede suponer un lastre para el crecimiento económico y, lo que es más peligroso, dificultar su sostenibilidad en el tiempo. En este contexto, la creación de empleo y la consolidación fiscal se convierten en los ejes principales de actuación, ya que es, en dichos ámbitos, donde se localizan los mayores desequilibrios convirtiéndose, por lo tanto, en las principales amenazas.

Los **efectos de la reforma laboral** ya se han dejado sentir en el mercado de trabajo contribuyendo a frenar el largo proceso de destrucción de empleo que llevaba padeciendo el mercado desde el comienzo de la crisis. La introducción de mecanismos de flexibilización interna y los cambios relacionados con la negociación colectiva

han permitido la reducción de los costes laborales —de la que el 50% de la contracción en los sectores de mercado se puede atribuir a los cambios normativos contemplados, según el informe realizado por la OCDE—<sup>1</sup> y el estímulo de la contratación indefinida —el mismo informe estima un aumento de este tipo de acuerdos del 18% de media—. Sin embargo, el cambio en el mercado es todavía muy lento y la tasa de paro continúa situándonos a la cabeza de Europa, solo por debajo de Grecia.

La **reactivación del mercado de trabajo** debería convertirse, por lo tanto, en un **objetivo prioritario** puesto que de su corrección depende la recuperación de otros ámbitos del orden económico y social. Resulta evidente que la urgencia en la creación de empleo viene justificada, por un lado, por el hecho de que la renta del trabajo es una de las principales fuentes de ingreso de los agentes, en concreto constituye algo más del 45%<sup>2</sup> de la renta nacional bruta, la que, a su vez, se destinará, en función de las preferencias, al ahorro, al consumo y a la satisfacción de las obligaciones tributarias. Por otro lado, el desempleo y, especialmente, la prolongación de esta situación en el tiempo contribuye a la descapitalización de uno de los principales activos que determinan la capacidad de crecimiento de los países que forman parte de la economía global, como es el capital humano.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística el 40% de los 5,9 millones de parados clasificados según la EPA llevaba, en el primer trimestre de 2014, más de dos años buscando empleo sin éxito. La «**depreciación**» de las capacitaciones que deriva de largos periodos de inactividad es un riesgo significativo tanto para el individuo que, en caso de no reciclar sus conocimientos, verá reducida la probabilidad de incorporarse al mercado de trabajo, como para el conjunto de la economía dado el elevado coste de oportunidad de los recursos que dicha situación requiere (en términos del riesgo de la exclusión social, de impuestos que se dejan de recaudar, de prestaciones que se han de otorgar...). Si bien es cierto que el nivel de educación alcanzado por cerca del 41,5% de los parados de larga duración se situaba, tan solo, en la primera etapa de la educación secundaria, un nada despreciable 27% era población que había obtenido una titulación en la educación secundaria con orientación profesional o en educación superior. Es decir, más de 600.000 personas, y la sociedad en su conjunto, no estaba recibiendo ningún rendimiento de la inversión educativa.

*Los efectos de la reforma laboral ya se han dejado sentir en el mercado de trabajo*

*La reactivación del mercado de trabajo debería convertirse en un objetivo prioritario*

*La «depreciación» de las capacitaciones que deriva de largos periodos de inactividad es un riesgo*

<sup>1</sup> OCDE (2013): *The 2012 Labour Market Reform in Spain: A Preliminary Assessment*.

<sup>2</sup> Dicho porcentaje corresponde al primer trimestre del presente ejercicio atendiendo a los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral de la economía española.

*En economías como la española existe un peligroso desajuste entre el nivel educativo y/o la capacitación y el grado de cualificación requerido en el puesto de trabajo*

Existe suficiente **evidencia que avala la relación inversa que existe entre el nivel formativo y la tasa de desempleo**.<sup>3</sup> Sin embargo, un nivel de formación más alto no garantiza ni la plena empleabilidad ni un desempeño profesional acorde con el formativo. De hecho, la tendencia en Europa, y de forma más intensa en economías como la española o la irlandesa, apunta a una creciente tasa de paro en paralelo al aumento del número de vacantes en determinadas ocupaciones,<sup>4</sup> lo que no es más que el reflejo del peligroso desajuste entre el nivel educativo y/o la capacitación y el grado de cualificación requerido en el puesto de trabajo. Sus efectos van más allá de la pérdida de oportunidades para mejorar la competitividad de las empresas (ya sea porque no se está utilizando todo el potencial que el individuo ofrece o porque existe un déficit de profesionales) o de la reducción del premio salarial a la educación y a la formación —lo que, en definitiva, se traduce en la pérdida de incentivos a la capacitación—. Así, el *mismatch* del mercado de trabajo puede provocar la infrautilización de la inversión en educación, lo que depreciará su valor y, en otros casos, la repercusión en el beneficio social exterior de la rentabilidad de la educación interior, en la medida en que parte de la fuerza laboral saldrá del país en busca de mejores oportunidades de empleo, tal y como está sucediendo en España.

