

¿LECCIONES DE LA CRISIS ECONÓMICA?

La crisis económica ha afectado a todos los países industrializados en mayor o menor medida. En un principio, la magnitud de la contracción de la economía española fue incluso menor que la de las principales economías europeas y que de la media de la Unión Europea, pero desde entonces España se encuentra entre las economías que más fuertemente se han visto afectadas por la crisis mundial y entre las que más les ha costado comenzar a superarla.

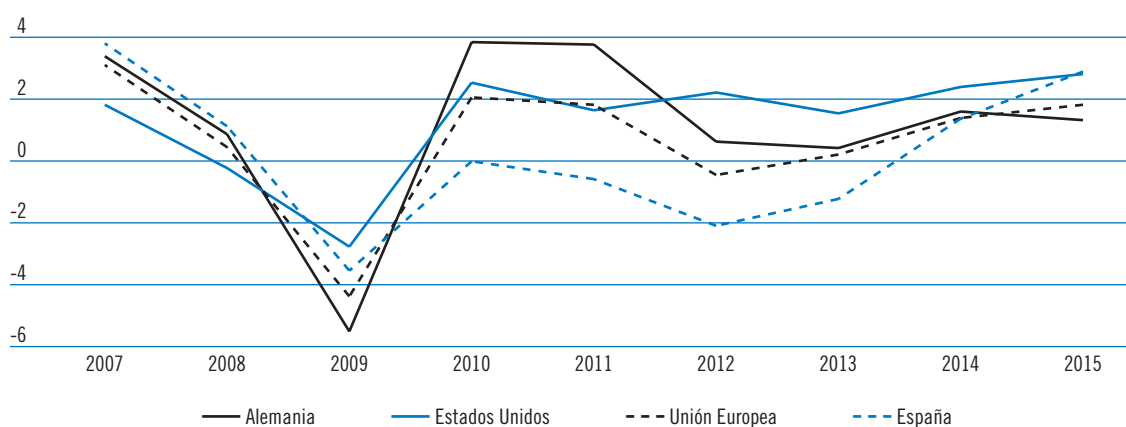
Así, el Producto Interior Bruto (PIB) de la economía española acumuló, desde el inicio de la crisis en el segundo trimestre del año 2008 hasta el inicio de la recuperación del PIB en términos intertrimestrales en el tercero de 2013, una caída en volumen del 8,0 por 100, frente a una caída de la media de la Unión Europea durante el mismo periodo del 1,8 por 100. En Alemania, la caída

del producto fue más intensa inicialmente, de hasta del 5,6 por 100 en 2009, para recuperarse desde entonces y registrar un crecimiento acumulado en las mismas fechas del 2,0 por 100. Y en el país en donde comenzara la crisis financiera internacional, Estados Unidos, su economía experimentó un crecimiento acumulado del 3,6 por 100.

VARIACIÓN DEL PIB, 2007-2015

(Tasas de variación interanual a precios constantes)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Alemania	3,4	0,8	-5,6	3,9	3,7	0,6	0,4	1,6	1,3
Estados Unidos	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,5	2,4	2,8
Unión Europea	3,1	0,4	-4,4	2,1	1,8	-0,5	0,2	1,4	1,8
España	3,8	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	2,9



*Primer semestre sobre igual período del año anterior.
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad.

Tal y como se señala con mayor detalle en el siguiente artículo de este número del CAUCES, la amplitud y gravedad de la crisis de la economía española tuvo quizás su principal reflejo en el mercado laboral, que registró en el periodo 2008-2013 una caída de la tasa de empleo de 11,2 puntos porcentuales y un aumento de 18,2 puntos en la tasa de paro que llegó a situarse cercana al 27,0 por 100 de la población activa.

La caída de la actividad se consiguió frenar en el año 2010 y se inició la recuperación en la mayoría de las economías industrializadas gracias a la implementación decididamente expansiva de políticas de impulso a la actividad a nivel mundial en los años iniciales de la crisis,

tal y como aconsejaban los organismos e instituciones económicas internacionales. Sin embargo, cuando la recuperación era todavía frágil y desigual, la Unión Europea optó por abandonar las medidas de expansión para adoptar una política de austeridad lo que, junto con la crisis de la deuda soberana europea y, en el ámbito español, la debilidad del sistema financiero en reestructuración, la prolongación de la restricción del crédito, el desarrollo de medidas adicionales de consolidación fiscal y la persistencia de una elevada incertidumbre hicieron que la economía española, al contrario que el resto de las mayores economías avanzadas, volviese a entrar en recesión en 2011.

