

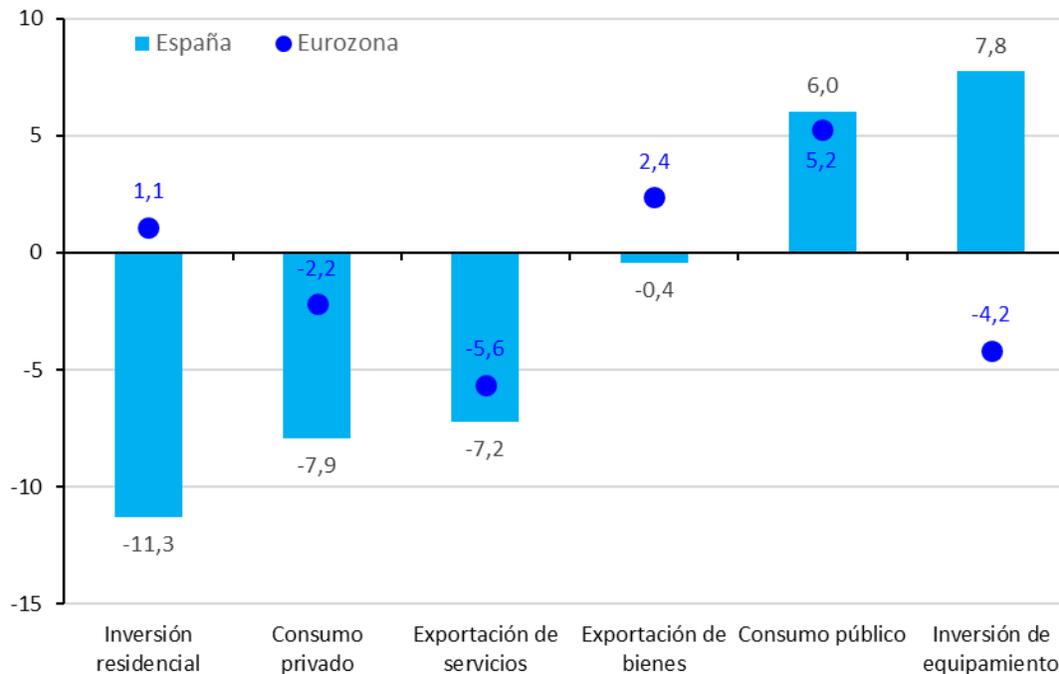
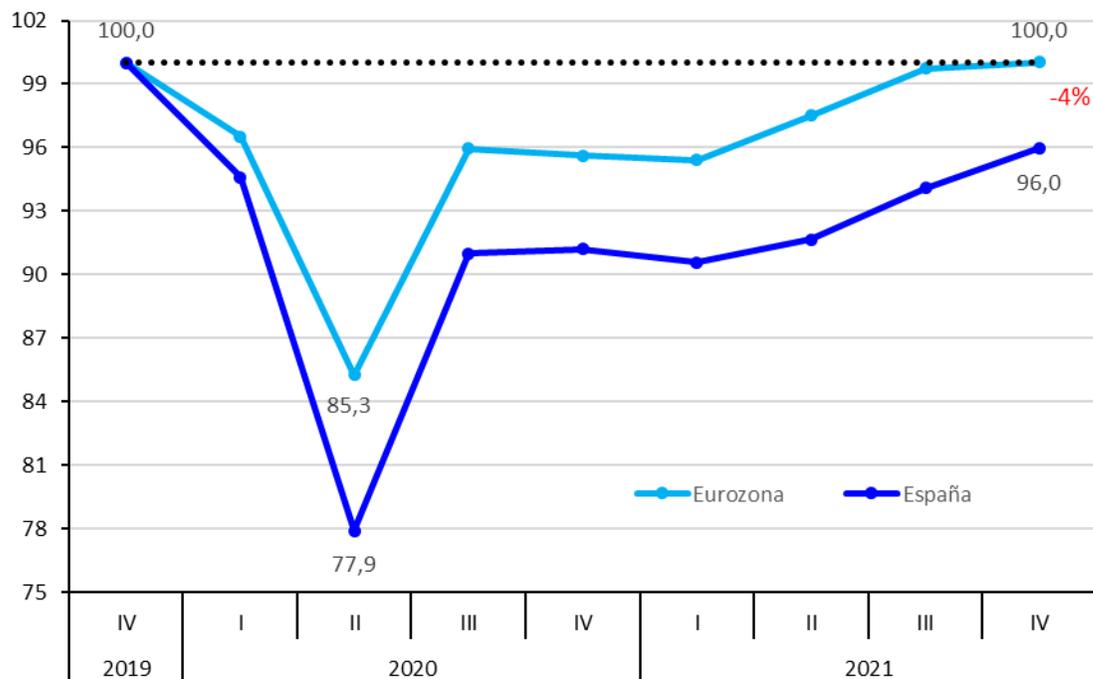
La economía española tras la pandemia