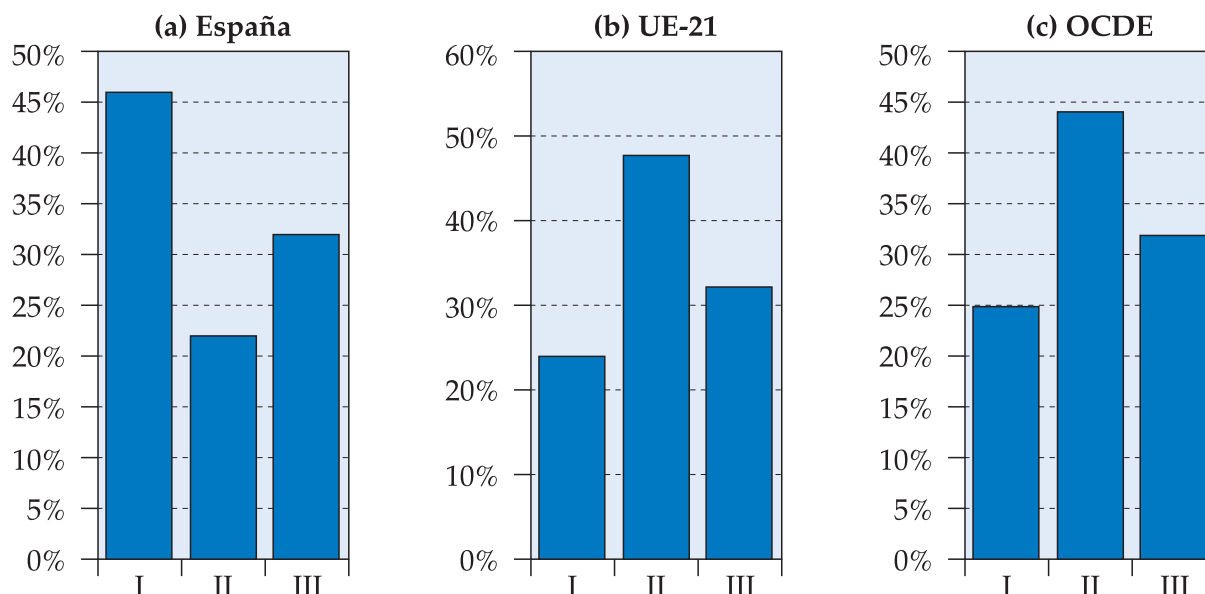
*El excesivo número de titulados superiores y la escasez de personas con cualificación profesional impiden satisfacer la demanda de profesionales*

Tal y como se observa en el Gráfico, existen diferencias internacionales significativas en cuanto a las tendencias educativas. Mientras que el grueso de la población con edades comprendidas entre los 25 y los 64 años poseía un nivel formativo correspondiente a la segunda etapa de secundaria tanto en Europa como en la OCDE, en España ese grueso se concentraba en los niveles inferiores de la secundaria. Por otro lado, el porcentaje de individuos con estudios universitarios superaba a aquellos con estudios medios en nuestro país, mientras que lo contrario sucedía en las economías europeas y de la OCDE: de nuevo el **excesivo número de titulados superiores y la escasez de personas con cualificación profesional** impiden, en gran medida, satisfacer las demandas de profesionales por parte de las empresas. No estaría de más que se incorporase información sobre las salidas profesionales y las estadísticas sobre empleo de cada una de las titulaciones de grado, de modo que el individuo pueda

<sup>3</sup> El patrón de 2013 en el que la tasa de desempleo es superior para los colectivos con un nivel educativo menor que para aquellos más formados es recurrente a lo largo del tiempo. En el pasado ejercicio, y según datos del INE, la tasa de paro media anual de la población analfabeta alcanzaba el 54,2%, llegaba al 39,8% en el caso de la población con educación primaria, era del 33,2% para aquellos con educación secundaria (primera etapa), del 26,04% con educación secundaria (segunda etapa), bajaba hasta el 16,2% en el caso de la educación superior y era del 5% para el nivel formativo de doctorado.