SECTOR PÚBLICO Y CRISIS FISCAL

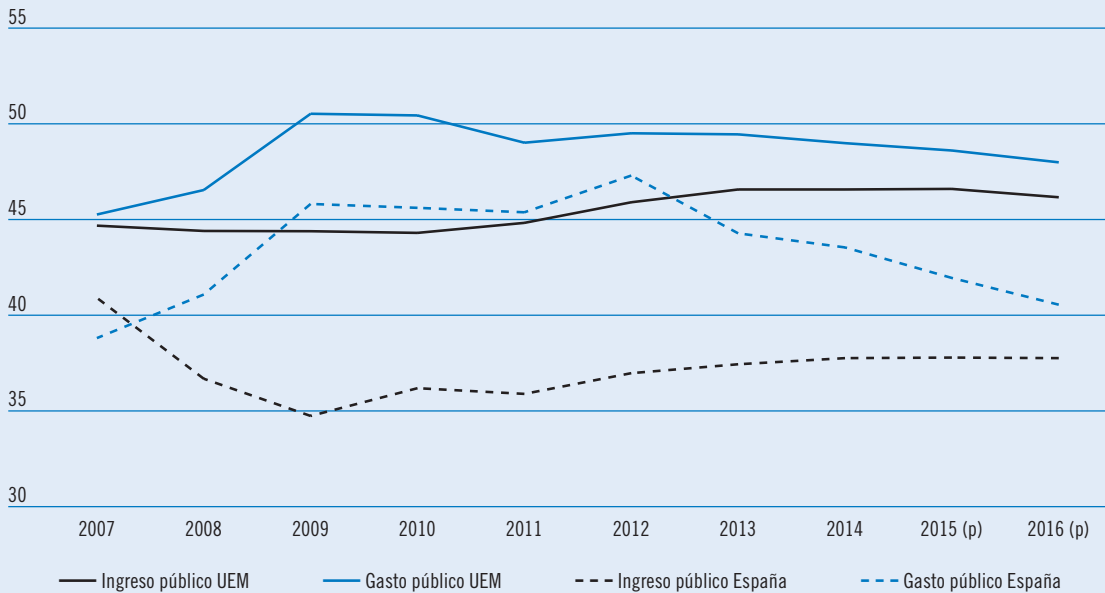
La crisis financiera que se desató en 2008 desembocó rápidamente en la crisis del modelo de crecimiento español, sustentado en la burbuja inmobiliaria y el fuerte crecimiento del endeudamiento privado con enorme dependencia del exterior, lo que dio lugar, también de manera brusca, a una crisis fiscal de primera magnitud, a pesar de que las cuentas públicas se hallaban entonces en una situación saneada. De esta manera, en tan sólo dos años, el superávit del 2,0 por 100 del PIB se transformó en un déficit del 11,0 por 100 y la deuda pública, que se situaba en el 35,5 por 100 del PIB, creció hasta el 52,7 por 100.

Más allá de las medidas discrecionales de estímulo fiscal de ingresos y de gastos que se adoptaron al inicio de la crisis en España, igual que en la Unión Europea, el elemento diferencial y determinante del deterioro de las cuentas públicas españolas, y el más preocupante dado su carácter estructural, fue la drástica caída de los ingresos públicos cuando desaparecieron súbitamente las bases fiscales ligadas a las burbujas financiera e inmobiliaria (asociadas a la imposición indirecta y al impuesto de sociedades), que se habían convertido en un componente fundamental y permanente de la financiación de las haciendas de todos los niveles de gobierno, permitiendo incluso la articulación de importantes rebajas fiscales durante el periodo de expansión. Así, mientras que en Europa la ratio ingresos públicos/ PIB se mantuvo prácticamente inalterada, en España se redujo en 4,7 puntos de PIB en tan solo dos años.##G2