Raymond Torres, FUNCAS



Una recuperación incompleta y desigual

PIB, T4=100 (iz.). Demanda en el T4 de 2021, en diferencia porcentual respecto al T4 de 2019 (dcha.).



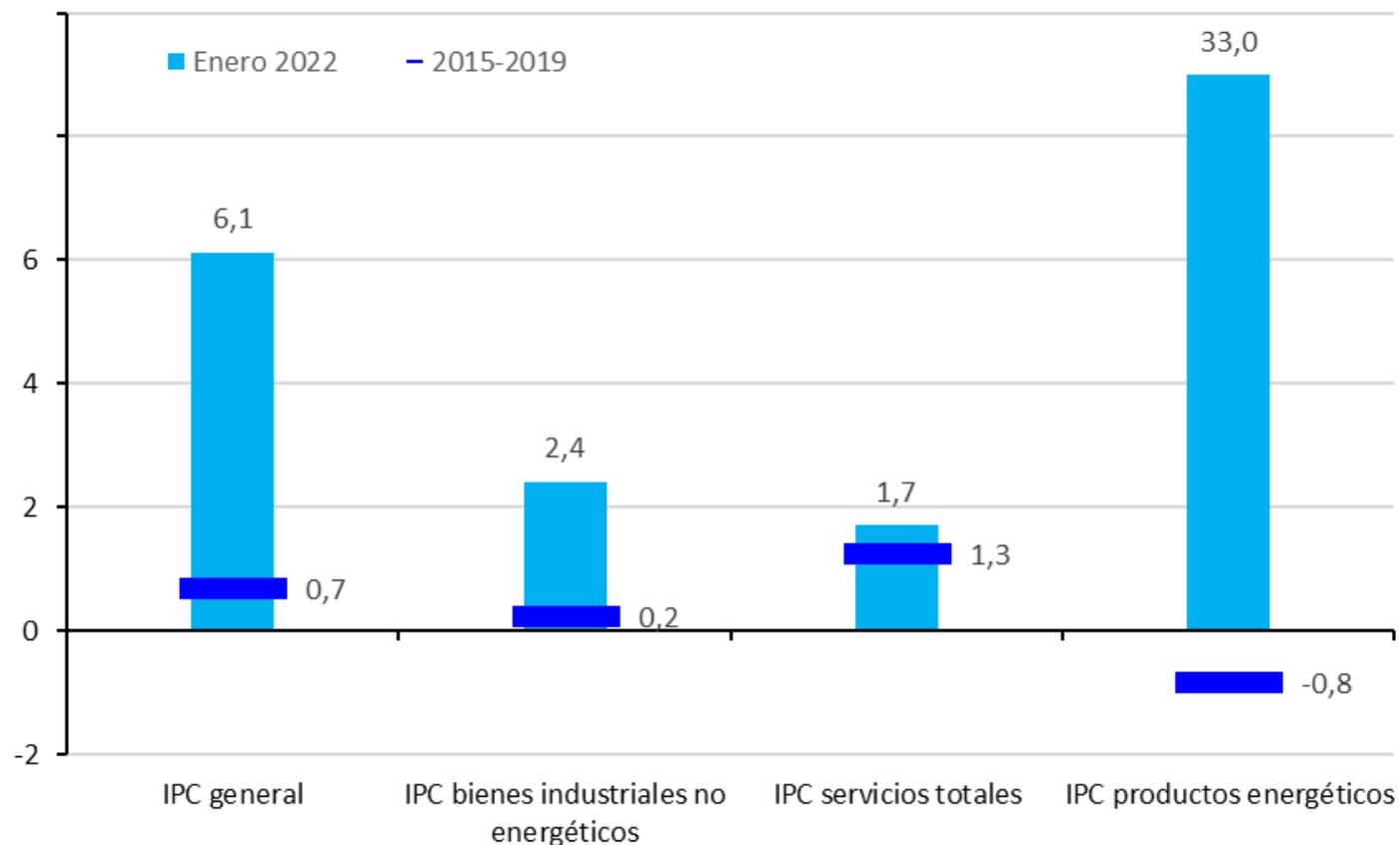
Fuente: Eurostat y Funcas.



