



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**IMPLICACIONES DE PERTENECER A UNA UNIÓN
MONETARIA: EL CASO ESPAÑOL 1999 - 2009**

TESINA PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

LORENA RAMÍREZ GARCÍA

ASESOR DE TESINA:

PROF. SAÚL HERRERA AGUILAR



MÉXICO, D.F.

ENERO DE 2011



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIAS

A mis padres:

Ramiro Vidal Ramírez y Mercedes García

Esta tesina se la dedico con mucho cariño principalmente a ustedes que me dieron la vida y han estado conmigo en todo momento. Gracias por creer en mí, aunque hemos pasado momentos difíciles siempre han estado apoyándome, por todo esto les agradezco de todo corazón el que estén conmigo.

A mis hermanas:

Diana que ha sido un ejemplo a seguir,
Daniela espero que esto sea una motivación para ti.
Gracias por estar conmigo y apoyarme siempre, las quiero mucho.

Este trabajo es para ustedes...

Agradezco a mis sinodales que participaron en la revisión de este trabajo: al Dr. Clemente Ruiz Duran, a la Profa. Santiago Anima, al Mtro. Carlos J. Cabrera, al Prof. Omar Contreras Cleofanes, al Mtro. Saúl Herrera Aguilar asesor de este trabajo gracias por tus conocimientos.

A mis grandes amigos y colegas de generación, en especial a Montserrat Romero gracias por estar en todo momento conmigo e impulsarme al termino de este trabajo y a Miguel Ángel López, gracias por tú apoyo y tus conocimientos que me permitieron concluir este trabajo.

A mis familiares y amigos que cuando necesite de su apoyo siempre me lo brindaron, Belem Borja, Elizabeth González, Verónica García, Gabriel Ortiz, y Gabriel Delgado.

A mis nuevos compañeros de la Secretaría de la Función Pública: Carlos A. Flores, Julio César Paz, Catalina Olvera, Claudia Villaseñor, Israel Martínez, Juan Enrique Morales, espero que nuestro camino sea largo. Un agradecimiento especial a Jesús Quijano GRACIAS por tú confianza, apoyo y consejos en todos los ámbitos.

Les agradezco a todos ustedes el haber llegado a mi vida y el compartir momentos alegres y tristes, pero esos momentos son los que nos hacen crecer y así valorar a las personas que nos rodean.

Por último, agradezco a mi alma *mater* la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), que me dio la herramienta y la preparación para realizar esto.

ÍNDICE

CAPÍTULO I. UNIÓN MONETARIA: UN MARCO TEÓRICO.....	1
A. Breve teoría de las áreas monetarias óptimas.....	1
B. Costos y beneficios de una Unión Monetaria.....	3
B.1. Beneficios.....	3
B.2. Costos.....	4
C. Unión Monetaria Europea: algunas consideraciones generales.....	6
C.1 Una moneda común: el Euro.....	8
C.2 La nueva política macroeconómica del BCE.....	11
CAPÍTULO II. ESPAÑA DENTRO DE LA UNIÓN EUROPEA: UNA REVISIÓN.....	15
A. El Proceso de integración a la UE.....	16
B. Evolución macroeconómica.....	17
PIB.....	18
Inflación.....	19
Cuenta Corriente.....	20
Desempleo.....	22
C. La octava economía en el <i>ranking</i> mundial.....	23
CAPÍTULO III. ESPAÑA: CRISIS Y RECESIÓN EN 2008-2009.....	26
A. Primera fase: Crisis.....	26
A.1 Desaceleración macroeconómica.....	28
B. Segunda Fase: Recesión.....	31
B.1 Recesiones económicas españolas.....	31
B.2 Análisis macroeconómico y financiero.....	34
COMENTARIOS FINALES.....	44
ANEXO.....	46
BIBLIOHEMEROGRAFÍA.....	52

CAPÍTULO I

UNIÓN MONETARIA: UN MARCO TEÓRICO

A. BREVE TEORÍA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

Los antecedentes teóricos para conformar una moneda común o de una unión monetaria (UM), se encuentran en los trabajos pioneros de Robert Mundell (1961) sobre Áreas Monetarias Óptimas (AMO). El planteamiento consiste en la integración de una región –no necesariamente unidas por sus fronteras– donde resulte óptimo el dominio geográfico de una moneda común y que la política monetaria, fiscal y de tipo de cambio irrevocablemente fijo entre los países puedan cumplir con tres objetivos:¹ a) el mantenimiento del pleno empleo; b) equilibrio de la balanza de pagos y c) estabilidad de precios.

Mundell (1961) formuló uno de los trabajos más interesantes para evaluar a una región o país para que éste pudiera encontrar las características económicas necesarias para pertenecer a una unión monetaria y encontrar su óptimo dentro de ella. Los argumentos del autor van en el sentido de que a dos países les convendrían formar una zona monetaria única (con tipos de cambio fijos) si y sólo si, la movilidad de sus factores de producción (trabajo y capital) al interior de la zona constituida al unirse es más fuerte que al exterior de la misma.

En este sentido se arguye que para que un área monetaria se considere óptima es necesario que los factores de producción sean lo suficiente móviles para que puedan reaccionar ante perturbaciones externas. Así, los países de la Unión Monetaria que sufran un choque asimétrico y que no tengan plena movilidad de

¹ El concepto de optimalidad se refiere a cada una de las propiedades de la Áreas Monetarias Óptimas (AMO) pero además incluye la movilidad de los factores (trabajo y capital), apertura comercial y económica, entre otros.

sus factores podrían responder a éste a través de ajustes en el tipo de cambio de su moneda, además de que los costos en términos de producto son menores en las AMO.

Para que un país forme de una unión monetaria debe considerar los siguientes criterios:

- 1) Movilidad de los factores;
- 2) Apertura y tamaño de la economía;
- 3) Grado de diversificación de la economía;
- 4) Integración financiera y Fiscal

A partir de este análisis existieron una gama de aportes intelectuales, de los cuales se nutren las distintas experiencias sobre uniones monetarias en el mundo. (Martirena, 1999) De tal manera que a partir de esta teoría se agregaron nuevas contribuciones, como los trabajos de Ronall McKinnon (1963) y Peter Kene (1969).

McKinnon (1963) considera que la movilidad de los factores de producción entre los países que conforman la zona monetaria es menos importante que su grado de apertura. Es decir, mientras mayor apertura comercial tenga un país, mayor será su interés en mantener un tipo de cambio fijo y por tanto la flexibilidad del tipo de cambio será menos eficaz para contrarrestar los choques exteriores, por que las variaciones de éste afectan los precios en general y no de manera específica.

Posteriormente el mismo autor redescubre y evalúa los trabajos seminales de Mundell argumentando que existe una aparente contradicción en el propio trabajo. El autor menciona que, para contrarrestar los choques macroeconómicos asimétricos, es necesario formar áreas monetarias más pequeñas y más homogéneas en lugar de proponerlas más grandes y más heterogéneas. (McKinnon, 2002)

Continuando con este análisis, las investigaciones sobre la formación de las Áreas Monetarias Óptimas en los trabajos o ideas de Robert Mundell (1961) sentaron las bases que dieron lugar a la adopción de una moneda común en Europa. Para Mundell, la viabilidad de una región como posible zona monetaria dependía de la movilidad de los factores y de la posibilidad de aprovechar al máximo las ventajas de contar con una moneda común como unidad de cuenta. Cabe destacar que la integración de una región lleva consigo una serie de beneficios y costos que delimitan el proceso de integración.

B. COSTOS Y BENEFICIOS DE UNA UNIÓN MONETARIA²

B.1. Beneficios

Mundell señala que los beneficios que trae consigo la consolidación de una moneda única son: por un lado, elimina toda posibilidad de una sorpresita inflacionaria que distorsione la economía y por el otro, aumentar las expectativas de los agentes económicos por medio de una devaluación y siempre y cuando los capitales especulativos no pueden jugar con los tipos de cambio entre países. Por lo cual, se evidencia la eliminación de los costos económicos derivados de la información y las transacciones, dando paso a un fuerte aumento del comercio y los pagos intraregionales.

De igual manera Alesina y Barro (2000) señalan que entre los beneficios que tienen los países de una Unión Monetaria se encuentran un mayor acceso a los mercados internacionales, esto es, que los exportadores tienen un acceso con menores riesgos a un mercado mayor, con lo cual reducen los riesgos intrínsecos de este negocio. También elimina el costo de recibir los pagos de las mercancías en una moneda extranjera y tener que convertirlos en moneda local.

² Para una ampliación del tema el autor se puede remitir a De Grauwe (1992), el cual hace una revisión extensa, rigurosa y con un sentido didáctico sobre los costos y beneficios que conlleva a la integración de una unión monetaria y, por tanto, de una moneda común.

Un comportamiento del tipo de cambio desfavorable puede traducirse en costos reales. La Unión Monetaria, señalan los autores, reduce o elimina parte de los costos de transacción, debido a que tanto compradores como vendedores realizan las operaciones en la misma moneda. Asimismo, se puede estimular el desarrollo de la producción ampliando el tamaño de los integrantes de las empresas. El efecto de una Unión Monetaria sobre el volumen del comercio puede ser mucho mayor que en un régimen de tipo de cambio fijo.

Los beneficios de las empresas están en función de la reducción de los costos de las exportaciones, por lo que la búsqueda de mercado fuera de la geografía nacional será mucho más sencilla, brindando la posibilidad de comercio de productos y servicios en un área mucho más amplia y de extender considerablemente su cartera de clientes. La reducción del riesgo en el tipo de cambio permitirá a las empresas un mayor acceso a nuevas formas de financiación.

Los beneficios para los consumidores se presentan por la vía de un mayor desplazamiento entre los países, que implica obtener transferencias de fondos a otros países, con mayor facilidad y a menor costo. Tener una creación de mercado más transparente, permitirá la comparación de precios favoreciéndose entre sí mismos. Así como también reduce el costo de los préstamos, en el tipo de interés bajo y estable, obteniendo un crecimiento económico más sostenible que favorecerá la creación de empleo.

B.2. Costos

La integración a una Unión Monetaria trae beneficios y a su vez costos inherentes, tanto reales como potenciales. Los primeros están relacionados con la sustitución e introducción de una nueva moneda de uso común para los países y, por tanto, el retiro de las monedas nacionales. Los segundos se centran en los costos que pueden materializarse o no, dependiendo de las coyunturas que se presenten y de las medidas preventivas que se tomen.

Siguiendo a Alesina y Barro (2000) los costos de una UM se presentan, principalmente, por el lado de las políticas monetarias y cambiarias. La soberanía de la política monetaria que tiene un país se pierde en el momento en que se integra a la Unión Monetaria. Una moneda única se complementa con una política monetaria única y la actuación de ésta se basa exclusivamente en las perspectivas de la evolución de los precios de la Unión Monetaria y actúan en consecuencia de ello, es decir, que no tiene influencia de algún país en particular (Issing, 1999).

Un país cuyo tipo de cambio esté atado al país “ancla” en virtud de una UM, no podrá utilizarlo para amortiguar los efectos de las perturbaciones externas. Los autores señalan que los costos dependen de la sincronización entre la actividad económica del país y la del país ancla. Dentro de los cambios de la política monetaria están aquellos en el tipo de cambio que amortiguan, al igual que la tasa de interés, las perturbaciones internas y externas a la UM que puedan generar desviaciones en los niveles de actividad económica y empleo pronunciados.³

La pérdida del control de los estados miembros de la Unión Monetaria Europea sobre el tipo de cambio podría, incluso, extenderse a la política presupuestaria, si se llevará a cabo realmente una armonización estrecha de las políticas fiscales nacionales. Algunos críticos añaden que podrían originarse problemas de desempleo imposibles de combatir por falta de instrumentos de política económica y autoridades nacionales, como consecuencia de la Unión Monetaria.

Con la UM también existe una pérdida de la soberanía económica y política, ya que se pierde la capacidad de decidir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio, mientras que lo referente a la política fiscal apunta a una convergencia entre los países y a la reducción de los déficits fiscales. Por otro lado, se hace más

³ Con la pérdida de la política cambiaria un país que pierda competitividad frente al resto de los demás países, no tendría la opción de devaluar su moneda y, por tanto, elevar su tipo de cambio.

latente la necesidad de llevar a cabo las reformas estructurales necesarias en cada país miembro para enfrentar las adversidades económicas externas.

C. UNIÓN MONETARIA EUROPEA: ALGUNAS CONSIDERACIONES GENERALES

Mundell (2006) señala que los países que se integraron a la Unión Europea⁴, eliminaron toda posibilidad de incertidumbre cambiaria entre ellos mismos, ya no existiendo más movimientos especulativos de capital dentro de la zona y, las tasas de interés se han equiparado y las empresas tienen un mayor acceso al mercado de capital internacional debido al proceso de Integración Financiera que se presentaba.⁵

Paul De Grauwe (1994) menciona que los antecedentes de la estrategia de integración hacia la UE resultó en un proyecto que consistía en alcanzar la UM en tres etapas y que se tradujo en un Tratado firmado en la Cumbre de Maastricht por los jefes de Estado y de gobierno comunitarios el cual englobaba dos principios: por un lado, el grado de dualismo que debía presidir la transición hacia la UM y por otro, que no todos los países tenían que entrar de forma paralela, así se tiene que:

En la primera etapa que comienza a inicios de los 90, los países del Sistema Monetario Europeo (SME) invalidaron todos los controles sobre el capital, y fue aumentado el grado de cooperación monetaria entre los bancos centrales de dicho Sistema.

En la segunda etapa, que comenzó en 1994, se estableció la creación de una nueva institución: el Instituto Monetario Europeo (IME), el cual fue el precursor del Banco Central Europeo (BCE). Sus funciones eran limitadas e iban en el

⁴ Los quince estados miembros de la Unión Europea que sustituyeron su moneda local por el Euro son: Bélgica, Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia.

Los países que no participan son: Bulgaria, Dinamarca, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, República Checa, Reino Unido. Rumanía y Suecia son Estados miembros de la Unión Europea pero no han adoptado la moneda única.

⁵ Para una revisión histórica de la Unión Europea el autor se puede remitir a Cuevas y Buzo 2007.

sentido de reforzar la cooperación entre los bancos centrales nacionales de cada país del Sistema Monetario Europeo.