Las dificultades de financiación de la deuda pública en Europa, con la exigencia de tipos de interés crecientes a los Estados periféricos de la Eurozona por parte de los inversores financieros, junto con la falta de reacción del Banco Central Europeo para articular una política monetaria decididamente expansiva que aliviara el problema y la inexistencia de mecanismos fiscales de estabilización a nivel europeo, condujo a un cambio de orientación de la política fiscal europea a partir de 2010, que en España adquirió un marcado carácter procíclico, al estar centrada en la reducción acelerada del déficit público en un contexto de fuerte caída de la actividad económica, el empleo y, con más retardo, también de los salarios, lo que ha propiciado que la recesión haya sido en España mucho más profunda que en Europa,

EL SECTOR PÚBLICO ESPAÑOL Y DE LA EUROZONA ANTE LA CRISIS, 2007-2016

(Ingresos y gastos de las AAPP en porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat.

con consecuencias económicas y sociales, en términos de destrucción de tejido productivo, desempleo, desigualdad y la exclusión social, difíciles de revertir en el corto plazo.

En concreto, para lograr reducciones significativas del déficit y, a la vez contrarrestar el efecto de los estabilizadores automáticos del presupuesto y el incesante aumento del gasto en intereses de la deuda, entre 2010 y 2014 se realizaron importantes ajustes del gasto público y aumentos muy notables de la fiscalidad que han redundado en una reducción del déficit de todas las Administraciones públicas. La excepción sería la Seguridad Social que, a pesar de las sucesivas reformas del sistema de pensiones para contener el gasto, ha visto lastradas sus cuentas por la fuerte destrucción y precarización del empleo, con la consiguiente caída de la recaudación por cotizaciones sociales.

Por el lado del gasto público, (que ha pasado del 45,8 al 44,5 por 100 del PIB), el ajuste ha estado muy centrado en recortes sistemáticos de la inversión pública, incluida la I+D+i, aunque también se ha producido una caída significativa de la remuneración de los empleados públicos por la vía de la reducción de salarios y plantillas, así como de los consumos intermedios y de las transferencias sociales en especie, con impacto muy alto en las haciendas autonómicas por estar muy ligados a la prestación de servicios públicos de los que son responsables (sanidad, educación y servicios sociales).

Por el lado de los ingresos, se ha elevado repetidamente la fiscalidad indirecta, tanto el IVA como los Impuestos Especiales, así como el Impuesto sobre la renta de las personas físicas. Con ello se ha logrado un aumento del peso de los ingresos públicos sobre el PIB desde el 34,8 registrado en 2009 hasta el 38,6 por 100 de 2014, y la recuperación de los niveles de recaudación de estos impuestos previos a la crisis, cosa que no ha ocurrido, en cambio, con el Impuesto de Sociedades, cuya recaudación sigue bajo mínimos a pesar de las modificaciones introducidas a lo largo del periodo.

Con todo, el proceso de consolidación fiscal que se ha producido entre 2010 y 2014 arroja un balance desigual, pues si bien el déficit público en relación al PIB se ha reducido del 11,0 al 5,9 por 100, la deuda

SENDA DE AJUSTE FISCAL DE LAS AAPP, 2007-2018

(En porcentaje del PIB)

Concepto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)	2017 (p)	2018 (p)
Ingresos públicos	40,9	36,7	34,8	36,2	36,2	37,5	38,2	38,6	37,8	37,8	38,0	38,1
Gastos públicos	38,9	41,1	45,8	45,6	45,6	48,0	45,1	44,5	42,0	40,6	39,5	38,4
Déficit (-) o superávit (+) público	2,0	-4,4	-11,0	-9,4	-9,5	-10,4	-6,9	-5,9	-4,2	-2,8	-1,4	-0,3
Administración central	1,3	-2,9	-9,1	-4,8	-3,4	-7,9	-4,8	-3,7	-2,9	-2,2	-1,1	-0,2
Seguridad Social	1,3	0,7	0,7	-0,2	-0,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1
Comunidades Autónomas	-0,2	-1,7	-2,0	-3,7	-5,1	-1,9	-1,6	-1,7	-0,7	-0,3	-0,1	0,0
Corporaciones Locales	-0,3	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8	0,3	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda pública	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,4	93,8	99,4	98,9	98,5	96,5	93,2
Variación del PIB real	3,8	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	2,9	2,9	3,0	3,0
Variación del empleo equivalente a tiempo completo	3,2	0,2	-6,8	-2,7	-2,8	-4,9	-3,5	1,1	3,0	3,0	2,9	2,9

(P) Previsión.