<sup>4</sup> European Commission (2014): *Skills mismatches and labour mobility*.

## TENDENCIAS EDUCATIVAS EN ESPAÑA, LA UE-21 Y LA OCDE. PORCENTAJE DE POBLACIÓN (25-64 AÑOS) POR NIVEL EDUCATIVO ALCANZADO (AÑO 2011)



Notas: I: Población con un nivel educativo inferior a la secundaria superior.  
 II: Población con un nivel educativo de secundaria superior y post-secundaria.  
 III: Población con educación terciaria.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE.

decidir sobre su cualificación con toda la información. La aprobación del Real Decreto 1529/2012 en el que se establecieron las bases de la formación profesional dual, en la que se combinan la formación y el empleo, constituye un avance para mejorar el ajuste entre las habilidades y la ocupación. Sin embargo, sus resultados no serán visibles en el corto plazo.

El sistema educativo y formativo debería estimular el aprendizaje en aquellos ámbitos que permitan acumular un **capital humano competitivo**, con facilidad de movilidad y preparado para asumir cualquier reto profesional. Dado que en la actualidad las exigencias del mercado de trabajo se dirigen, tal y como pone de manifiesto el Servicio Público de Empleo Estatal en el «Observatorio de las Ocupaciones» de 2013, al conocimiento de idiomas, de las nuevas tecnologías de la información y de la comunicación (NTIC), a la gestión de redes sociales, a la preparación lingüística y cultural, al liderazgo emprendedor y al desarrollo de competencias y habilidades sociales y personales, sería en estos campos donde deberían dirigirse los mayores recursos y esfuerzos. Por su parte, las políticas activas de empleo deberían priorizar la adecuación del programa a las necesidades del mercado de trabajo, a la selección de los participantes en dichos programas, así como a la evaluación rigurosa de

*El sistema educativo y formativo debería estimular el aprendizaje en ámbitos que permitan acumular un capital humano competitivo*

*Debería cubrirse la carencia de contenidos orientados a estimular la iniciativa individual, el autoempleo y la innovación del actual sistema educativo*

*La consolidación fiscal ha de seguir siendo un objetivo prioritario del Gobierno*

*El nivel de ingresos públicos, aunque mejor que en años anteriores, es de los más bajos de la Unión Europea*

los resultados alcanzados por el programa en aras de cumplir con los objetivos para los que fueron creadas, a saber, el acceso al mercado de trabajo y la mejora de las oportunidades de empleo, especialmente de los colectivos con mayor riesgo.

Del mismo modo, debería cubrirse la carencia de contenidos orientados a estimular la **iniciativa individual**, el **autoempleo** y la **innovación** del actual sistema educativo. Desde este ámbito, deberían promoverse los programas que doten a aquellos que tienen nuevos proyectos de negocio de las herramientas necesarias para materializar sus ideas. La transmisión de conocimientos relacionados con la financiación o con la gestión empresarial a partir de su difusión en los distintos niveles educativos contribuiría a potenciar la actividad emprendedora cuyos beneficios económicos y sociales van más allá de los derivados de la creación de empleo, como el que representa la innovación de productos y de procesos.

La **consolidación fiscal** ha de seguir siendo un **objetivo prioritario** del Gobierno. Niveles elevados de déficit público durante un período prolongado de tiempo suponen un incremento impositivo para las futuras generaciones y un coste elevado para la sociedad tanto en términos de eficiencia como de equidad. El déficit público en España fue del 6,6% del PIB a finales de 2013 (sin incluir las ayudas al sector financiero). Esta cifra solo fue más negativa en dos de los países miembros de la Unión Europea: Grecia (-12,6%) y Eslovenia (-14,6%). Pese al importante esfuerzo realizado por nuestro país en los últimos años para reducir el déficit, no debe ralentizarse el ritmo de consolidación fiscal y se ha de cumplir con la senda de reducción del déficit pactado con la Unión Europea. Sin embargo, para alcanzar el objetivo de déficit del 4,2% del Producto Interior Bruto (PIB) en el 2015 y del 2,8% en el 2016 son necesarios todavía importantes esfuerzos. El Gobierno español no debe entrar en la auto-complacencia por los logros obtenidos. La estrategia de consolidación fiscal ha de estar sustentada tanto en el incremento de los ingresos públicos como en la reducción del gasto.