En la tercera etapa se fijaron los tipos de cambio entre las distintas monedas nacionales de forma irrevocable. En este contexto el Banco Central Europeo comenzó a operar emitiendo la moneda europea, que se convirtió en una divisa de pleno derecho. Sin embargo, la transición hacia la fase final se realizó de forma condicional al cumplir los siguientes criterios:

- i)* La tasa de inflación no debería superar más de 1.5%, la media de los tres países del Sistema Monetario Europeo con la más baja inflación;
- ii)* El tipo de interés a largo plazo no debería superar en más de 2% la media observada en los tres países con menor inflación del SME;
- iii)* La moneda del país en cuestión no debía devaluarse durante los dos años anteriores a su entrada;
- iv)* El déficit presupuestario no debía superar el 3% del Producto Interno Bruto (PIB);
- v)* La deuda pública no debía superar el 60% del PIB.

La UE pretendía aportar importantes beneficios netos para los países miembros en su conjunto, si n embargo, éstos estarían en función del proceso de integración de dichas economías a la nueva situación.

Los principales beneficios que obtendrían los países eran los siguientes:

- La simplificación de las operaciones dentro de la Unión Monetaria, eliminándose los costos derivados de la existencia de varias monedas.
- Eliminación de la incertidumbre asociada a la variación de los tipos de cambio de las monedas de los países miembros.
- Descenso de la prima de riesgo derivado de la alta variabilidad de los tipos de interés a largo plazo.

- Estabilidad macroeconómica sostenida en el tiempo, ya que los criterios de convergencia fijados en el Tratado de Maastricht garantizan que los Estados miembros cuenten con un a baja inflación y unas finanzas públicas suficientemente saneadas como para poder entrar en la tercera fase de la UEM.
- El criterio relativo a los tipos de interés a largo plazo aseguró que la convergencia entre los Estados miembros y la estabilidad macroeconómica sean sostenidas en el tiempo.
- El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) permitió que los Estados miembros sigan comprometidos con la estabilidad macroeconómica, y fundamentalmente con el control de los déficit públicos.

C.1 Una moneda común: el Euro⁶

El primero de enero de 1999 ocurrió un evento único en la historia de Europa: nació el Euro, la moneda de curso legal para la UE. La naturaleza irreversible de este cambio ha convencido, cada vez más, a una mayor cantidad de actores políticos y económicos del éxito que ha tenido durante el periodo de circulación en Europa.⁷ Es una piedra angular del mercado único europeo que pretendía asegurar la prosperidad en Europa para beneficio del resto del mundo.

El nacimiento del Euro fue un acontecimiento decisivo en la integración europea de la posguerra. El proceso no fue fácil, y como cualquier otra moneda tuvo sus altibajos durante la aceptación y credibilidad de la misma. El actual Gobernador del BCE, Jean-Claude Trichet (2000) mencionaba que para asegurar el éxito del Euro, debían presentarse cuatro condiciones básicas:

⁶ Se utilizará Eurozona, o Zona del Euro, como sinónimos, refiriéndose ambos a los países que utilizan el Euro como moneda de curso legal en sus economías.

⁷ Hasta finales de 2001 el Euro sólo cumplió la función de unidad de cuenta. A comienzos de 2002 se emitieron billetes y monedas de Euro y se retiraron las monedas nacionales (Ossa, 2009).

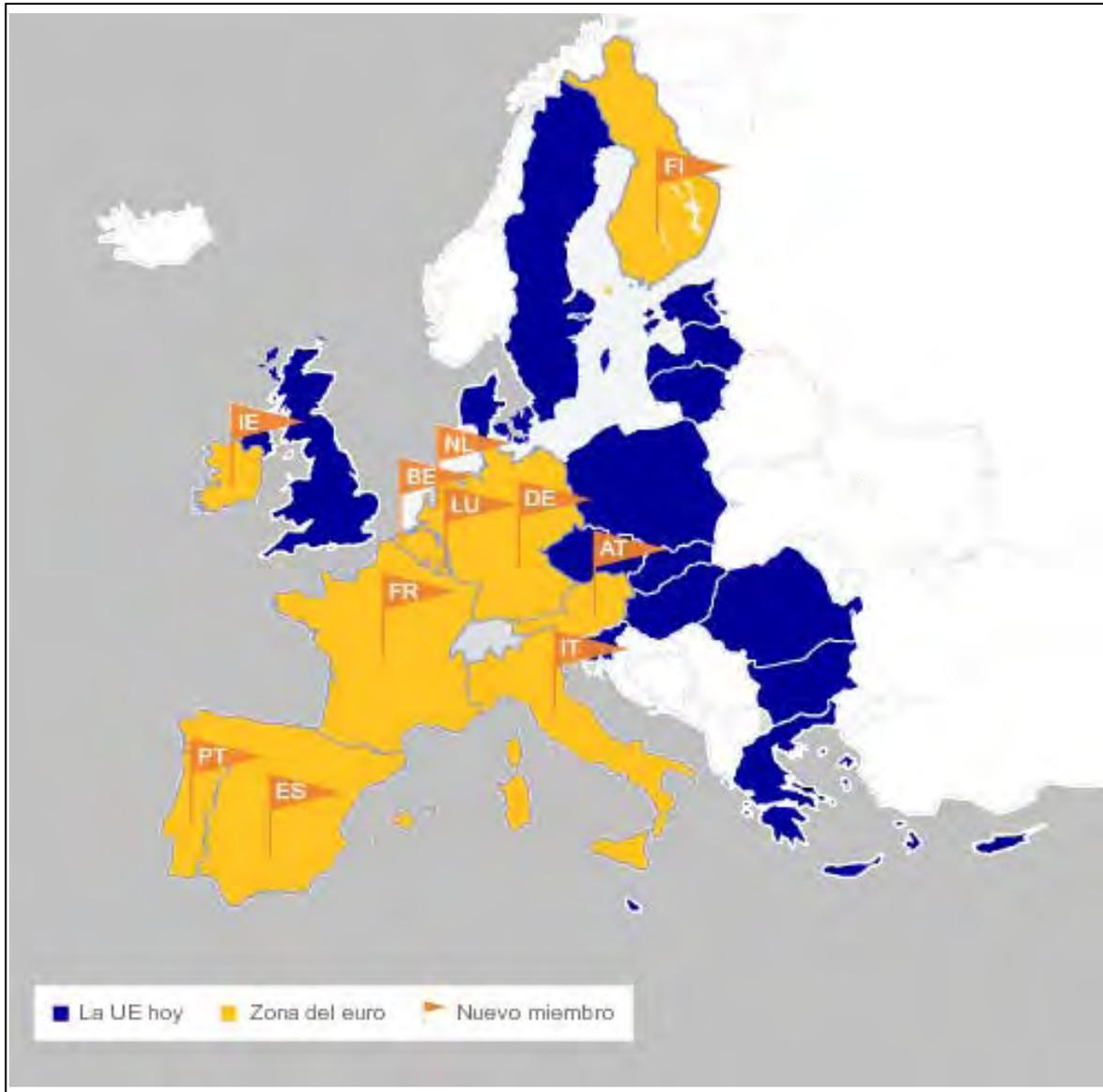
- 1) Una completa credibilidad en la política monetaria garantizada por la independencia del BCE, que está consagrada en el Tratado de Maastricht y enraizada en la independencia de cada banco central nacional;
- 2) Plan de conformidad con las disposiciones del Tratado y las líneas establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) respecto a la política fiscal;
- 3) Todos los países europeos debieron comprometerse de manera decidida a hacer reformas estructurales y;
- 4) Los dirigentes económicos deben tomar una visión clara sobre los asuntos de competitividad.

A lo largo del periodo de existencia del Euro cada vez más son los países que han adoptado el Euro como su moneda local. La **Figura 1** muestra de una forma gráfica los 11 países que se integraron a la UE en 1999 al mismo tiempo se observa los países que la integran al día de hoy, además de los países miembros (banderines). El Euro tiene una posición en el Sistema Monetario Internacional comparativamente mejor que la suma de las antiguas monedas que lo componen, desbancando, en cierto modo, la posición de privilegio del Dólar.

Actualmente, el Euro se ha posicionado como la tercera gran moneda internacional, junto al Dólar y al Yen.⁸ Ello ha permitido que una gran proporción del comercio mundial se realice en Euros, y que a su vez reduzca la vulnerabilidad de la Unión Europea a las fluctuaciones pronunciadas del tipo de cambio. La introducción del Euro, ha tenido efectos positivos tanto en las inversiones como en el comercio exterior.

⁸ El desglose de los títulos de deuda internacionales por moneda de denominación muestran que casi un tercio del total corresponde al Euro, esto es más del 30% (Faruqee, 2004).

Figura 1.
Países que integran la Zona del Euro, 1999



FUENTE: Elaboración propia con base en la página web del BCE.

Actualmente, el Euro se ha posicionado como la tercera gran moneda internacional, junto al Dólar y al Yen.⁹ Ello ha permitido que una gran proporción del comercio mundial se realice en Euros, y que a su vez reduzca la vulnerabilidad de la UE a fluctuaciones pronunciadas del tipo de cambio. La introducción del

⁹ El desglose de los títulos de deuda internacionales por moneda de denominación muestran que casi un tercio del total corresponde al Euro, esto es más del 30% (Faruqee, 2004).

Euro, ha tenido efectos positivos tanto en las inversiones como en el comercio exterior.

Al respecto, Mundell (1973), quien es considerado como uno de los padres del Euro,¹⁰ aduce que en todos los sentidos en que se previó una mejora económica, los resultados que la moneda única ha traído a Europa han sido favorables. En una entrevista hecha por *Finanzas y Desarrollo* en septiembre de 2006, afirma que todos los países en la Eurozona gozan de una moneda mejor que la que tenían antes de pertenecer a la UM, que compite con el dólar en prestigio y estabilidad.

Para un productor nacional la entrada en vigor del Euro supuso la eliminación de todas las barreras a la libre competencia. La adopción de una moneda única también significó la adopción de una política monetaria única, ésta estuvo a cargo del Banco Central Europeo, y se diseñó con base en las condiciones económicas de todo el área del Euro.

C. 2. La nueva política macroeconómica del BCE

Una vez que los países europeos se integraron a la UM y adoptaron el Euro como su moneda de curso legal, por ende, transfirieron la conducción tanto de la política monetaria como de la cambiaria al BCE¹¹, el cual se rige por el Comité Ejecutivo y el Consejo de Gobierno, el primero tiene la facultad de ejecutar la política monetaria de conformidad con las directrices y decisiones adoptadas por el segundo, dando instrucciones a los bancos centrales nacionales. Por su parte, el Consejo de Gobierno es el encargado de formular la política monetaria única y establecer las directrices para su ejecución.

¹⁰ Mundell 1973 resalta su la visión prospectiva en el trabajo que tituló *Un plan para una moneda europea*, donde ya dejaba claro la posibilidad de una moneda única en Europa en los sesenta, es decir, treinta años antes de la propuesta en marcha del Euro (Díaz de León y Méndez Castrejón, 2006).

¹¹ Este Banco Central junto con los otros 15 bancos centrales de los países miembros constituyen los que se conoce como Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

El Tratado de Maastricht, el cual sienta las bases para el Euro y especifica los criterios nominales para la convergencia adecuada de las economías –inflación, tasas de interés, tipo de cambio y finanzas públicas–, el BCE, que es independiente,¹² salvaguardará el valor del Euro al cumplir su objetivo principal de mantener la estabilidad de precios, con lo cual se establecieron las bases para la creación de un crecimiento sostenido del producto.¹³

El objetivo de estabilidad de precios o combate a la inflación, está justificado por el hecho que la estabilidad macroeconómica es la mejor contribución que un banco central puede hacer al crecimiento económico, la generación de empleos y el bienestar de la población. No obstante, el BCE puede estimular el crecimiento de las economías de la Eurozona mediante la manipulación de las tasas de interés (Cuevas y Buzo, 2007).

Si bien es cierto que el BCE conduce una política monetaria única, las políticas fiscales y estructurales siguen siendo responsabilidad de cada país, aunque se estipula que las políticas nacionales se consideran como cuestión de interés común (Faruqee, 2004).¹⁴ Asimismo, se estableció que el SEBC apoyará, sin perjuicio de su objetivo, las políticas económicas generales de la unión con miras a contribuir en la consecución de los objetivos de cada país miembro y actuará según el principio de una economía de mercado abierto y de libre competencia.

Como una consecuencia de la unificación de la política monetaria de las economías de la Eurozona, las cuales se rigen por las mismas tasas de interés de referencia, se estableció que estos sirvieran también para fijar el resto de las tasas de interés. Así, dicho instrumento monetario es aplicado conjuntamente para los

¹² En el artículo 107 del Tratado de Maastricht y el artículo 7 de los Estatutos del SEBC se encuentra estipulado que el BCE será independiente al igual que los bancos centrales nacionales, con lo que queda exento de todo ciclo político y de las decisiones del gobierno.

¹³ Para una nueva institución sin historia en materia de política, es fundamental establecer o gozar, en el corto plazo, un alto grado de credibilidad sobre la conducción de la Política monetaria y sobre la estabilidad de la moneda, ya que esto es fundamental para el logro de la estabilidad de precios (Issing, 1999).

¹⁴ Para una revisión ampliada de la política monetaria del BCE ver Issing 1999 y 2005; De Molina 2005 y Caruana 2005.

países miembros y contribuirá al funcionamiento de las condiciones crediticias generales de la UE.

Por lo que respecta a la instrumentación de la política cambiaria, tanto las monedas nacionales como los tipos de cambio anteriores, permanecen irrevocablemente fijos desde enero de 1999, desaparecerán en la Eurozona y estarán bajo las directrices de la SEBC, y éste, a su vez, se conducirá por el comportamiento del promedio de los países de la UE y no bajo las situaciones de un solo país.

En cuanto a la política fiscal, el Tratado Maastricht puso énfasis en el control del déficit fiscal y en el *Stock* de deuda pública con el objetivo de fortalecer la credibilidad del BCE. Los argumentos van en el sentido de que la política fiscal puede promover la estabilidad macroeconómica apoyando la demanda agregada y el ingreso del sector privado durante una desaceleración económica y moderando la actividad económica durante periodos de crecimiento vigoroso (Issing, 2005).

La política fiscal, en este sentido, también ha quedado restringida en virtud de la firma del PEC, el cual establece que los países deben tener finanzas públicas sanas y déficit controlados. De esta manera, se elimina toda posibilidad de una expansión de gasto público excesivo con la intención de aprovechar el *señoreaje* y estimular el producto con fines meramente político-electorales, pero que en el mediano plazo provocan inflación excesiva.