Fuente: INE, MINHAP y Actualización del Programa de Estabilidad 2015-2018, 30 de abril de 2015.

pública ha seguido aumentando a buen ritmo, pasando del 52,7 al 99,4 por 100. El crecimiento tan pronunciado de la deuda pública durante el periodo responde, además de a la financiación de los déficit anuales, a otras operaciones que no se consideran gasto público y, por tanto, no computan como déficit. Tal es el caso del aumento de la deuda de las empresas públicas, de los fondos que se han articulado para financiar a las Administraciones territoriales (de pago a proveedores y de liquidez autonómica), de las aportaciones a los mecanismos de rescate europeos (Fondo de Estabilidad Financiera, MEDE y asistencia a Grecia), del fondo de amortización del déficit eléctrico, así como de una parte de las cuantiosas ayudas al sector bancario. En este último caso, se calcula que las ayudas directas a la recapitalización bancaria han ascendido a unos 96.000 millones durante el periodo, de las que sólo 60.000 habrían computado como déficit.

En este escenario, el agotamiento del modelo productivo anterior suscita muchas incertidumbres respecto a las nuevas bases productivas sobre las que se sustentará la incipiente recuperación económica y el ritmo en que la misma tendrá lugar, lo que, a su vez, constituye un elemento esencial de cara a avanzar en un proceso sostenido y creíble de saneamiento de las cuentas públicas. En este sentido, la aprobación de importantes rebajas de la imposición directa tan pronto como la actividad ha dado signos de recuperación puede haber sido prematura.

En cualquier caso, como estrategia a medio plazo sería necesario plantearse el fortalecimiento estructural del sistema tributario español para aumentar su capacidad recaudatoria (suficiencia) y reforzar su progresividad y legitimidad social (equidad), con el fin de financiar de manera sostenible sistemas de protección social comparables con los de los principales socios comunitarios, y de fortalecer la capacidad del sector público español en materia de estabilización, y de dinamización económica y social, recuperando con ello la senda de convergencia del sector público español con los sectores públicos europeos que la crisis vio truncada. En la misma línea, la introducción de medidas eficaces para mejorar el cumplimiento fiscal y perseguir el fraude, así como la mejora de la eficiencia organizativa y de gestión de las Administraciones públicas, el desarrollo de la cultura de evaluación de las políticas públicas y la articulación de instancias y mecanismos de coordinación eficaces entre los distintos niveles de gobierno, constituyen otras tantas asignaturas pendientes.

A lo largo de todo el periodo de crisis, la caída de la actividad por el lado de la demanda se concentró en la demanda interna, con caídas acumuladas del gasto en consumo final de los hogares del 12,6 por 100 y del 38,2 por 100 en la inversión en bienes de equipo. Pero más destacable aún fue el comportamiento de la inversión en construcción, que, entre el último trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2014 registró una caída acumulada del 49,7 por 100, debido al pinchazo de la burbuja inmobiliaria. La demanda

exterior neta por su parte se constituyó en el periodo 2008-2013 en el motor de crecimiento de la economía española, al contribuir positivamente al crecimiento agregado y registrar una fuerte corrección de su habitual déficit. Las exportaciones, a pesar del parón del comercio mundial, se comportaron positivamente, pero la mayor corrección del déficit exterior vino por la mencionada caída del consumo y de la inversión, que derivó en una importante caída de las importaciones.

LOS SECTORES PRODUCTIVOS DURANTE EL PERIODO DE CRISIS

Por el lado de la oferta, el rasgo principal de la crisis fue el importante retroceso experimentado por el sector de la construcción, como resultado de la corrección del exceso de producción acumulado por este sector durante la última etapa expansiva en España. De acuerdo con las cifras de la Contabilidad Nacional de España, su Valor Añadido Bruto (VAB) descendió un 46,6 por 100 en el periodo 2008-2013 y supuso la destrucción de 1.716.000 empleos medidos en equivalente a tiempo completo. De modo que de representar el 10,5 por 100 del VAB español de 2007 pasaría a responder del 5,7 por 100 del VAB en 2013.