Los **ingresos** obtenidos por la Administración Pública de la suma de los impuestos, las cotizaciones sociales, la venta de bienes y servicios y otros ingresos corrientes y de capital ascendió al 38,2% del PIB en el año 2013. Pese a que este nivel es superior al obtenido en el año 2012 (gracias fundamentalmente al incremento recaudatorio experimentado por los impuestos sobre la producción y las importaciones), sin embargo sigue muy lejos de la recaudación máxima obtenida en el año 2007, cuando los ingresos públicos ascendieron a 438.453 millones de euros (el 41,6% del PIB). Además, España ha sido, en el año 2013, el decimoséptimo país de la UE-27 con mayor recaudación, y se situó muy lejos del nivel medio de recaudación



como porcentaje del PIB, que fue del 46%. Esta situación, que se repite de manera recurrente en la economía española, refleja un comportamiento anómalo de nuestro sistema tributario. No obstante, incluyendo los ingresos extraordinarios obtenidos por el *boom* inmobiliario, en los años expansivos del ciclo económico las arcas públicas españolas obtuvieron un porcentaje de ingresos inferior al de la media de la UE-27. Es necesario, por tanto, profundizar en una estrategia que consiga aumentar el nivel de ingresos públicos en nuestro país, centrado en dos pilares: una reforma del sistema tributario y la reducción del fraude fiscal.

En línea con el Informe presentado al Gobierno de España por el Comité de Expertos en marzo de este año,<sup>5</sup> es **inaplazable una reforma íntegra del sistema tributario español** centrada en diversas líneas de actuación: simplificación y reducción de la tributación directa (IRPF e Impuesto sobre Sociedades); aumento de la imposición indirecta (IVA e impuestos especiales, fundamentalmente los medioambientales); y reducción de cotizaciones sociales. El objetivo conjunto de la reforma tributaria de nuestro país debe ser hacer el sistema más sencillo, suficiente (para conseguir reducir el déficit público) y eficiente.

Los dos objetivos prioritarios que ha de buscar la reforma del IRPF ha de ser **incentivar el empleo y el ahorro**, actualmente muy penalizados por la propia estructura del impuesto. En relación con la base general del IRPF es necesario **reducir tramos** dentro de la tarifa progresiva, así como **eliminar exenciones, deducciones o reducciones**. Ha de reducirse el tipo máximo (actualmente del 52% y, en algunas regiones, incluso del 56% sumando la parte autonómica y la estatal) para converger con la media comunitaria (en 2013 rondaba el 44%). No obstante, España es el quinto país de la UE-27 con un tipo máximo más elevado. Si se reducen los tipos del IRPF y se aumenta la base imponible se incrementa la recaudación por este impuesto. Es necesario acercar el tipo único de la base del ahorro al mínimo de la base general. En cuanto al **Impuesto sobre Sociedades** (IS), en la actualidad existen dos tipos nominales diferentes en función del tamaño de la empresa (del 25% para las empresas de reducida dimensión y del 30% para las sociedades de mayor tamaño). Sin embargo, el tipo efectivo que acaban pagando, en promedio, las entidades de menor y de mayor tamaño difieren sustancialmente, dada la gran cantidad de exenciones, deducciones y reducciones con los que cuenta el impuesto. Además, existe un efecto no deseado sobre el crecimiento empresarial, y es que las sociedades de pequeño

*Es inaplazable una reforma íntegra del sistema tributario español*

*Se debe simplificar la tributación directa y aumentar las bases imponibles de la tributación indirecta*

<sup>5</sup> Disponible en el enlace: <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Prensa/En%20Portada/2014/Documents/Informe%20expertos.pdf>

tamaño tienen un incentivo a no aumentar su capacidad de negocio para no saltar de tramo impositivo, lo que lastra, en conjunto, el potencial de crecimiento de la economía. Por estas razones se hace imprescindible una reestructuración del Impuesto sobre Sociedades con un doble objetivo: en primer lugar, acercar el tipo nominal del impuesto a su tipo efectivo y, en segundo lugar, fomentar la actividad y el crecimiento empresarial. Para ello, la estrategia a seguir, en dos etapas, debe ser eliminar el tramo máximo del IS, dejando un único tipo al 25%, incrementando la base imponible del impuesto mediante la eliminación de exenciones, deducciones y reducciones y, más adelante, en una segunda etapa, reducir el tipo nominal único del impuesto. Con relación a la imposición indirecta, es necesario aumentar la base imponible del IVA, para lo cual han de eliminarse exenciones y que, excepto el turismo, la vivienda y el transporte de viajeros, el resto de bienes y servicios que tributan al tipo reducido del 10% pasen a tributar al tipo general. Además, España tiene mucho margen de mejora en la **imposición medioambiental**.

