

ESPAÑA  
EN LA ENCRUCIJADA:  
LA DISCIPLINA FISCAL  
ES INNEGOCIABLE



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

© 2016 INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS  
C/ Castelló, 128 - 6.ª planta • 28006 Madrid  
Tel.: 917 820 580  
Correo: [ice@ieemadrid.com](mailto:ice@ieemadrid.com)  
Depósito Legal: M. 23.961-2016  
Redacción técnica: SERVICIO DE ESTUDIOS DEL IEE  
Edición: JOSÉ M.ª PÉREZ DE TUDELA VÁZQUEZ (IEE)  
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

España en la encrucijada: la disciplina fiscal es innegociable .....	5
Los riesgos globales siguen presentes.....	6
Crecimiento mayor de lo esperado en el primer trimestre y en el conjunto del año .....	11
Elevada incertidumbre en 2017. Es necesario persistir en la consolidación presupuestaria y en las reformas estructurales.....	19
<i>Es imprescindible continuar con la consolidación presupuestaria .....</i>	19
<i>Hay que avanzar en la flexibilización del mercado laboral.....</i>	23
<i>La evolución demográfica crea tensiones en el sistema de pensiones .....</i>	29
España y Europa en la encrucijada .....	32



## España en la encrucijada: la disciplina fiscal es innegociable\*

El crecimiento en los países desarrollados sigue siendo muy débil. Las **incertidumbres** con respecto a China y el temor a un aterrizaje brusco de su economía no se han desvanecido. La dura recesión de Brasil y la delicada situación en general de las economías emergentes continúa despertando preocupación, al tiempo que pone de manifiesto que muchos de estos países no han logrado emancipar su economía de los ciclos de las materias primas. A todo ello se une el riesgo del *Brexit* que supondría el paso definitivo hacia el final de la, hasta ahora incuestionada, irreversibilidad del mercado único europeo, añadido a otros factores que actúan en la misma dirección, como el avance de los populismos antieuropeos, los choques generados por la crisis de los refugiados o las dudas y temores que suscita, en muchos países, el rescate a Grecia.

Pese a la debilidad de la economía global y a las incertidumbres tanto en el plano internacional como en el interno, **la economía española creció en el primer trimestre por encima de lo esperado** y los indicadores relativos al segundo trimestre apuntan a un resultado igualmente positivo. La recuperación, muy intensiva en creación de empleo, continúa avanzando a buen ritmo gracias a la progresiva corrección de los desequilibrios generados en la anterior etapa expansiva, si bien es cierto que, sobre todo el año pasado y en menor medida el actual, se ha visto favorecida por una serie de *shocks* favorables de carácter transitorio.

Uno de dichos factores ha sido el aumento del gasto y la inversión pública ligados a las elecciones, cuya contrapartida fue una

*Debilidad  
e incertidumbre  
en la economía  
mundial*

*La economía española  
crece por encima  
de lo esperado*

---

\* 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 17 de mayo de 2016, en la que participaron destacados economistas del sector privado y de la Universidad.

*Preocupante aumento  
del endeudamiento  
público*

notable desviación del déficit público con respecto al objetivo. Así, **la deuda pública sigue ascendiendo**, y representa ya una grave preocupación por los riesgos que entraña y la vulnerabilidad a la que predispone a nuestra economía.

*El mayor riesgo  
es un Gobierno  
populista*

En cualquier caso, el mayor riesgo en estos momentos es la posibilidad de que, de las próximas elecciones, surja un **Gobierno populista** que ponga en práctica políticas que mermen la capacidad de crecimiento y de creación de empleo y socaven la credibilidad y la solvencia de nuestra economía.

*Reformas estructurales  
e internacionalización*

El desmantelamiento de las **reformas estructurales** que se han llevado a cabo en los últimos años, especialmente las instrumentadas en el mercado de trabajo y en el sistema de pensiones, originaría un problema de credibilidad en nuestra economía que todavía tiene unos desequilibrios que han de ser corregidos. De hecho, para potenciar el crecimiento de nuestra economía, y como se expondrá más adelante, hay que seguir avanzando en la reforma del mercado laboral y en la del sistema de pensiones. Por otro lado, nuestra economía tiene que seguir apostando por su **internacionalización**. Para ello es fundamental vigilar nuestros diferenciales de costes con nuestros socios comerciales y, sobre todo, que se firme la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión (TTIP por sus siglas en inglés).

### Los riesgos globales siguen presentes

*Debilidad,  
pero no recesión,  
de la economía  
mundial*

La economía mundial ha seguido mostrando síntomas de debilidad en la primera mitad del año, tanto entre los países desarrollados como entre los emergentes. No obstante, **no estamos ante un escenario de recesión sino de expansión, aunque lenta y rodeada de riesgos e incertidumbres**. Las tensiones protagonizadas por los mercados financieros en las primeras semanas del año han desaparecido, pero eso no significa que las circunstancias que las habían motivado hayan sido resueltas.

*Las causas  
de las tensiones  
no han desaparecido*

La expectativa, finalmente cumplida, de que la Reserva Federal estadounidense pospondría las subidas de tipos de interés esperadas para la primera mitad del año, suavizó las tensiones en los mercados financieros. Por otra parte, el precio del petróleo, tras llegar a caer hasta los 30 dólares en enero, se recuperó en los meses posteriores hasta estabilizarse en un rango de entre 45 y 50 dólares. Al mismo tiempo, los datos económicos de China fueron algo mejores de lo esperado, con un crecimiento en el primer trimestre del 6,7% interanual. Gracias a todo ello, los mercados de valores recuperaron parte del terreno perdido, al igual que las divisas de los países emergentes, que a lo largo de 2015 habían sufrido severas caídas.

No obstante, **la Reserva Federal, tarde o temprano, retomará la senda de subidas de tipos** —de hecho, se anticipaba una subida en junio o julio, pero los malos datos de empleo de mayo han retrasado la fecha esperada hasta septiembre—, de modo que la rentabilidad de los activos norteamericanos puede comenzar a ascender, y con ella el dólar. Como consecuencia de ello, puede retornar la desconfianza con respecto a la capacidad de las economías emergentes para hacer frente a su deuda exterior y seguir atrayendo capitales con los que financiar sus déficits de balanza de pagos. Asimismo, el crecimiento de China en el primer trimestre se apoyó sobre más estímulos fiscales y monetarios, lo que le confiere un carácter cada vez más frágil e insostenible. Finalmente, está presente la posibilidad de que el Reino Unido decida salir de la Unión Europea. Por todo ello, dada además la elevada volatilidad que sufren los mercados financieros internacionales en los últimos tiempos, no es descartable que en cualquier momento se produzca un rebrote de las tensiones, con caídas de los precios, aumentos de las rentabilidades y de las primas de riesgo, y nuevos desplomes de las divisas de los países emergentes.

En **Estados Unidos** el PIB creció un 0,5% —tasa intertrimestral anualizada— en el primer trimestre del año. Fue un resultado inferior a lo esperado, si bien desde hace varios años sucede que en el primer trimestre el crecimiento es muy flojo, recuperándose en los posteriores, lo que incluso ha llegado a generar dudas sobre la existencia de algún problema metodológico en el cálculo de las cifras de contabilidad nacional. Es cierto que algunos indicadores se debilitaron en el primer trimestre, como el índice de producción industrial, los pedidos industriales o los índices de confianza, pero los datos de abril han mejorado. La creación de empleo ha mantenido un buen ritmo, al menos hasta mayo, fecha en la que se ha producido un deterioro, motivo por el que se ha retrasado la expectativa de la subida de tipos, y la tasa de paro descendió hasta por debajo del 5%, aunque debido a la caída de la tasa de participación. El Fondo Monetario Internacional prevé un crecimiento del 2,4% en 2016. Además, aunque la tasa de inflación general se ha movido en torno al 1% en los últimos meses, la subyacente se ha situado por encima del 2%. Todo ello indica que ha llegado el momento de normalizar los tipos de interés, cuyo objetivo se encuentra desde diciembre entre el 0,25% y el 0,5%, y hay que recordar que, aunque la autoridad monetaria ya no incrementa el volumen de activos en su balance, mantiene la política de reinvertir las amortizaciones de los títulos cuando estos vencen.

**Japón** creció un 1,7% en el primer trimestre —tasa intertrimestral anualizada—, si bien sus cifras de crecimiento son muy erráticas —el trimestre anterior su PIB sufrió una caída de la misma

*Ha llegado el momento  
de normalizar  
la política monetaria  
en Estados Unidos*

*Japón mantiene  
su modesto ritmo  
de crecimiento  
tendencial*

magnitud—. Se puede decir que, en términos tendenciales, su ritmo de crecimiento es muy modesto, en torno a un 0,5% en tasa anualizada, lo que pone de manifiesto la incapacidad de las políticas keynesianas tradicionales para generar crecimiento cuando existen problemas estructurales. No hay que olvidar que Japón sufre un grave problema de envejecimiento y retroceso demográfico, junto con otros. La previsión del FMI para 2016 es un crecimiento del 0,5%, igual que el registrado en 2015.

*China, foco de grandes  
incertidumbres*

Con respecto a **China**, como ya se ha dicho, su crecimiento en el primer trimestre del ejercicio se sustentó sobre un nuevo paquete de estímulos monetarios y de inversión en infraestructuras que ha supuesto otro empujón más al ya insostenible crecimiento del crédito y más aire para su burbuja inmobiliaria. Sigue siendo motivo de gran preocupación su elevado endeudamiento, la fragilidad de su sistema financiero por la acumulación de préstamos incobrables y el exceso de capacidad productiva en numerosos sectores, concretamente en la industria pesada. Muchas grandes empresas públicas en dichos sectores son inviables y subsisten gracias a la continua renovación de créditos, cuyos intereses en muchos casos son superiores a sus ventas, y a que mantienen su actividad mediante la práctica del *dumping* en los mercados internacionales. El propio Gobierno estimó que los cierres empresariales en los sectores del carbón y del acero podrían suponer un ajuste de cerca de dos millones de puestos de trabajo. Mantener estas empresas con vida de forma artificial supone la generación de ineficiencias que, unidas a la vulnerable situación de su sistema bancario, comprometen la capacidad de crecimiento de la economía. El FMI estima que, en 2016, el PIB aumentará un 6,5%.

*Continúan  
las perspectivas  
favorables  
para la India*

La **India** sigue siendo el país emergente con mejores perspectivas de crecimiento. Al igual que en 2015, se espera que en 2016 supere el ritmo del 7%, aunque persisten dudas sobre la fiabilidad de sus cifras de crecimiento, a la vista de la evolución de algunos indicadores. Al mismo tiempo ha logrado reducir sus desequilibrios, como la inflación —hasta tasas del orden del 5%—, el déficit público —hasta por debajo del 4%— o el déficit exterior —por debajo del 2%—, si bien la caída del precio del petróleo ha ayudado mucho. Aunque ha sufrido salidas de capital por la cuenta de inversiones de cartera, éstas han sido contrarrestadas, en gran medida, por el incremento de la inversión directa extranjera, de modo que el tipo de cambio de la rupia ha evolucionado considerablemente mejor que otras divisas emergentes. Su principal debilidad sigue siendo la situación de las entidades financieras públicas, con una elevada tasa de morosidad, si bien el Gobierno ya ha tomado medidas destinadas a su recapitalización.



Merece una mención especial **Vietnam**, que se está convirtiendo en un importante polo de atracción de inversión directa extranjera. Muchas empresas incluso han trasladado su producción a este país desde China, donde los salarios ya no son tan atractivos como hace algunos años. En 2015 registró un vigoroso crecimiento, cercano al 7%, impulsado precisamente por la inversión directa extranjera, y se esperan cifras en torno a dicha tasa para este año y el próximo.