El retorno de la inflación, en un contexto de cambio estructural:

- más demanda de bienes que de servicios,
- disrupción en las cadenas globales de suministro,
- digitalización

IPC en tasas interanuales



Fuente: INE.



La política macroeconómica inicia un giro

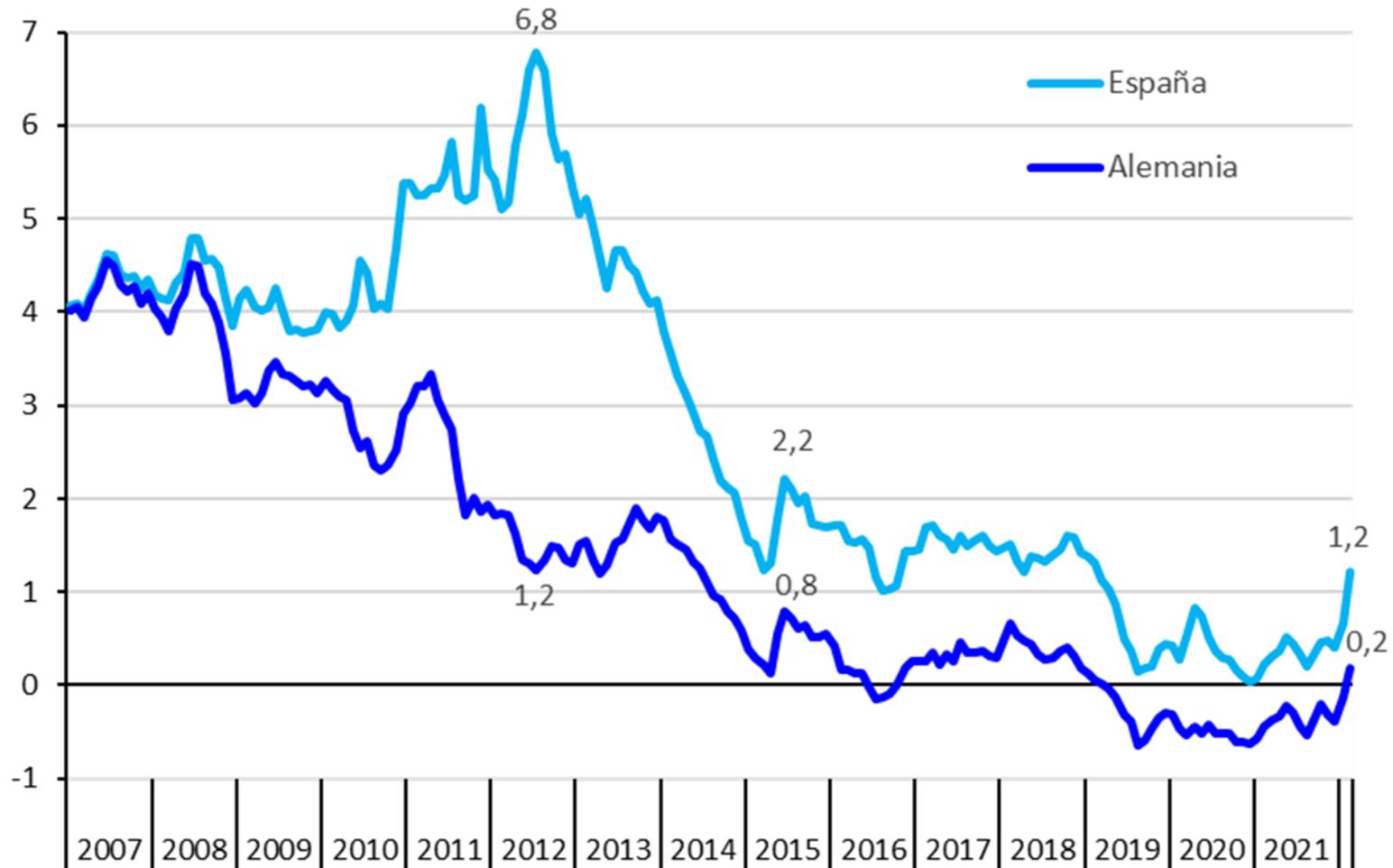
- La Reserva Federal se prepara a elevar los tipos de interés
- El BCE empieza a integrar el nuevo contexto de inflación y reduce las compras de bonos públicos
- Se vislumbra una reactivación de las reglas fiscales europeas tras el paréntesis de la pandemia