*Es necesario,  
como medida  
de fomento del empleo,  
que nuestro país  
se enmarque  
en un proceso  
de devaluación fiscal*

Los ingresos por cotizaciones sociales en España se han reducido en más de 3.000 millones de euros entre 2012 y 2013, al pasar de 133.845 millones de euros a 130.438. Es necesario, como medida de fomento del empleo, que nuestro país se enmarque en un proceso de **devaluación fiscal**, reduciendo la contribución social y la carga que corresponde al empleador y al empleado, siguiendo la experiencia europea. En la actualidad la contribución máxima a la Seguridad Social que corresponde pagar al empleador como porcentaje de los costes laborales es, en España, muy superior a otros países de nuestro entorno, como Alemania, Italia, Francia o los Países Bajos, entre otros. Medidas como las anunciadas por el Gobierno, como el Real Decreto-ley 3/2014, de 28 de febrero, de medidas urgentes para el fomento del empleo y la contratación indefinida, donde se establece la tarifa plana de contribución con 100 euros, se tornan insuficientes dados los requisitos que tiene que cumplir el empleador para acogerse al mismo. Se necesita, sin ambages, y con el objetivo de fomentar el empleo, una verdadera devaluación fiscal.

*Es imprescindible  
aumentar la lucha  
contra el fraude fiscal*

Pero, además de una reforma del sistema tributario español, es imprescindible aumentar la lucha contra el fraude fiscal, pues supone un desperdicio recaudatorio de enorme magnitud, además de atentar contra el criterio de equidad del sistema tributario. Para tratar de **disminuir el fraude fiscal**, además de reformas necesarias en diferentes tributos, como la eliminación del método «objetivo» por módulos de estimación de rendimientos de actividades económicas, es fundamental dotar de más medios (tanto físicos como humanos) a la Agencia Estatal de Administración Tributaria, para la prevención y detección del fraude.

Por último, debe insistirse en **mantener la unidad de mercado**. Los distintos procesos abiertos en diferentes Regiones españolas pueden afectar al crecimiento de la economía en su conjunto. Además, sería deseable mantener un elevado grado de coordinación en la capacidad normativa entre las distintas Comunidades Autónomas, con la finalidad de evitar una excesiva competencia fiscal entre las Regiones. En la línea expuesta en el *Informe del Comité de Expertos para la reforma del sistema tributario*, el Consejo de Política Fiscal y Financiera debe establecer un procedimiento *ex ante* que evite que exista doble imposición entre distintos órganos administrativos del Estado, y que garantice la libre circulación o el establecimiento de personas, mercancías, servicios y capitales.

Por el lado de los **gastos**, España ha pasado de tener un nivel de gasto público sobre PIB del 39,1% en 2007 al 44,8% en 2013, es decir, un incremento de más de cinco puntos porcentuales. Dentro de las grandes categorías que componen el gasto público, entre los dos años comentados, en niveles, el mayor incremento ha sido por las prestaciones sociales (aumento en más de 47.000 millones de euros, o tasa de variación del 38,5%), seguido de los intereses de la deuda, según el Protocolo de Déficit Excesivo (incremento de 18.000 millones de euros, o tasa de variación del 106%), y, en tercer lugar, por la remuneración de los asalariados (con un incremento de 8.000 millones de euros, o una tasa de variación del 7,7%). En términos comparativos, el nivel de gasto público español es bajo, con relación a los países de la eurozona. Así, al cierre del ejercicio del año 2013, el porcentaje de gasto público respecto al PIB en España era cinco puntos porcentuales inferior al de la media de los países de la zona euro. Sin embargo, este hecho no debe esconder que, al mismo tiempo, el porcentaje de ingresos públicos respecto al PIB también es inferior en España con relación a los países de nuestro entorno, y que existen diferentes ineficiencias en el gasto que, mediante su corrección, pueden conseguir importantes ahorros para las arcas públicas. El proceso de **consolidación presupuestaria** también debe descansar, por lo tanto, sobre el potencial de ahorro que encierra la vía de las **reformas organizativas** y en la **introducción de eficiencia**.