La caída de la producción de la construcción arrastró, en primera instancia, a las ramas industriales más vinculadas a dicha actividad. La profundización y duración de la crisis afectaría finalmente a la práctica totalidad de ramas industriales, de modo que la industria perdería en ese mismo periodo un 16,8 por 100 de su VAB, reduciendo el empleo en 766.000 puestos equivalentes a tiempo completo.

El sector servicios, por su parte, mostró inicialmente una mayor resistencia ante la situación de crisis y, aunque en algunos ejercicios cayó el VAB, el balance total para el periodo 2008-2013 fue de un crecimiento total del 2,2 por 100; aun así el sector terciario perdió 1.026.000 puestos de empleo.

La producción del sector primario, por lo general más independiente del ciclo económico, también sufriría las consecuencias de una demanda interna más débil, de modo que el balance total para el periodo 2008-2013 sería de un aumento del VAB del 3,7 por 100 y una caída del empleo en 112 mil puestos.

En 2014, tanto el sector industrial como, sobre todo, el sector servicios mostraron una suave recuperación, tanto en términos de VAB como de empleo.

Este balance general de los grandes sectores productivos agrega los resultados de las diferentes ramas de actividad españolas, las cuales mostraron comportamientos muy diferentes a lo largo de la crisis. Aunque la mayor parte de las ramas sufrió retrocesos en sus niveles de producción, tanto la intensidad de la caída del VAB como el impacto de esa menor actividad sobre los niveles de empleo fue muy diferente entre ellas.

Durante el periodo 2008-2013 el VAB para el conjunto de la economía española cayó a un ritmo medio anual del 0,9 por 100 mientras que el empleo lo haría a un ritmo medio superior, el -3,1 por 100.

Todas las ramas de actividad cuyo VAB descendió por encima de la media destruyeron empleo, a excepción de Coquerías y refino de petróleo. Sin embargo, algunas redujeron el empleo con menor intensidad que la media, lo que podría entenderse como un esfuerzo por suavizar el impacto del deterioro de la producción sobre sus niveles de empleo.

Por otra parte, algunas ramas de actividad consiguieron aumentar su producción en el periodo analizado 2008-2013, la mayor parte perteneciente al sector servicios, aunque el impacto de este crecimiento sobre los niveles de empleo también fue dispar. De las 18 ramas cuyo VAB aumentó, o cayó menos que la media, solamente seis aumentaron el empleo durante esos años, las demás redujeron sus plantillas, destacando los casos de la Industria química y la Fabricación de maquinaria y equipo que lo hicieron por encima de la media.

Los resultados heterogéneos entre las ramas de actividad responderían a múltiples factores siendo quizás los de mayor valor explicativo: la vinculación con el sector de la construcción, el grado de apertura exterior, el nivel de provisión pública o la capacidad competitiva de algunas actividades.

CLASIFICACIÓN DE LAS RAMAS DE ACTIVIDAD SEGÚN LA VARIACIÓN MEDIA DEL VAB Y DEL EMPLEO DURANTE EL PERIODO 2008-2013

(A partir de las tasas medias de variación del VAB y del empleo equivalente a tiempo completo)