**Brasil** cerró el ejercicio 2015 con una caída del PIB del 3,8%, un déficit público del 10,4% del PIB y una tasa de inflación del 9% impulsada esta última por el hundimiento de su divisa. Las perspectivas para 2016 no son mucho mejores. Los factores que explican este comportamiento son tanto externos como internos: por una parte, la caída de los precios de las materias primas y de los productos agrícolas de los que este país es exportador, y por otra, la caída de la inversión motivada por la incertidumbre política y el aumento de los desequilibrios macroeconómicos. Entre sus resultados más inquietantes está el crecimiento de la deuda pública, que se ha disparado desde niveles inferiores al 54% del PIB en los años anteriores a 2014 hasta un 67% en los primeros meses de este ejercicio. No obstante, existe un motivo para mostrarse cautamente optimistas, y es que el nuevo presidente Michel Temer ha manifestado su intención de dar un giro hacia una política orientada a la estabilidad y al control del gasto público.

Junto con Brasil, otras dos economías latinoamericanas que sufrieron caídas en su PIB en 2015 fueron **Ecuador** y **Venezuela**. Los demás países crecieron aunque, en general, a un ritmo modesto en comparación con las tasas registradas hasta 2013. El crecimiento esperado, para el conjunto de la región en 2016, es semejante al registrado el pasado año. Cabe destacar el excelente comportamiento de la economía peruana.

**Rusia** es uno de los países más perjudicados por la caída del precio de los hidrocarburos, a lo que se une, en este caso, el efecto de las sanciones internacionales. Su PIB sufrió una caída del 3,7% en 2015, y para 2016 se espera otro resultado negativo. Su divisa ha sido también una de las más castigadas, si bien desde mediados de febrero, al igual que ha sucedido en todos los países emergentes, ha recuperado parte del terreno perdido durante el año anterior. Como resultado del desplome del rublo la inflación se disparó hasta el 15,5%.

El principal problema de las mencionadas economías emergentes, especialmente en el caso de las que más están sufriendo la crisis derivada de la caída de los precios de las **materias primas**, es el mal funcionamiento de su sistema económico como consecuencia de la corrupción, las deficiencias en los sistemas de gobernanza, el

*Vietnam, nuevo polo de crecimiento*

*Expectativas favorables en torno al nuevo Presidente brasileño*

*Perspectivas estables para el resto de América Latina*

*Rusia continúa en recesión*

*Los emergentes no han superado su dependencia de las materias primas*

intervencionismo, la excesiva regulación, la carencia de infraestructuras y, en muchos casos, la inestabilidad macroeconómica. En ausencia de reformas profundas dirigidas a paliar estos problemas, su devenir económico seguirá condicionado por la evolución de los precios de las materias primas.

*No existe ningún  
indicio de deflación  
en la eurozona*

La **eurozona** creció un 1,6% en 2015, y aunque en el primer trimestre de 2016 sorprendió con un crecimiento del 0,5%, es improbable que en el conjunto de este año mejore el resultado del ejercicio pasado. La inflación sigue contenida, con una tasa general que periódicamente cae en cifras negativas como consecuencia de la bajada de los precios de los productos energéticos, pero con una tasa subyacente que, aunque reducida, se sitúa claramente en terreno positivo incompatible con un escenario deflacionista. Asimismo, el consumo y la inversión, al igual que el empleo, siguen al alza, aunque sea a un ritmo modesto, y no existe ninguna evidencia de que los consumidores aplacen sus decisiones de gasto.

*Dudosa eficacia  
de la política del BCE*

Pese a ello, **el Banco Central Europeo mantiene su discurso del miedo a la deflación** que le ha conducido a intensificar, en el mes de marzo, las medidas de política monetaria no convencional. Así, ha ampliado el volumen de adquisiciones de títulos de deuda hasta los 80.000 millones mensuales, extendiendo éstas, además, a instrumentos de deuda privada, y ha recortado los tipos de interés que aplica a los depósitos de las entidades financieras hasta el -0,4%. Su eficacia para aumentar el crédito a la economía va a seguir siendo nula, ya que si este no crece no es debido a la falta de liquidez o de incentivos para que las entidades financieras presten, sino a dos razones fundamentales: por una parte, a la falta de demanda derivada del todavía elevado endeudamiento de las empresas y de los hogares; por otra, a los límites al incremento de la financiación que se derivan de la cada vez más exigente regulación en cuanto al cumplimiento de los coeficientes de solvencia, en un entorno, además, de fuerte estrechamiento de los márgenes de beneficio de la actividad bancaria. En este sentido, la política de tipos de interés negativos a los depósitos de las entidades financieras puede ser, incluso, contraproducente para aumentar el flujo de crédito a la economía.

*Numerosos factores  
de preocupación  
sobre Europa*

Existen numerosos **factores de preocupación** por su impacto tanto a corto como a largo plazo sobre la senda por la que discurrirán la economía y la política en la Unión Europea. El primero de ellos es la posibilidad de la salida del Reino Unido. Su efecto directo será sobre la propia economía británica, pero puede repercutir negativamente sobre la economía europea a través de los mercados financieros que podrían sufrir importantes correcciones en caso de confirmarse el *Brexit*. En cualquier caso, la consecuencia más destructiva sería la ruptura de la confianza en el mantenimiento de la unidad

europea, cada vez más creíble dado el preocupante ascenso de los populismos antieuropeos.

Otro elemento de riesgo procede de la amenaza terrorista y la mala gestión de la crisis de los refugiados, circunstancias ambas que ponen en peligro la supervivencia del espacio Schengen y, en consecuencia, la libre circulación de mercancías y la unidad del mercado. También caben mencionar, como motivos de preocupación, la posibilidad de que fracasen las negociaciones con Estados Unidos sobre el TTIP y el riesgo de reaparición de la crisis de la deuda soberana ahora que Grecia vuelve a estar sobre el escenario. Finalmente, otro elemento de inquietud son los reiterados incumplimientos consentidos de las reglas de déficit público, que pueden terminar por poner en duda el compromiso con la sostenibilidad fiscal y la futura capacidad de pago de la deuda, lo cual, en un contexto de elevado endeudamiento público y volatilidad de los mercados financieros, puede resultar muy caro.

### **Crecimiento mayor de lo esperado en el primer trimestre y en el conjunto del año**

La economía española creció un 0,8% en el primer trimestre de 2016, la misma tasa que en el trimestre precedente, lo que supone un resultado mejor de lo esperado. En comparación con el mismo periodo del año anterior, el ascenso fue del 3,4%. Este crecimiento procedió en su totalidad de la demanda nacional, mientras que la aportación del sector exterior al mismo fue negativa.

El consumo privado aceleró su ritmo de ascenso hasta un 0,9%, a pesar del deterioro sufrido en el mismo periodo por los indicadores de confianza del consumidor. La fortaleza de este componente de la demanda procede, fundamentalmente, del incremento de las remuneraciones salariales totales, derivado, a su vez, del aumento del empleo, aunque también ha influido la rebaja del impuesto sobre la renta en vigor desde el inicio del año y la bajada de precios de la energía. Otro factor que está actuando favorablemente sobre el comportamiento de esta variable es la reducción que supone la carga de la deuda por el descenso del endeudamiento de los hogares y la bajada del Euribor.

Los indicadores disponibles relativos al inicio del segundo trimestre, como las matriculaciones de automóviles, las ventas minoristas o las ventas de grandes empresas de bienes de consumo, ofrecen indicios de que se mantiene el dinamismo del consumo, a pesar de que el indicador de confianza ha vuelto a empeorar. Cabe esperar, a lo largo de los próximos trimestres, y sobre todo de cara al año

*Se mantiene estable el ritmo de crecimiento*

*La creación de empleo sustenta la fortaleza del consumo*

### *Crecimiento del consumo público*

próximo, una cierta pérdida de impulso como consecuencia del agotamiento del impacto positivo derivado de la mencionada rebaja impositiva y de la caída de precios de la energía.

El **consumo público** también creció por encima de lo esperado en el primer trimestre, un 0,8% en términos reales, pero un 2,6% a precios corrientes. Llama la atención que desde hace varios años esta variable experimenta crecimientos elevados siempre en el primer trimestre del ejercicio. No obstante, en términos interanuales el crecimiento se ha desacelerado, y el Gobierno anunció la indisponibilidad de 2.000 millones de euros de lo presupuestado para este año, cifra que se distribuirá entre todos los Ministerios, y que cabe esperar que sea repartido entre el gasto corriente y la inversión pública.

### *Continúa el dinamismo de la inversión*

La **inversión en bienes de equipo** presenta una trayectoria de desaceleración, aunque su ritmo de crecimiento sigue siendo robusto. La positiva evolución de este componente de la demanda desde el inicio de la recuperación constituye uno de los rasgos más alentadores del proceso actual de recuperación económica. Se espera que la tendencia favorable continúe, ya que los factores que sustentan su crecimiento siguen vigentes: la mejora de los márgenes empresariales derivada de la contención salarial; los reducidos tipos de interés, que suponen una considerable reducción de los gastos financieros de un sector empresarial todavía muy endeudado; y la necesidad de reponer el capital productivo tras el largo periodo de crisis en el que la inversión estuvo paralizada. Los indicadores disponibles relativos a abril, como las ventas de grandes empresas de bienes de equipo, las matriculaciones de vehículos de carga o la cartera de pedidos de bienes de equipo —en este último caso con datos hasta mayo— avanzan un mayor dinamismo en el segundo trimestre.

### *Caída de la construcción por el fin de la obra pública*

En cuanto a la **inversión en construcción**, sufrió un ligero retroceso en el primer trimestre del año, por primera vez desde hace dos años, como consecuencia de la caída de la obra pública, mientras que la construcción de vivienda, por el contrario, registró un resultado positivo. Las caídas acumuladas de la licitación oficial y el continuo crecimiento de los visados de obra nueva apuntan a que las mismas tendencias —es decir, recorte de la inversión pública y crecimiento de la vivienda— se van a mantener a lo largo de este año y del próximo. Con respecto al mercado inmobiliario, su recuperación continúa y las compraventas de viviendas, que en enero sufrieron una brusca caída, se recuperaron con fuerza en los meses posteriores, al igual que las hipotecas y el crédito para la adquisición de vivienda. Los precios, por su parte, crecieron un 2,4% en el primer trimestre, en términos interanuales, según el indicador elaborado por el Ministerio de Fomento.

Las **exportaciones** totales sufrieron en el primer trimestre un retroceso del 0,5% procedente de la caída de las ventas de servicios, tanto no turísticos como, sorprendentemente, turísticos. Llama la atención este último resultado, dado el excelente comportamiento de los indicadores de actividad en el sector en dicho periodo, como las pernoctaciones o las entradas de turistas. Las exportaciones de bienes, por su parte, experimentaron una tasa de variación nula, resultado que, a la vista de la contracción sufrida por el comercio internacional en dicho periodo, debe ser valorado positivamente. Las **importaciones**, por su parte, crecieron un 0,3%, como consecuencia del fuerte incremento de las de servicios, tanto turísticos como no turísticos, mientras que las importaciones de bienes experimentaron un descenso.

Desde la perspectiva de la **oferta** destaca, una vez más, el dinamismo del sector manufacturero, que fue el que más creció en el primer trimestre, mientras que el VAB de la construcción sufrió un ligero retroceso derivado de la caída de la obra pública que, como ya se ha señalado, contrarrestó el ascenso de la obra en vivienda. Los servicios, por su parte, mejoraron sus resultados en comparación con el trimestre anterior.