Naturalmente, la política fiscal así como las reformas estructurales de cada país miembro tienen implicaciones importantes para la política monetaria del BCE, cuyo objetivo es la estabilidad de precios, y su actuación se lleva a cabo en el momento en que afectan el comportamiento de estos. Por tanto, las autoridades monetarias, deben de considerar dentro de su análisis las medidas de política fiscal implementadas por los gobiernos locales. Por lo cual la coordinación entre la política monetaria y la fiscal debe ser congruente con los objetivos de la UE.

En esta tesitura, y de acuerdo con lo expuesto en este Capítulo, la Integración de los países europeos a la UME ha traído cambios y transformaciones de política económica después de 1999 y ha permitido una mayor integración a los mercados nacionales de los países miembros. Sin embargo, también han delegado la conducción de la política monetaria y cambiaria al BCE, con lo cual reducen su margen de maniobra para hacer frente a las vicisitudes externas, quedando sólo la política fiscal y las reformas estructurales. En este sentido, y con la intención de mostrar los cambios en términos macroeconómicos que un país europeo ha enfrentado durante su pertenencia a la UE, en el Capítulo II se revisará el caso de la economía española.

CAPÍTULO II

ESPAÑA DENTRO DE LA UNIÓN EUROPEA: UNA REVISIÓN

Como se ha examinado en el Capítulo precedente, la conformación de una UM para los países europeos trajo consigo un compromiso de disciplina monetaria y fiscal al tiempo que requirió de una mayor convergencia entre los países miembros que la conforman. También, se postularon una serie de requisitos importantes en materia macroeconómica que delinearon el proceso de integración. A raíz de esto se presentaron nuevos retos; los países, entre ellos España, viraron su política económica hacia una mayor apertura comercial y hacia una mejor competitividad.

A lo largo de casi diez años de formar parte de la UE, España ha presentado importantes cambios en su modelo de crecimiento económico. Se ha beneficiado en gran parte de una mayor apertura comercial y, por ende, de una mejor diversificación de su mercado externo, al mismo tiempo le ha dado la oportunidad de poner en marcha reformas estructurales y encaminar sus finanzas públicas por la senda del superávit.

En este sentido el presente capítulo versa sobre el análisis de las consecuencias en términos macroeconómicos de la integración de España a la UE mediante una revisión del comportamiento de los principales indicadores de la economía (inflación, PIB, déficit en cuenta corriente, desempleo, entre otras) en los que dicha integración ha propiciado cambios importantes dentro del ciclo económico.

A. El proceso de integración a la Unión Europea (UE)

Desde el 1° de enero de 1986 España inició un proceso completo y sistemático de liberalización financiera y apertura económica. Su integración a la UE, en 1999, le condujo a una trayectoria de progreso y, al mismo tiempo, le puso fin a una década pérdida en el terreno económico. A partir de dicha adhesión, España empezó a repuntar y a realizar ajustes económicos adicionales en las políticas interna y externa.

Un factor que coadyuvó al crecimiento de la economía fue la dinámica de la inversión extranjera directa (IED), que permitió fomentar la competitividad de la industria española. Como consecuencia de esta integración España se volvió más internacional, es decir, la interacción con los demás países de la UE se realizó de un modo más frecuente y constante, lo que trajo una derrama económica proveniente, entre otros rubros, del turismo.

Asimismo, se empezaba a vislumbrar un nuevo motor para el crecimiento económico de mediano y largo plazo. España participó de manera muy activa en la génesis de los debates y en la aportación de ideas con las cuales pudo consolidar, junto con el resto de los miembros, el Tratado de Unión Económica y Monetaria, cuya principal pieza fue la creación de una moneda común: el Euro, que estaría bajo la responsabilidad del BCE.

La relación entre la integración monetaria, y el comportamiento del empleo tuvo especial relevancia para España. La razón es conocida: en ese periodo presentaba un problema de desempleo crónico, que afectaba con dureza a determinados colectivos de la población, que no parecía tener una solución fácil. La economía española se benefició de condiciones clave para un crecimiento sostenido; una mayor estabilidad de los precios, tipo de interés bajo y estable, y políticas comunes que impulsaban a la generación de desarrollo. Estas condiciones representaban una oportunidad para elevar la productividad de las empresas.

Por otro lado, al erigirse esa integración España cedió al BCE la conducción de las políticas monetaria y cambiaria, las cuales eran un medio para corregir los desequilibrios macroeconómicos externos. La creación del Euro como moneda única para las economías incorporadas al proceso de integración implicó la desaparición de las respectivas divisas nacionales y de sus reservas, según el Tratado de Unión Europea, – en favor de las nuevas autoridades, quienes deciden colectivamente el mecanismo para llegar a acuerdos internacionales sobre la fijación del tipo de cambio del euro respecto de otras monedas –.

B. Evolución macroeconómica

Desde 1996, poco antes de que España formara parte de la Unión Europea (UE), venía registrando tasas de crecimiento del PIB de 3, 4 y 5%. Este éxito económico trajo resultados favorables de corto y mediano plazos. Una vez integrada por completo a la UE se creó un horizonte económico clarificado que se tradujo en una mayor confianza de sus socios comerciales y, por tanto, en una mayor inversión tanto nacional como extranjera. A su vez, los flujos de comercio permitieron un mayor dinamismo a la economía española apoyados por la creciente exportación de mercancías hacia la Zona Europea.

España gozó de períodos de tasas de interés moderadas y bajo lo que le permitió tener mayor acceso al crédito – principalmente hipotecario – y, por tanto, un importante crecimiento en el empleo, (sobre todo en el sector de la construcción). Además, estos resultados positivos que ha acumulado la economía española en las dos últimas décadas (a excepción de la crisis de 1993) se le atribuyen otros como: una política monetaria por parte del BCE enfocada a reducir la brecha inflacionaria de los países miembros, una política fiscal sólida, moderación de los salarios y, sobre todo, reformas estructurales que le permitieron mantener este crecimiento.

Todo lo anterior ha permitido a España gozar de un superávit fiscal. Aunado a esto se presentaron otros dos factores importantes, derivados de una disminución en las tasas de interés, que apuntalaron el auge económico: el

incremento en el consumo de las familias y una mayor inversión en el sector de la construcción y, por consiguiente, este dinamismo se trasladó en un aumento significativo de la demanda agregada del país.

El comportamiento de cuatro variables macro claves, permiten sintetizar la evolución de la economía española: el PIB, la inflación, el déficit de cuenta corriente y el desempleo. Cabe mencionar también que el PIB *per cápita* (medido en paridad del poder de compra en euros de 2005) se incrementó de forma muy considerable durante el período 1985–2005. De un nivel inferior a los 8,000 euros por habitante antes de la entrada a la UE se pasó a más de 23,000 euros por habitante en 2005, que representa el 99% de la renta media en la UE.

Producto Interno Bruto (PIB)

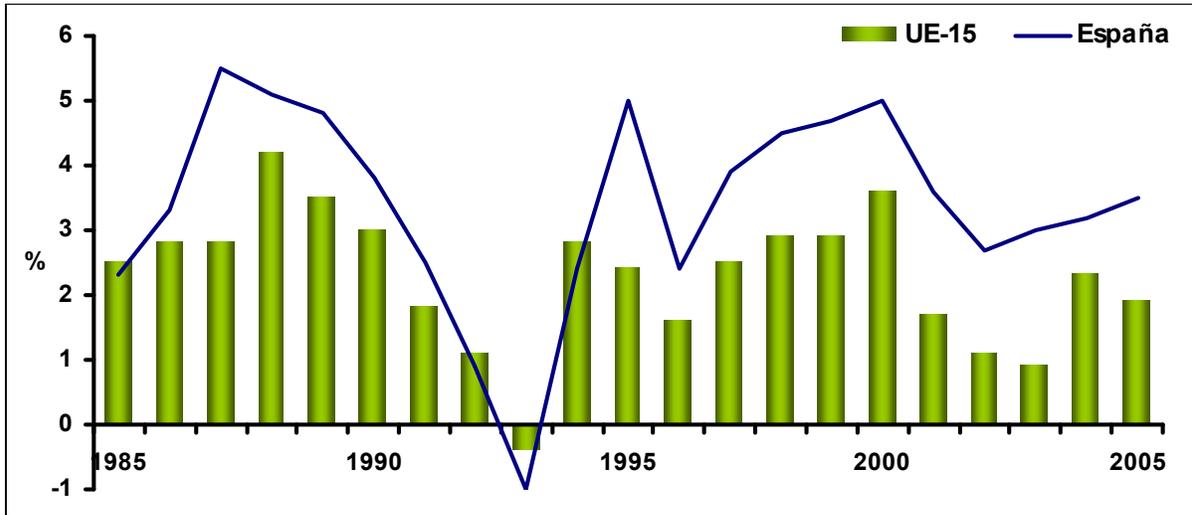
Durante sus 20 años de pertenencia en la Unión, la economía española ha acumulado un crecimiento total del PIB de 17% por encima del crecimiento promedio europeo, alcanzando tasas de crecimiento por arriba de 3% (véase Gráfica 1). De hecho, el PIB de la UE solamente ha crecido a una tasa mayor que el español durante la recesión de 1992–1994, que fue más larga y profunda en este país que en el resto.

Asimismo, las causas que subyacen a los niveles de crecimiento de la economía española son: un aumento en la creación de empleos que registró para 2006 una tasa de crecimiento de 3.56%; una baja en la tasa de interés que se tradujo en un mayor crédito tanto para los inversionistas como para las familias, siendo, además, un estímulo para el gasto, la actividad productiva y las devaluaciones de la peseta que se presentaron al inicio de los años noventa, las cuales colocaron a la economía en una posición favorable de competitividad económica.

Gráfica 1.

España y UE-15: producto interno bruto, 1985-2005

–tasa de crecimiento–



FUENTE: Elaboración propia con datos de Eurostat, 2007.

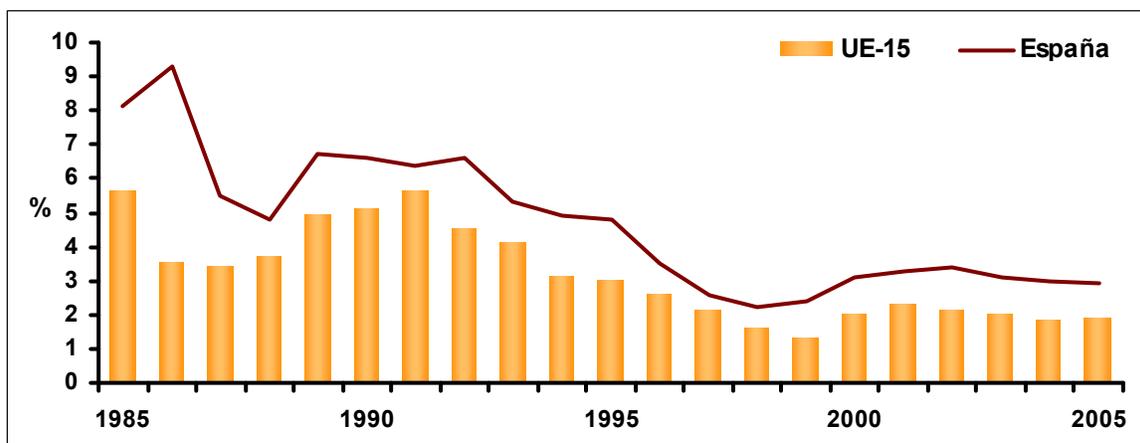
Lo anterior se ve completado por una influencia positiva de la política fiscal que ha permitido, por un lado, generar confianza en los agentes económicos y, por otro, reducir el déficit público hasta el punto de alcanzar en los dos últimos años un superávit. Esta reducción gradual se hizo sin aumentar el porcentaje del gasto público. Además, cabe destacar que España ha realizado reformas estructurales, entre ellas los cambios en el nivel educativo, dando como resultado un constante flujo de talentos intelectuales por toda la UE y a consolidar una nueva clase empresarial.

Inflación

Aunque la inflación española aún permanece aproximadamente 1% por encima de la inflación de la zona euro, se ha hecho un esfuerzo muy importante para reducir dicho diferencial, que en 1986 era de casi seis puntos porcentuales. Exceptuando el repunte de los precios que se produjo entre 1989 y 1992, la inflación venía registrando una trayectoria a la baja, permitiendo que España alcanzara la convergencia de precios necesaria para incorporarse al Euro en

1999. El éxito en el control de la inflación se atribuye a la credibilidad del Banco de España –independiente desde 1994– y, desde la creación del euro, al BCE (véase **Gráfica 2**).

Gráfica 2.
España y UE-15: inflación, 1985-2005



FUENTE: Elaboración propia con datos de Eurostat, 2007.

Asimismo, la moderación en el crecimiento de los salarios, las menores tasas de interés y la reducción de la deuda y del déficit público han facilitado la contención del crecimiento de los precios, logrando que la inflación muestre una tendencia a la baja durante este periodo, esto es también el resultado, en gran parte, de la convergencia económica con la UE y el acceso a la UEM, objetivo compartido por todos estos países.

Se puede observar también en la **Gráfica 2** que, a pesar de este escenario de estabilidad inflacionaria, España es el país con la mayor inflación de la región europea. Por tanto, la existencia de un permanente diferencial de precios entre España y la Unión Europea, así como las dificultades encontradas al momento de reducirlo, plantean un riesgo constante de pérdida de competitividad.

Cuenta Corriente

Por su parte el déficit de cuenta corriente se presenta como uno de los problemas estructurales de la economía española, lo que implica la necesidad de

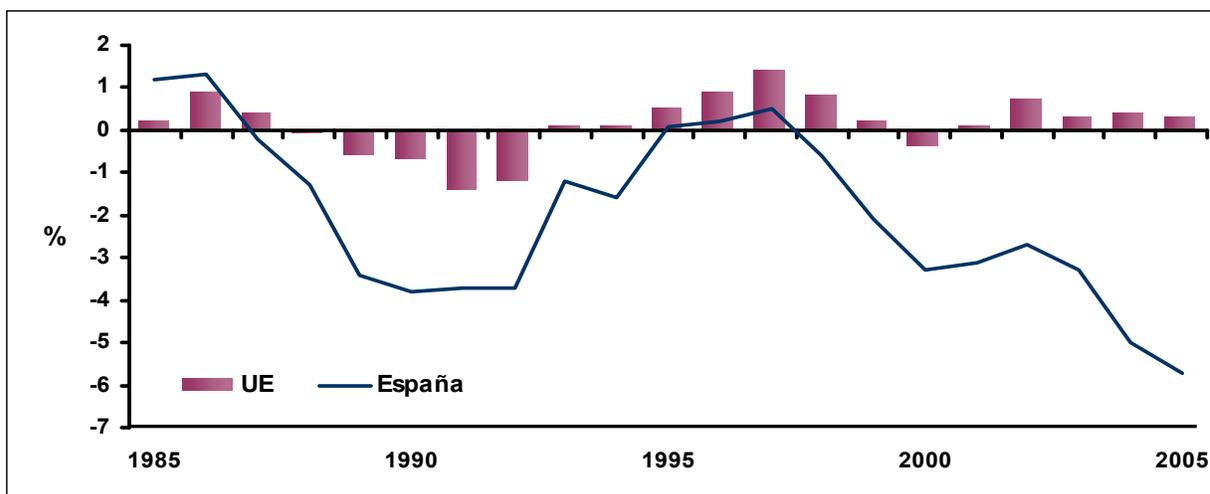
financiarse del exterior durante las dos décadas de estudio. Como cada punto porcentual de aumento de la demanda interna está asociado con un aumento de 3 puntos en las importaciones (Ordóñez, 2007), los períodos de crecimiento de la economía española están asociados con un aumento del déficit en cuenta corriente, a pesar de que el turismo permite obtener un superávit en la balanza de servicios.