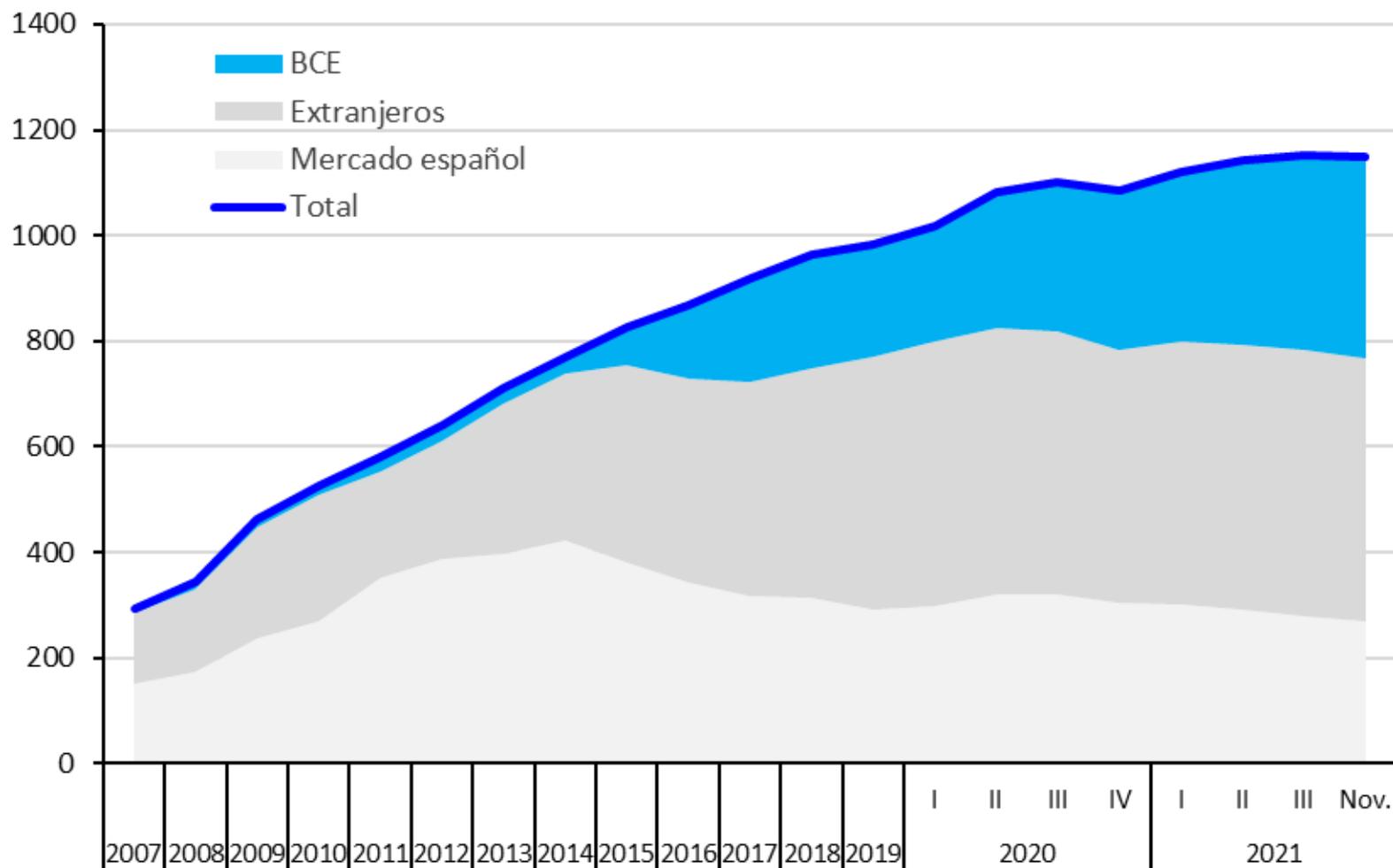
Retos: 1) mantener la expansión en un contexto macro menos amable