Con respecto al inicio del segundo trimestre, los indicadores de actividad en la industria señalan una **modesta desaceleración**. El número de afiliados a la Seguridad Social en abril y mayo creció a un ritmo algo inferior al del primer trimestre, y el índice PMI del sector descendió en dichos meses con respecto a la media del trimestre anterior, mientras que el índice de clima industrial agravó el deterioro sufrido en el primer trimestre. En cuanto a los servicios, las señales son algo confusas. El PMI del sector mejoró en abril y mayo sobre la media del trimestre anterior, pero el número de afiliados a la Seguridad Social sufre una ralentización, más clara si excluimos los servicios ligados a la Administración Pública, y los indicadores de confianza del conjunto del sector servicios y del sector de ventas minoristas han empeorado. No obstante, los indicadores relativos al subsector turístico continúan arrojando unos registros excelentes. En cuanto a la construcción, se ha agravado la caída del consumo de cemento y el empleo ha frenado intensamente su ritmo de crecimiento.

El **empleo**, medido por el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, aceleró en el primer trimestre su ritmo de crecimiento hasta un 0,9%, es decir, por encima del crecimiento del PIB, destacando el aumento experimentado en el sector manufacturero. Esta aceleración no se percibe en las cifras de afiliación a la Seguridad Social, pese a haber crecido a un ritmo muy intenso en el primer trimestre. Los registros de abril y mayo apuntan a una desaceleración.

*Seguimos ganando  
cuota de mercado*

*Dinamismo del sector  
manufacturero*

*Crecimiento del empleo  
por encima del PIB*

La Encuesta de Población Activa indica que el número de activos seguía retrocediendo en el primer trimestre del año debido a la prolongación de la tendencia decreciente que presenta la población en edad de trabajar desde 2010. La tasa de paro fue del 21%, algo superior a la registrada el trimestre anterior debido a la estacionalidad negativa de dicho periodo; en comparación con el mismo trimestre del año anterior, la tasa de desempleo fue 2,8 puntos porcentuales inferior. El empleo seguía creciendo entre los jóvenes menores de 25 años. Como viene siendo habitual, el empleo que más crece es el temporal, como consecuencia de los desincentivos a la contratación indefinida que persisten en nuestra regulación laboral.

*Perspectivas  
favorables para 2016*

En suma, con los datos de Contabilidad Nacional del primer trimestre, así como con los indicadores adelantados conocidos durante el segundo, **el crecimiento de la economía española durante este año** se situará, en términos interanuales, en el 3%. Esta cifra es ligeramente inferior a la de 2015 debido a un cierto agotamiento de la inversión y al final del gasto público ligado a las elecciones. Hay que recordar, en cualquier caso, la persistencia de importantes riesgos que afectan a la economía mundial derivados de la posibilidad de un debilitamiento mayor de lo esperado tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, o de un resurgimiento de las tensiones en los mercados financieros, cuya materialización podría reducir nuestro crecimiento por debajo de la mencionada cifra.

El consumo privado se acelerará este año hasta un 3,7% impulsado por los mismos factores que han empujado esta variable a lo largo del pasado año: crecimiento del empleo, rebajas de impuestos y bajada del precio de la energía. La inversión en bienes de equipo se moderará hasta el 6,3%, en parte por su propio agotamiento cíclico y en parte por el final del efecto favorable derivado de las fuertes bajadas de tipos de interés —no es probable que los tipos bajen más, o en todo caso serán bajadas ya muy modestas—. La inversión total en construcción se ralentizará significativamente hasta una tasa del 2,7% —el año pasado el crecimiento fue del 5,3%— como consecuencia del parón de la obra pública, aunque la actividad en vivienda seguirá mejorando. En cuanto a las exportaciones, la debilidad de la economía internacional anticipa un crecimiento sensiblemente inferior al observado el año pasado, que podría situarse en el 3,4%. El número de empleos equivalentes a tiempo completo se incrementará en 483,7 miles, lo que supondrá un descenso de la tasa media anual de desempleo hasta el 20% (Cuadro 1).

*La balanza corriente  
volverá a ser  
superavitaria este año*

La **balanza de pagos por cuenta corriente**, en el primer trimestre de este año, registró un déficit de 1.283 millones, que supone 300 millones menos que el déficit registrado en el mismo periodo del pasado año. Esta mejora, que tuvo lugar a pesar del empeoramiento del

## CUADRO 1

## PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA ESPAÑA

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

	2015	Previsiones	
		2016	2017*
<b>PRODUCTO INTERIOR BRUTO</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>
Consumo de los hogares	3,1	3,7	3,4
Consumo público	2,7	2,6	0,6
Formación bruta de capital fijo	6,4	3,5	3,2
— Bienes de equipo y otros productos	10,2	6,3	4,1
— Construcción	5,3	2,7	3,8
Demanda nacional (aportación al crecimiento del PIB)	3,8	3,2	2,5
Exportación de bienes y servicios	5,4	3,4	4,9
Importación de bienes y servicios	7,5	5,0	6,0
<b>MERCADO DE TRABAJO</b>			
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo			
— Variación en miles	487,7	483,7	403,9
— Variación en porcentaje	3,0	2,9	2,2
Tasa de paro (EPA)	22,1	20,0	18,3
<b>PRECIOS Y COSTES</b>			
Precios de consumo (media anual)	-0,5	-0,2	1,1
Remuneración salarial media	0,5	0,7	1,1
Costes laborales unitarios	0,3	0,8	0,9
<b>SECTOR EXTERIOR (% PIB)</b>			
Saldo balanza pagos por cuenta corriente	1,4	1,7	1,6
<b>ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (% PIB)</b>			
Déficit (-) o superávit (+)	-5,0	-4,0	-3,0

\* Previsión para 2017 bajo un escenario central de ausencia de reformas estructurales. Para más detalles léase el texto.

Fuentes: Para el año 2015, Instituto Nacional de Estadística (INE) y Banco de España (BdE). Para los años 2016 y 2017, previsiones del IEE.

superávit comercial, que se redujo en 665 millones de euros, se explica por el menor déficit de la balanza de rentas. El hecho de que el saldo corriente de la balanza de pagos haya resultado deficitario en el primer trimestre, cuando desde 2013 el saldo anual ha sido superavitario, obedece únicamente a factores estacionales. A partir del trimestre siguiente las cifras volverán a ser positivas, esperándose, para el conjunto del ejercicio, un superávit del 1,7% del PIB.

Con respecto a la **cuenta financiera**, durante el primer trimestre se han producido entradas netas de recursos por valor de casi 8.000 millones frente a las salidas netas de 14.200 millones que arrojó el mismo periodo del pasado ejercicio. Dichos recursos han procedido de la cuenta de otras inversiones diferentes de las directas o de cartera —es decir, fundamentalmente préstamos, sobre todo interbancarios—. La cuenta de inversiones directas registró un déficit debido a que las inversiones españolas en el exterior crecieron, mientras que las inversiones extranjeras en España se redujeron. El saldo de las inversiones de cartera también fue negativo.

*Crece las tasas  
de ahorro  
y de inversión*

En el primer trimestre de 2016 continuó la **tendencia creciente tanto de la tasa de ahorro total de la economía como de la tasa de inversión**. Aún no existe información sobre la desagregación de estas variables por agentes, pero en 2015 el incremento de la tasa de ahorro procedió de las Administraciones Públicas —su tasa fue menos negativa— y de las sociedades no financieras, mientras que la tasa de ahorro de las familias sufrió un descenso. En cuanto a la tasa de inversión, aumentó la de las AA.PP. y la de las sociedades no financieras.

*Los agentes privados  
siguen saneando  
sus balances*

El proceso de **desendeudamiento** de los agentes privados continúa su curso. En el último trimestre de 2015 —último periodo para el que se dispone de datos— la deuda de los hogares se situaba en el 106% de la renta disponible bruta, 6,1 puntos porcentuales menos que el año anterior. La deuda de las empresas no financieras fue del 104,6% del PIB, lo que supone un descenso de 8,2 puntos porcentuales sobre el año anterior, el mayor recorte desde que las empresas iniciaron la corrección de este desequilibrio. Hay que recordar que este descenso del endeudamiento ha coexistido con un incremento de la inversión empresarial.

*El crédito nuevo frena  
su crecimiento*

El **crédito nuevo** concedido a las empresas y a los hogares, que en 2015 creció un 12,1% —fue el primer crecimiento desde 2007—, ha sufrido un cambio de tendencia en el primer trimestre de este año, en el que registró una contracción del 7,2% sobre el mismo periodo del año anterior. Dicho descenso procedió fundamentalmente de la caída del crédito concedido a las empresas por valor de más de un millón de euros. El crédito concedido a las empresas por menos de un millón siguió creciendo, pero a un ritmo más pausado. En cuanto al crédito



a los hogares, el destinado a consumo mantuvo un crecimiento intenso, pero el de vivienda sufrió una ralentización muy acusada que obedeció a la paralización del mismo sufrida en el mes de enero, aunque en los dos meses posteriores parece haberse recuperado.

Mientras el sector privado continúa su proceso de desapalancamiento, la deuda del **sector público** mantiene una progresión ascendente ininterrumpida. En 2015 su ratio sobre el PIB se redujo marginalmente, desde el 99,3% hasta el 99,2%, debido a que el crecimiento del PIB nominal fue superior al de la deuda. Pero en los primeros meses de este año la ratio de endeudamiento ha vuelto a ascender, hasta situarse en el 100,6% del PIB. Pese a ello, el pago de intereses por dicha deuda disminuyó en 2015 hasta 33.122 millones de euros, 2.170 millones menos que el año anterior, gracias a la intensa caída de los tipos de interés, y se espera que también descienda en este ejercicio. El problema será cuando los tipos de interés vuelvan a aumentar, o si vuelven las tensiones a los mercados financieros o estos comienzan a desconfiar de nuestra capacidad futura para hacer frente al pago de la deuda, lo que dispararía nuestra prima de riesgo y con ella los costes de financiación. En este último caso, el aumento de la carga que supone el pago de los intereses no sería el único problema, también podríamos tener dificultades para refinanciar los abultados vencimientos anuales de un volumen tan elevado de deuda.

Es cierto que existen otros países con un endeudamiento público incluso superior al nuestro, pero, o bien es fundamentalmente interno y no dependen para su refinanciación de los vaivenes de los mercados financieros internacionales, o bien gozan de un sistema productivo y de unas políticas económicas capaces de generar confianza con respecto a su capacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago. Y, en cualquier caso, el hecho de que su nivel de endeudamiento sea aceptado por los mercados no significa que la capacidad de crecimiento de sus economías no sufra una merma como consecuencia del mismo. El límite de deuda que los mercados están dispuestos a financiar no es igual para todos los países, y en el nuestro corremos el riesgo de haberlo alcanzado ya, de modo que cualquier circunstancia que genere dudas entre los prestamistas podría tener imprevisibles consecuencias. Por eso es peligroso relajar los objetivos de déficit y posponer el equilibrio de las cuentas públicas, ya que eso supone más deuda. Y más peligroso aún es dar un vuelco hacia políticas que cuestionen nuestra solvencia —incrementos del gasto imposibles de financiar, derogación de la reforma del sistema de pensiones, etc.— o que reduzcan nuestra capacidad futura de crecimiento y generación de riqueza —elevación de impuestos, derogación de la reforma laboral, introducción de más regulaciones y restricciones a la actividad empresarial, etc.

*Sigue aumentando el endeudamiento público*

*Se necesitan  
más medidas de control  
del déficit para 2016*

Hasta el mes de marzo el **déficit** consolidado de la Administración Central, Comunidades Autónomas y Fondos de la Seguridad Social —descontando el saldo de las ayudas a las instituciones financieras— ascendía a 8.970 millones de euros, lo que supone 174 millones más que en el mismo periodo del año anterior, si bien en porcentaje del PIB se redujo en una centésima porcentual hasta el 0,80%. Tanto la Administración Central como las Comunidades Autónomas mejoraron su saldo en comparación con 2015, mientras que la Seguridad Social empeoró el suyo. Los ingresos han evolucionado por debajo de lo contemplado en los Presupuestos Generales del Estado. La recaudación por IVA aumentó un 1,4%, mientras que la procedente de los impuestos directos descendió un 10,3%, con bajadas tanto en el IRPF, debido a la bajada impositiva que entró en vigor en enero, como a la caída del Impuesto sobre Sociedades, si bien en este último caso los datos del primer trimestre de este año y del pasado no son totalmente comparables entre sí. Salvo que se adopten medidas adicionales a las anunciadas hasta el momento, el déficit podría acabar el año en el 4% del PIB.