Tanto la inflación como el déficit en cuenta corriente –que también es la cifra más alta de las economías de la UE– son dos variables macroeconómicas que se presentan como perniciosas para la economía española. De hecho, en los últimos veinte años, tan sólo se ha obtenido superávit en 1985-1986 y en 1996-1997, cuando las devaluaciones de la peseta permitieron aumentar las exportaciones (reduciendo su precio en moneda extranjera) y reducir las importaciones (encareciéndolas en moneda nacional). Cabe destacar que el déficit obedece en gran parte al fuerte aumento de las tasas de inversión nacional, mientras que el ahorro ha permanecido estable.

En los últimos años el crecimiento de la economía española, la imposibilidad de devaluar la moneda tras la entrada del euro y la pérdida de competitividad de las exportaciones ha llevado al déficit de cuenta corriente hasta niveles históricamente muy elevados, cerca del 6% del PIB (véase **Gráfica 3**). El afianzamiento de la UE y la capacidad de la economía española para financiarse del exterior hacen que esta cifra de déficit no sea preocupante a corto plazo, pero sí exige políticas para aumentar la competitividad de las exportaciones.

Gráfica 3.

España y EU-15: déficit en cuenta corriente, 1985–2005
– porcentaje del PIB –



FUENTE: elaboración propia con datos de Eurostat, 2007.

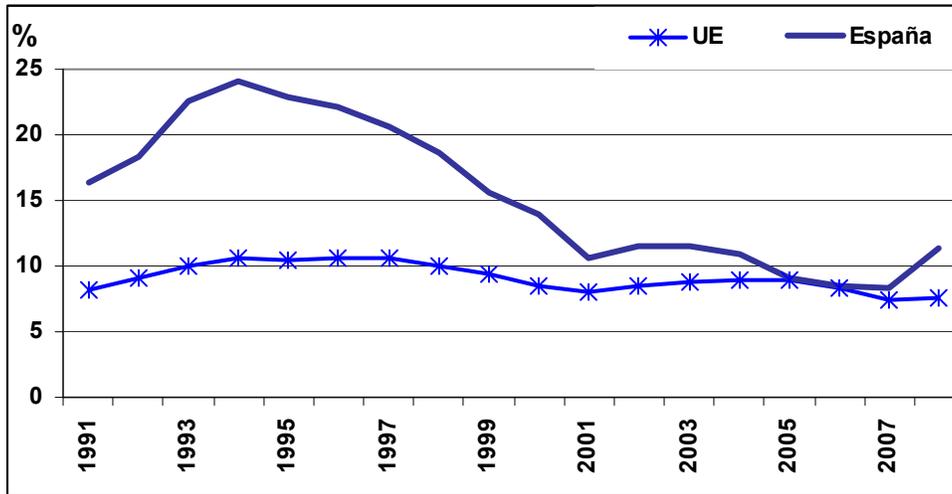
Desempleo

Por otro lado, en el **Gráfico 4**, se muestra claramente la trayectoria decreciente de otra variable importante de la economía española. La tasa de desempleo, si bien no fue un indicador que formara parte de los requisitos para ingresar a la UE si tuvo un buen desempeño, sobre todo a partir de 1999, aunque como se observa esta trayectoria ya venía a la baja desde 1993.

De este análisis se destacan dos aspectos: el primero está relacionado con que las tasas de desempleo que registra la economía española han estado, en gran parte del período observado (excepto 2005 y 2006), por arriba de las del promedio de la UE. El segundo, sin embargo, destaca cómo la brecha entre ambos se ha hecho cada vez más estrecha, llegando a converger para finales del período. Esto obedece principalmente a una disminución del desempleo en España más que a un aumento de la UE.

Gráfica 4.

España y UE-15: tasa de desempleo, 1995–2007
 – crecimiento anual –



FUENTE: elaboración propia con datos de Eurostat, 2007.

C. La octava economía en el ranking mundial

Con una tasa de crecimiento del producto de 3% y 4% durante más de una década España gozó de una bonanza económica importante, por arriba del promedio de la UE. Esto llegó a posicionarla como una de las economías modelo de Europa y además a argüir, por parte del Banco de España, que se encontraba en el octavo lugar del *ranking* de los países industrializados.¹

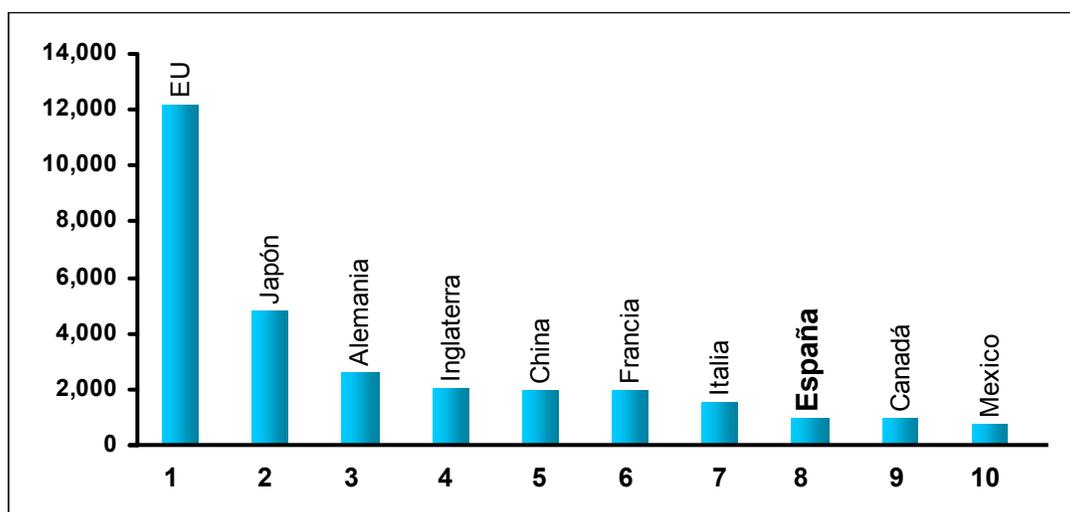
En definitiva, España se ha consolidado como la octava economía del mundo, sólo detrás de Italia, Francia, China, EU, Japón, Alemania e Inglaterra, y como una de las más dinámicas de Europa. Según datos del Banco Mundial (BM) para 2004, España registra un PIB de poco más de 900 mil millones de dólares (mdd) con una tasa de crecimiento de 3.8%. Este crecimiento económico, acumulado en dos décadas, le ha permitido clasificarse por arriba de Canadá y México que registró un PIB de 905 y 704 mdd, respectivamente.

¹ Ver López, 2007.

De acuerdo con las declaraciones del Gobernador del Banco Central de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, la tasa de crecimiento del PIB del país registrada en 2006 lo ubicaría en el octavo lugar de la clasificación mundial, por lo que estaría por arriba de Canadá y México. España se ha venido colocando por primera vez en su historia en las diez principales economías del *ranking* mundial (véase Gráfica 5).

Gráfica 5.

Las diez principales economías del ranking mundial*
– miles de millones de dólares –



* Las economías son clasificadas de acuerdo a su PIB.

FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Mundial, 2004.

Sin embargo, tiempo después de las declaraciones del banco central español, el país se encontraba al borde de una desaceleración, el motivo: una disminución de la inversión en construcción y del consumo de las familias provocadas por una aguda crisis en el sector hipotecario. Así, la actividad económica experimentaría una brusca desaceleración, lo que dejaría en el pasado –definitivamente– un prolongado ciclo expansivo.

La entrada a la UE y la adopción del Euro, le trajo consecuencias positivas pero también riesgos; le abrió las puertas a un mayor comercio internacional e interregional y, a su vez, se vio beneficiado por un periodo de tasas de interés

bajas que le permitió, por un lado, desalentar el ahorro, pero por el otro generó un bonanza en la inversión en construcción y de hipotecas. Sin embargo, la crisis actual golpeó el motor principal del crecimiento y por tanto repercutió en las demás variables reales como es el consumo, la inversión y el empleo.

Los indicadores económicos permiten observar, hasta el primer trimestre del 2009, que la disminución económica se ha intensificado. Aunado a ello las proyecciones de diferentes organismos e instituciones constatan, en mayor o menor medida, este fenómeno. Por tales razones en el siguiente Capítulo se revisan las causas de la crisis hipotecaria y se exponen las consecuencias macroeconómicas y financieras de dicha crisis.

CAPÍTULO III

ESPAÑA: CRISIS Y RECESIÓN EN 2008-2009

Durante muchos años España fue un ejemplo para Europa, sus tasas de crecimiento promedio eran superiores a las de la UE, de 3.5% entre 1994 y 2007, y la tasa de desempleo disminuyó de 20% a 8% para el mismo período, esto se tradujo en un aumento en el empleo el cual volvió al país atractivo para muchos inmigrantes latinoamericanos y africanos.

Sin embargo, y de acuerdo con los diferentes organismos internacionales y con datos oficiales de los países, se pudo constatar la deteriorada situación económica por la que atravesó muchos países del mundo y España no podría ser la excepción. Tras varios años de expansión sin precedentes en su historia moderna, la economía española pasó momentos difíciles. Sus tasas de crecimiento se han visto sustancialmente reducidas y la inflación (hasta finales de 2008), el desempleo y el déficit comercial registran una acelerada tendencia a la alza.

Durante más de diez años el dinamismo de la economía española se apoyó en gran parte en el sector de la construcción, el cual aportó casi el 20% del PIB. La irrupción del crecimiento termina con un prolongado ciclo expansivo de 3% en promedio anual. Los últimos datos (en 2009) confirmaron que el ladrillo y el cemento dejaron de ser negocio y ello condujo a una desaceleración de la demanda agregada.

A. PRIMERA FASE: CRISIS

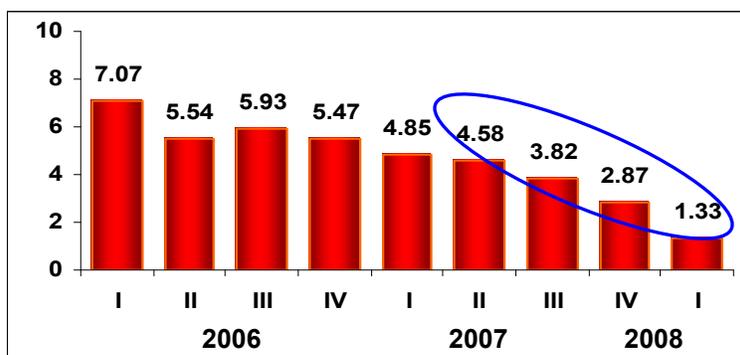
La desaceleración de la economía española se originó principalmente por un deterioro en su principal motor de crecimiento, el mercado hipotecario, el cual fue afectado por un sobreendeudamiento de la población que cada vez se acentuaba más. El problema se agravó con el aumento tanto de las tasas de

interés como los precios de las viviendas. La deuda promedio sobre el nivel de renta disponible de los españoles creció 56.1% en seis años, derivado en gran parte del auge hipotecario y del incremento en las cuotas de las hipotecas.

Conforme se atenuaba la crisis hipotecaria, la disminución del consumo se hacía más latente. Los motores de la demanda interna no seguían siendo los mismos, es decir, el dinamismo que presentaba a inicios de la bonanza económica, el consumo de los hogares y la inversión en construcción (boom inmobiliario) disminuyó paulatinamente al igual que su proyección para los siguientes años.

Poco a poco la construcción dejó de ser el sector más expansivo de la economía. Las cifras de esta actividad se reducían para el tercer trimestre de 2007. En el **Gráfico 1** se observa cómo la inversión en la construcción disminuye en el segundo trimestre de 2006 y fue hasta el tercero de 2007 cuando la caída se hizo más pronunciada, pasando de 4.58% a 3.82%. Las disminuciones de este indicador proporcionaban una muestra clara de la deteriorada situación económica de España.

Gráfico 1.
España: inversión en construcción, 2006-2008
-variaciones trimestrales-



FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de España, 2008

Esta situación, provocada por una reducción en el precio de las viviendas y por los problemas de crédito, no permitió cubrir toda la demanda de solicitudes de las hipotecas. A su vez, muchos desarrolladores inmobiliarios sufrieron dificultades financieras y la cartera vencida se incrementó 48% en 2007, alcanzando un valor

de 1,000 millones de euros. El dinamismo en estos indicadores provocó que la economía se encontrara al borde de una desaceleración.

El crédito a las inmobiliarias creció –a pesar de la crisis– en un 24% a principios de 2008. Por su parte, la deuda por concepto de hipotecas ascendió de 94,970 mde en 2004 a 303,497 mde para finales de 2007 y los créditos de difícil cobro (problemas de morosidad) llegaron a 1,584 mde, con tasas de morosidad de 0.52%, en el mismo año. El desplome en el sector de la construcción es evidente: por un lado los permisos de vivienda cayeron 47% en febrero y las ventas de las grandes inmobiliarias un 72% en el primer trimestre de este año.

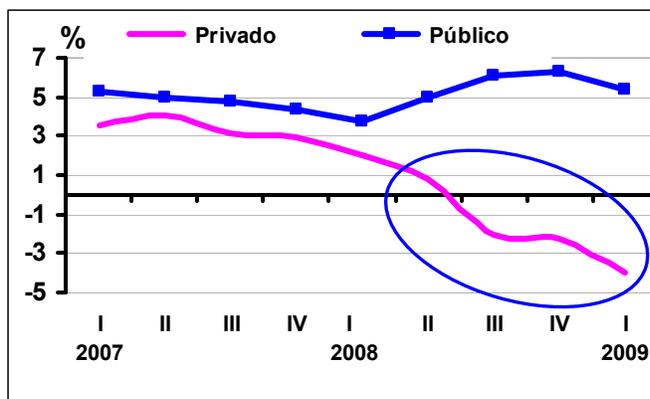
A.1 Desaceleración macroeconómica

A finales de 2007 la mayoría de los indicadores que componen la demanda agregada empezaban a mostrar síntomas de desaceleración. El aumento en los intereses de las viviendas, los problemas inflacionarios, los incrementos en los precios del petróleo, el endeudamiento y los problemas de apalancamiento financiero mermaban el poder adquisitivo de las personas y, por ende, su ingreso disponible. Todo esto convergía en un menor consumo privado.