Los factores del rebote se mantienen (liberación del sobreahorro, turismo, fondos europeos), pero la inflación actúa como un freno

Rendimiento de los bonos a 10 años



Deuda del Estado por tenedores, en miles de millones de euros



Fuente: Tesoro Público



Proyecciones de déficit y deuda pública (escenario de crecimiento potencial inercial)

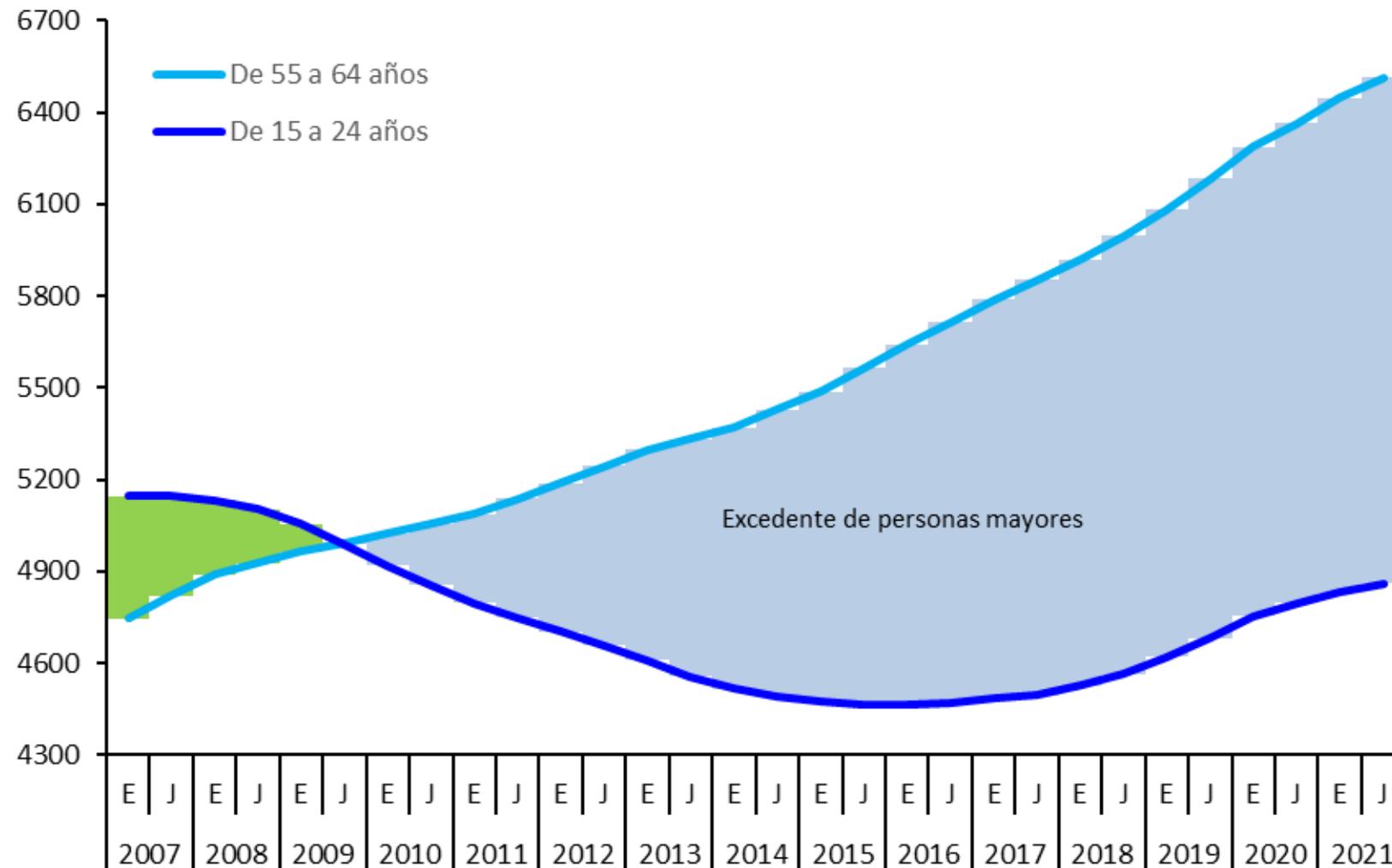
| | 2021 | Proyecciones para 2027 | | | |
|--------------|-------|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | | | |
| | | | Interés 1,3% | Interés 2,3% | Interés 2,3% |
| | | | Inflación 1% | Inflación 1% | Inflación 2% |
| | | | | | |
| Déficit AAPP | -6,6 | -4,6 | -5,2 | -4,8 | |
| | | | | | |
| Deuda AAPP | 118,9 | 117,4 | 119,4 | 114,9 | |
| | | | | | |