*La tasa general  
de inflación sigue  
en negativo  
por la energía*

La tasa general de **inflación** ha estado en tasas negativas en los primeros meses del año, y decrecientes, debido a la bajada del precio de los productos energéticos, mientras que la tasa subyacente ha sido positiva, con una tendencia además ascendente hasta marzo, aunque en abril se redujo hasta el 0,7%. El diferencial con la media de la eurozona sigue siendo muy amplio, de en torno a un punto porcentual. Suponiendo que el precio del crudo no experimente grandes fluctuaciones ni al alza ni a la baja, las tensiones inflacionistas irán en aumento debido a la reducción de la capacidad productiva excedentaria a medida que avance la recuperación de la demanda. Este año la tasa media anual se situará en el -0,2%, y el año próximo ascenderá hasta el 1,1%.

*No hay pérdida  
de poder adquisitivo  
de los salarios*

La remuneración por asalariado se redujo un 0,5% en el primer trimestre, mientras que, en términos interanuales, descendió un 0,3%. Se trata de una bajada inferior a la registrada por el IPC en el mismo periodo, de modo que no ha supuesto una pérdida de poder adquisitivo. La reducción de los salarios fue inferior a la que también registró la productividad, por lo que en dicho periodo se redujeron los **costes laborales unitarios** en el conjunto de la economía. En el sector manufacturero, no obstante, los CLU se elevaron, si bien la evolución trimestre a trimestre es muy volátil y puede no ser representativa de la tendencia, la cual, al igual que en el resto de los sectores, sigue siendo decreciente.

## Elevada incertidumbre en 2017. Es necesario persistir en la consolidación presupuestaria y en las reformas estructurales

El resultado del año que viene es muy incierto, ya que estará fuertemente condicionado por la política económica que ponga en práctica el próximo Gobierno. En un contexto de políticas orientadas a la consolidación presupuestaria, así como de profundización en las reformas más importantes, el crecimiento del PIB podría incluso mantenerse en el 3% impulsado por la mejora de las perspectivas empresariales y el aumento de la confianza de los inversores tanto nacionales como extranjeros.

Por el contrario, la puesta en práctica de medidas que puedan poner en duda la solvencia de nuestra economía, o que supongan la reversión de reformas como la laboral o la de las pensiones, así como el incremento de impuestos, tasas o cargas que gravan la actividad económica, la elevación de los salarios por encima de lo que determinan los mecanismos de funcionamiento del mercado o la reintroducción de restricciones a la libertad empresarial —por ejemplo, limitaciones a la apertura y horarios de los centros comerciales—, ejercerían un efecto muy negativo sobre las decisiones de inversión, tanto nacional como extranjera, y una paralización de la creación de empleo. Bajo estas políticas, el crecimiento el año próximo no superaría el 1,7%, con un preocupante escenario, además, de cara a los años posteriores en lo que se refiere, entre otras cosas, a la capacidad de pago de nuestra deuda. Las vías a través de las cuales se transmitirían estos efectos negativos sobre la actividad económica serían, por una parte, la caída de la inversión, y por otra, el incremento de los costes de financiación derivado del aumento de la prima de riesgo soberana (Gráfico 1).

## Es imprescindible continuar con la consolidación presupuestaria

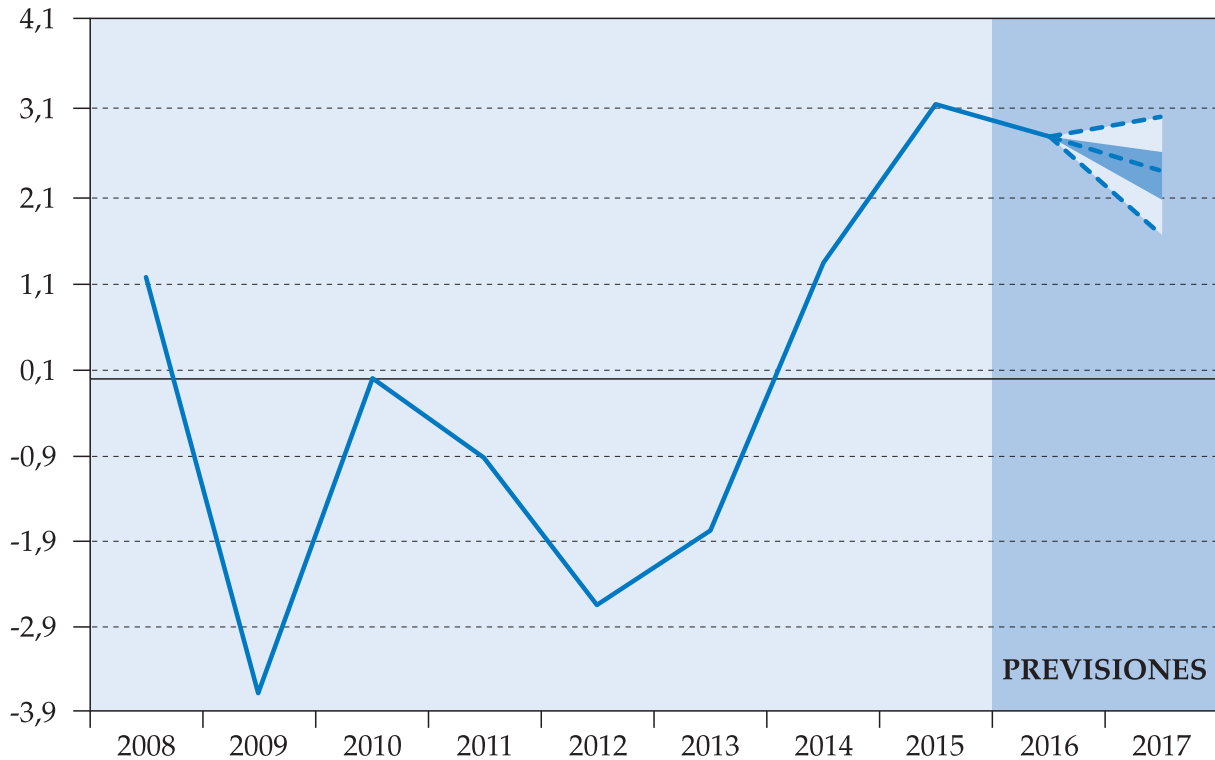
La reducción del déficit público en los años previos ha sido uno de los factores que produjo el aumento de la confianza hacia nuestra economía. Por ello, el hecho de no cumplir con los objetivos de déficit público en el año 2015, unido a un cierto relajamiento en la implementación de reformas estructurales, tiene consecuencias sobre la credibilidad de nuestra economía que pueden afectar en su capacidad de respuesta en periodos de mayor incertidumbre. **Se debe ser estricto con la consolidación presupuestaria**, cumpliendo, de esta manera, con la Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad

*El crecimiento en 2017 estará condicionado por las políticas del nuevo Gobierno*

*Se debe ser estricto con la consolidación presupuestaria*

GRÁFICO 1

PREVISIÓN DE CRECIMIENTO PARA 2016 Y 2017 (ESCENARIO CENTRAL —LÍNEA AZUL— Y ESCENARIOS ALTERNATIVOS —ÁREA SOMBREADA—)  
(Tasa de crecimiento anual del PIB, en términos reales)



Fuente: Elaboración propia.

Financiera, incluida la regla de gasto para el conjunto de las Administraciones Públicas. En este sentido, debemos aprovechar, desde el lado de los ingresos, el ciclo económico positivo en el que nos encontramos, pero, sobre el lado de los gastos, se debe seguir racionalizando la Administración con el objetivo de reducir, por esta vía, el déficit potencial de nuestra economía. La Comisión para la Reforma de las Administraciones Públicas (CORA) ha sido una iniciativa positiva dirigida a este fin, que va en la dirección correcta pero es todavía insuficiente. Es necesario seguir avanzando en la reforma del sector público mediante la eliminación de duplicidades, con una mayor colaboración público-privada en la gestión de los servicios, y mediante la reducción de organismos, agencias y empresas públicas que no obedecen ni a criterios de necesidad, ni de eficacia ni de eficiencia.

*Es necesario evaluar  
la ratio entre empleo  
y gasto público*

Desde el comienzo del proceso de transferencia de competencias de la Administración Central a las Comunidades Autónomas iniciado en el año 1978, se ha producido un traspaso de personal de más de 800.000 personas. El proceso de transferencia de competencias se

encuentra muy avanzado y la mayoría de los grandes ámbitos son ya gestionados por las Comunidades Autónomas. Ligado a este incremento de las competencias ha ido aparejado un importante crecimiento del empleo en las administraciones territoriales, especialmente intenso entre 1997 y 2011, lo cual resulta sorprendente puesto que la mayor parte de las competencias se transfirieron antes del año 2000. **Es necesario evaluar cuál es la evolución de la ratio entre el empleo público y el gasto público en las distintas Administraciones**, siendo la obligación de una Administración responsable la de satisfacer las necesidades sociales aplicando un criterio estricto de coste-resultados.<sup>1</sup>

El proceso de consolidación presupuestaria debe venir, fundamentalmente, de la profundización en el proceso de las reformas estructurales necesarias en nuestra economía a fin de reducir el gasto público y mejorar nuestro crecimiento potencial. En todo caso, solo si se da la circunstancia de que la reducción del gasto público fuera insuficiente y fuera necesario realizar ajustes adicionales por el lado de los ingresos para reducir el desequilibrio presupuestario, **sería deseable bascular la estructura tributaria hacia una mayor imposición indirecta** (IVA e impuestos especiales) en detrimento de la directa (IRPF e IS) y, sobre todo, reducir las cotizaciones sociales, que son, en última instancia, un impuesto sobre el factor trabajo, ya que incrementan los costes no salariales en los que incurre un empresario, que no redundan directamente sobre el salario de los trabajadores. El incremento de la imposición indirecta debe hacerse de tal manera que no afecte a aquellos bienes y servicios comercializables sobre los que tenemos una clara ventaja comparativa con relación a nuestros socios comerciales.

Una manera de ver cómo han evolucionado los costes no salariales debidos a la imposición sobre el trabajo es observando si ha aumentado o no la **cuña fiscal**, definida como la ratio entre la cantidad de impuestos pagados por un trabajador soltero promedio sin hijos y los costes laborales totales correspondientes del empleador.<sup>2</sup> Según los datos de la OCDE,<sup>3</sup> mostrados en el Gráfico 2, aunque **la cuña fiscal** en España ha disminuido en el año 2015, sin embargo la tendencia es creciente durante todo el período disponible y **aumentó significativamente durante los años de la crisis económica penalizando la contratación**. En 2015 casi el 40% del coste laboral de un trabajador promedio en España se debía bien a la imposición directa

*Es necesario bascular la estructura tributaria hacia una mayor imposición indirecta*

*La cuña fiscal aumentó significativamente durante la crisis*

<sup>1</sup> Un buen análisis sobre la evolución del traspaso de competencias en el sector público es CEOE (2016): *Traspaso de competencias en el sector público*.