Caída del VAB por encima de la media	A. Creación de empleo	- Coquerías y refino de petróleo
	B. Destrucción de empleo por debajo de la media	- Actividades financieras y de seguros - Actividades administrativas y servicios auxiliares - Industria de la alimentación, fabricación de bebidas e industria del tabaco - Publicidad y estudios mercado; otras activid. profesionales, científ. y técnicas; actividades veterinarias - Hostelería
	C. Destrucción de empleo por encima de la media	- Construcción - Fab. prods caucho y plásticos, y otros prods minerales no metálicos - Fabricación de material y equipo eléctrico - Industria de la madera y del corcho, industria del papel y artes gráficas - Metalurgia y fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo - Edición, actividades audiovisuales y de radiodifusión - Industrias extractivas - Industria textil, confección de prendas de vestir e industria del cuero y del calzado - Fab. muebles; otras ind. Manuf. y repara/instalación maquinaria y equipo - Fabricación de material de transporte - Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos
Crecimiento del VAB o caída por debajo de la media	A. Creación de empleo	- Suministro de agua; actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación - Administración pública y defensa; seguridad social obligatoria - Actividades de servicios sociales - Programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática; servicios de información - Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado - Telecomunicaciones - Investigación y desarrollo
	B. Destrucción de empleo por debajo de la media	- Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico o como productores de bienes y servicios para uso propio* - Fabricación de productos farmacéuticos* - Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas* - Agricultura, ganadería, selvicultura y pesca - Activ. jurídicas y contabilidad; sedes centrales; consultoría gestión empresarial; arquitectura e ingeniería; ensayos y anál. técnicos - Transporte y almacenamiento - Educación - Actividades sanitarias - Otros servicios - Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento - Actividades inmobiliarias
	C. Destrucción de empleo por encima de la media	- Industria química* - Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.*

* Sectores cuyo VAB cae por debajo de la media española (-0,9 por 100).

Fuente: Elaborado a partir de la Contabilidad Nacional de España (base 2010).

La crisis ha tenido un claro impacto sobre las economías regionales, con una caída de la actividad y del empleo en todas las comunidades

autónomas, aunque con destacadas diferencias entre ellas, que responden a factores, tanto de oferta, relacionados con sus especializaciones

productivas, como de demanda; concretamente, con el desigual impacto que sobre el consumo y la inversión han tenido y siguen teniendo la corrección de los desequilibrios acumulados

antes y durante la crisis, como la sobreoferta de vivienda, los elevados niveles de endeudamiento público y privado, o las altas tasas de desempleo.

LA ECONOMÍA REGIONAL DURANTE EL PERIODO 2007-2014

En términos acumulados entre los años 2007 y 2014, el PIB real cayó en España un 5,0 por 100, superando dicho promedio ocho regiones, entre las que destacan Asturias, con un retroceso del 9,2 por 100, la Comunidad Valenciana y Cantabria (-8,1 por 100), y Andalucía (-7,3 por 100)

EL IMPACTO DE LA CRISIS EN LAS ECONOMÍAS REGIONALES, 2007-2014

(Variación acumulada, en porcentaje y puntos porcentuales)

Comunidades y ciudades autónomas	PIB real	Población	PIB per cápita	Ocupados	Tasa de paro
	%	%	%	%	Ptos.
Andalucía	-7,3	5,0	-8,5	-18,7	22,0
Aragón	-5,2	2,9	-4,5	-16,7	14,9
Asturias	-9,2	-0,6	-6,5	-13,8	12,7
Baleares	-1,9	11,0	-6,2	-5,3	12,8
Canarias	-3,5	8,7	-7,5	-17,1	22,0
Cantabria	-8,1	3,4	-7,0	-13,8	13,5
Castilla y León	-5,3	-0,7	-1,6	-15,0	13,6
Castilla-La Mancha	-4,6	5,3	-5,3	-17,7	21,3
Cataluña	-6,1	3,7	-4,0	-15,3	13,9
C. Valenciana	-8,1	3,2	-7,1	-19,2	17,1
Extremadura	-3,0	1,3	-2,2	-14,7	16,8
Galicia	-5,5	0,2	-2,5	-16,4	14,1
Madrid	-0,9	5,0	-1,9	-13,2	12,5
Murcia	-4,3	5,5	-7,0	-16,9	19,1
Navarra	-2,6	5,6	-4,5	-11,2	11,0
País Vasco	-4,4	1,1	-1,9	-13,6	10,1
La Rioja	-5,0	2,3	-1,9	-13,0	12,4
Ceuta	0,6	14,2	-9,1	5,7	10,9
Melilla	0,4	21,6	-12,8	1,7	10,2
España	-5,0	3,9	-4,7	-15,7	16,2

Nota: Para los indicadores de PIB, población, PIB per cápita y ocupados, se ha calculado la tasa de variación acumulada entre 2007 y 2014. En el caso de la tasa de paro, se trata de la diferencia, en puntos porcentuales, de la tasa de 2014 respecto a la de 2007.