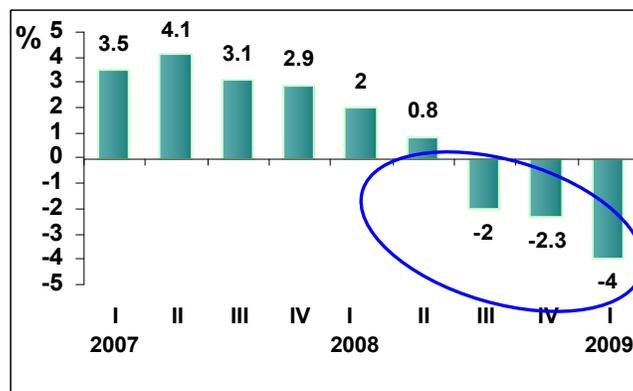
El **Gráfico 2 Panel A** muestra la caída de la tasa anual (círculo) en el consumo privado. Por su parte, el crédito público también muestra, en menor medida, una disminución en 2008 y se estima que 2009 también. En el **Panel B** se puede percibir de forma más clara, con datos trimestrales, los cambios más drásticos de la desaceleración en el consumo de las familias.

Gráfico 2.
España: Consumo privado y público, 2007-2009

Panel A. Consumo público y privado¹



Panel B. Consumo privado²



^{1/} Variaciones anuales.

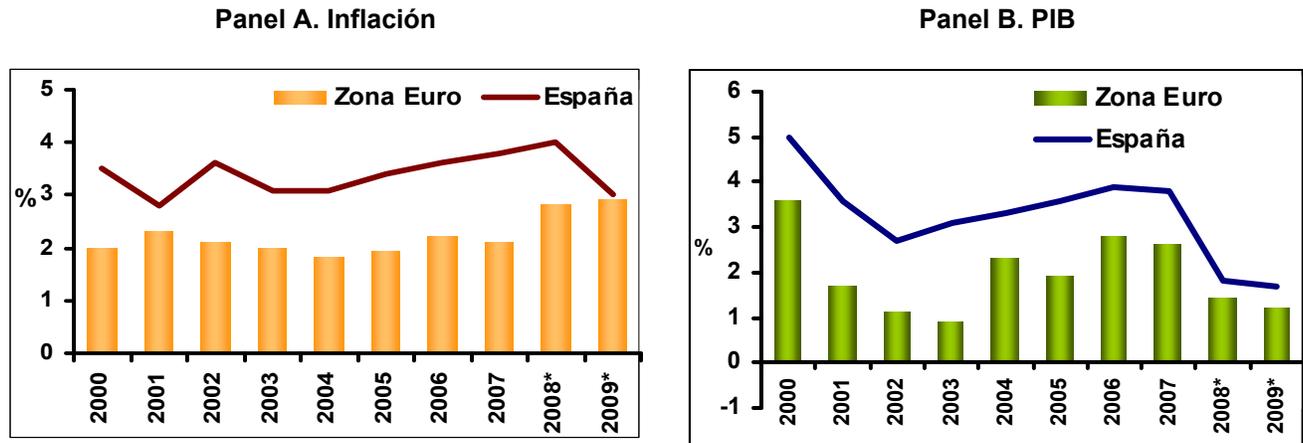
^{2/} Variaciones trimestrales.

FUENTE: Elaboración propia con datos del INE.

Otro indicador que continuó con su tendencia alcista fue la inflación. Éste ha fluctuado alrededor de 3.5% desde 2000 llegando a 4% para 2008 y con una ligera disminución en 2009 a 3%. El **Gráfico 3 Panel A** muestra que la inflación para este período siempre se mantuvo o por arriba del promedio de la UE y, contrario al producto, la brecha entre estos dos se ha cerrado, debido al incremento de la inflación en la UE la cual alcanzó 3% en 2009.

A finales del tercer trimestre de 2007 se terminó la bonanza económica. El **Gráfico 3 Panel B** muestra la desaceleración del PIB español para 2008 y 2009. Se observa cómo España venía creciendo por arriba del promedio de los países de la UE, pero a partir de 2007 la brecha entre estos se va cerrando, principalmente por el deterioro en el crecimiento de la economía española (círculo) y no por el crecimiento de la UE.

Gráfico 3.
España y la Zona Euro: PIB e inflación, 2000-2009
 -variaciones anuales-



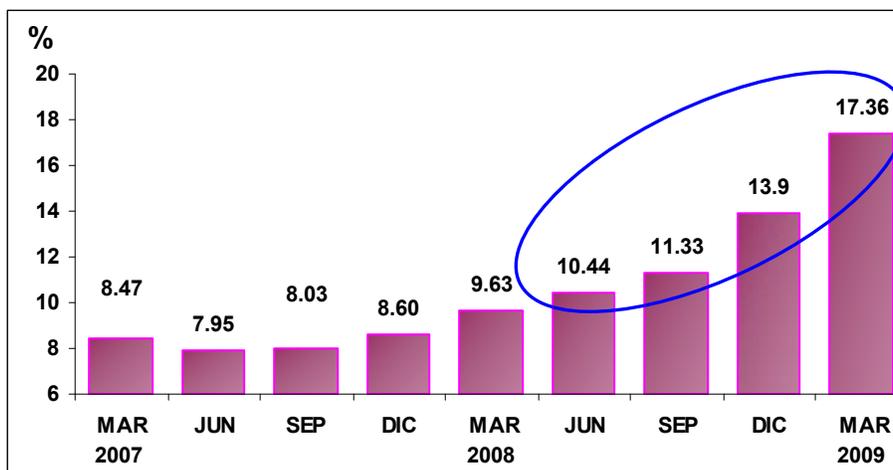
* Proyecciones del FMI.

FUENTE: Elaboración propia con datos de FMI, 2008.

Por lo que respecta al sector de la construcción se empleó a más de 2.6 millones de personas, es decir, 13% de los ocupados presentaron problemas de creación de fuentes de trabajo y por el contrario, cerró las plazas que ya se tenían ocupadas. El pujante crecimiento en la construcción de casas –por ejemplo, en 2006 se construyó más de 800,000 viviendas – contribuyó en un primer período al incremento en el empleo de esta actividad. Posteriormente este sector, y debido a la crisis, arrojó la mayor cantidad de despidos desde finales de 2008.

En este contexto, la revisión de los datos del Banco de España muestran que la tasa de desempleo alcanzó, en el primer trimestre de 2008 9.6%, el mayor repunte desde 2004. Esto afectó a 2,301 trabajadores, cifra que representa un descenso de 14.4 mil desempleados. Por lo que respecta a los asalariados eventuales, éstos crecieron –a finales de 2007– hasta en un 30.9% del total. En contraste con el año anterior, se observó un incremento de 241.5 mil personas, equivalente a una tasa de variación del 11.7%.

Gráfico 4.
España: tasa de desempleo, 2007-2009
-variaciones trimestrales-



FUENTE: elaboración propia con datos Banco de España, 2008.

El **Gráfico 4** muestra cómo la tasa de desempleo trimestral pasó de 8.47% en el tercer trimestre de 2007 a 9.63% en el primero de 2008 y, para el primero de 2009 ésta alcanzó los dos dígitos, es decir, 17.4%. Con esto España encabezó la lista de los países en los que el desempleo aumentó considerablemente. La población que se encuentra afiliada a la seguridad social también fue afectada por la crisis hipotecaria, sobre todo en el sector de la construcción, en el cual hay cerca de 127,000 trabajadores. Se estimó una pérdida de 250,000 empleos anuales. A mediados de junio de 2008 hubo 380,000 personas que se quedaron sin empleo y se vieron afectados 2,353,575 trabajadores durante ese tiempo.

B. SEGUNDA FASE: RECESIÓN

B.1 Recesiones económicas españolas

La economía española ha transitado por cuatro recesiones en lo que va de la década de los setenta, hasta finales de 2008. Resalta, como una característica común de ellas, el período relativamente breve que han durado, esto es entre 9 y 12 meses. Las recesiones españolas han tenido el menor tiempo de duración, en

los últimos cuarenta años, en comparación con sus homólogos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD).

Cada una de las recesiones tuvo su propio origen. Tres de las hasta ahora cuatro recesiones se produjeron en los años setenta y principios de los ochenta, en condiciones económicas y políticas diferentes –choques de oferta derivados de crisis petroleras, transiciones de un régimen de democracia parlamentaria– las cuales distan mucho de las suscitadas en 1992 y 1993 y en 2008 y 2009.

El **Cuadro 1** agrupa los datos de algunas variables macro de la economía española en los períodos de recesiones. Se exhibe cómo las dos primeras, originadas en los años setenta, fueron relativamente menos pronunciadas en términos de producto y breves en su recuperación. La primera se presentó principalmente por un choque de oferta derivado de un encarecimiento de los precios del petróleo. Un brusco incremento a finales de 1973 tomó por sorpresa a muchas economías cuyo ritmo de crecimiento era elevado y cuyo nivel de inversión era alto. Los efectos de este fenómeno se reflejaron en: una tasa de desempleo elevada, un producto con tasas de crecimiento negativas al igual que el consumo y la inversión.

Cuadro 1.**Recesiones de la economía española**

Concepto	Períodos			
	1975-1 a 1975-3	1978-3 a 1979-2	1981-1 a 1981-4	1992-4 a 1993-3
Duración (1)	3	4	4	4
% variación PIB (3)	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
% variación PIB peor trimestre (2)	-2	-0.6	-2.2	-3.7
% variación consumo privado peor trimestre (2)	-0.5	-0.3	-1.5	-4
% variación FBCF peor trimestre (2)	-8.1	-6.7	-8.1	-21.5
Contribución del sector exterior al crecimiento del PIB en % (3)	0.3	-0.5	0.2	0.3
Incremento del número de parados (3)(5)	NA	170	284	625
Máxima tasa de paro (4)	NA	9.1	13.6	19.3
% variación producción industrial (3)	NA	0.9	-1.7	-4
% variación matriculación turismo (3)	8.9	-8.9	-16.9	-14.1

Notas: (1) Número de trimestres de recesión.

(2) Variación trimestral anualizada.

(3) Desde el período previo hasta el último período de la recesión.

(4) Desde el período previo hasta el máximo alcanzado (incluso años después de la recesión)

(5) Miles de personas

FUENTE: Tomado de La Caixa, 2009.

A consecuencia de la dimensión de los efectos de las crisis de los años setenta dadas las propias características del modelo productivo español y las peculiaridades de las circunstancias políticas de transición democrática, sumadas a las rigideces de la económica –singularmente en el ámbito salarial y laboral– y a la política monetaria progresivamente restrictiva, la economía española no pudo resistir el nuevo aumento de los precios petroleros de inicios de los ochenta por consiguiente se vio interrumpida la fase de recuperación. Posteriormente se abrió un período de más de diez años de expansión económica en el país ibérico, pero a principios de los noventa se enfrentó una vez más con otra recesión.

A diferencia de las recesiones anteriores la de 1992-1993 se originó por múltiples factores. Sin embargo, en su seno se encuentra también un choque de oferta (petrolífero) como consecuencia de la guerra del Golfo de 1990-1991. Como se observa en los datos recogidos en el **Cuadro 1**, la duración de los trimestres fue similar a las dos antecesoras, la profundidad de esta crisis sí fue mucho mayor que las demás. Con una caída trimestral del producto de -3.7% y una tasa del

desempleo de 19.3%, se apunta a esta fase como la mayor recesión en la historia de la economía española.¹

B.2 Análisis macroeconómico y financiero

Desde mediados de 2007 el sector inmobiliario y de la construcción se mostró una desaceleración en los precios, ventas y nueva construcción de viviendas. Esto en respuesta al encarecimiento en el costo de financiamiento y de las menores expectativas de revalorización de las casas, lo que refleja un deterioro en la confianza de los agentes. Dicho retroceso se concentró más en las viviendas usadas, lo que generó una pérdida de dinamismo en la actividad y el empleo. De esta forma la crisis del mercado de vivienda, evidente desde 2008, ha contribuido con la desaceleración del conjunto de las variables macro de la economía española (Rodríguez, 2008).

Según Rodríguez la demanda de vivienda depende de:

1. Renta disponible real de los hogares y del ritmo de crecimiento real del PIB,
2. Intensidad de la creación de vivienda, – los usuarios de las viviendas–,
3. Precios reales de las viviendas, esto deflactados por la inflación y los niveles de los alquileres,
4. Expectativas de revalorización de las viviendas (ritmos de aumento de los precios),
5. Tipos de interés, corregidos asimismo por las expectativas de aumentos en los precios y otras variables financieras de la propia disponibilidad crediticia, y
6. Fiscalización para la posesión de la vivienda y beneficios derivados de la venta.

De lo anterior se explica que las primeras dos variables, así como la cuarta, presentan una influencia positiva sobre la demanda de vivienda, ya que un mayor crecimiento o un aumento en la construcción de casas provocaría una mayor demanda de las mismas. Por otro lado, las variables 3, 5, referente a los tipos de

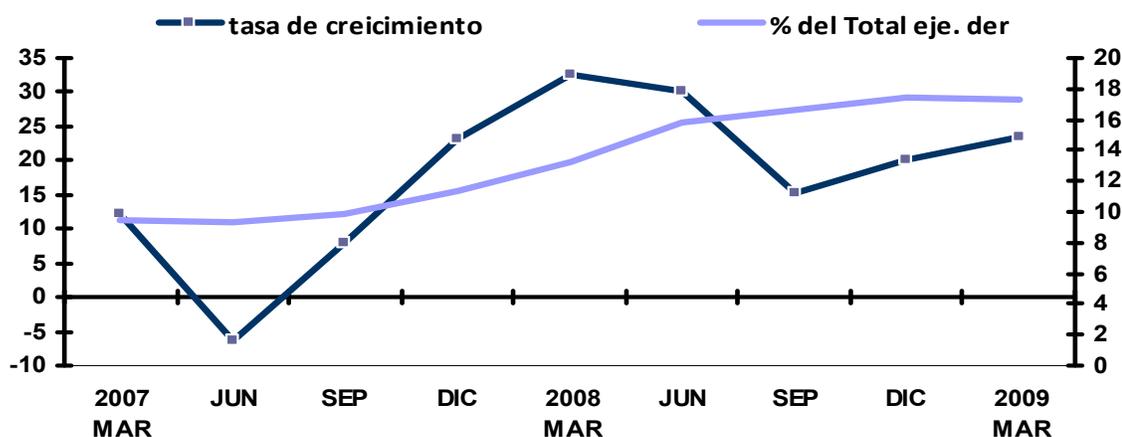
¹ Cabe recordar que para hacer frente a las crisis anteriores el Banco de España contaba con dos instrumentos monetarios a su disposición: el control de la tasa de interés y el control del tipo de cambio. En la actualidad existe una carencia de ellos debido a la integración de España a la UE, ya que el manejo de dichos instrumentos están bajo control del BCE y éste sólo actúa conforme a las condiciones del promedio de los países miembros (véase Issing, 1999).

interés, y la 6 tienen una influencia negativa, es decir, a más tipos de interés o a más fiscalidad, menor será la demanda.