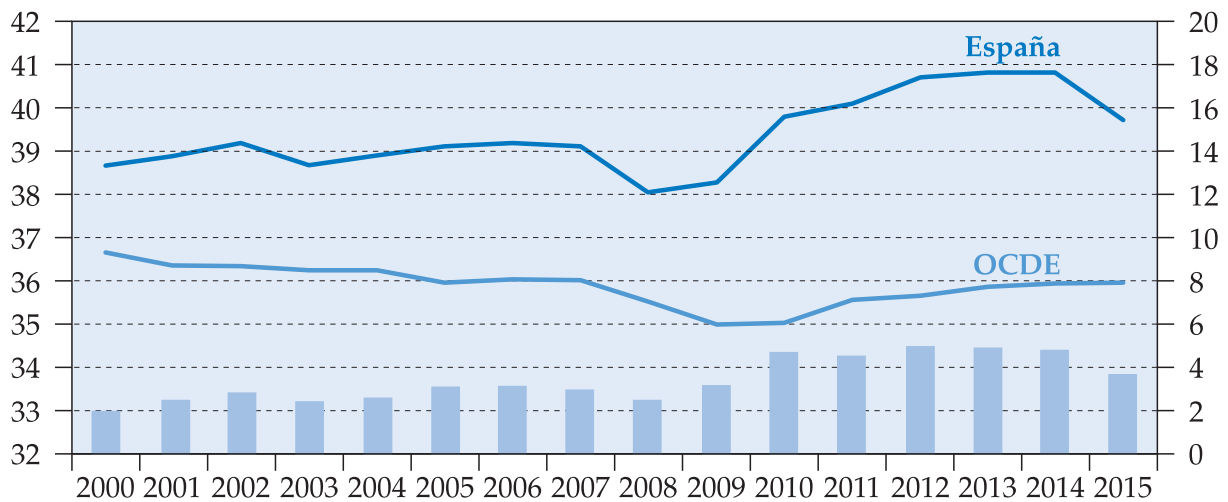
<sup>2</sup> Incluye impuestos sobre la renta personal y cotizaciones sociales.

<sup>3</sup> OCDE (2016): *Tax wedge (indicator)*. doi:10.1787/cea9eba3-en

## GRÁFICO 2

## EVOLUCIÓN DE LA CUÑA FISCAL EN ESPAÑA Y EN LA OCDE. 2000-2015

(Porcentaje sobre costes laborales —Eje izquierdo—; Diferencia cuña fiscal España-OCDE —Eje Derecho—)



Fuente: Elaboración propia a partir de OCDE.

*Una mayor tributación indirecta mejorará la balanza comercial a largo plazo*

o a las cotizaciones sociales (tanto las pagadas por el trabajador como las pagadas por el empresario). Contrasta la evolución de la cuña fiscal que se observa en nuestro país con la del promedio de los países de la OCDE que, aunque también ha crecido durante los años de la crisis económica, es inferior a lo que lo era al comienzo de siglo.

Por otro lado, **la reducción de la tributación directa hacia la indirecta mejorará, a medio y a largo plazo, nuestro saldo de la balanza comercial**, resultado que se deriva del teorema de Marshall-Lerner, puesto que se produciría una depreciación de nuestro tipo de cambio efectivo real al encarecerse nuestras importaciones con relación a nuestras exportaciones.<sup>4,5</sup> Que nuestro saldo de la balanza comercial mejore es fundamental para conseguir reducir uno de los desequilibrios que, aunque está corrigiéndose, todavía persiste en nuestra economía, como es nuestra elevada deuda exterior neta, aspecto en el que se incidirá más adelante.

**Es necesario combatir y erradicar las elevadas tasas de economía sumergida, así como el fraude y la evasión fiscal para que**

<sup>4</sup> Existe abundante literatura que demuestra que una depreciación del tipo de cambio real afecta positivamente al saldo de la balanza comercial de un país a largo plazo, aunque a corto plazo pueda tener el efecto contrario. Véase, por ejemplo, Boyd, D., Caporale, G.M. y Smith, R. (2001): «Real Exchange Rate Effects on the Balance of Trade: Cointegration and the Marshall-Lerner Condition», *International Journal of Finance & Economics*, 6(3): 187-200.

<sup>5</sup> Mientras que las exportaciones de bienes y servicios no tienen que repercutir el IVA, las importaciones están sujetas a la legislación fiscal española.

**el sistema tributario sea más equitativo y justo**, distribuya mejor la presión fiscal, contribuya al crecimiento económico y a la creación de empleo y disminuya el déficit público sin necesidad de incrementar la presión fiscal. En este sentido es necesario recalcar que el fraude fiscal no se encuentra en los regímenes tributarios especiales, como las SICAV. Su supresión lo único que generaría es deslocalización de patrimonios, menor inversión española y del resto del mundo y, a medio y a largo plazo, una menor recaudación tributaria. Es imprescindible que, en la lucha contra el fraude fiscal, se actúe de manera coordinada con la Unión Europea y con la OCDE, pues las iniciativas individuales, en un mundo globalizado, no resuelven el problema, sino que, además, pueden generar otro tipo de inconvenientes indeseables.

*Urge combatir  
la economía sumergida,  
el fraude y la evasión  
fiscal*

### **Hay que avanzar en la flexibilización del mercado laboral**

**Desde mediados del año 2013 el ritmo de creación de empleo en España ha sido intenso.** Aun así, todavía estamos lejos de alcanzar el nivel de ocupación que tuvimos antes del comienzo de la crisis económica. Una de las peculiaridades históricas de nuestro mercado laboral es que su comportamiento ha mostrado ser mucho más volátil que el de otras economías de nuestro entorno, es decir, en épocas expansivas del ciclo se crean mucho más puestos de trabajo que en nuestros países vecinos, y viceversa, en épocas recesivas se destruye más empleo. Como se ha podido apreciar desde 1996 hasta la llegada de la crisis, esto se debía fundamentalmente a dos motivos: por un lado, y visto desde un aspecto sectorial, el grueso del empleo se generaba en actividades con una fuerte demanda de trabajo por unidad de producto, como el sector de la construcción y sus industrias adyacentes; y, por otro lado, la legislación laboral penalizaba la contratación de carácter indefinido frente al de carácter temporal, dada la brecha existente entre las condiciones de uno y otro. Los contratos de carácter temporal son los que primero desaparecen en caso de crisis económica. Todo ello hace que España se caracterice por ser el país donde el empleo es más vulnerable al ciclo económico de los países de nuestro entorno.

*Fuerte creación  
de empleo desde  
mediados de 2013*

Por los motivos expuestos en el párrafo anterior **se hizo imprescindible acometer las reformas de nuestro marco laboral en 2010 y 2012.** La reforma laboral del 2010 tuvo como objetivo fundamental la reducción de la dualidad del mercado de trabajo en España, para lo cual se redujo la indemnización por despido improcedente de las nuevas contrataciones indefinidas y se aumentó de manera gradual de 8 a 12 días por año trabajado la de los contratos temporales.

*Las reformas laborales  
de 2010 y 2012 fueron  
imprescindibles*

*La tasa de salida del desempleo al empleo ha aumentado gracias a la reforma laboral*

Con la reforma de 2012 se pretendía no solo incidir en la reducción de la dualidad del mercado de trabajo español, sino, además, dotar de mecanismos de flexibilidad interna a las empresas y cambiar la jerarquía de los convenios colectivos (dando prioridad a los de empresa) con la finalidad de que el empleo se ajuste más vía precios (cambio en las condiciones laborales de los trabajadores) que vía cantidades (recurso a los despidos y renuncia a nuevas contrataciones).

Aunque es verdad que durante el año posterior a la aprobación de la reforma laboral de 2012 en España se siguió destruyendo empleo a ritmos muy elevados, sin embargo desde febrero de 2013 se han conseguido recuperar algo más de un millón de afiliados a la Seguridad Social, siendo el saldo neto positivo desde la publicación de la reforma. No hay muchos estudios que hayan tratado de analizar empíricamente los efectos que ha tenido sobre los flujos laborales la reforma del 2012. No obstante, al ser una medida de carácter estructural, necesita de un periodo de rodaje antes de que sus resultados puedan ser perceptibles. En un estudio reciente, García (2016)<sup>6</sup> utiliza los datos de la Muestra Continua de Vidas Laborales para tratar de analizar el impacto que ha tenido la reforma sobre dos flujos:

- Por un lado, **del desempleo al empleo. La tasa de salida del desempleo al empleo, gracias a la reforma, ha aumentado un 9,2%** y, además, ha elevado la probabilidad de salida del desempleo al empleo indefinido en un 51,3% frente a un impacto no significativo sobre la salida al empleo temporal. Si aplicamos la variación al *stock* de desempleados en promedio entre 2012 y 2015 se obtiene una reducción anual del desempleo de en torno a 24.000 efectivos que son, en su totalidad, nuevos puestos de trabajo indefinidos creados anualmente gracias a la reforma.

Además, el efecto es más importante en las empresas de menos de 50 trabajadores, que son precisamente aquellas que pueden acceder a las subvenciones y bonificaciones asociadas al nuevo contrato de emprendedores. Sin embargo, desafortunadamente, la reforma parece haber tenido mayor impacto sobre los desempleados de corta que sobre los de larga duración. Punto al que volveremos más adelante.

- Por otro lado, **del empleo al desempleo. La probabilidad de pasar del empleo al desempleo es un 14% menor tras la introducción de la reforma.** El efecto no es estadísticamente

<sup>6</sup> García Pérez, J.I. (2016): «Los efectos de la Reforma Laboral de 2012 sobre la dualidad y el empleo: cambios en la contratación y el despido por tipo de contrato», *Fedea Policy Papers* - 2016/06.



significativo en el caso de los contratos indefinidos, pero sí que es muy importante en el caso de los temporales.

Mientras que los desempleados de larga duración vienen reduciéndose desde su máximo del 25,2% sobre el total de los parados en 2009, todo lo contrario ocurre, como se observa en el Gráfico 3, con **el desempleo de muy larga duración** que, aunque se ha reducido ligeramente en 2016, **está en niveles superiores al 40% sobre el total de los parados**.<sup>7</sup> Es decir, según los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) del primer trimestre de 2016, más de dos millones de personas llevan desempleadas más de dos años. Cuanto más tiempo se está fuera del mercado laboral menor es la probabilidad de ser contratado, porque las capacidades, habilidades y competencias de un individuo se van erosionando. Además, el mundo es cambiante y, por lo tanto, este colectivo de personas se encuentra en una situación de desventaja frente a los nuevos oferentes de empleo, lo que disminuye, aún más si cabe, sus probabilidades de reintegrarse en el mercado laboral.

En este sentido, tal como se puede apreciar en el Gráfico 4, en España se pueden observar dos hechos: por un lado, **las personas con menor nivel de educación formal tienen mayor tasa de paro de larga duración** y, además, y lo que es más preocupante, disminuye el porcentaje de ellas que se encuentran cursando estudios (reglados o no), con la finalidad de poder reincorporarse al mercado laboral con mejores perspectivas.