Fuente: Contabilidad Regional de España, Encuesta de Población Activa y Padrón municipal. INE.

La Comunidad Valenciana y Andalucía, se perfilan, además, como los territorios con mayor caída del empleo y aumento de la tasa de paro, mientras que en las otras dos regiones señaladas, el deterioro del mercado laboral es menor al registrado por el promedio en España.

El motivo de estas diferencias reside, en gran medida, en las distintas especializaciones productivas regionales y, muy especialmente, en el grado de exposición al *boom* inmobiliario durante la etapa expansiva, al ser la construcción el sector que más cae desde el inicio de la crisis en 2008. Así, el importante peso que mantuvo esta actividad en territorios como la Comunidad Valenciana o Andalucía,

explicaría su fuerte deterioro, tanto en PIB como en caída del empleo y aumento de la tasa de paro. En el caso de Asturias, que como se ha señalado, fue la región que acumuló la mayor caída del PIB, su deterioro se debe en gran parte a los malos resultados del sector industrial, especialmente de la industria manufacturera (dada su elevada especialización industrial), si bien, al tratarse de un sector menos intensivo en empleo que la construcción, el ajuste de su mercado laboral habría sido menos intenso.

En lo que concierne a las regiones que han sufrido con menor intensidad el impacto de la crisis, destacan las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla, con un ligero incremento del PIB durante el periodo de análisis (el 0,6 y el 0,4 por 100, respectivamente), seguidas de Madrid, con una caída del 0,9 por 100 y Baleares, con el -1,9 por 100.

El menor deterioro de estas regiones respecto del promedio está estrechamente relacionado con su especialización en el sector servicios. En los casos de Ceuta y Melilla, por el elevado peso que mantienen los servicios de no mercado en estos territorios, actividad que, a pesar del ajuste de 2012, ha mantenido uno de los comportamientos más favorables del conjunto de actividades económicas durante el periodo analizado; en Madrid, por la relevancia de los servicios avanzados en ámbitos como la información y las comunicaciones, o la actividad administrativa asociada a la capitalidad, mientras que en Baleares respondería al buen comportamiento del turismo.

Los niveles de desarrollo regional, medido a través del PIB per cápita, mostraron durante este periodo una evolución negativa en el conjunto de territorios, aunque con tasas de variación heterogéneas, en base a la desigual evolución económica y demográfica.

La posición relativa de las regiones españolas respecto de la media en términos de PIB per cápita apenas se ha visto modificada durante estos años de crisis, manteniéndose prácticamente las mismas regiones tanto en los niveles superiores de desarrollo (Madrid, País Vasco, Navarra y Cataluña) como en los inferiores (Extremadura, Andalucía, Melilla y Castilla La Mancha).

Sin embargo, las diferencias regionales en este ámbito, que durante la etapa expansiva se habían reducido, vuelven a aumentar con la crisis, apreciándose desde el año 2007 un incremento paulatino de la dispersión regional. Además, el diferencial máximo entre los niveles de PIB per cápita de la región más desarrollada (Madrid) y la menos desarrollada (Extremadura), también ha crecido, de forma que en 2014 el nivel correspondiente a la primera (31.004 euros) prácticamente duplica al de la segunda (15.752 euros).

En este contexto, y ante la reducción de las ayudas comunitarias con la nueva Política de Cohesión de la Unión Europea para el periodo 2014-2020, es necesario realizar un mayor esfuerzo desde el ámbito nacional, dirigido a promover el desarrollo económico y la creación de empleo, que en última instancia favorezca la cohesión territorial.