A mediados de 2007 tuvo lugar un viraje sustancial en la situación del sector inmobiliario. El deterioro de las variables fundamentales que contribuyeron a la desaceleración de la demanda de vivienda fueron: un menor crecimiento del producto, elevaciones de los tipos de interés, fin de las expectativas de aumento indefinido de los precios de las viviendas, así como una disminución del ingreso disponible.

Gráfico 5.

España: desempleo en el sector de la construcción, 2007-2009



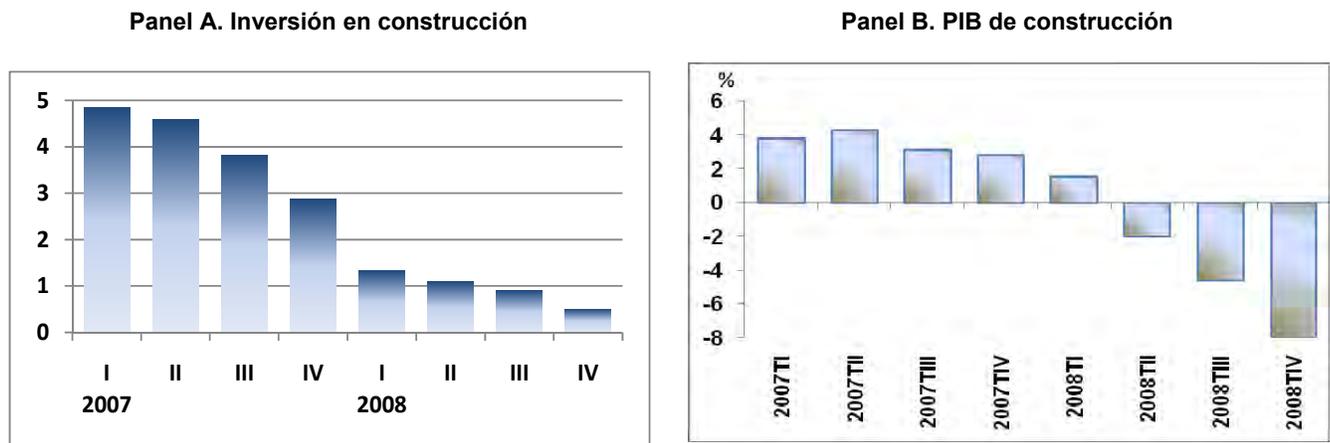
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de España, 2009.

Una variable importante que afectó fue el desempleo la cual provocó una demanda menor de casas, el cual ha aumentado considerablemente a lo largo de los últimos trimestres de 2007 y 2008. El **Gráfico 5** evidencia el dinamismo que presenta el desempleo en el sector de la construcción, obsérvese cómo ambas variables –crecimiento y como porcentaje de los sectores– presentan un aumento considerable.

La inversión, al igual que el PIB en construcción, muestra signos de desaceleración. En el **Gráfico 6 Panel A**, si bien la tendencia es a la baja, ésta se acentuó principalmente a finales de 2007 y principios de 2008, se observó cómo

llegó a niveles bajos, cercanos a cero. Por otro lado, los datos para el producto en **Panel B** del mismo Gráfico se registra una pronunciada caída llegando a obtener valores negativos hasta alcanzar -8% para el último trimestre de 2008, lo que muestra claramente una desaceleración de este sector.

Gráfico 6.
Tasa de Crecimiento
Inversión y PIB de construcción en España, 2007-2008



FUENTE: Elaboración propia con datos del INE, 2008.

Uno de los motivos que muestra el debilitamiento de las variables anteriores es la menor demanda de vivienda derivada de la pérdida de empleo. Otra situación que ha perturbado este sector, es el aumento de los tipos de interés para los préstamos a hogares los cuales comenzaron a incrementarse a finales de 2006. Asimismo, existe una sobre oferta de las viviendas y la concesión de nuevos permisos, así como el registro de la construcción de nuevas casas disminuyó rápidamente, lo que hace prever una menor actividad en dicho sector en el corto y mediano plazos.

En 2007 el peso de la construcción en el PIB se aproximó al 18% y al 13.9% en la participación en el empleo, ambas ampliamente superiores a los niveles medios de los países de la eurozona. La vivienda alcanzó el 52% del conjunto de la construcción y el 9,3 % del PIB, resultando sensiblemente superior a dicha participación su aportación al crecimiento (Rodríguez, 2008).

El deterioro del sector inmobiliario a permeado sobre otros ámbitos de la economía y, debido a que éste fue por mucho tiempo el motor de expansión ha provocado que el ciclo expansivo de crecimiento se vea desacelerado. Las demás variables como el consumo, la inversión, el déficit en cuenta corriente y el PIB, muestran signos negativos, mientras que los del desempleo y la inflación (esta última hasta finales de 2008) son positivos. Por su parte, el Banco de España menciona que el crédito al sector privado y al público aumentó considerablemente, como señal de apalancamiento de la economía y con miras a elevar el consumo de las familias y estimular la inversión y el crecimiento.

La economía española es especialmente vulnerable a los cambios adversos del entorno global, debido a que es un país que tiene una alta dependencia de los ciclos económicos y financieros del exterior. Es decir, en un contexto de menor disponibilidad de liquidez para financiarse, el efecto es mayor para las economías que están ancladas al financiamiento exterior. Tal es el caso de la economía española donde el financiamiento internacional radica por un lado, en el crecimiento del déficit de la cuenta corriente y, por el otro, en los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED).

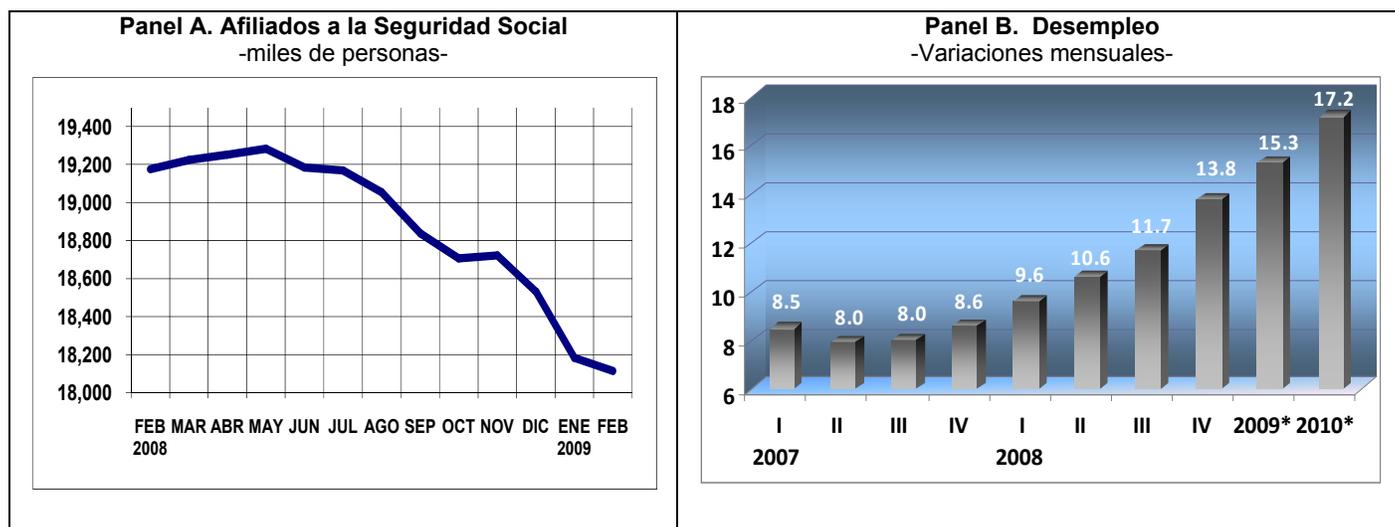
Desde mediados de 2008 las cifras de los desempleados se ubicaron alrededor de los 2.5 y 3 millones de personas. Por otro lado, el número de afiliados a la seguridad social (indicador que muestra la ocupación de puestos de trabajo) también registró datos negativos. Durante 2008 la afiliación al seguro social ha mostrado una caída constante, que es el reflejo del aumento de 0.7% del empleo en 2008.² El **Gráfico 7, Panel A** se observa cómo de febrero del año pasado al actual paso de 19,200 mil personas a 18,000 mil. Ambos indicadores apuntan, ya, a un lúgubre deterioro del mercado laboral español.

Como consecuencia de la crisis por la que atraviesa la economía española existen una serie de variables que enciende focos rojos. La principal es el

² En pocos meses España pasó de ser un país que creaba más puestos de trabajo a ser el que los destruye más rápido. En el último año (de febrero de 2008 a febrero de 2009) España contribuyó con la mitad de los desempleados de toda la UE, esto es con 1.5 de 3 millones de desempleados.

desempleo, ya que se tornó cada vez más preocupante registrando niveles sin precedentes ya que la tasa de crecimiento anual oscilan alrededor del 11% en 2008 y se prevé que alcance 15% y 17% en 2009 y 2010, respectivamente, frente a una media de 6.8 y 7% en 2008 y 2009, en la UE. El crecimiento trimestral de esta variable durante 2008 se mantuvo en una tendencia alista hasta alcanzar el 13.8%, para el cuarto trimestre (véase **Gráfico 7, Panel B**).

Gráfico 7.
España: comportamiento del empleo, 2007-2010



*/ Proyecciones del Banco de España.

FUENTE: Elaboración propia con datos del INE, 2009.

Otro problema derivado de la falta de empleo y del deterioro del poder adquisitivo de las personas es la morosidad. Los registros de su crecimiento a inicios de 2008 eran en un 83% , el nivel más alto desde hace siete años. La tasa alcanza el 1.2% del total de créditos. Un factor importante que encareció el precio de las viviendas el alza del Euríbor. Este indicador de referencia para las hipotecas contribuyó a elevar los niveles de créditos malos.

En los últimos meses del 2009 el Euríbor se ha triplicado desde su nivel más alto de 1998, impulsado por el aumento de los impuestos en las cajas de ahorro y de los créditos que las empresas dejan de pagar, lo que provocó que las instituciones financieras vieran reducidas sus reservas crediticias. El **Gráfico 8**

muestra el crecimiento mensual de la morosidad, medida como el porcentaje de los impagos durante 2008 e inicios de 2009. Los niveles alcanzaron el 6.5% en febrero de 2009, pero éstos marcan una tendencia a la alza.

Gráfico 8.
España: tasa de morosidad, 2008-2009
-porcentaje de efectos vencido impagados-



Fuente: Elaboración propia con datos del INE, 2009.

Según el INE los morosos –aquellos que han incumplido el pago de sus préstamos durante más de tres meses- se concentran más en las cajas de ahorros y en instituciones departamentales, donde alcanzaron 25,467 millones de euros, esto representa el 2.9% del volumen total, asimismo, el importe total de morosos pasó de 31,220 millones de euros en junio del año pasado a 40,840 en julio.

El incremento del Euríbor, la tasa de interés de referencia para las hipotecas presentaron aumentos significativos. Según datos de la Asociación Hipotecaria Española, este indicador se situaba, a inicios de 2008, alrededor de 5%, pero posteriormente y a causa de la crisis en los mercados financieros internacionales la desconfianza de los bancos a prestarse entre sí, este indicador se disparó hasta llegar, en octubre, a un máximo histórico de 5.78%. Sin embargo, para los siguientes meses fue decreciendo paulatinamente y durante 2009 ubicándose en septiembre en 4.20%, esto como resultado de la disminución en la inflación tanto en España como en toda la UE (véase **Gráfico 9**).

Gráfico 9.

Comportamiento del Euríbor-12 en España, 2003-2009
-Variaciones porcentuales-

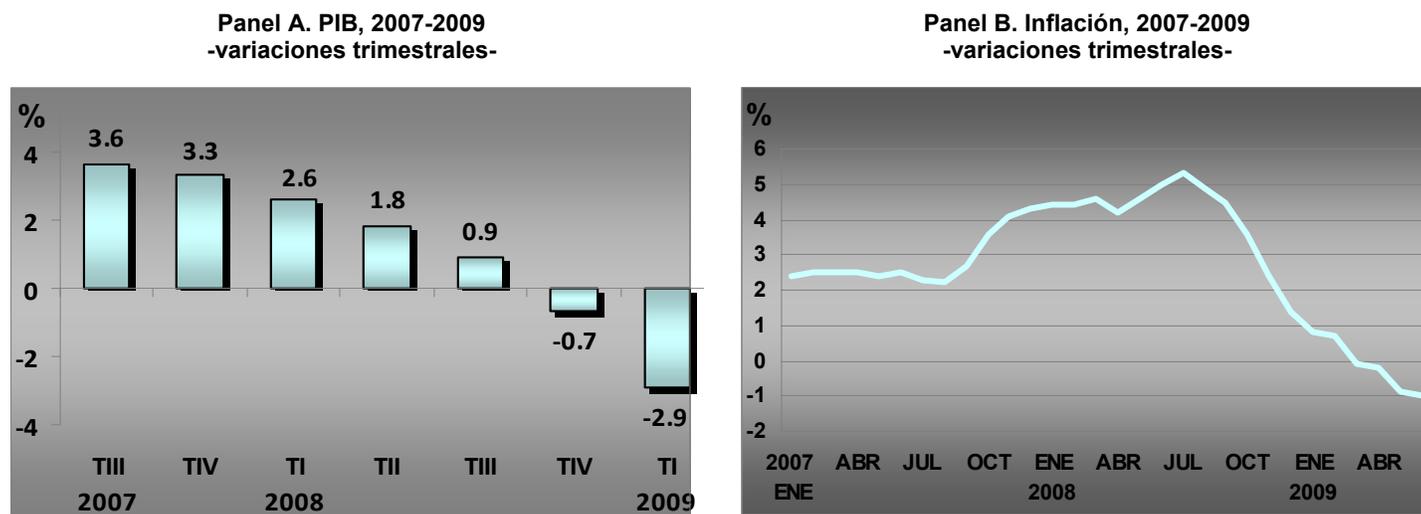


FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de España, 2009.