**Es necesario modificar las políticas de empleo activas y pasivas, adecuándolas a las de los países de nuestro entorno.** En Europa existe un consenso sobre la idea de que la percepción de prestaciones por desempleo, además de ser un derecho que tienen los trabajadores, adquirido de forma contributiva, para mitigar los efectos adversos de estar desempleado, lleva aparejado el deber de buscar empleo. Es decir, debe estar condicionada a la búsqueda efectiva de empleo o a la participación en programas de reinserción laboral o de formación. La parte no contributiva del sistema debe ser destinada exclusivamente a aquellos trabajadores que, por su perfil socio-demográfico, tengan mayores dificultades para reincorporarse al mercado laboral y, con ello, se incremente su probabilidad de caer en la exclusión social. Pero también se debe trabajar de manera más eficaz y coordinada en las políticas activas de empleo (competencia transferida a las Comunidades Autónomas). No todas las políticas

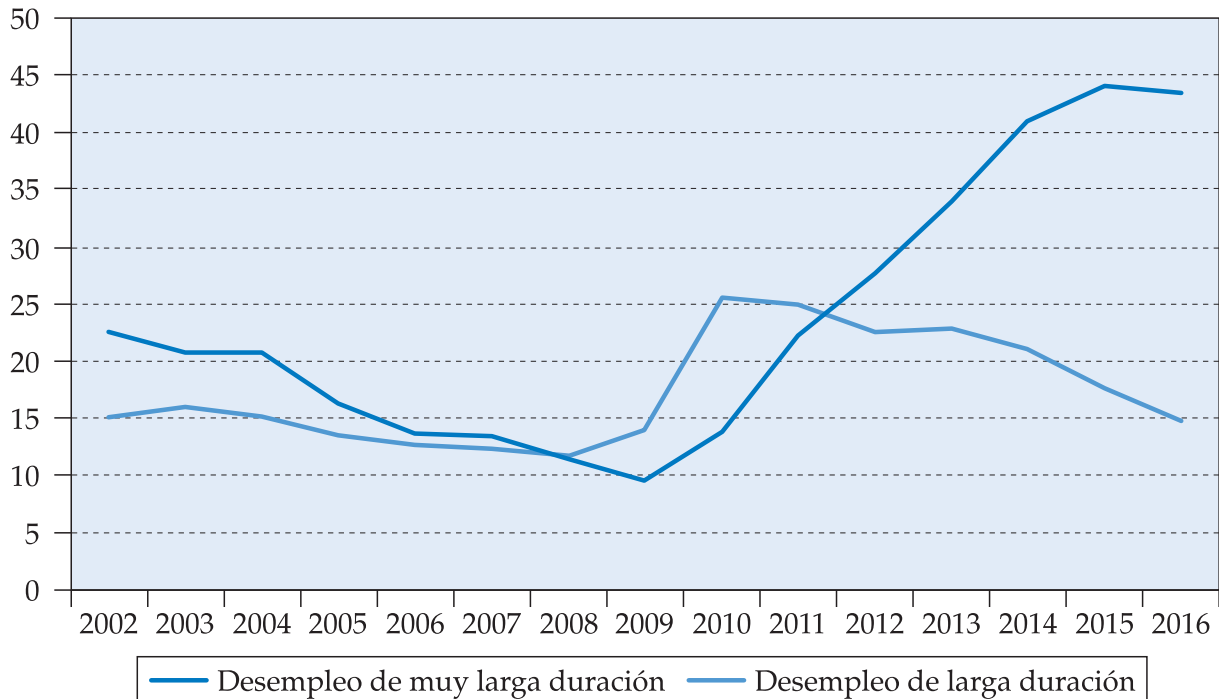
*Preocupante desempleo de muy larga duración*

*El paro de muy larga duración se correlaciona con el nivel educativo*

*Es necesario modificar las políticas de empleo activas y pasivas*

<sup>7</sup> Se define desempleo de larga duración cuando una persona lleva buscando trabajo infructuosamente más de un año pero menos de dos, mientras que el desempleo es de muy larga duración cuando se lleva más de dos años buscando empleo.

## GRÁFICO 3

EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO DE LARGA Y MUY LARGA DURACIÓN EN ESPAÑA. 2002-2016  
(Como % del total de desempleados)

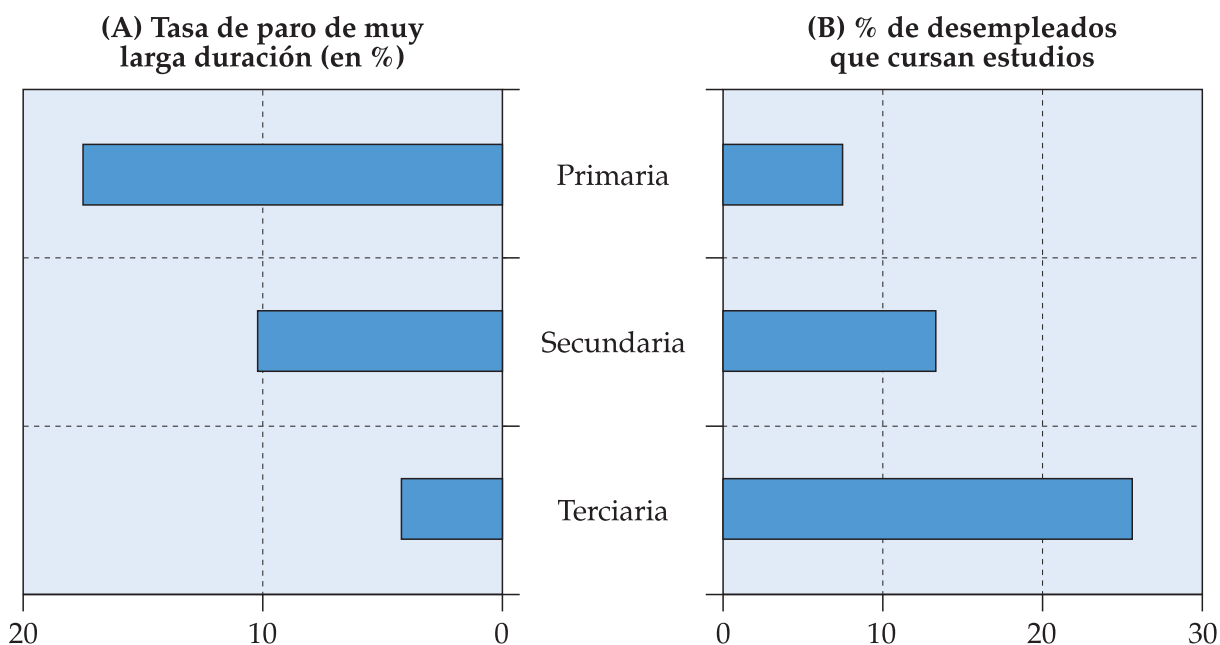
*Nota:* Desempleo de larga duración: Entre 1 y 2 años; Desempleo de muy larga duración: Más de 2 años.  
*Fuente:* Elaboración propia a partir de la EPA.

activas de empleo tienen el mismo efecto sobre la empleabilidad de los trabajadores que se encuentran en un episodio de desempleo, lo cual está bien documentado en la investigación empírica. En este sentido, Card *et al.* (2015)<sup>8</sup> realizaron un meta-análisis para ver el impacto que tienen las distintas políticas activas de empleo sobre diversos colectivos de trabajadores desempleados. En su estudio ven el efecto que tienen tanto a corto plazo (1 año) como a medio plazo (3 años), y para ello analizan un conjunto de políticas llevadas a cabo entre 2007 y 2014, es decir, en plena crisis económica. Los resultados que obtuvieron son muy interesantes y pueden servir de guía a la hora de diseñar las políticas activas de empleo. Mientras que **la orientación profesional y las sanciones por el incumplimiento del deber de buscar empleo son muy efectivas a corto plazo** para reincorporar a los trabajadores desempleados, **los incentivos a la contratación y la formación llevan más tiempo en ver reflejada su efectividad. Los programas de empleo público ofrecen, por último, un impacto insignificante e incluso negativo a largo plazo.** Además,

<sup>8</sup> Card, D., Kluve, J. y Weber, A. (2015): *What Works? A Meta Analysis of Recent Active Labor Market Program Evaluations*, IZA DP N.º 9236.

## GRÁFICO 4

TASA DE DESEMPLEO DE MUY LARGA DURACIÓN Y PORCENTAJE DE DESEMPLEADOS CURSANDO ESTUDIOS (REGLADOS O NO) EN FUNCIÓN DEL NIVEL EDUCATIVO. PRIMER TRIMESTRE DE 2016



Notas: La educación primaria coincide con los códigos 01, 02 y 10 de la CNED 2014. La educación secundaria con los códigos 21 a 24, 32 a 35, 38 y 41. Por último, la educación terciaria con los códigos 51, 52, 61 a 63, 71 a 75 y 81.

Fuente: Elaboración propia a partir de la EPA del primer trimestre de 2016.

los colectivos más beneficiados por las políticas activas de empleo son las mujeres y los parados de larga duración, justamente dos colectivos sobre los que, en nuestro país, habría que incidir. Sobre las mujeres porque, aunque se ha incrementado notablemente su participación en el mercado laboral con el transcurso de los años, todavía están lejos de alcanzar los estándares de los países de nuestro entorno. Sobre los parados de larga duración porque, remarcando lo que ya se ha comentado anteriormente, la pérdida progresiva de capital humano que padece una persona que está pasando por esta circunstancia hace que la probabilidad de reintegrarse en el mercado laboral vaya disminuyendo con el tiempo, con los efectos adversos, tanto personales como sociales que esto implica.

Sería deseable, por lo tanto, apostar de manera más activa por la orientación laboral y por la formación profesional, pero con una **evaluación rigurosa y efectiva de los resultados de cada una de las políticas desarrolladas**, con la finalidad de extender las que se compruebe que funcionen y desechar las que no lo hagan.

Uno de los asuntos más polémicos que se trataron en la reforma laboral del 2012, relativo a la flexibilidad externa, era la eliminación

*Evaluación rigurosa de los resultados de las políticas de empleo*

*Excesiva  
judicialización  
de la reforma laboral*

de la autorización administrativa en el caso de los despidos colectivos. Un expediente administrativo y las correspondientes impugnaciones administrativas y judiciales suponían, previamente, una ralentización de los procesos que afectaban a las reestructuraciones empresariales, lo que incidía negativamente sobre la competitividad empresarial. Con la nueva redacción de la norma se posibilitan una vez existan tres trimestres consecutivos de pérdidas en la empresa. Pero, sin embargo, en la práctica se ha producido una **excesiva judicialización** en relación con este punto, lo que, *de facto*, ha eliminado la aplicabilidad de la norma y ha creado una enorme inseguridad jurídica al respecto. Es necesario que se avance, por lo tanto, en la clarificación de la propia norma para evitar que se preste a una excesiva interpretación judicial. Lo mismo sucede con relación a la **ultraactividad**, pues la reforma establecía que si «transcurrido un año desde la denuncia del convenio colectivo sin que se haya acordado un nuevo convenio o dictado un laudo arbitral, aquél perderá, salvo pacto en contrario, vigencia y se aplicará, si lo hubiere, el convenio de ámbito superior que fuera de aplicación». La propia redacción de la norma da lugar a conflictos interpretativos en aquellos casos en los que, habiendo expirado el plazo de un año para haber llegado a un nuevo acuerdo, no exista ningún convenio de ámbito superior. En la práctica, numerosas sentencias han determinado que, pese a haber transcurrido un año desde la denuncia del convenio, sin embargo éste sigue estando vigente hasta su renovación. Es decir, en la práctica, la reforma con relación a la ultraactividad ha quedado sin aplicación. Es necesario, de nuevo, una clarificación de la norma que explicita cuál es el procedimiento a seguir en el caso de que acontezca esta situación, en la que actualmente existe un vacío legal, y genera, por lo tanto, inseguridad jurídica.

*Hay aspectos  
en la negociación  
colectiva que deben  
mejorarse*

La negociación colectiva y la regulación del marco laboral, por parte de los interlocutores sociales, son fundamentales para conseguir un mejor comportamiento de nuestro mercado de trabajo. La firma del III Acuerdo para la Negociación Colectiva está siendo muy positiva, tal y como se demuestra en los datos de negociación de convenios colectivos y empresas y trabajadores regulados por los mismos. Además, está incidiendo en un aspecto muy importante que afecta sobremanera a la competitividad de las empresas españolas, como es la moderación salarial. Sin embargo, **hay aspectos en la negociación colectiva que deben mejorarse**. Es necesario modernizarla para que sea más ágil, eficaz y adaptada a las necesidades impuestas por el nuevo marco de relaciones laborales.