Fuente: Estimaciones de Funcas



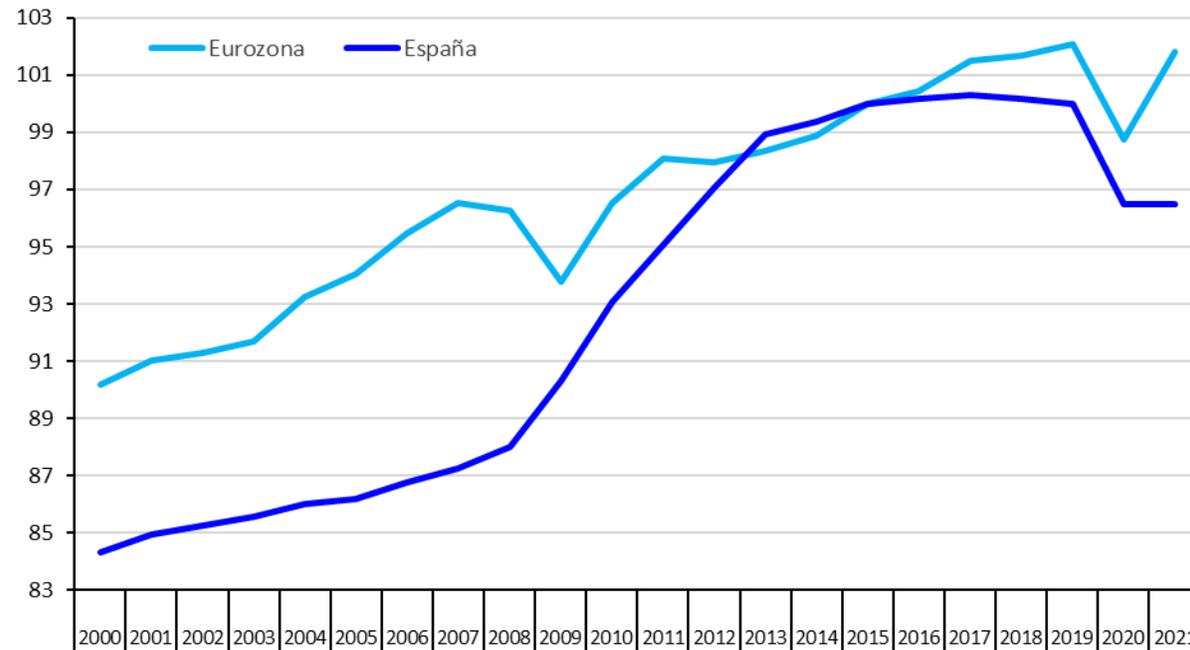
2) Un mercado laboral que tendrá que integrar la transición demográfica, generar más productividad y menos desigualdades