Desde junio de 2013, con la aprobación del Real Decreto 479/2013, por el que se creó la Oficina para la ejecución de la **reforma de la Administración**, OPERA, con el objetivo de velar por la ejecución de las medidas incluidas en el informe de la Comisión para la Reforma de las Administraciones Públicas (CORA), se han venido produciendo algunas transformaciones que permitirán ahorros significativos a las arcas del Estado. Para el desarrollo de sus trabajos, se han creado cuatro subcomisiones: Duplicidades administrativas, que tiene por objeto identificar y eliminar duplicidades y reforzar

*Debe insistirse en mantener la unidad de mercado*

*La consolidación presupuestaria también debe descansar sobre las reformas organizativas y en la eficiencia*

*Debe profundizarse en la reforma de la Administración*

los mecanismos de cooperación entre Administraciones; Simplificación administrativa, que persigue la eliminación de trabas burocráticas y la simplificación de procedimientos en beneficio de los ciudadanos; Gestión de servicios y medios comunes, que se ocupa de identificar las actividades de gestión que, por ser similares, pueden desempeñarse de forma centralizada o coordinada, aprovechando mejor los recursos públicos; y Administración institucional, que analiza la tipología de los entes que la componen, proponiendo modificaciones generales y actuaciones singulares sobre entidades concretas. Atendiendo al *Informe trimestral de seguimiento de las medidas de la Comisión para la Reforma de las Administraciones Públicas*, de marzo de 2014, hasta la fecha, la CORA ha elaborado un total de 221 propuestas de medidas, de las que 63 ya se han ejecutado (el 28,5%), 74 están en una fase avanzada, 77 en una fase media de implementación y, por último, 7 están en fase inicial. No hay muchas dudas sobre la conveniencia económica de gran parte de las medidas de reforma de las Administraciones Públicas, aunque han de profundizarse los trabajos en las mismas, acelerando su puesta en práctica.

*El sector industrial debe jugar un papel fundamental en el proceso de recuperación de la economía española*

La experiencia vivida durante la crisis económica ha puesto de manifiesto que la confianza en sectores productivos muy dependientes en mano de obra y poco intensivos en capital provoca que, en las etapas recesivas de los ciclos económicos, la destrucción de empleo y, consecuentemente, la intensidad de las recesiones sea mayor. En este sentido, **el sector industrial debe jugar un papel fundamental en el proceso de recuperación de la economía española**. Así, tal y como remarca el *Estudio para el fortalecimiento y desarrollo del sector industrial en España*, los países con un mayor peso de su industria en el PIB son más resistentes a los ciclos económicos adversos, pierden menos empleo y el que generan es de más calidad. La economía española cuenta con unos sólidos cimientos industriales en los que sustentar el futuro crecimiento y la generación de empleo. En este contexto, nuestra industria, a través de un uso eficiente de la energía y de otros recursos, tiene margen de maniobra para convertirse, en los próximos años, en uno de los motores de nuestra economía y contribuir, por tanto, a dar soluciones a los principales retos que afronta nuestro país.

*La economía española está en la senda de la recuperación pero no se debe caer en la autocomplacencia*

**La economía española está en la senda de la recuperación.** Tras tres trimestres consecutivos de crecimiento del PIB, y atendiendo a distintos indicadores, podemos afirmar que hemos dejado atrás la recesión iniciada en 2011. Además, el contexto en el que nos encontramos en la actualidad, con una mayor confianza en la estabilidad de la zona euro, hacen presagiar que este proceso de recuperación puede ser más sostenido en el tiempo. Sin embargo, **no se debe caer en la autocomplacencia**. No todos los problemas están solucionados.

Existen distintos riesgos que todavía están presentes y que han de ser abordados. Es preciso buscar nuevas fuentes de crecimiento, mirando más a la economía real y menos a la especulativa. El fomento de la inversión empresarial, la consolidación fiscal y la apuesta por el desarrollo de políticas de capital humano que incentiven la actividad de emprender y la capacitación de los trabajadores y de los desempleados (con especial atención a los de larga duración), son las claves para que España pueda afrontar con éxito su futuro.



INSTITUTO  
DE ESTUDIOS  
ECONÓMICOS

35

**años**

*por la economía  
de mercado*

## **INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS**

Servicio de Publicaciones  
Castelló, 128 - 6.<sup>a</sup> planta  
28006 Madrid  
Tel.: 917 820 580 - Fax 915 623 613  
Correo: [iee@ieemadrid.com](mailto:iee@ieemadrid.com)  
[www.ieemadrid.es](http://www.ieemadrid.es)