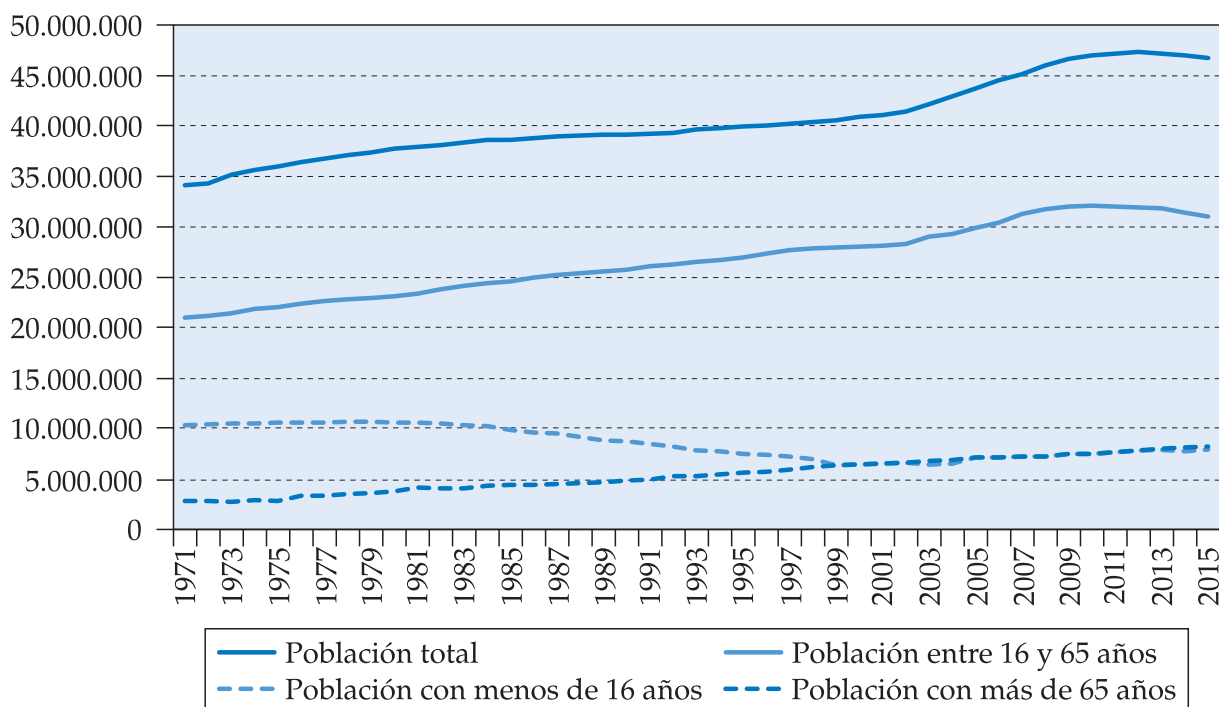
### La evolución demográfica crea tensiones en el sistema de pensiones

España, al igual que la mayor parte de los países desarrollados, tiene un **importante problema de envejecimiento de su población**. Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (Gráfico 5), la población española está empezando a decrecer desde el año 2012. Esta tendencia, que se venía apuntando desde comienzos de los años ochenta, se vio paralizada por el enorme flujo inmigratorio que tuvo nuestro país desde finales de los años noventa hasta el comienzo de la crisis económica, intervalo en el que la población aumentó en más de 5 millones de habitantes. Sin embargo, el problema viene al analizar cómo ha evolucionado la composición de la población española a lo largo del tiempo. Así, tal y como se puede observar en el Gráfico 5, mientras que la población menor de 16 años (población económicamente inactiva) no ha parado de disminuir desde finales de los años ochenta (con un breve lapso de tiempo que coincide con la masiva llegada de inmigrantes a nuestro país), lo contrario ha ocurrido con la población mayor de 65 años que, a 1 de enero de 2015, ya superaba los 8 millones de personas. Por último,

*Importante envejecimiento de la población*

#### GRÁFICO 5

#### EVOLUCIÓN DE LA POBLACIÓN ESPAÑOLA POR TRAMOS DE EDAD. 1971-2015 (Datos a 1 de enero de cada año)



Fuente: Elaboración propia a partir del INE.

la población económicamente activa, es decir, aquella que tiene entre 16 y 65 años, también ha comenzado a disminuir, y es seguro que lo seguirá haciendo en los próximos años por, al menos, dos motivos. Primero, porque en los próximos años la cohorte de personas nacidas entre 1958 y 1977, conocidas como los *baby-boomers*, va a empezar a retirarse de la vida activa. Segundo, porque la cohorte de individuos que actualmente son menores de 16 años, y que pasarán a formar parte de la población económicamente activa, es cada vez menos numerosa. Por lo tanto, es seguro que la Población Activa en nuestro país se va a reducir paulatinamente con el transcurso del tiempo dada nuestra evolución demográfica. La Organización de Naciones Unidas estima, de hecho, que en el año 2050 España será el segundo país más envejecido del planeta, solo por detrás de Japón.

*La evolución demográfica plantea incertidumbres a medio y a largo plazo*

**Esta evolución demográfica plantea una serie de incertidumbres a medio y a largo plazo.** Por un lado, el probable descenso de la Población Activa puede afectar notablemente sobre el potencial de crecimiento de nuestra economía. Solo un incremento sostenido de la productividad podría sustituir el nivel de producción potencial que se perdería dado el descenso de la población económicamente activa. El progresivo envejecimiento de la población tendrá efectos sobre la propensión a consumir y a ahorrar de los hogares, donde existen notables diferencias por grupos de edad. También afectarán, sin duda, a las necesidades de atención sanitaria o a los servicios sociales, pues una población más envejecida demanda en mayor medida este tipo de servicios.

*Incertidumbres sobre el actual sistema de pensiones*

Además, **el envejecimiento de la población afecta a la ratio entre ocupados y pensionistas, ratio conocida como la tasa de dependencia, lo que, sin duda, va a generar tensiones sobre el actual sistema de pensiones público de reparto y, más concretamente, sobre su sostenibilidad.** Según todas las proyecciones poblacionales, en el año 2050, y de continuar la dinámica demográfica actualmente existente, España será el segundo país del mundo, de nuevo solo por detrás de Japón, con una tasa de dependencia más elevada. El Instituto Nacional de Estadística estima que habrá casi 74 personas mayores de 64 años por cada 100 entre 16 y 64 años. Sin duda, un factor que puede paliar, de cierta forma, la reducción de la Población Activa, es la incorporación de la mujer a la vida laboral que, aunque viene produciéndose de manera importante desde hace décadas, todavía es inferior a la de los hombres y menor a los estándares alcanzados en los países de nuestro entorno.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Un análisis interesante sobre la evolución demográfica reciente de la economía española y su impacto sobre el mercado laboral es CEOE (2016): *El envejecimiento de la población y sus efectos en el mercado laboral español*.

**Las reformas del sistema de pensiones planteadas en 2011 y en 2013 van en la buena dirección**, al acercar la realidad demográfica al sistema público de reparto tratando de garantizar su sostenibilidad financiera.<sup>10</sup> Con la reforma de 2011 se eleva gradualmente la edad de jubilación hasta los 67 años en el año 2022; se penalizan las prejubilaciones; y se amplía, también gradualmente, el número de años que son necesarios tener cotizados para poder acceder al 100% de la base reguladora. Con la reforma de 2013 se define explícitamente el factor de sostenibilidad, ya introducido en el 2011, que liga la pensión contributiva a la evolución demográfica de la población, y, además, se establece el índice de revalorización de las pensiones, fórmula que establece en qué cuantía aumentan año tras año las pensiones contributivas, y que depende de la evolución de los ingresos y de los gastos de la Seguridad Social.<sup>11</sup> Aunque, en cierta medida, las dos reformas planteadas han limitado las tensiones sobre las cuentas de la Seguridad Social, no las eliminan completamente. El aumento del número de pensionistas, así como las mejores bases de regulación de las pensiones de los nuevos beneficiarios (debido a las mejores trayectorias laborales respecto a los que ya están percibiendo la prestación y de los que la dejan de recibir por fallecimiento), hacen que la presión, a medio y a largo plazo, sobre los gastos del sistema sea mayor que los potenciales ingresos futuros del mismo dada la evolución demográfica, tal y como ya se ha comentado.

Además, aunque **las dos reformas** consiguen reducir, en cierta medida (sin eliminarlo), el problema de la sostenibilidad del sistema público de reparto, **afectan directamente a la tasa de sustitución de las pensiones**, definida como el porcentaje de la pensión de jubilación respecto al importe del último salario recibido, que es bastante probable que se vaya reduciendo con el tiempo. Este hecho afecta directamente tanto a la generosidad potencial del sistema a medio

*Las reformas del sistema de pensiones van en la buena dirección*

*Las reformas afectan a la tasa de sustitución de las pensiones*

<sup>10</sup> Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social, y la Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social.

<sup>11</sup> Según como está actualmente definido el índice de revalorización de las pensiones, éstas pueden crecer, entre un año  $t$  y el período inmediatamente posterior  $t+1$ , entre un mínimo del 0,25% y un máximo que es la evolución del IPC + 0,5%. De esta manera, la evolución de las pensiones contributivas deja de estar parcialmente ligada a la evolución del IPC, puesto que ahora éstas estarán indexadas a la evolución de los ingresos y de los gastos de la Seguridad Social y no al coste de la vida.

El umbral mínimo del 0,25% hace que, sin embargo, aunque la evolución de las cuentas de la Seguridad Social sea deficitaria, las pensiones contributivas puedan ganar poder adquisitivo, como ya ocurrió en el año 2015, puesto que la media del IPC para el conjunto del año fue del -0,5%, significando una ganancia del 0,75% para las pensiones contributivas.

y a largo plazo, es decir, a la suficiencia del mismo, como a su redistribución intra-generacional. Tal y como está definido actualmente el modelo, existe una base de cotización máxima, de tal manera que, aunque un contribuyente tenga unas rentas muy superiores a dicha base, no puede cotizar, por ley, más que por esa cuantía, lo que afectará a su prestación por jubilación en el futuro. Dado que, con el tiempo, está aumentando el número de contribuyentes con mejores trayectorias laborales con relación a hace unos años, también se incrementa el porcentaje de trabajadores que tienen su pensión por jubilación limitada por la base máxima de cotización, produciéndose, potencialmente, una redistribución cada vez mayor de los pensionistas con mejores carreras profesionales hacia aquellos con menores cuantías cotizadas, en lo que se conoce en la literatura especializada como la «reforma silenciosa».<sup>12</sup>

*Es imprescindible seguir abordando reformas adicionales en el sistema de pensiones*

Por todo ello, y como ya se comentó en informes anteriores, **es imprescindible seguir abordando reformas adicionales en el sistema público de pensiones** que persigan un triple objetivo: aumentar la proporcionalidad del sistema entre las contribuciones efectuadas durante la vida laboral y las pensiones percibidas; elevar la edad de jubilación; y, por último, incentivar la compatibilidad entre el cobro de la pensión y el alargamiento de la vida laboral. Pero, además, se deben incentivar y promover el segundo y el tercer pilar de la previsión social, es decir, los sistemas de pensiones promovidos por las empresas y que están orientados a generar ahorro privado para la futura jubilación de sus empleados (segundo pilar) y los productos de previsión que por iniciativa propia contratan los individuos con su entidad financiera o con su compañía de seguros (tercer pilar). Para favorecer la contratación de planes de previsión social privados **es necesario reducir la tributación para los distintos productos de ahorro y de inversión**, buscando la neutralidad del sistema tributario.

### **España y Europa en la encrucijada**

*Escenario incierto en lo que queda de 2016*

En la Unión Europea, en general, y en España, en particular, se plantea un **escenario incierto en lo que queda de 2016**. Están abiertos varios frentes que pueden poner en riesgo el potencial de crecimiento de los países miembros a medio y a largo plazo.

Con relación al funcionamiento y a las potencialidades de la Unión Europea, el referéndum sobre la **continuidad o no en el club**

<sup>12</sup> Un análisis y una propuesta de reforma interesante al respecto se encuentra en Conde-Ruiz, J.I. y González, C. (2016): *From Bismarck to Beveridge: the Other Pension Reform in Spain*, Fedea, Estudios sobre la Economía Española - 2016/16.



del Reino Unido, por un lado, y la **firma o no de la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión** (TTIP por sus siglas en inglés) son los dos asuntos más urgentes que se encuentran encima de la mesa. Además, cómo se resuelva el problema de los refugiados puede dar lugar a un reforzamiento o, por el contrario, a un debilitamiento de la Unión.