Población por gr. de edad, en miles (Fuente: INE)



Déficit de productividad

PIB por persona ocupada en equivalente a tiempo completo, 2015=100



Fuente: AMECO



¿Qué palancas frente a los retos?

1. Ante los riesgos en términos de sostenibilidad financiera, es crucial:
 - Corregir los desequilibrios presupuestarios (sistema de pensiones, reconsideración de las exoneraciones fiscales, evaluación del gasto)
 - Ejecutar los fondos europeos *Next Generation* de manera eficiente: no solo agilizando la tramitación, sino también priorizando los proyectos transformadores y evitando un agravamiento de los cuellos de botella
 - Papel también del BCE (prevención de los riesgos de fragmentación financiera) y de la reformas de las reglas fiscales europeas (ritmo de reducción del déficit y de la deuda, regla de oro para inversiones verdes)

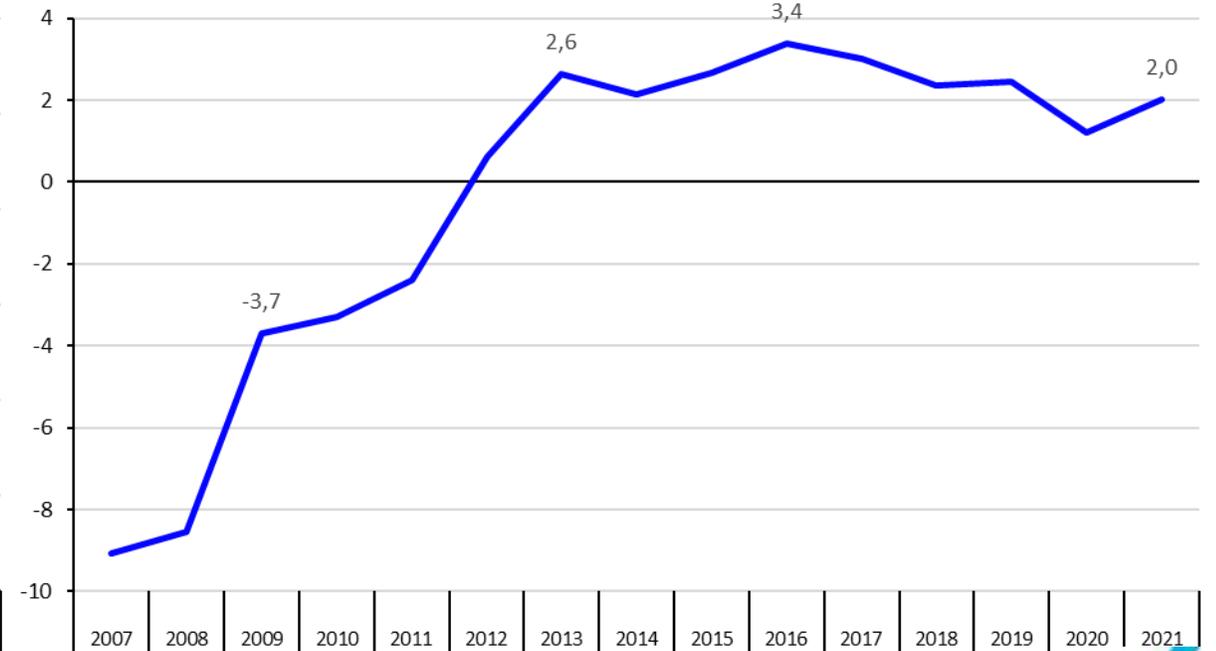
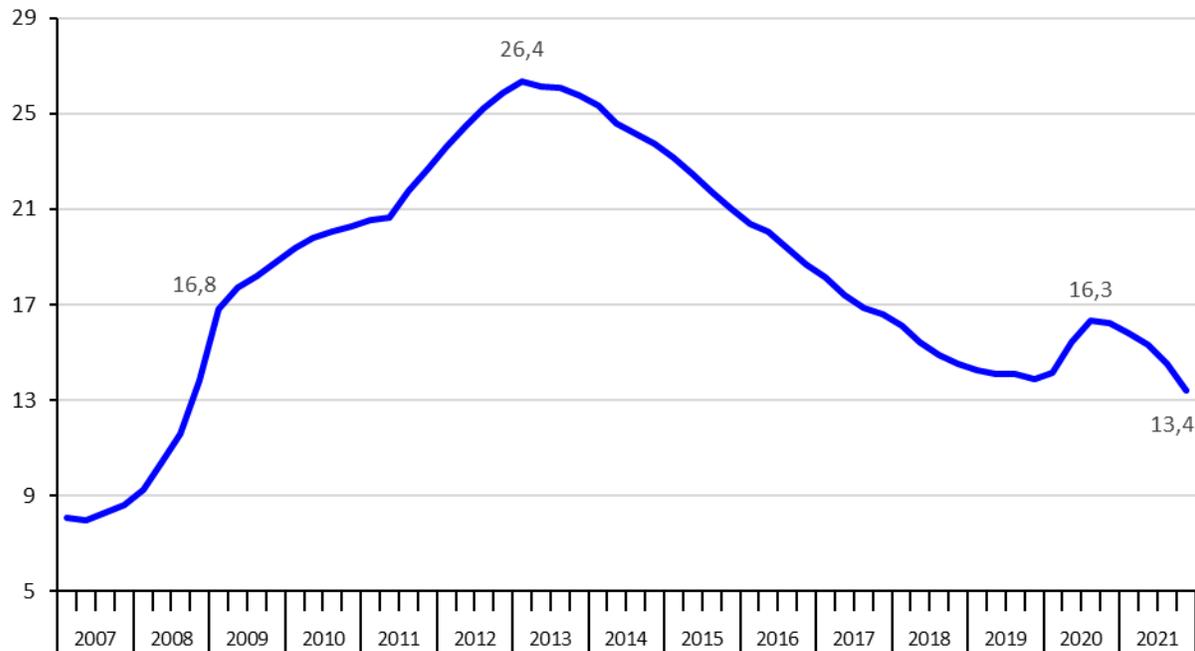
¿Qué palancas frente a los retos?

2. Ante los riesgos energéticos y la necesidad de transformar el mercado laboral:
 - Inversión en energías renovables, y en capital humano (con un potencial de reducción de los déficits sociales)
 - Reformas del mercado eléctrico y del mercado laboral (políticas activas, transición de los jóvenes a la vida activa, transición de los *senior* a la jubilación, seguimiento de la nueva normativa en materia de contratos)
 - Potencial de productividad asociado al crecimiento de Pymes: cambio en la cultura empresarial, organización del trabajo aprovechando las nuevas tecnologías

Una agenda ambiciosa habida cuenta de la experiencia reformista pasada. Pero:

- parte de algunas tendencias favorables (paro y superávit externo)
- oportunidad de realizar cambios con fondos europeos
- sensación que este contexto no se repetirá

Tasa de paro (iz.) y capacidad de financiación en % del PIB (dcha.)



Fuente: INE



¡Gracias por su atención!

www.funcas.es

@RaymondTorres_