La disminución del PIB es atribuible a la profunda pérdida en el dinamismo de la demanda interna provocado por el deterioro del sector de la construcción. Hasta antes de 2007, la economía registró tasas de crecimiento por arriba del 3% y se observó cómo a partir de ese año la tendencia ha sido a la baja hasta llegar al cuarto trimestre de 2008 con una disminución de -0.7%, que se pronunció más para el primer trimestre de 2009 en -2.9; esto indica que es en este período cuando la economía entró oficialmente en recesión (véase **Gráfico 10, Panel A**).

Por otro lado, analizando el comportamiento de la inflación, la evidencia apunta a una situación peculiar a finales de 2008 y principios de 2009. Desde el establecimiento de la moneda única en 1999 la economía española ha registrado diferencias de esta variable con respecto al UE en torno al 0.9% anual. Las condiciones actuales de desaceleración de la demanda interna sumado a la reducción en los precios del petróleo y de importantes materias primas han atenuado a la inflación y, por ende, esto ha permitido que la brecha entre ambos se esté cerrando en dicho período (véase **Gráfico 10 Panel B**).

Gráfico 10.
PIB e inflación en España, 2007-2009

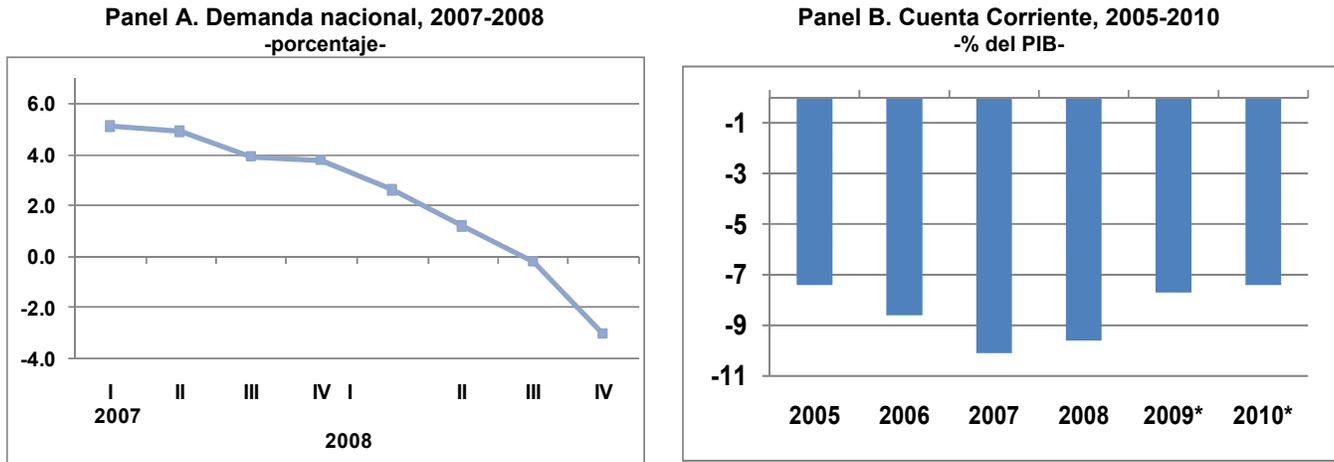


FUENTE: Elaboración propia con datos del INE, 2009.

También la disminución en la inversión en construcción y en los bienes de equipo, así como en el consumo de las personas, principalmente, ha deteriorado el ritmo de la demanda nacional en los últimos trimestres de 2007 y todo el 2008. La caída se acentúa a finales de 2008 cuando se registran valores de -0.2 % en el tercer trimestre y -3.0% en el cuarto (ver **Gráfico 11, Panel A**).

España presenta, desde hace varios años, una alta dependencia del financiamiento exterior, el cual ha crecido durante el período de pertenencia a la UE, es por ello que ante la situación de crisis se torna más vulnerable y más difícil de financiarse. Así, el déficit por cuenta corriente, que había alcanzado un máximo histórico del 12% como porcentaje del PIB en el primer trimestre, se situó en el segundo en 9.5%, lo que refleja un aumento en su deterioro. A pesar de esto sigue siendo muy elevado y representa uno de los más importantes desequilibrios de la economía española, el cual ha cobrado mayor importancia en la actual coyuntura de crisis financiera internacional, que dificulta su financiamiento. Como porcentaje del PIB, el crecimiento anual del déficit fue casi de 10% en 2008 y se previó un 8% para 2009 (ver **Gráfico 11 Panel B**).

Gráfico 11.
España: Demanda nacional y cuenta corriente



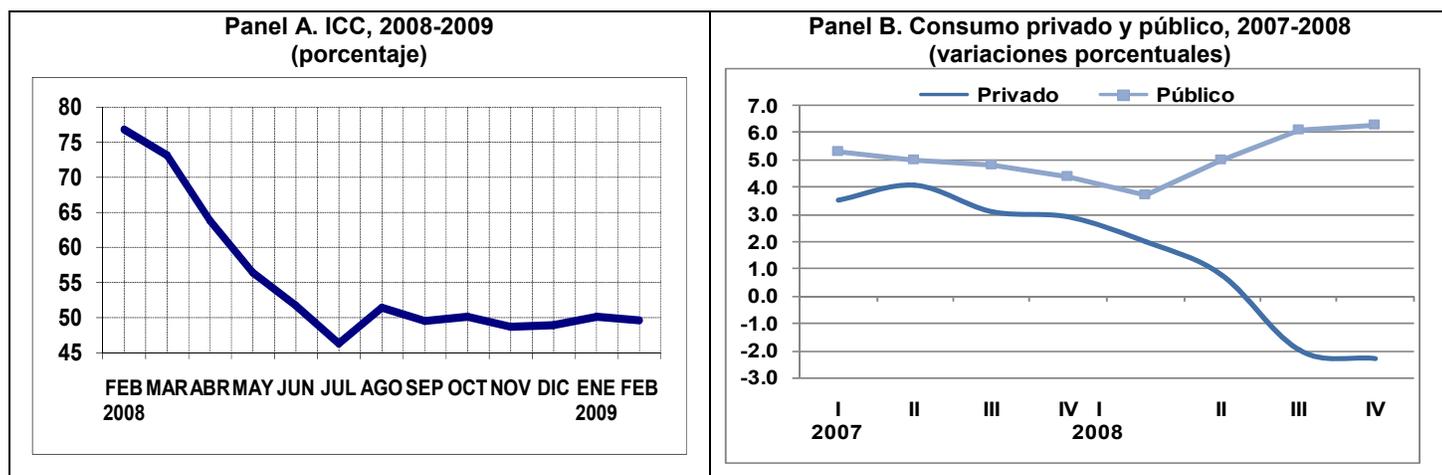
*Datos estimados, FMI.

FUENTE: Elaboración propia con datos del INE, 2009.

El debilitamiento del sector inmobiliario es el causante del menor dinamismo del consumo y en el ingreso real disponible.³ El consumo de las familias se paralizó en el segundo trimestre y anotó un modesto crecimiento interanual del 1.2%, un punto menos que en el período enero-marzo. Un menor aumento de la renta real debido al encarecimiento de los productos, unos niveles de endeudamiento elevados en un contexto de alzas de los tipos de interés y el aumento del desempleo socavaron la confianza de los consumidores. De hecho, las cifras proporcionadas por el Banco de España señalan que el consumo continuará deprimido, esto se respalda por los datos del índice de confianza del consumidor, el cual llegó a registrar mínimos históricos, 45% en julio y se observa, hasta inicios de 2009, que no superó el 55% (véase **Gráfico 12, Panel A**).

³ Cabe destacar que en los últimos meses y a causa de la mayor contracción en el consumo, la tasa de ahorro ha empezado a elevarse. Ésta se situó en 9.6% en el tercer trimestre de 2008; el mecanismo de transmisión va del sector público al privado.

Gráfico 12.
España: Índice de confianza del consumidor (ICC) y consumo



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de España.

En este tenor, consumo público aceleró su ritmo de crecimiento hasta el 5.8% y 6.2% para el tercer y cuarto trimestre de 2008, contrarrestando parcialmente la deceleración del privado, el cual muestra una caída vertiginosa hasta un mínimo de -2.0%. El aumento del consumo público se basó en el crecimiento de las remuneraciones de los asalariados de las administraciones públicas (véase **Gráfico 12, Panel B**). De esta forma, el consumo público jugó un papel contracíclico en la economía que acusa a un mayor porcentaje del gasto público, el cual pretende estimular a la economía. Sin embargo, esta medida tiene serias repercusiones en el superávit fiscal. Así, España se enfrenta a un *trade-off* entre un mayor gasto para reactivar la economía –o más bien para no prolongar la recesión– y una pérdida de su superávit fiscal.

COMENTARIOS FINALES

- Los factores que apoyan el dinamismo del consumo son: un vigoroso crecimiento del empleo, –que sostiene el crecimiento de la renta disponible–, el descenso de los tipos de interés, el intenso crecimiento de la riqueza de los hogares como resultado de la revalorización de los activos inmobiliarios y, en menor medida a los financieros.
- El elevado dinamismo de la economía española, apoyado en el ciclo expansivo del mercado inmobiliario y en el creciente endeudamiento de los hogares, vira hacia un ciclo económico más moderado y a una composición del producto más equilibrada debido a la desaceleración de lo que por mucho tiempo fueron los motores que impulsaron la demanda agregada: el consumo e inversión.
- El ciclo expansivo de la economía española se ha apoyado en factores particularmente propicios para el dinamismo inmobiliario. Las turbulencias en los mercados financieros internacionales ha irrumpido abruptamente y de forma inesperada la bonanza económica de España, lo cual la sitúa en un periodo de desaceleración y de ajuste inmobiliario. La duración de las turbulencias introduce un innegable factor de riesgo y de incertidumbre para los siguientes períodos.
- En términos generales no sólo se ha debilitado la posición financiera de los hogares, sino también se ha elevado la incertidumbre sobre posibles perturbaciones adversas, como el sobreendeudamiento. Se espera que la recuperación del producto se de en un lapso de tiempo corto como lo hizo en la crisis de 1993, en donde tardó sólo dos años en recuperarse.
- Además de todo lo anterior, las autoridades económicas y monetarias españolas tienen un estrecho margen de maniobra para salir de la crisis y debido en parte al hecho de pertenecer a una zona monetaria, es decir por contar con una moneda común, y por tanto no pueden hacer uso ni del tipo de cambio ni de la tasa de interés. De ahí que el problema de demanda agregada no se pueda resolver por la vía de los instrumentos monetarios. Y

además está latente que, en los próximos meses y a causa de brotes inflacionarios en la UE, el BCE eleve la tasa de interés para contrarrestar este fenómeno, decisión que agravarían los problemas económicos y financieros de España.

- A consecuencia de la recesión y derivado del modelo de crecimiento de la economía española, basado principalmente en un solo sector (construcción), el Gobierno Español ha decidido elevar a rango constitucional un nuevo modelo de crecimiento basado en la “Ley de Economía Sostenible”, y la cual estará enfocada a acelerar la salida de la crisis e impulsar la economía hasta el año 2020.
- Con esta Ley, aprobada por el Consejo de Ministros el 27 de noviembre 2009, el Gobierno pretende contribuir a la renovación del modelo productivo de la economía española y virar hacia un modelo más sostenible desde el punto de vista económico, social y medioambiental. Esta iniciativa será enriquecida con el concurso de los interlocutores sociales -empresarios y sindicatos- y grupos políticos en el Congreso y Senado.
- Intrínsecamente el nuevo modelo incorpora varias reformas, las cuales se pueden agrupar en cuatro bloques:
 - i)* Mejora del Entorno Económico (organismos reguladores, sostenibilidad financiera en las administraciones públicas y reformas de la contratación pública),
 - ii)* Competitividad (simplificación administrativa, sociedad de la información, ciencia e innovación, Internacionalización y formación profesional),
 - iii)* Sostenibilidad Medioambiental (Reducciones de emisiones de gases, transporte y movilidad sostenible, ahorro y eficiencia energética y rehabilitación y vivienda), y
 - iv)* Medidas Fiscales (impulso a la IED, deducción por compra de vivienda habitual, equiparación fiscal del alquiler y compra de vivienda, impulso a la rehabilitación, mantenimiento de la deducción medioambiental, más progresividad en las retribuciones pluriales y fomento de transporte público).

ANEXO

**ACCIONES DE POLÍTICA Y PROYECCIONES,
2009-2013**

A. ACCIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA

El Gobierno inició un paquete de medidas para reactivar el consumo y paliar los problemas de sobreendeudamiento de la población, entre ellas están: las deducciones fiscales a los asalariados, pensionados y autónomos con derecho a ellas partir de junio de 2008, con efectos retroactivos desde enero. Otra es la aceleración de la inversión pública en infraestructura. Las medidas tuvieron un costo de 10,000 millones de Euro y se inició con la deducción de 400 Euros en el impuesto sobre la renta de personas físicas (IRPF) lo que inyectó 6,000 mde a las cuentas de las familias.

Ante tal situación, la principal medida señalaba la necesidad de un cambio de carácter estructural con la finalidad de reactivar la economía y compensar el inevitable aumento del desempleo en la construcción. El Gobierno exhortaba por más reformas en el mercado laboral y la educación. La nueva política económica supone un cambio del ciclo actual de la economía española. Se hizo indiscutible un ajuste del modelo económico de los últimos años que viró hacia uno más sostenible que tenga sus pilares en, el ahorro, la inversión pública y las exportaciones por mencionar algunos.