A pocos días de la celebración del referéndum en el **Reino Unido** por el que se pregunta sobre su continuidad o no en la Unión Europea, es difícil saber cuál puede ser el impacto económico tanto para el Reino Unido como para el resto de los países de la Unión en caso de que triunfe el *Brexit*. Aunque el Reino Unido tiene varias alternativas en caso de *Brexit*, para tener acceso al mercado único de bienes y servicios de la Unión tendría que cumplir con las reglas actualmente imperantes, así como aportar fondos al presupuesto comunitario en una cuantía similar a la actualmente existente. Pero, por el contrario, **perdería capacidad de influencia en el ámbito comunitario**, siendo el balance de un posible *Brexit* bastante dudoso. No existe consenso acerca de cuál podría ser el impacto a corto plazo sobre la economía británica, pero la mayor parte de las estimaciones prevén una caída significativa.<sup>13</sup>

En el verano del año 2013 comenzaron las negociaciones entre la Unión Europea y los Estados Unidos para el establecimiento de la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión. Aunque está teniendo un gran rechazo por parte de un amplio sector dentro de los países de la Unión Europea, lo cierto es que **el TTIP**, como habitualmente es conocido, **nace con la voluntad de lograr tres objetivos:**

- En primer lugar, **mejorar el acceso al enorme mercado estadounidense**. Con este primer pilar del tratado lo que se busca es que las empresas europeas, las pymes y las grandes, consigan exportar más a Estados Unidos, adjudicaciones de contratos públicos e invertir más fácilmente al otro lado del Atlántico. También se pretende importar en mayor cantidad las mercancías y los servicios que se necesitan para crear productos acabados.
- En segundo lugar, **se pretenden reducir los trámites y los costes sin que baje la calidad**. Con el funcionamiento actual del mercado, las empresas europeas deben cumplir la legislación estadounidense sobre normas técnicas. Aunque esta normativa suele garantizar el mismo grado de seguridad y de calidad, sin embargo difiere en los detalles técnicos y en cuanto a los

*El Brexit y la firma del TTIP son los asuntos más urgentes*

*El Reino Unido perdería capacidad de influencia en el ámbito comunitario*

*El TTIP nace para mejorar el acceso al mercado norteamericano*

<sup>13</sup> Una referencia interesante donde se resume cuál podría ser el coste, en términos de PIB, de un *Brexit* se encuentra en Bank of England (October 2015): *EU membership and the Bank of England*.

procedimientos utilizados para comprobar que las empresas cumplan las normas.

Lo que se está poniendo encima de la mesa en las negociaciones es que los reguladores europeos y estadounidenses estudien qué aspectos de las normas técnicas coinciden y de qué manera hay un reconocimiento mutuo de las normas vigentes en cada área económica, de forma que las exportaciones de la Unión Europea a los Estados Unidos solo tuvieran que cumplir la normativa europea. Este hecho supondría una reducción de costes empresariales, especialmente relevantes en las empresas de menor tamaño que no tienen la capacidad organizativa necesaria para hacer frente al cumplimiento de dos normativas diferentes.

- Por último, **establecer nuevas normas para facilitar la exportación, la importación y la inversión**, con la idea de sacar el máximo partido del TTIP, sobre todo en el caso de las pequeñas empresas, y de ahorrar tiempo y dinero en trámites aduaneros.

Todavía no son muchos los estudios que se han realizado para analizar el impacto que la firma del Acuerdo podría tener para las distintas economías implicadas. Para el caso de España, el análisis de Latorre *et al.* (2015),<sup>14</sup> publicado por el Instituto de Estudios Económicos, trata de ver cuál sería el impacto a corto, medio y largo plazo sobre el crecimiento y la generación de empleo en nuestro país tras la firma del Acuerdo. Además, puesto que los detalles del mismo están aún en negociaciones, los autores efectúan el ejercicio bajo distintos escenarios alternativos, que oscilan entre aquellos en los que las barreras no arancelarias se reducen con menor o mayor intensidad. En el Cuadro 2 se puede ver el impacto que tendría sobre el crecimiento y el empleo en el caso de que, tras las negociaciones, los aranceles se redujeran un 100% y las barreras no arancelarias un 25%.

*El TTIP aumentaría el PIB un 0,7% anual en España*

Como se puede ver en el Cuadro anterior, 5 años **después de la firma del Acuerdo, y como consecuencia exclusiva del mismo, el PIB en España aumentaría en 36.743 millones de euros y se crearían 334.836 puestos de trabajo**. Para poner estas cifras en perspectiva, el crecimiento medio adicional sería de un 0,7% del PIB al año y se crearía el 13% del total del empleo que nuestra economía fue capaz de crear en 2015.

<sup>14</sup> Latorre, M.C., Yonezawa, H. y Zhou, J. (2015): *El impacto en la economía española de la firma del Acuerdo Transatlántico de Comercio e Inversión (TTIP) con EE.UU.*, Instituto de Estudios Económicos.

**CUADRO 2**  
**IMPACTO TOTAL EN EL PIB Y EN LA CREACIÓN DE EMPLEO EN LOS 5 PRIMEROS AÑOS**  
**TRAS LA TOMA DEL ACUERDO**  
 (PIB en millones de euros)

	Tiempo transcurrido desde la firma del Acuerdo					Acumulado
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	
PIB	4.525,6	4.525,6	9.230,7	9.230,7	9.230,7	36.743,3
Empleo	41.319	41.805	83.514	83.903	84.295	334.836

Fuente: Latorre *et al.* (2015).

En un análisis comparado, Felbermayr *et al.* (2013)<sup>15</sup> analizan el impacto que el TTIP podría tener sobre un conjunto de 28 países bajo dos escenarios alternativos, uno ambicioso y otro más modesto. En los dos escenarios planteados, **España estaría entre los países más beneficiados** de la muestra, pero particularmente en el escenario más ambicioso, con un incremento del empleo del 0,78%, una reducción del desempleo de 0,62 puntos porcentuales y un aumento de los salarios reales del 3,65%.

Pero, independientemente de las razones expuestas en los párrafos anteriores, el nivel de **la deuda externa de la economía española sigue siendo uno de los principales desequilibrios que hay que tratar de reducir**. Según los datos del Banco de España, la deuda externa neta de España ascendió a 1.005 miles de millones de euros en el cuarto trimestre de 2015, lo que supone el 92,9% del PIB. Aunque se ha reducido en algo más de 4 puntos porcentuales desde que la ratio deuda externa neta/PIB alcanzara su máximo en el año 2011, sin embargo, cuando los tipos de interés en la eurozona vayan progresivamente normalizándose y el precio del petróleo también lo haga, existe incertidumbre de que, sin hacer nada más, los saldos exteriores puedan seguir reduciéndose. Para garantizarlo **es necesario que se sigan implementando políticas que permitan mejorar la competitividad de la economía española y que faciliten, asimismo, el aumento del grado de internacionalización de nuestras empresas**.

Con relación al incremento de la competitividad de nuestra economía es necesario impulsar políticas que fomenten la innovación en los productos y en los procesos dentro de las empresas. Pero también **es fundamental**, como ya se ha comentado en anteriores

*España estaría entre los países más beneficiados por la firma del TTIP*

*La deuda externa sigue siendo uno de los principales problemas*

*Es fundamental vigilar los diferenciales de costes frente a nuestros socios*

<sup>15</sup> Felbermayr, G.J., Heid, B. y Lehwald, S. (2013): *Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP): Who benefits from a free trade deal?* Bertelsmann Stiftung.

informes, **vigilar los diferenciales de costes frente a nuestros principales socios comerciales.** La pertenencia a un área monetaria común, que tantas ventajas tiene, acarrea, sin embargo, un coste político, y es que se renuncia al tipo de cambio como herramienta para ganar competitividad frente al exterior. Por esta razón, ante productos homogéneos, y en un mercado con una moneda común, las empresas necesitan estar atentas a la evolución de sus costes para ser competitivas y poder ganar cuota de mercado.

*Es necesario seguir  
fomentando  
la internacionalización  
de nuestra economía*

Nuestro país ha experimentado, en los últimos años, una apertura al exterior bastante importante. Así, mientras que en el año 2007, en vísperas del comienzo de la crisis, las exportaciones de bienes y servicios, corregidas de efectos estacionales y de calendario, suponían el 25,7% del PIB, en el año 2015 éstas ya eran el 33,1%. Además, el número de empresas exportadoras han pasado de 100.000 a más de 150.000 entre esos años. **Es necesario seguir fomentando la internacionalización de nuestra economía,** facilitando la labor y ayudando a las empresas que decidan exportar, también mediante una colaboración público-privada eficiente.

*La política monetaria  
ultraexpansiva  
es contraproducente*

En España, en particular, y en los países miembros de la Unión Europea, en general, parece haber un cierto hartazgo por la implementación de reformas de carácter estructural, que son necesarias para garantizar un crecimiento sostenible. En este sentido, **no ayuda la política monetaria ultraexpansiva** puesta en marcha por el Banco Central Europeo (BCE) con medidas no convencionales. El multiplicador asociado a la política monetaria es reducido en las economías abiertas, como es el caso de los países de la Unión Económica y Monetaria. Además, la eficacia de este tipo de medidas es dudosa cuando, como es el caso de la zona euro, el problema no es coyuntural, es decir, no es un problema de demanda, sino que es un problema estructural, esto es, de falta de competitividad por el lado de la oferta. El riesgo de demorar demasiado en el tiempo este tipo de políticas es que está creando una serie de daños colaterales de impredecible solución. Así, está generando un incentivo perverso sobre los Gobiernos a endeudarse y a demorar reformas estructurales pendientes, está provocando inversiones empresariales de bajo calado, una disminución del ahorro privado, dadas las bajas rentabilidades que se obtienen con los productos de ahorro, el debilitamiento de los fondos de pensiones, el deterioro de la rentabilidad del negocio bancario y asegurador, etc.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> El Banco Internacional de Pagos viene advirtiendo de estas distorsiones de la política monetaria ultraexpansiva y de sus posibles riesgos. Véase, por ejemplo, BIS (Marzo 2016): *BIS Quarterly Review. International banking and financial market developments.*

Las elecciones celebradas el pasado día 20 de diciembre dieron como resultado el Parlamento más fragmentado de la historia democrática en España. Tras la imposibilidad de formar Gobierno, se repetirán las elecciones el próximo día 26 de junio y, según los resultados, caben dos alternativas. La primera de ellas es que se forme un Ejecutivo que apueste por continuar con **las reformas estructurales** desde el lado de la oferta. Aunque este tipo de políticas no tiene resultados inmediatos, porque están orientadas al medio y al largo plazo, sin embargo **son las reformas necesarias para que en nuestro país haya un crecimiento sostenible, que genere menos desequilibrios que en el pasado** (excesivo endeudamiento de los hogares y de las sociedades no financieras, incremento de la deuda exterior neta, etc.) que tan vulnerables nos hacen cuando el ciclo se torna recesivo, y que tenga el marco legal lo más flexible posible para que las empresas y los trabajadores se puedan adaptar lo más rápidamente posible a las circunstancias cambiantes que tienen lugar. La otra alternativa no es solo que se forme un Gobierno que deshaga las reformas acometidas, sino que, además, no emprenda las reformas adicionales que están todavía pendientes y que son necesarias. Es imprescindible, por lo tanto, contar con una estabilidad institucional suficiente que respalde las grandes líneas de reforma de política económica.

*El nuevo Gobierno  
debe impulsar  
las reformas  
estructurales*



INSTITUTO  
DE ESTUDIOS  
ECONÓMICOS

37

**años**

*por la economía  
de mercado*

## **INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS**

Servicio de Publicaciones  
Castelló, 128 - 6.ª 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)