La economía española, tras el ciclo económico depresivo, comenzó a crecer en términos interanuales en el primer trimestre de 2014, acumulando desde entonces hasta el segundo trimestre de 2015 seis trimestres consecutivos de tasas positivas. Por el lado de la demanda se ha vuelto a producir un mayor dinamismo de la demanda interna que de la externa, al que la economía española está respondiendo no solo con una mayor producción interior sino también, como suele ser

habitual, con un aumento de las importaciones¹. Sin embargo, la composición del PIB muestra por ahora una aportación más equilibrada entre la demanda interna y la externa. En efecto, la demanda interna se convierte nuevamente en el motor de crecimiento del PIB, tras seis años consecutivos en

¹ Véase Informe CES 1/2015, *La competitividad de la empresa española en el mercado interno: estructura productiva, importaciones y ciclo económico* de abril de 2015.

los que la demanda externa había sido la única protagonista, pero el sector exterior apenas detrae unas décimas al crecimiento agregado, gracias al aumento de las exportaciones por las ganancias de competitividad precio asociadas a la intensa bajada de los precios del petróleo y la depreciación del euro. De hecho, en términos de balanza de pagos, la economía española sigue registrando hasta mediados de 2015 una capacidad de financiación frente al exterior, que se está produciendo en esta ocasión en un contexto de aumento de la demanda interna y en concreto del consumo privado y de la inversión. La recuperación del consumo se está produciendo gracias a la mejora de la confianza y el incremento de las rentas reales disponibles derivado del aumento del empleo, la rebaja del IRPF, así como del impacto positivo de la moderación de los precios y en concreto de la caída del precio del petróleo; y la recuperación de la inversión obedece a la mejora de las expectativas y al mayor acceso a la financiación. Por el lado de la oferta, todos los sectores productivos, salvo la construcción, comenzaron a contribuir al crecimiento del PIB desde comienzos de 2014, e incluso el sector de la construcción, tras siete años de caídas, también ha comenzado a crecer en términos interanuales en los últimos trimestres.

Este inicio de la recuperación en términos de crecimiento del PIB obedece también a otros factores como la mejora de las condiciones financieras, al aumento de la confianza de los mercados, a los avances en el saneamiento del sector financiero, a las mejores perspectivas sobre la evolución del mercado laboral y de la economía en su conjunto, a la suavización de la senda pactada de consolidación fiscal en los Estados miembros más endeudados para hacerla más compatible con la recuperación económica y, sobre todo, al incremento del tono expansivo de la política monetaria en la Unión Europea. En efecto, la decisión del BCE de reducir el tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación hasta el 0,05 por 100 y, sobre todo, la de extender la compra de activos privados a la compra de activos públicos

mediante la implementación de un programa de expansión cuantitativa consistente en la compra mensual de 60.000 millones de euros en bonos públicos hasta septiembre de 2016 y, en todo caso, hasta que se aprecie un ajuste sostenido en la trayectoria de inflación consistente con el objetivo de inflación a medio plazo en niveles cercanos al 2,0 por 100, han conseguido frenar los procesos especulativos, estabilizar los mercados de deuda pública y reducir las grandes diferencias que existían entre los Estados miembros a la hora de acudir a la financiación².

En la segunda mitad del año 2015 la economía española todavía no ha recuperado el volumen de PIB que tenía antes del inicio de la crisis, contrariamente a lo ocurrido en las mayores economías europeas que recobraron ya dicho nivel hace cuatro años. En 2014 el PIB de la economía española aumentó un 1,4 por 100, y para 2015 se espera un crecimiento del entorno del 3,0 por 100. Las dudas recaen sobre la solidez y la persistencia de la recuperación cuando para 2016 se espera un crecimiento algo menor. Los principales factores de riesgo se derivan, en el ámbito interno, del elevado stock de deuda pública que perdura cercano al 100 por 100 del PIB, aunque su refinanciación haya experimentado un sustancial abaratamiento, y de una deuda privada que, aunque sigue reduciéndose, todavía es elevada y ejerce un impacto contractivo sobre el consumo y la inversión privada. Y en el ámbito externo, el menor crecimiento esperado en la economía mundial, por la desaceleración de las economías emergentes y las moderadas perspectivas de crecimiento en la Unión Europea.

En cualquier caso, el incremento del PIB no supondrá una efectiva recuperación de la economía española hasta que no tenga un mayor reflejo sobre el empleo y las principales dimensiones del Estado de bienestar que son objeto de tratamiento en los siguientes artículos de esta publicación.

² Véase informe CES 1/2014, *Evolución de la gobernanza económica de la Unión Europea: actualización del informe CES 3/2012* de junio de 2014.