El Gobierno aprobó un nuevo paquete de medidas para combatir los problemas de la crisis que incluyó once medidas con un impacto de 24,200 mde en dos años, además de recortes en los impuestos y medidas de política económica dirigidas a estimular el consumo. A cambio de esta inyección el Gobierno prescindió del superávit público, pero manteniendo el equilibrio fiscal. La tasa de crecimiento de la recaudación vía el IRPF cayó de 17% en julio de 2007 a 9.6% en enero de 2008 y para abril lo hizo en 9.2%. El IVA por su parte ha obtenido tasas negativas que van de -16.2% a -10.2% del 2009. Según el Ministerio de Hacienda, el Estado gastará en este año 160,158 millones de euro, esto es 5% más que en 2007. Con el fuerte debilitamiento de la demanda el Gobierno perderá, al menos hasta el 2011, el superávit público que atesora desde 2005.

En los últimos meses, el gobierno español implementó una serie de medidas que se suman a las llevadas a cabo a principios de la crisis. Entre ellas destacaron, principalmente, por su magnitud, el *Programa de Estabilidad 2008-2011*. Esta actualización se elabora anualmente en el marco del proceso comunitario de supervisión y coordinación de las políticas económicas. La actualización del Programa de Estabilidad se presentó en un contexto de grave crisis internacional que, en el caso de España, se aceleró el proceso de ajuste del sector inmobiliario, que se inició en 2007.

El Consejo Europeo puso en marcha, el pasado mes de diciembre, un Plan de Recuperación Económica al que España ha contribuido con su Plan de Estímulo para la Economía y el Empleo. Este incluye medidas fiscales, tanto temporales como permanentes que en 2009 supusieron un estímulo equivalente al 2,4% del PIB. La puesta en marcha de estas medidas en España ha sido posible gracias a la buena posición fiscal y debida en gran parte a la fuerte reducción de la deuda pública en los últimos años.

El gobierno ha asumido un 4% del PIB en medidas estructurales para 2008-2009 para asistir a la economía –más pronto que muchos socios de la UE–. En conjunción con los estabilizadores automáticos, esto resultó en un déficit del 3% del PIB en 2008 y más de 5% en 2009 –una variación de más del 7% del PIB–. Esto se comparó con una estimación de 1.75% de variación en el balance para el conjunto del UE de acuerdo con datos de finales de noviembre de 2008. Aunque la Misión tomó nota de que el paquete de 2009 se centró en el gasto para proyectos de obras públicas locales, las autoridades debieron garantizar que esto se canalizó a su uso más productivo. La Misión consideró que este esfuerzo fiscal cuya estrategia de salida fue una reversión automática incorporada en el paquete estimularía temporalmente a la demanda (FMI, 2008).

B. PROYECCIONES Y PRONÓSTICOS

Según las nuevas previsiones macroeconómicas que contiene el Programa de Estabilidad para 2009, se previó un crecimiento negativo del 1.6%. A partir del segundo semestre del año se inició la senda de recuperación que condujo a la economía española de nuevas tasas positivas de crecimiento a partir de 2010 y a un crecimiento del 2.6% en 2011. La evolución de la economía en 2009 estuvo determinada por el mal comportamiento de la demanda interna, que realizó una aportación negativa de 3.2%, que en parte se vio compensada por el buen comportamiento del sector externo, que aportó 1.6% al crecimiento.

Este descenso de la demanda interna se debió sobre todo a la inversión, que se contrajo más de un 9%. El ajuste de la inversión en la vivienda continuó hasta mediados del 2009. A partir del segundo semestre se inició una progresiva recuperación, aunque seguirá registrando signo negativo todavía durante varios trimestres. En tanto, la inversión en bienes de equipo registró signo negativo en 2009, pero en 2011 habrá recuperado un crecimiento vigoroso.

El consumo de los hogares también continuará cayendo en un 1.5%, si bien irá acompañado de una significativa recuperación de la tasa de ahorro y de un menor nivel de endeudamiento. Por lo que se refiere al sector externo, el crecimiento de las exportaciones se desaceleró en 2009, aunque recuperó niveles de crecimiento apreciables a partir de 2010.

En cuanto a las importaciones, se registraron signos negativos y volverán a crecer, aunque ligeramente, a partir de 2010. Como consecuencia del descenso de la actividad económica en 2009 el empleo se reducirá un 3.6% y la tasa de desempleo se colocará alrededor del 15% anual. El mercado de trabajo inició también, en la segunda mitad de este año, una paulatina recuperación que permitió a la economía española volver a crear empleo en 2010 y por ende reducir la tasa de desempleo.

Cuadro 1.**España: proyecciones macroeconómicas del FMI, 2008-2013**

Variable	Unidades	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB constantes	% anual	1.4	-0.2	1.8	2.6	3.1	3.3
Inflación	% anual	4.1	-0.3	0.9	2.1	2.2	2.4
	% del total de la fuerza						
Desempleo	laboral	11.3	18.2	20.2	n/a	n/a	n/a
Empleo	Millones de Personas	19.1	18.7	n/a	n/a	n/a	n/a
Cuenta corriente	miles de millones de dólares	-169.2	-131.7	-130.8	-127.5	-123.8	119.4
Cuenta corriente	% del PIB	-9.6	-6.0	-4.7	-6.8	-6.2	-5.6

Fuente: IMF, World Economic Outlook Database, 2009.

Las últimas proyecciones dadas a conocer por el FMI en su informe de *World Economic Outlook 2009* sobre las principales variables macroeconómicas para España se recogen en el **Cuadro 1**. Estas apuntarán a que el PIB español registraría un crecimiento negativo de -0.2% en 2009 y que posteriormente se recuperarán las tasas positivas en 2010, pero en los siguientes años volverá a crecer con vigor hasta recuperar los registros similares hasta antes de la recesión (3%). Los desequilibrios de la economía española se reducirán notablemente durante los próximos años: el déficit por cuenta corriente (como proporción del PIB) tendrá una reducción significativa obteniendo tasas entre 6 y 7%, y se espera a continuar con esa tendencia en el 2013.

La inflación por su parte se situará en torno al 2% para todos los años de estudio y se reducirá el endeudamiento de las familias. Las medidas de impulso fiscal y la debilidad de la economía situaron el déficit público en el 5.8% del PIB en 2009. El desempleo siguió con la tendencia alcista en 2009 cuando se alcanzó un crecimiento del 18.2%. Algunas proyecciones de otros organismos apuntaron a que ésta llegue al 17% o 19% para 2010 y 2011, respectivamente. Esto, por ende, refleja la poca capacidad del gobierno español en la creación de empleo, y acusa a un deterioro del mercado laboral y a un aumento de los costos.

A mediano plazo la intensidad de la recuperación en la actividad económica de España dependerá, en mayor medida, del tipo de reformas que se emprendan en el futuro. España se encuentra en un momento clave para consolidar su transformación económica y reorientar su modelo productivo hacia una economía basada en el conocimiento. Después del *boom* inmobiliario que catapultó el crecimiento de la economía española, ha comenzado una fase de correcciones graduales de los desequilibrios acumulados.

El deterioro de las perspectivas sobre la economía española es inevitable. Los datos son claros, existen serios problemas estructurales, la pérdida de empleo que se ha acentuado a finales de 2008 son de especial preocupación. Por otro lado, están los efectos negativos sobre la confianza del consumidor que cada vez están mermando su poder adquisitivo y su mayor inclinación hacia las estadísticas de moratoria.

Se observó que el sector de la construcción no sólo destruyó puestos de trabajo dentro de él sino que éstos se han extendieron hacia otros sectores de la economía que repercuten en el comercio internacional y, por tanto, en la competitividad de la misma. Es por ello que se arguye a que el ajuste vaya más allá de lo que se pueda hacer como respuesta a las coyunturas. Las soluciones deberán centrarse en las reformas estructurales encaminadas a atacar el problema de fondo de la economía española, que la encaminen en otra dirección y que la parte medular del crecimiento económico se apoye en otros pilares que no sean los de la construcción y los del comercio exterior.

Como se observó, las perspectivas de la economía española no son favorables, se prevé un panorama negativo e incierto, en el corto y mediano plazos, sobre el rumbo que tomará en los próximos años. Es evidente que España se encuentra en los inicios de la nueva recesión del siglo XXI, la cual apunta a ser la más pronunciada en su magnitud y duración. Es imprescindible llevar a cabo las reformas estructurales necesarias que le puedan dar al país mayor competitividad ante sus socios comerciales, un mayor crecimiento basado en la dinámica de otros

sectores de la economía y una creación de empleos necesarios para estimular el consumo y, por tanto la demanda agregada. Además, España necesita una prolongada e importante moderación salarial, y una mayor flexibilidad laboral que facilite la contratación de empleados y una menor tasa impositiva para recobrar la competitividad ante sus socios comerciales europeos.

Las proyecciones estiman una recuperación del producto español en un período no muy prolongado (en forma de “V”) que le permita realizar los ajustes pertinentes para encaminarse a la senda de alto crecimiento como lo venía haciendo hasta antes de 2007. Desafortunadamente, por su pertenencia a la UE, la economía española sólo cuenta con la política fiscal y financiera para poder enfrentar la crisis ya que la manipulación de la tasa de interés y la posibilidad de una devaluación de su moneda quedaron atrás.

BIBLIOHEMEROGRAFÍA

- Alberola Ila (1998)/ "España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios", *Estudios Económicos* núm. 62, Banco de España, Madrid.
- Alcántara, C. (2000)/ "Independencia de los bancos centrales latinoamericanos", *Comercio exterior*, enero.
- Alesina Alberto y Robert J. Barro (2002)/ "Currency Unions", *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 117 núm. 2, mayo.
- Banco de España (2009)/ *Boletín Económico*, Madrid, marzo.
- (2005)/ "Una larga fase de expansión de la economía española", *Documento de Ocasionales* núm. 0505, Banco de España, Madrid.
- (2008)/ "Desaceleración y reequilibrio de la economía española: el ciclo inmobiliario y el funcionamiento del mercado de trabajo", *Informe Anual 2007*, Madrid, enero.
- BBVA (2008)/ Situación España, julio.
- (2008b)/ Situación España, noviembre.
- (2009)/ Situación España, marzo.
- Caruana Lacorte, Jaime (2005)/ "La política monetaria del Eurosistema", *Boletín Económico ICE*, núm. 856, noviembre.
- Cuevas Ahumada, Victor M y Ricardo M. Buzo de la Peña (2007)/ "La unión monetaria europea: antecedentes, evolución y perspectivas" *Análisis Económico UAM - Azcapotzalco* núm. 50 Vol. XXII, enero,
- De Grauwe, Paul (1994)/ *Teoría de la integración monetaria*, Celeste Ediciones, Madrid.
- De Lomabaerde, Philippe (1999)/ *Robert A. Mundell y la teoría de las áreas monetarias óptimas*, Cuadernos de Economía, Bogotá.
- Díaz de León, J. Claudia y E. Ilana Méndez Castrejón (2006)/ "Las expectativas y la teoría de las áreas monetarias óptimas", *Economía Informa* núm. 341, Facultad de Economía, UNAM, julio agosto.

Diario El universal/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario Reforma/ diversas notas, varias fechas, México.

Faruquee Hamind (2004)/ “La moneda única: cinco años del Euro”, Finanzas y Desarrollo, FMI, junio.

Fernández Ordóñez, Miguel (2008)/ “Turbulencias en los mercados mundiales : una visión española”, Banco de España, Barcelona, mayo 14.

Fondo Monetario Internacional [FMI] (2008)/ España: Artículo IV, Washington, diciembre.

Fondo Monetario Internacional (2008)/ Perspectivas de la economía mundial, Washington, octubre.

García Montalvo, José (2009)/ “Ladrillos y burbujas: crisis a la española”, *Letras libres*, Madrid, mayo.

Jaime, Caruana (2005)/ “La política monetaria del eurosistema”, Revista ICE, núm. 826, Noviembre, Madrid

Jean-claude Trichet (2000)/ “El euro a los quince meses”, Boletín del CEMLA, julio-agosto, México.

José Luis, Malo de Molina (2005)/ “La política monetaria de la eurozona: implantación y evolución” Revista ICE, núm. 820, enero-febrero, Madrid.

Kene, Peter (1969)/ “The Theory of Optimum Currency Areas, an eclectic View”, en R Mundell y A. Swaboda, eds.: Monetary Problem of the International Economy, University of Chicago Press.

Lacayo Ojeda, Maria Hortensia (2000)/ “La formación de la unión económica y monetaria Europea y la teoría de las zonas monetaria óptimas”, *Revista Contaduría y Administración* núm. 199, octubre – diciembre.

La Caixa (2009)/ Informe mensual/varios meses.

López Zúñiga, Miguel Ángel (2007)/ “El ascenso económico de España”, *Economía Informa* núm. 345 Facultad de Economía, UNAM, marzo-abril.

Malo de Molina, José Luis (2005)/ “La política monetaria de la Eurozona: implicaciones y eurosistema”, *Boletín Económico ICE*, núm. 820, noviembre.

Martinrena A (1999), “Sobre las áreas monetarias óptimas: el aporte de Robert Mundell”, en *www.aaep.org.ar*.

- Mckinnon, Ronall (1963), "Optimum Currency Areas", *The American Economic Review*, vol. 53, núm. 4, septiembre.
- Mundell, Robert A.(1961)/ "A Theory of Optimum Currency Areas", *The American Economic Review* Vol. 51 núm. 4, septiembre.
- Mundell, Robert (2006) "El visionario" *Finanzas y Desarrollo*, FMI, Septiembre
- Otmar Issing (1999)/ "La política monetaria del eurosistema", *Finanzas & Desarrollo*, marzo.
- Ordoñez, Fernando (2007) / "Comparecencia ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso", Septiembre, Madrid.
- Ossa Scaglia, Fernando (2009)/ "Integración monetaria: la experiencia durante los primeros años del euro", *Análisis Económico* núm. 55, vol. XXIV, primer cuatrimestre.
- OECD (2008)/ "Economic Survey of Spain, 2008", Policy Brief, noviembre.
- Pérez Fernández, Pedro (2005)/ "La integración económica de España a la Unión Europea (1986-1995)", *Boletín Económico* (ICE), núm. 826, noviembre.
- Rodríguez López Julio (2008) / "La situación del mercado de vivienda en España" *Boletín Económico de ICE* núm. 2951, noviembre.
- Romero Alarcón, Monserrat y Miguel A. López Zúñiga (2008)/ "España: desaceleración económica y crisis hipotecaria en 2007", *Economía Informa* núm. 358, Facultad de Economía, UNAM, mayo-junio.
- Romero Alarcón, Monserrat y Miguel A. López Zúñiga (2008)/ "España: recesión, macrofinanzas y políticas en 2008-2009", *Economía Informa* núm. 348, Facultad de Economía, UNAM, julio-agosto.
- Wallace, Laura, (2006)/ "El visionario: entrevista al economista Robert Mundell", *Finanzas y Desarrollo*, septiembre.